

信达沪铜周报

需求季节性偏弱 金属回调压力变大

2018年01月15日

铜：产业链要点：

供应：现货铜精矿加工费TC上周继续下降1美元至74-85美元/吨，2018年长协确定后企业加大采购，配合国内冶炼厂春节前背后加工费承压；精炼铜方面，近期无检修，但部分企业设备问题以及其他因素，产量增长有限，供应弹性不足。

需求：铜杆加工费不变，气荒依然影响铜杆生产；调研铜管企业维持高开工水平；铜板带企业本周采购情况一般，企业保持刚需。消费淡季，缺乏亮点。

库存情况：全球显性库存上周增加0.92万吨至56.47万吨，其中上期所增加0.7万吨至16.7万吨，LME微增0.02万吨至20.41万吨。保税区库存微增0.2万吨至45.07万吨

市场结构：上周交割提振现货回升至平水附近，但成交一般。LME现货贴水幅度缩窄至-35.75美元/吨，但依旧处于偏低水平。

CFTC持仓：上周净多头持仓减少1628张至62284张，结束三周连涨。

操作建议：近期铜精矿现货加工费在2018年长协确定之后，国内冶炼厂开始加大春节补库，现货加工费持续下跌对铜价形成一定支撑。此外，关于2018年废铜进口批文的减少也对铜价形成利好。但是考虑到国内需求处于淡季，而供应弹性有所恢复，料将库存将季节性累库进而形成压制。在无其他消息推动下，预计本周铜价维持高位调整走势。操作上建议短期观望为主，等待机会买入。

铝：产业链要点：

供给：铝土矿：国产矿价格小幅回调。北方地区矿石开采逐渐好转，当地国产矿供应增加；氧化铝：价格持稳，企业库存充足，市场接货意愿不足；电解铝：新增产能陆续投放，而受铝价反弹企业扭亏为盈，短期开工产能有望增长。

需求：国内11月份铝材产量529.3万吨，同比增长9%；12月出口44万吨，较上月增加6万吨。现阶段下游处于季节性淡季，但整体维持稳定。

库存：LME库存继续下降1.26万吨至108.69万吨，上期所增0.77万吨至77.39万吨。消费地社会库存减少0.8万吨至173.6万吨。

期现：LME升贴水缩小至-11美元/吨附近；国内现货贴水幅度继续缩窄。

成本：氧化铝价格企稳、动力煤价格维持强势，预焙阳极受环保因素支撑维持高位，电解铝成本略有降低，叠加铝价反弹，企业开始扭亏为盈。

操作建议：上周现货铝价小幅反弹，期铝仍企稳于万五之上。节后受雨雪天气影响，铝锭运输受到一定阻碍，市场流通货源偏紧，对铝价形成一定支撑。其次，本周电解铝现货库存出现小幅下降，提振市场情绪。但从目前库存总量来看，依旧维持历史高位，加之铝锭消费处于淡季，这些因素或将制约铝价上涨。短期在无突发政策以及资金炒作的情况下，铝价或将维持震荡偏弱走势。操作上建议于60日均线附近逢高试空，目标至近期低位。

铜：一周主要数据变化

	指标	1月12日	1月5日	涨跌
期货价格	沪铜主力（元/吨）	54800	55010	-210
	伦铜三月（美元/吨）	7112.5	7118.0	-5.5
现货升贴水	LME现货升贴水（美元/吨）	-35.75	-42.50	6.75
	上海金属升贴水（元/吨）	20	-5	25
	洋山铜溢价（美元/吨）	74.0	75.5	-1.5
库存	LME（万吨）	20.41	20.39	0.03
	SHFE（万吨）	16.74	16.04	0.70
	上海保税区（万吨）	45.07	44.87	0.20
加工费	TC/RC（美元/吨）	79.50	80.50	-1.00
价差	精废铜价差（元/吨）	7240	7470	-230
	沪铜连三-连续（元/吨）	450	430	20
比值	沪伦现货比值	7.68	7.74	-0.06
市场情绪	CFTC净多头持仓	62284	63912	-1628

铜：供应—铜精矿平衡表

全球铜精矿供需平衡表：千吨

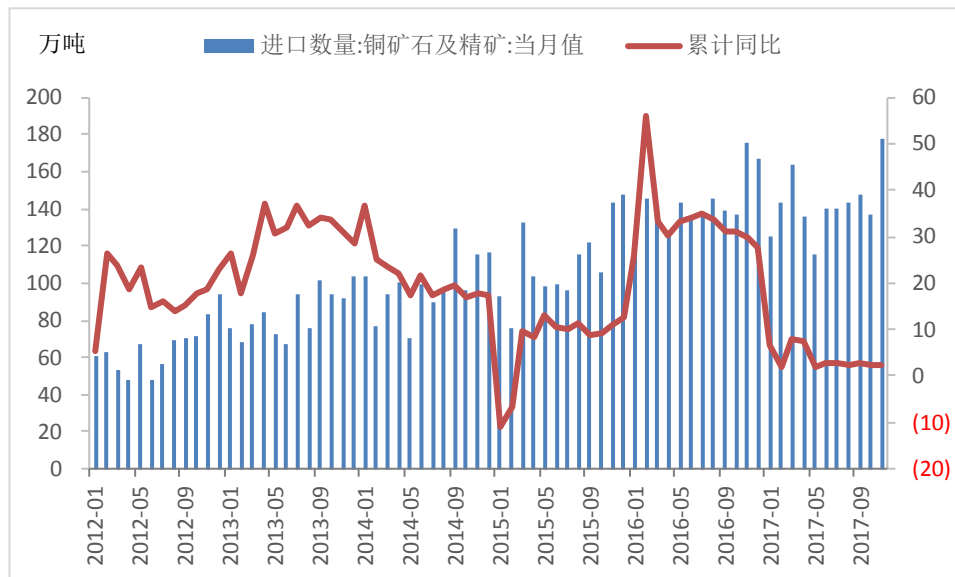
	2014	2015	2015				2016			
			Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
全球										
铜精矿产量	12975	13686	3242	3438	3416	3590	3536	3540	3654	3848
铜精矿需求	13288	14014	3434	3390	3459	3737	3756	3718	3664	4085
供需平衡	-313	-328	-192	48	-43	-147	-220	-178	-10	-237
中国										
铜精矿产量	1540	1505	355	390	390	370	340	390	380	390
铜精矿消费	4372	4722	1063	1145	1255	1259	1218	1302	1392	1369
国内缺口	-2832	-3217	-708	-755	-865	-889	-878	-912	-1012	-979
实际进口	2955	3325	753	753	833	992	1000	1011	1020	1290
平衡	123	108	45	-2	-32	103	122	99	8	311

数据来源:CRU

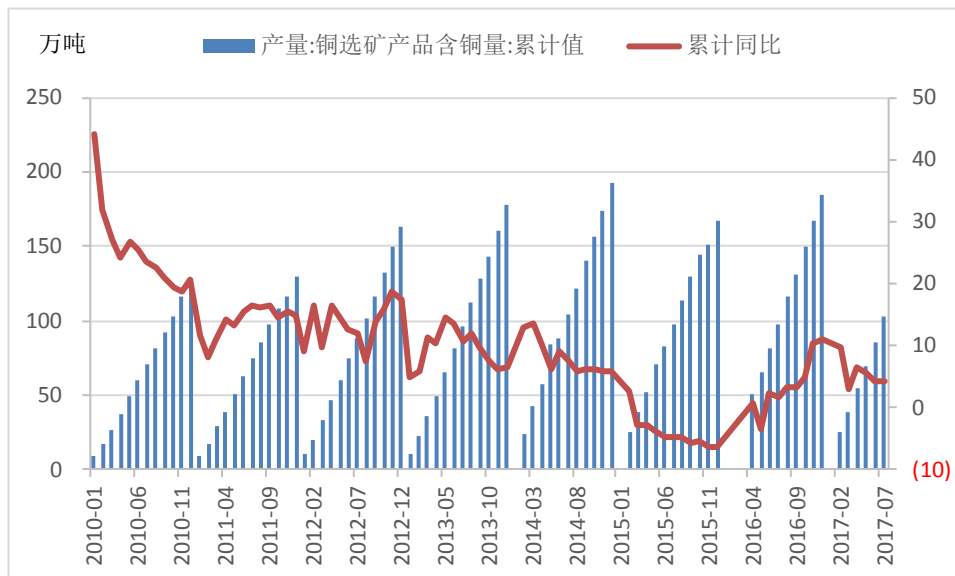
受上半年罢工影响，2017年全球铜精矿产量同比下降1%左右。而2018年来看，未来几年全球处于铜精矿供应收缩周期，铜精矿供应增速大幅放缓。此外，2018年CSPT一季度地板价敲定为87美元/吨，较2017年四季度地板价降低8美元/吨，也显示出未来铜精矿供应偏紧格局。配合智利罢工风险再升，现货加工费持续走低。

铜：供应—国内铜精矿供应

11月我国进口铜矿砂及其精矿**178万吨**，较上月增加**41万吨**，同比增加**0.96%**；中国**1-11月**累计进口铜矿砂及其精矿**1570万吨**，同比增加**2.25%**。随着CSPT小组确定了2018年一季度地板价为87美元/吨，国内冶炼厂开始加大采购年期备库。



2017年11月，国产铜精矿累计产量（含铜量）**150.75万吨**，同比增长**4.61%**。随着国内冶炼产能的投放，国产铜矿自给率跌至**30%**，进口依存度将越来越高。此外，国内越来越严格的环保要求也将限制小矿山的开采，进口依存度料将继续攀升。



铜：供应—精炼铜平衡表

全球精铜供需平衡表：千吨

指标名称	全球精炼铜 产量	全球精炼铜 消费量	精铜 过剩/缺口	期末精铜 库存	期间库存 变化
2013	21,060	21,396	-336	1,325	-52.00
2014	22,483	22,880	-397	1,350	25.00
2015	22,883	23,035	-153	1,521	171.00
2016	23,309	23,429	-120	1,395	-126.00
2017E	23,748	23,895	-147	-	-
2018E	24,157	24,327	-170	-	-

数据来源: ICSG

中国精铜供需平衡表：万吨

指标名称	中国铜产量	中国精铜净进口	精铜总供应量	中国铜表观消费	供需平衡
2011	517.9	267.9	785.8	788.1	-2.3
2012	605.8	312.8	918.6	889.6	29.0
2013	683.9	291.2	975.1	983.0	-7.9
2014	795.9	332.4	1,128.3	1,130.3	-2.0
2015	796.4	346.6	1,143.0	1,135.3	7.7
2016	843.6	320.3	1,163.9	1,160.1	3.8

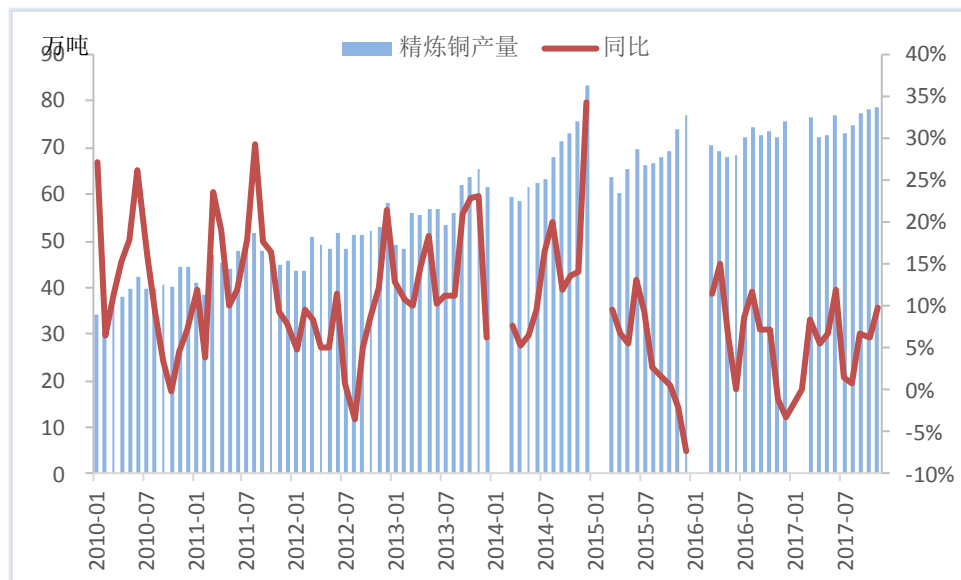
数据来源: WIND (中国金属通报)

指标名称	精铜月产量	精铜净进口量	SHFE库存	上海保税区库存	表观消费量
2017-03	76.40	24.84	30.74	64.67	92.99
2017-04	72.40	18.38	22.94	64.77	98.48
2017-05	72.70	24.82	19.86	60.87	104.50
2017-06	76.80	24.24	17.66	55.97	108.14
2017-07	73.30	26.75	17.88	53.67	102.13
2017-08	74.90	22.32	18.74	49.17	100.85
2017-09	77.40	26.35	10.32	51.12	110.23
2017-10	78.10	18.41	10.79	49.27	97.89
2017-11	78.60	30.56	16.48	44.77	107.97

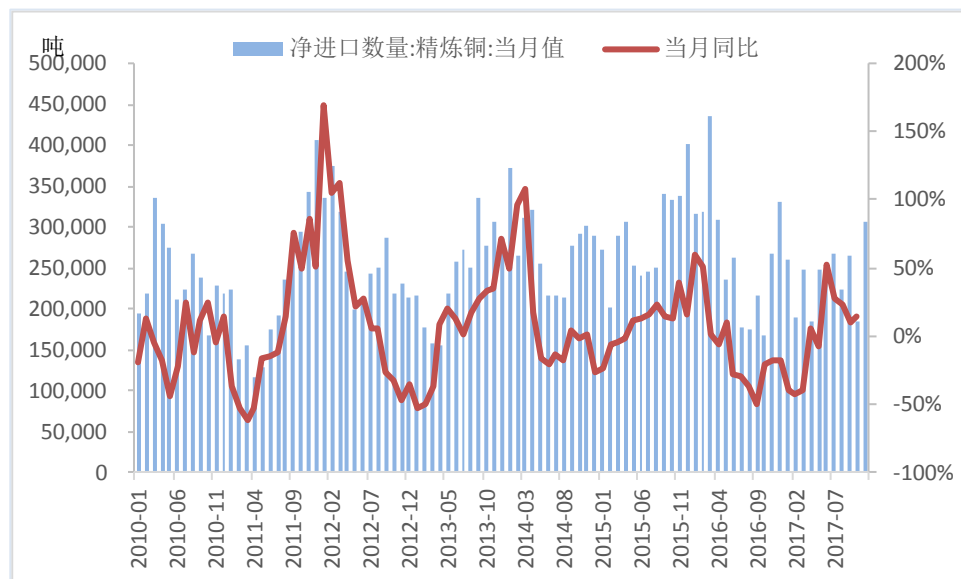
数据来源: Wind (国家统计局、海关总署、SHFE、我的有色)

铜：供应—国内精铜供应

2017年11月，国内精炼铜产量为78.6万吨，较10月仅增0.5万吨。1-11月，累计生产808.5万吨，同比增长6.8%。12月并未有企业检修，但是由于空气污染问题部分企业被责令停产或减产，预计12月产量将难有增长。预计1月冶炼企业平均产能利用率下降，供应压力有限。

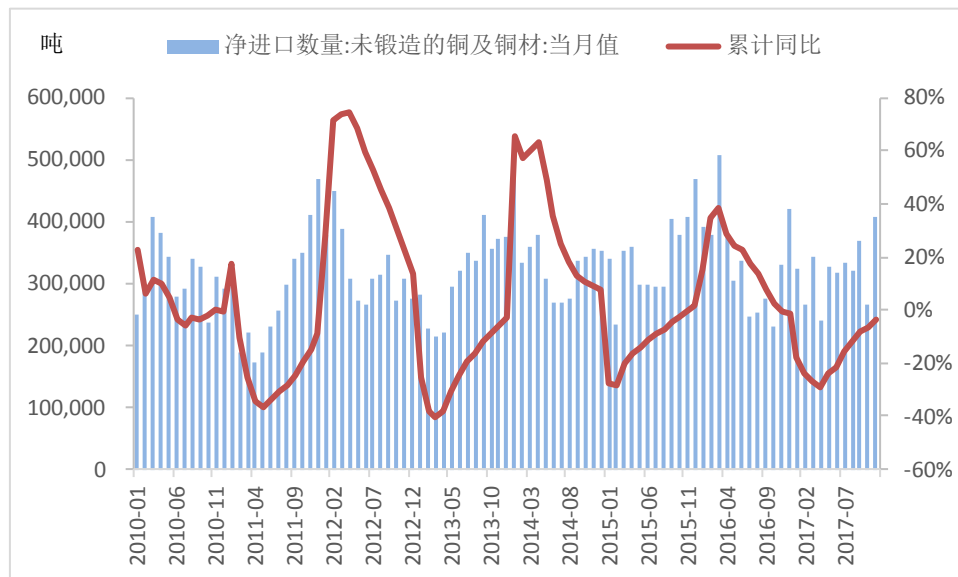


2017年11月，精炼铜净进口量为30.56万吨，较10月大幅增长12.1万吨，同比增长14.8%，1-11月累计净进口261.82万吨，同比减少8.86%。11月进口受进口盈利窗口时常打开而有所增长，12月进口料将保持稳定水平，全年进口同比负增长基本确定。



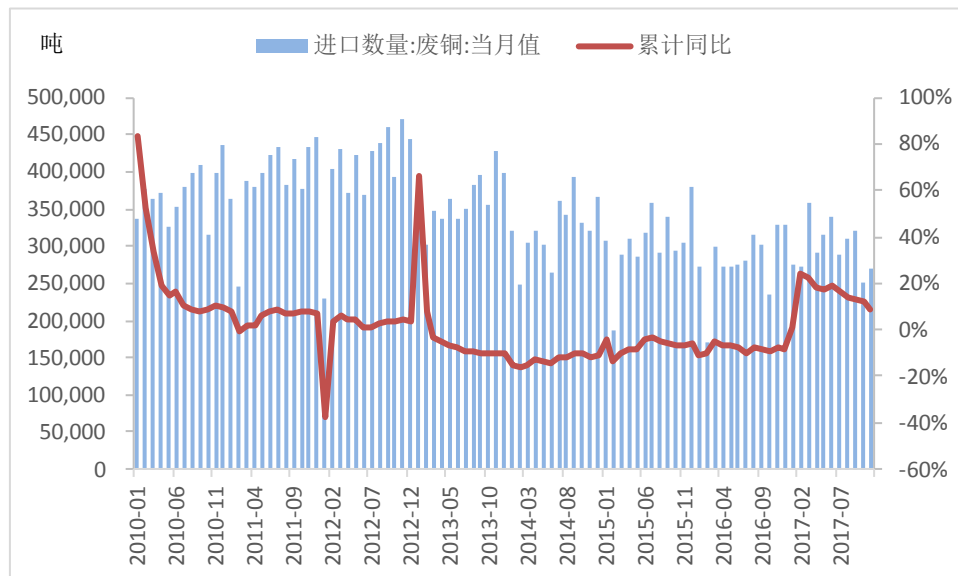
铜：供应—国内精铜供应

2017年11月，未锻造的铜及铜材净进口量为47万吨，较10月大幅上升14万吨，同比增加23.7%；今年1-11月累计进口424万吨，同比减少4.7%。随着下游需求季节性走弱以及国内精铜产量略有增长，预计12月进口基本维持稳定。



11月，废铜进口27.1万吨，同比下降17.29%，但环比增长了约2万吨。1-11月，累计进口废铜329.4万吨，同比增长9.1%。

从近期公布的两批进口批文情况来看，对于废七类进口的批复量远远小于2017年第二批的量，虽然说后续还将有企业获得批文，但2018年废铜供应受限预期还是非常明确。



铜：供应—国内企业检修与扩产

2017年年底铜企基本已完成检修任务，后两月将不会出现大检修。不过部分冶炼企业受当地政府保障空气质量影响，责令停产或减产。其余冶炼企业年底开工正常，少部分企业设备问题依然存在，不过产量影响较小，预计**2018年1月**冶炼企业平均产能利用率下降。虽然供需弹性上升，但增量十分有限。

据我的有色数据，**2017年**实际新增产能**45万吨**；**2018年**计划新增产能**170万吨**，实际预计只有**35-45万吨**产能新增。尽管市场铜冶炼产能扩张计划较快，但受到铜精矿供应限制，实际产出预期并不高。

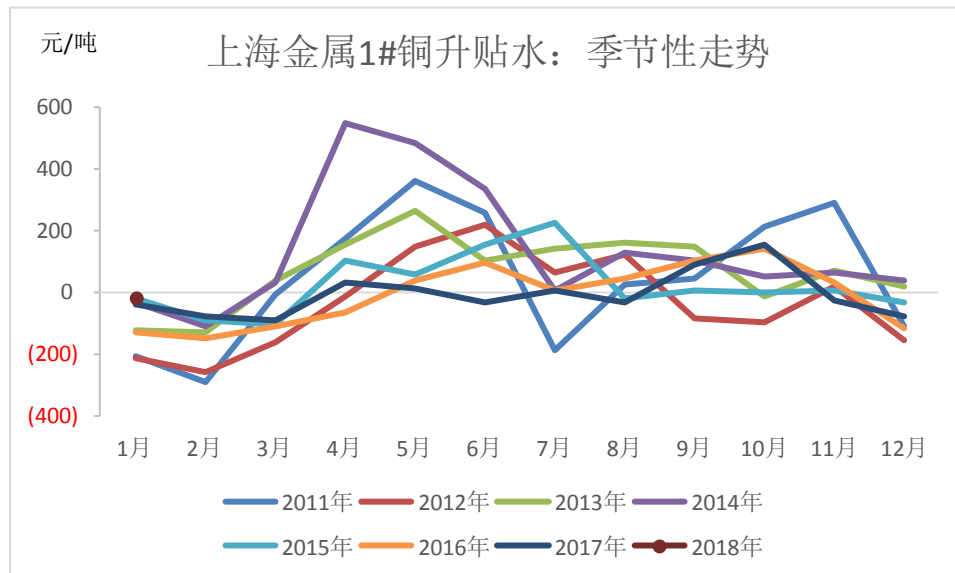
2017年国内冶炼厂检修情况统计

公司名称	检修时间	产能（万吨）	影响产量
北方铜业	6月1日-6月30日	20	0.2
大冶有色	6月1日-6月20日	55	1
赤峰云铜	6月1日-6月28日	15	0.5
金川总部	7月-9月	40	2
北方铜业	7月1日-28日	20	0.1
紫金矿业	7月1日-28日	38	0.5
天津大无缝	7月1日-28日	10	0.3
金川总部	8月1日-9月30日	40	1
赤峰金剑	9月1日-20日	15	0.2
江西铜业	10月1日-30日	100	0.1
山东恒邦	11月1日-11月30日	17	0.4
清远江铜	10月-11月	10	0.5
铜陵有色	11月	120	0.3

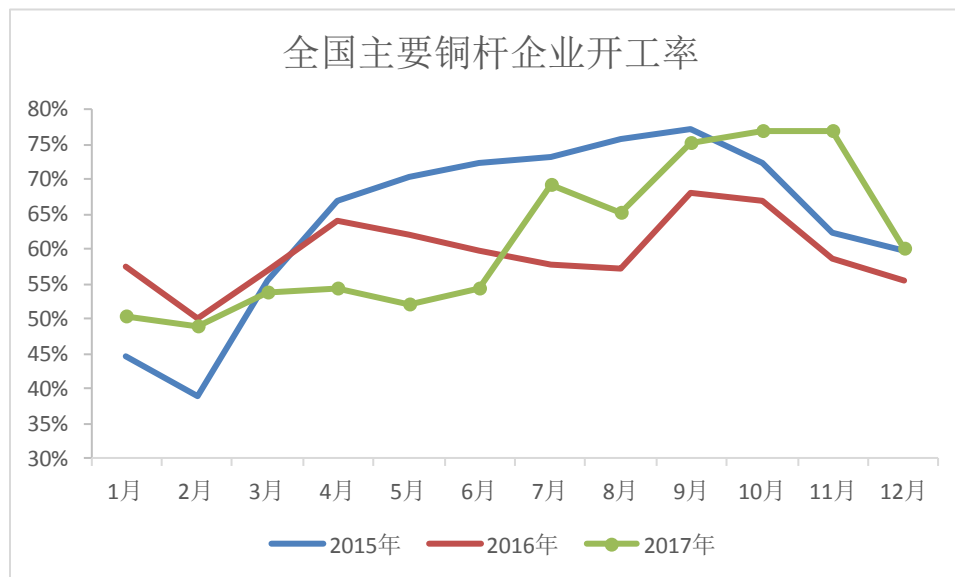
冶炼厂名	新建精炼产能	总精炼产能	原料	投产时间
山东祥辉铜业有限公司	10	10	废铜/粗铜	2017年3月
葫芦岛宏跃集团	15	15	铜精矿	2017年11月
江铜富冶和鼎铜业有限公司	15	35	铜精矿	2017年8月
宁波世茂铜业股份有限公司	10	10	废铜/粗铜	2017年3月
合计	50	70		
冶炼厂名	新建精炼产能	总精炼产能	原料	投产时间
中国黄金（三门峡）	15	35	铜精矿	2018年一季度
中铝东南亚铜业有限公司	40	40	铜精矿	2018年四季度
灵宝黄金股份有限公司（金城冶金）	10	10	铜精矿	2018年一季度
金昌冶炼厂	10	10	铜精矿	2018年6月
山东恒邦股份有限公司	12	29	铜精矿	2018年11-12月
西矿青海铜业有限公司	10	10	铜精矿	2018年二季度
山东烟台润铜业	4（粗炼）	10	铜精矿	2018年
豫光金铅	10	20	铜精矿	2018年
广西南国铜业有限公司	30	30	铜精矿	2018年下半年
瑞昌西矿	20	20	铜精矿	2018年
合计	157	214		

铜：消费—升贴水及下游开工率

上海金属现货升贴水数据显示，元旦节后现货贴水幅度明显缩窄，伴随近期铜价的调整，升贴水已经回升至平水上方。不过下游短期需求偏弱，交割之后难以维持升水结构。



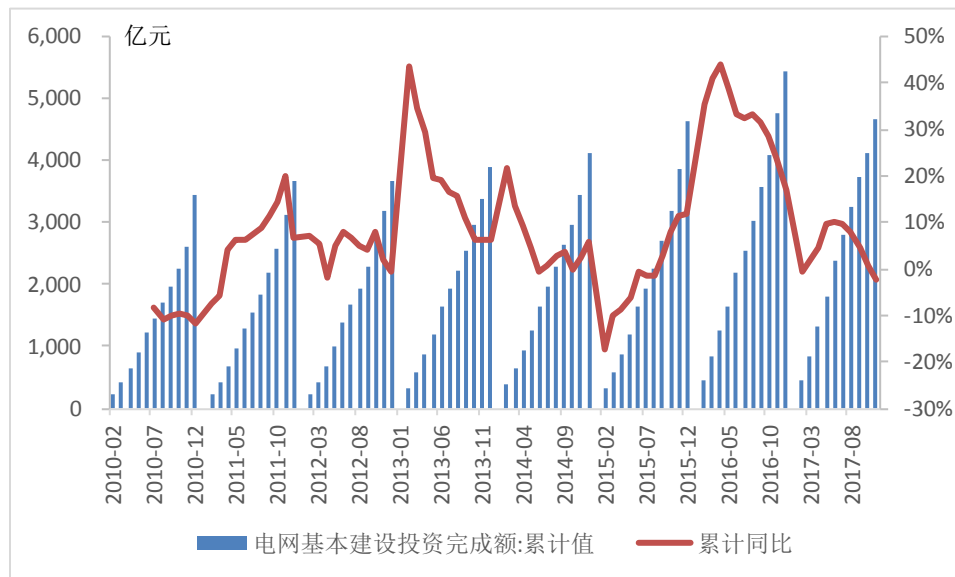
12月铜杆开工率下降至60%，虽然环比下降明显，但同比维持在政策水平。而铜管行业进入新一个冷年，开工率保持较高水平。整体来看，需求处于消费淡季，但整体表现稳定。



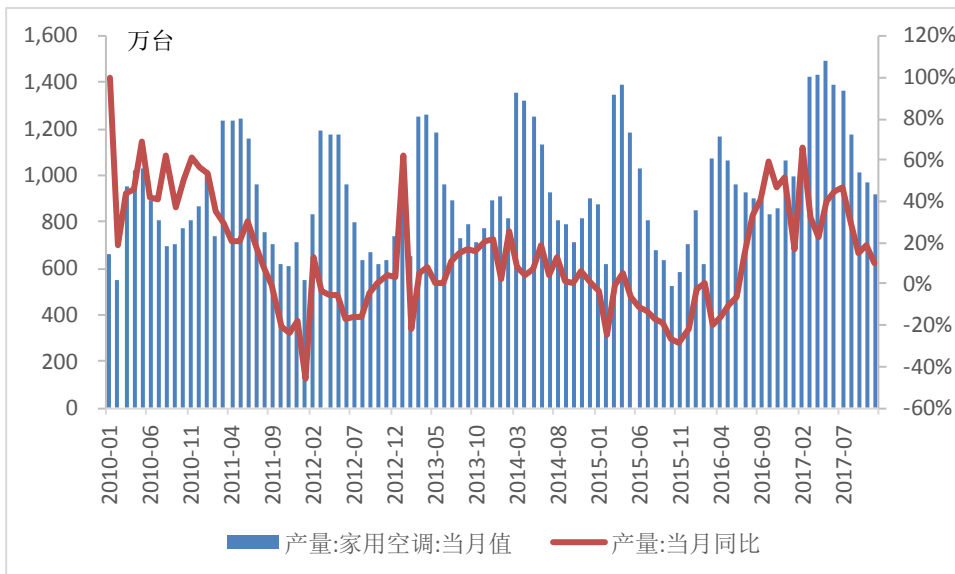
数据来源：我的有色网

铜：消费—电力及空调

2017年11月，电网基本建设投资完成额累计同比增速为-2.22%，较10月再度下降2.8个百分点。今年电网投资增速较去年明显放缓，基本持平。但考虑到在新能源领域投资比重加大，依旧能支撑下游精铜消费。

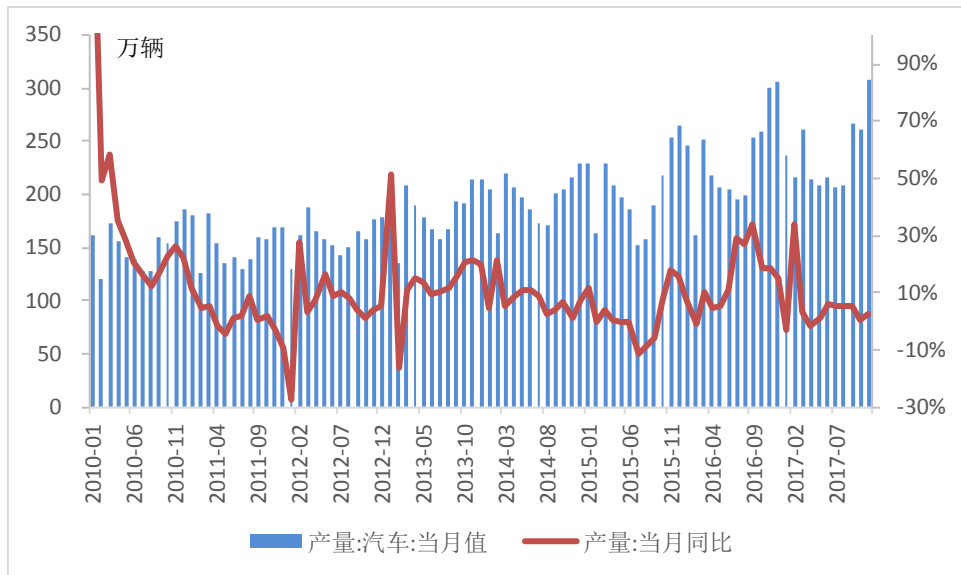


2017年11月家用空调生产919万台，同比9.7%，销售816万台，同比增长8.5%。整体来看表现淡季不淡，目前进入下一个冷年，空调行业将进入被动补库存阶段。尽管供需进入季节性淡季，但实际同比增速依旧保持在两位数以上，依旧对下游精铜消费起到一定提振作用。



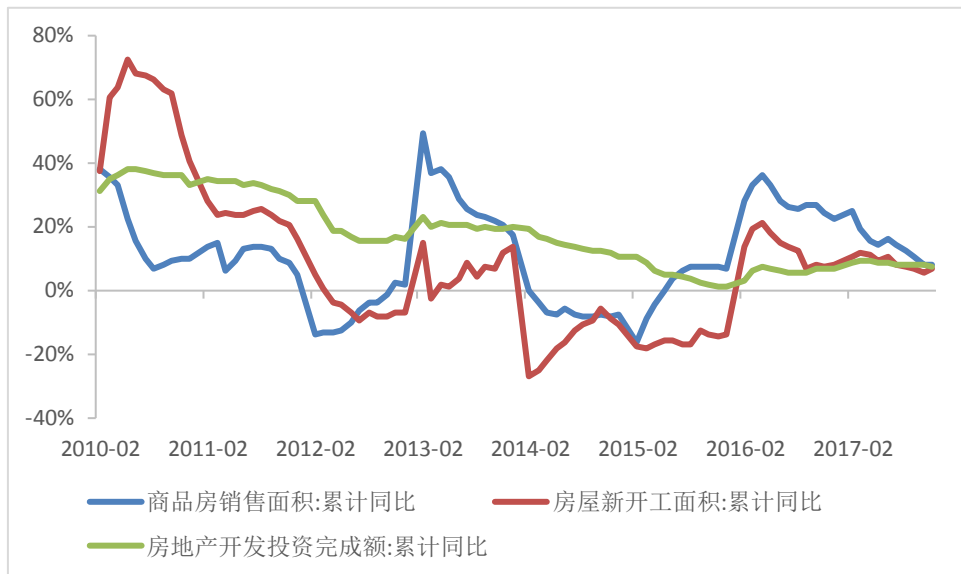
铜：消费—汽车及房地产

12月汽车产量304万辆，环比增长48万辆，环比下降4万辆，同比下降0.7%；销量306万辆，环比增长10.2万辆，同比0.1%。尽管去年高基数，但汽车销量依旧保持同比增长，随着春节临近，产销开始季节性转弱。叠加新能源汽车的趋势，将持续提振精铜需求。



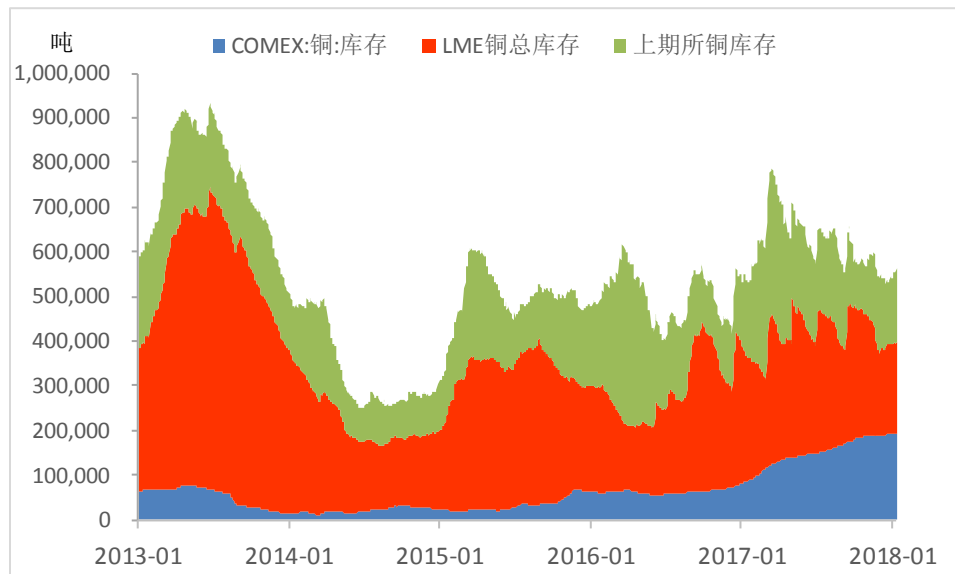
2017年1-11月，全国商品房销售面积同比增长7.9%，较9月下降0.3个百分点；新屋开工面积同比增长6.9%，较上月上升1.32个百分点，房地产投资增长7.5%，较上月下降0.3个百分点。

随着房地产调控的持续，房地产走弱预期强烈，且销售、开工、投资等数据也已经明显下滑，将拖累下游精铜消费。不过考虑到整体房地产库存，以及结构性问题，房地产回调幅度有



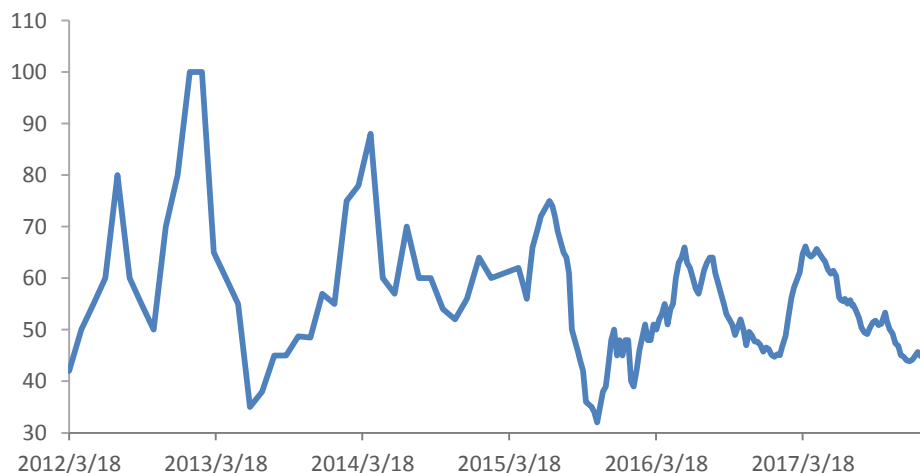
铜：库存及仓单

至1月12日全球显现库存为**56.47万吨**，较上周增加**0.92万吨**。其中**LME全球库存**增加**0.02万吨**至**20.41万吨**，上期所增加**0.7万吨**至**16.74万吨**，**COMEX库存**增加**0.2万吨**至**19.32万吨**。



上周国内保税区库存微增**0.2万吨**至**45.07万吨**。本周进口继续维持倒挂，出入库较少，库存维持稳定。不过，按照国内库存季节性来看，将处于新一轮累库阶段。

保税区库存 (万吨)

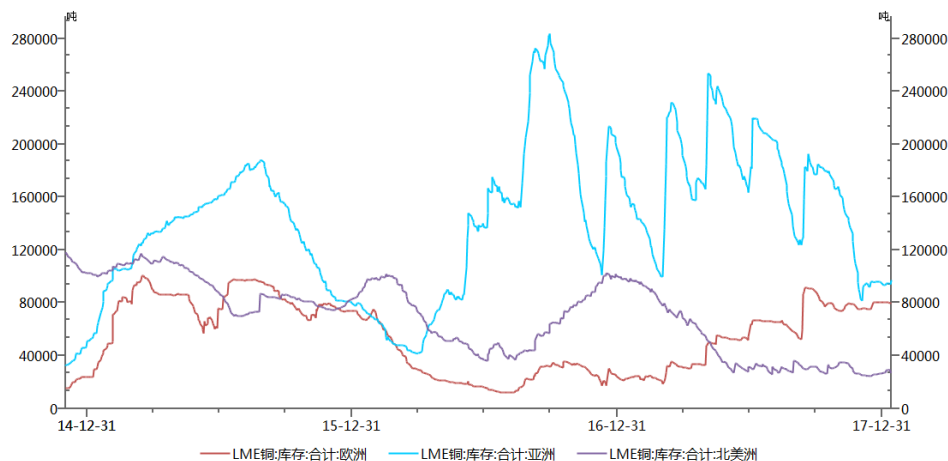


铜：库存及仓单

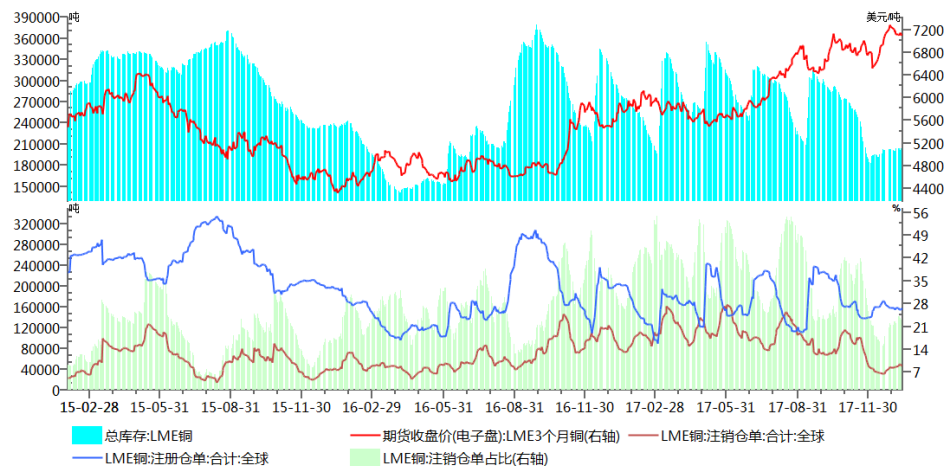
LME铜库存分地区来看，上周欧洲微降275吨至79775吨，亚洲增加2675吨至9.73万吨，北美洲减少2125吨至2.71万吨。

上周伦敦金属交易所注销仓单占比维持在22%附近，近期变动有限。

LME库存-分地区

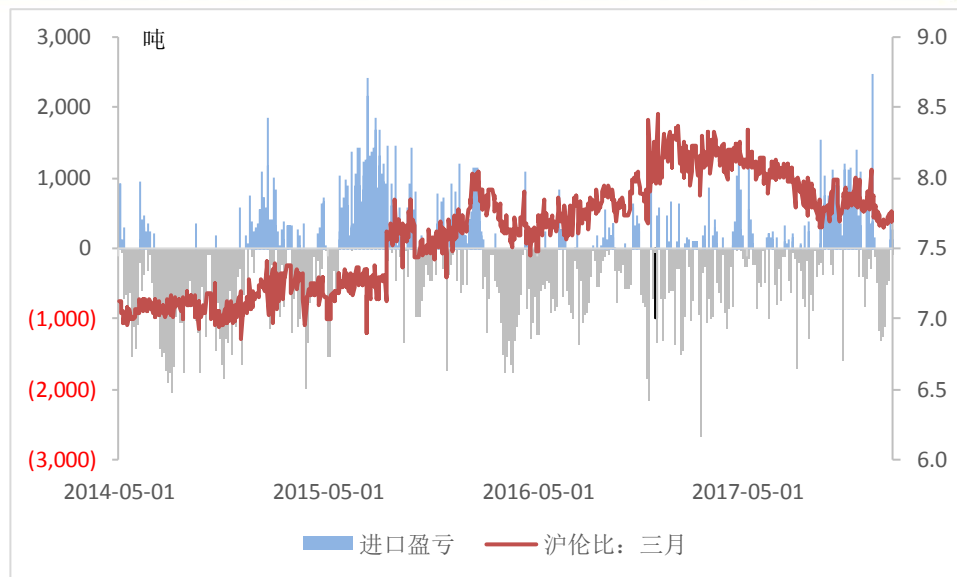


LME铜仓单及注销仓单占比

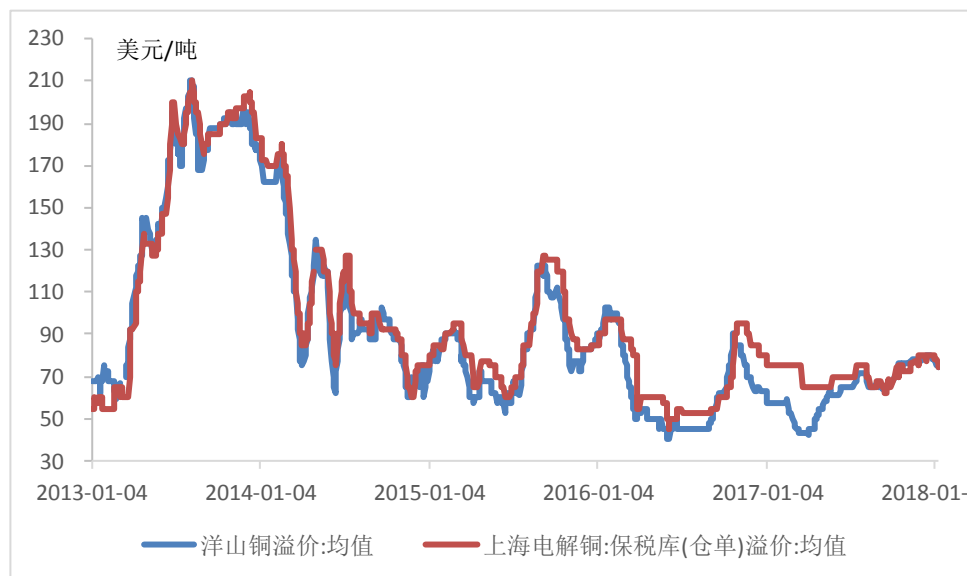


铜：市场结构—进口盈亏

上周沪伦比值处于低位，倒挂幅度缩小。本周沪伦比值7.57-7.63，进口倒挂区间价格贴408-269元/吨。。

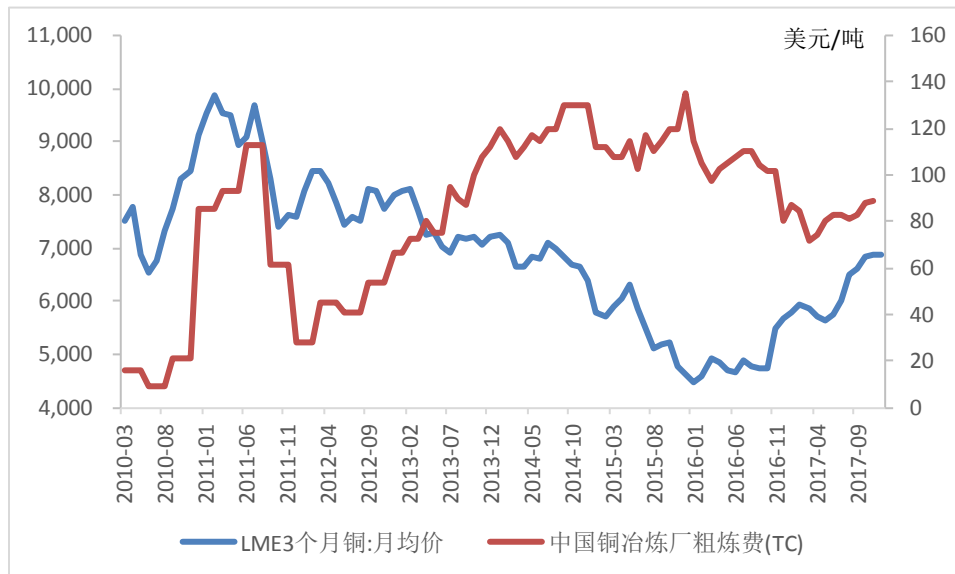


上周洋山铜溢价均值下降1.5美元至在74美元/吨，保税区仓单溢价均值下降至74美元/吨。近期国内需求偏弱，叠加进口长期维持倒挂，企业进口意愿有所降低。

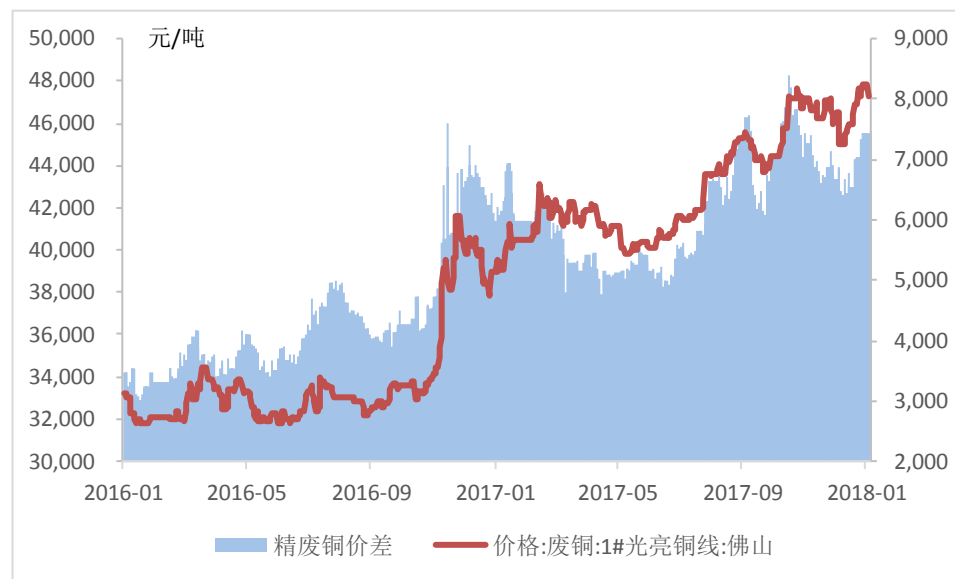


铜：市场结构—粗炼费及精废铜价差

上周国内进口铜精矿现货TC继续下降1美元在74-85美元/吨。随着2018年长协确定，国内冶炼厂开始加大采购力度，加上前期国内冶炼厂补库需求，现货加工费持续走低。

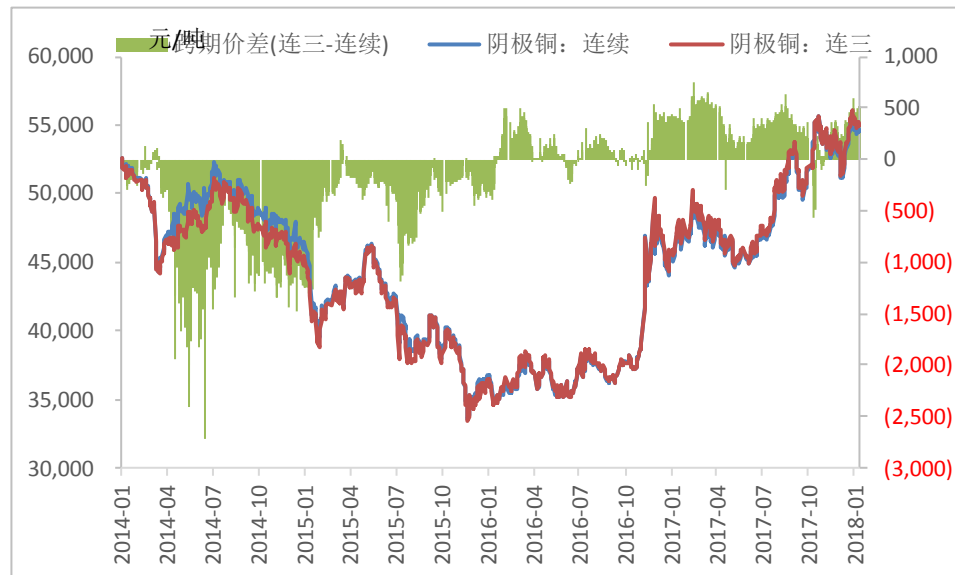


上周铜价继续震荡调整，精废价差略有缩窄至7300元/吨上下，但依旧处于高位，企业利用废铜动力十足，但环保影响较大，且进口有一定限制，市面干净货源紧缺。另外，上周公布了2018年第二批限制类废铜进口批文，数量与去年相比大幅缩减，市场对明年废铜供应出现担忧，也为短期铜价提供了一定支撑。

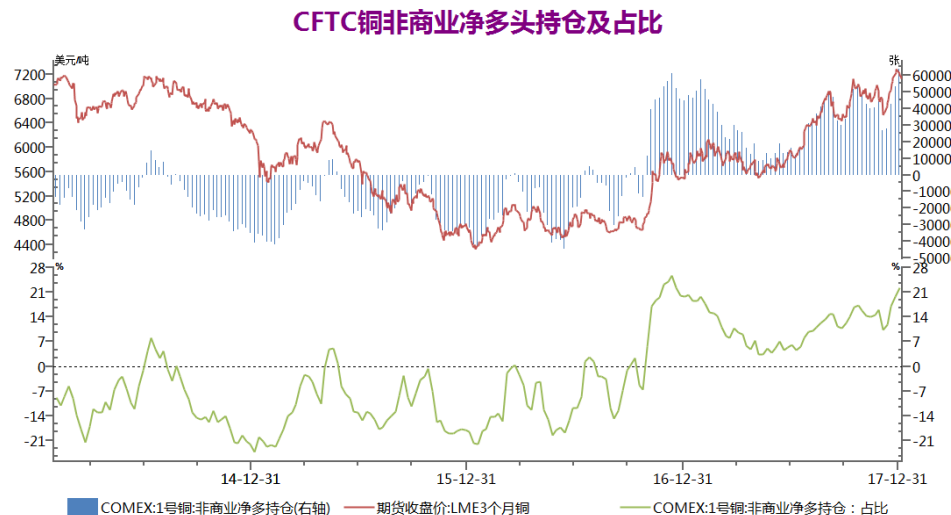


铜：市场结构—跨期价差及CFTC持仓

上周沪铜三月-连续价差维持在**500元/吨**的相对高位。尽管上周由于价格等因素现货已经回升至升水上方，但考虑到近期供需面偏弱依旧对未来基本面改善预期，价差料将维持相对偏高水平。



截止1月9日数据，CFTC净多头持仓大幅减少**1628张**至**62284张**，结束了连续三周的大幅增加，但从绝对量来看，处在近几年的绝对高位，多单持仓过于拥挤，且多单后续难以为继，谨防铜价高位技术性回调。



铜：技术分析



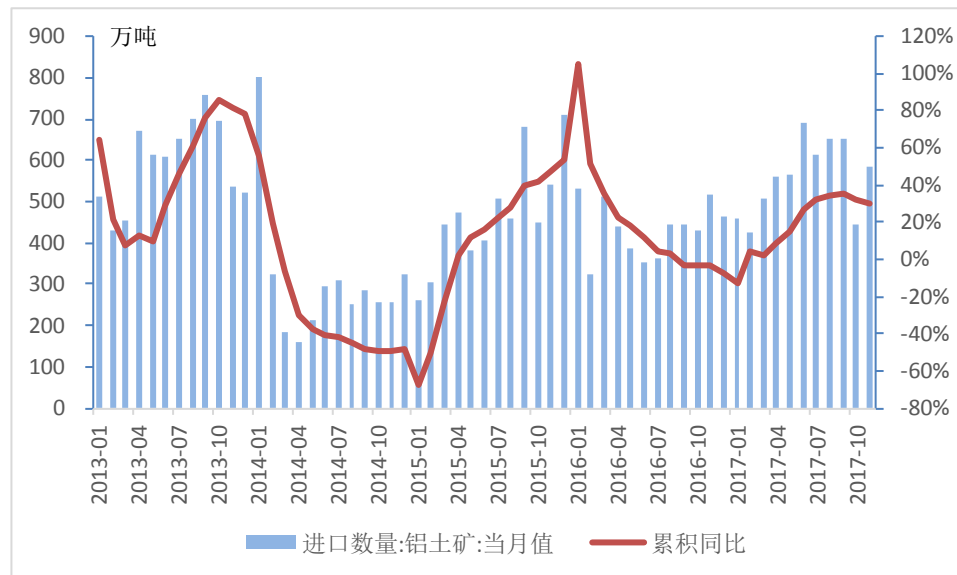
技术上看：沪铜指数在触及去年10月份高位后明显承压，至此已在高位连续调整上周。技术指标来看，MACD绿色能量柱已经下降至零轴下方，短期回调压力依旧较大。均线系统来看，短期均线已经开始粘合，下一步重点关注60日均线的支撑。预计本周铜价继续维持调整走势。操作上建议前期多单止盈，短期观望为主。

铝：一周重要数据变化

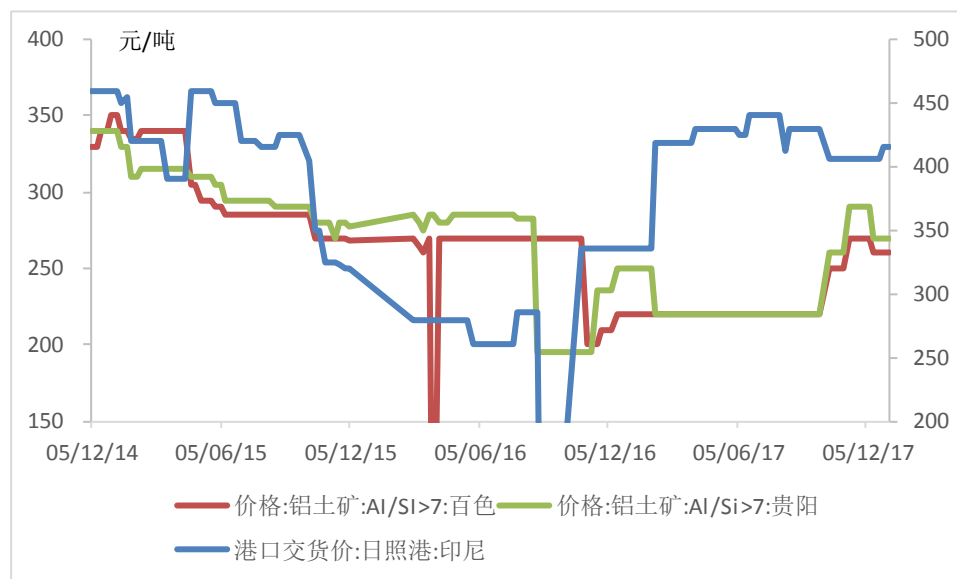
指标		1月5日	1月5日	涨跌
期货价格	沪铝主力（元/吨）	15090	15210	-120
	伦铝三月（美元/吨）	2220.0	2205.5	14.5
现货升贴水	LME现货升贴水（美元/吨）	-11.25	-14.25	3.00
	上海金属升贴水（元/吨）	-90	-190	100
	保税区溢价（美元/吨）	105.0	105.0	0.0
库存	LME（万吨）	108.69	109.95	-1.26
	SHFE（万吨）	77.39	76.62	0.77
	消费地（万吨）	173.6	174.4	-0.8
价差	沪伦三月比值	6.83	6.94	-0.11
	进口盈亏	-2662	-3094	432
	连三-连续（元/吨）	250	295	-45

铝：供应—铝土矿进口及价格

11月份，铝土矿进口586.16万吨，同比大幅增长13.53%，1-11月累计进口6144.17万吨，同比增长30.41%。海外进口货源充足，原料供应稳定，上游不会形成制约。

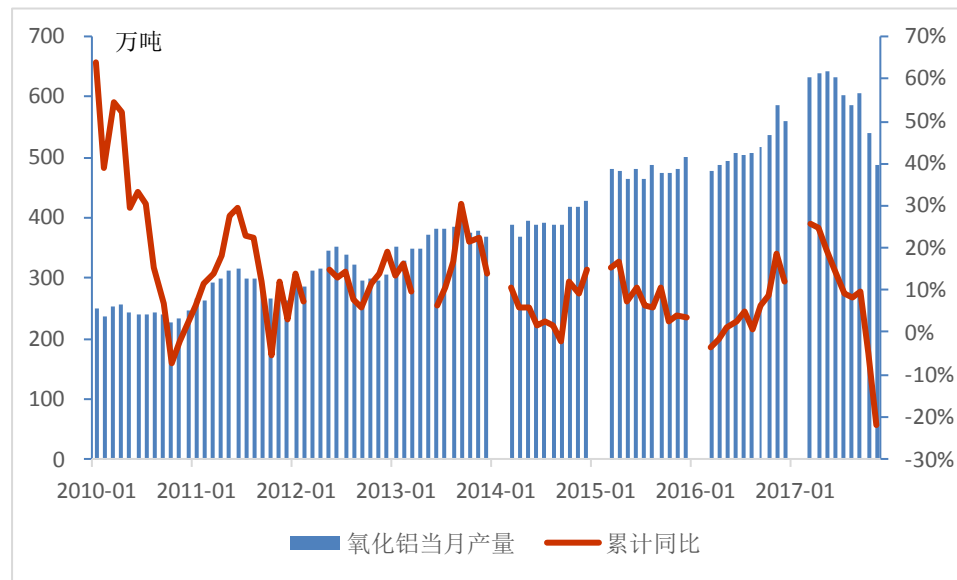


上周国产矿价格大幅回调。北方地区矿石开采逐渐好转，当地国产矿供应增加，各氧化铝厂厂内矿石库存能维持冬季正常生产消耗，北方外购矿石现象减少。南方矿石价格继续维持平稳运行。短期来看，随着各地区氧化铝价格的走稳，我们认为国产矿的价格维稳概率较大。



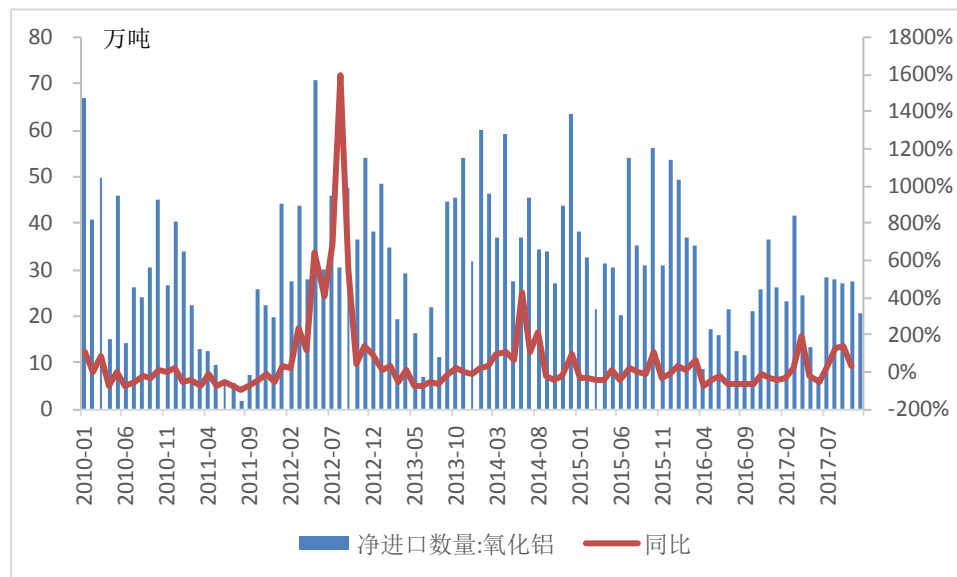
铝：供应—氧化铝产量及进口

11月份，氧化铝产量为486.2万吨，较10月减少55.4万吨。1-11月累计产量为6513.9万吨，同比增长11.5%。前期氧化铝大跌，但行业利润尚可，只是北方天然气问题导致部分企业生产受限，实际影响有限。且有部分企业新增产能投产，短期供应依旧充足。



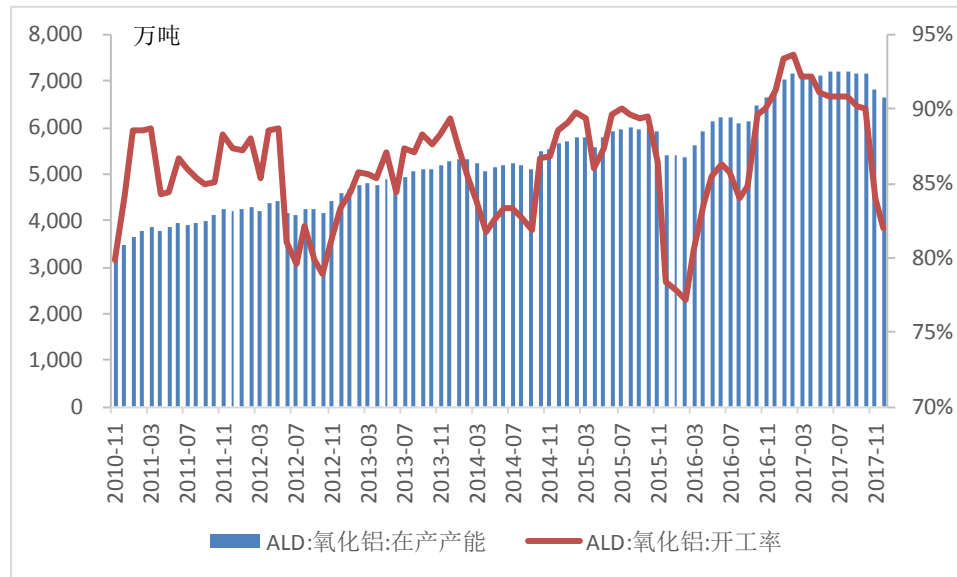
11月份，氧化铝净进口20.64万吨，环比下降近7万吨，1-11月累计进口267.11万吨，同比增加4.5%。

上半年虽然氧化铝供应偏紧，使得氧化铝进口需求有所增长，但是在整体氧化铝供应中，进口比重不足5%实际影响有限。

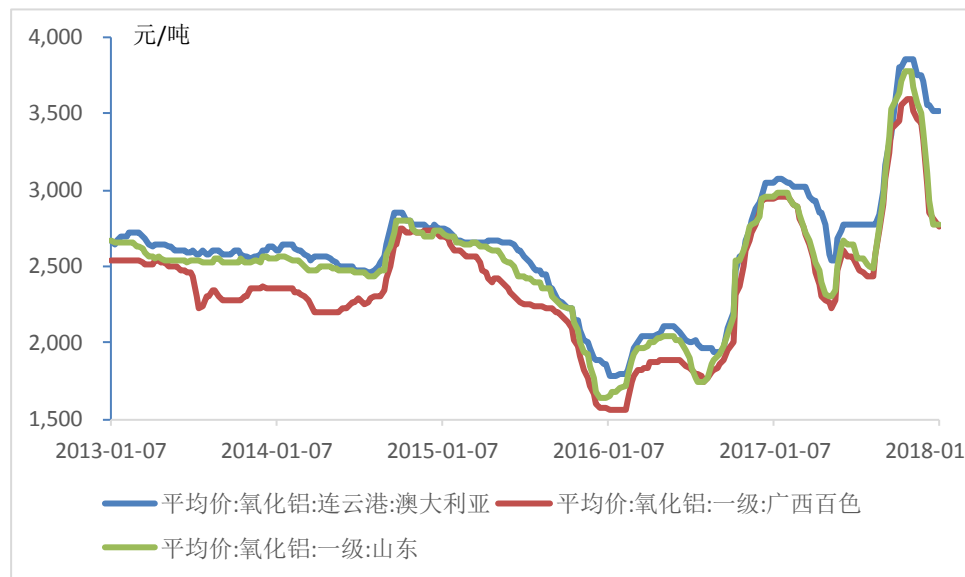


铝：供应—氧化铝产能利用率及价格

根据ALD数据，12月国内氧化铝开工产能为6659万吨，开工率为82%。受采暖季持续影响，以及北方气荒等因素，12月开工率略有下滑。



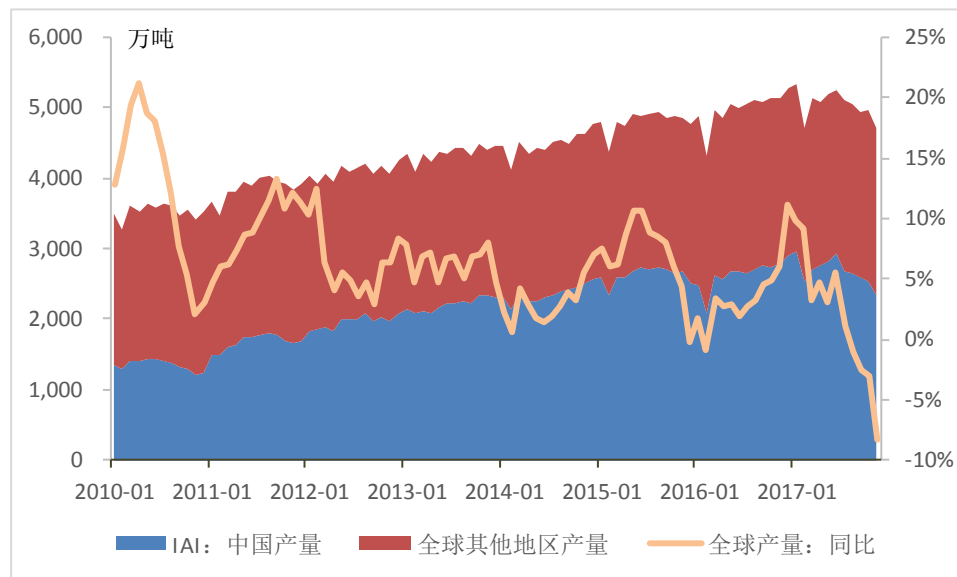
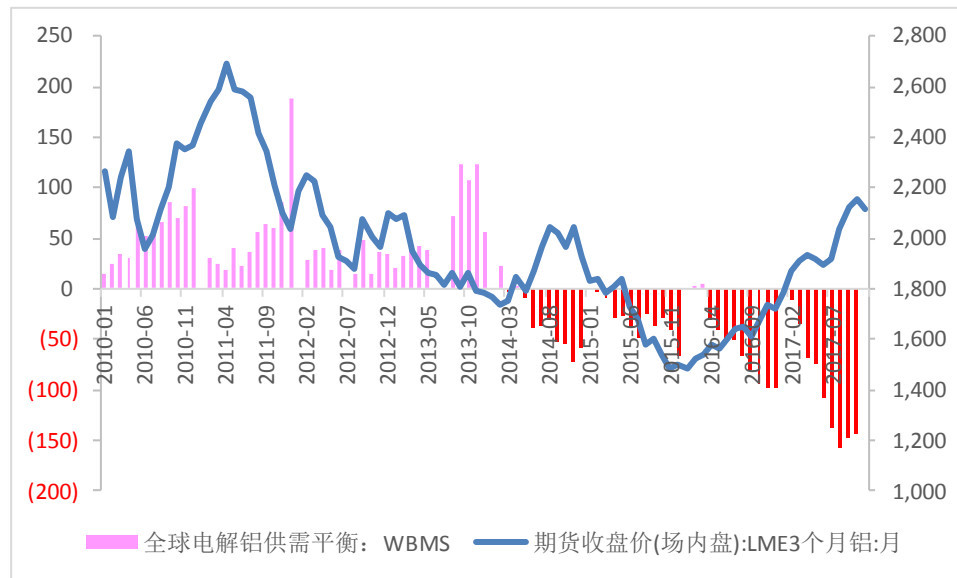
上周氧化铝价格维持稳定，目前山东地区维持在2780元/吨。近期铝价大幅反弹，企业开始扭亏为盈，继续压价意愿降低。虽然目前氧化铝生产成本下移，但下跌空间有限。我们认为氧化铝价格短期维持稳定。



铝：供应—电解铝全球供应

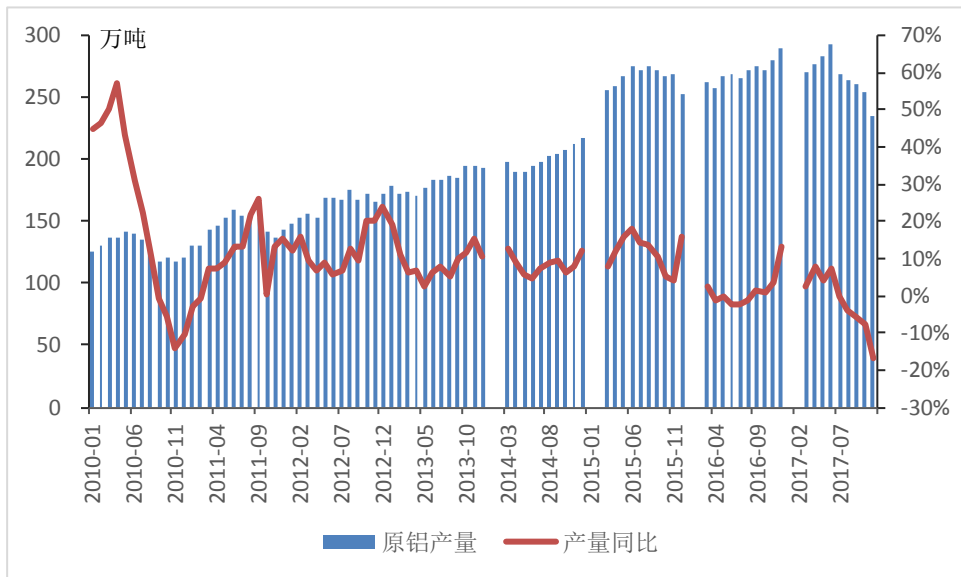
根据WBMS数据显示，截至10月，全球电解铝供应累计短缺143.4万吨，较9月小幅缩窄2.9万吨。2016年去年短缺98.5万吨。整体来看，全球电解铝市场依旧维持紧平衡，尤其是中国以外地区整体供应偏紧。随着国内供给侧改革推进以及冬季环保限产，将加剧全球原铝供应紧张局面。

根据IAI数据，11月全球电解铝产量为471.4万吨，同比下降8.38%，其中中国产量235万吨，环比减少19.6万吨，占全球49.85%，全球其他地区产量236.4万吨，环比下降6.8万吨。



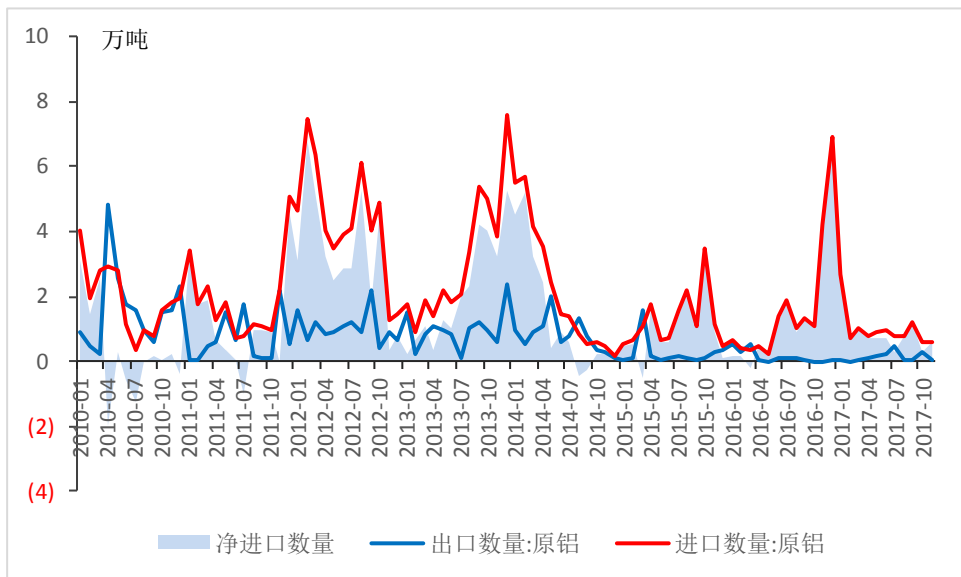
铝：供应—中国电解铝供应

11月份，中国原铝产量235万吨，同比减少16.8%，环比减少20万吨，1-11月累计产量2954万吨，同比增长1.7%。11月份由于采暖季限产影响产量大幅减少。12月来看，由于亏损严重部分企业关停影响，虽有新增产能投放，产量将继续下降。而2018年1月来看，在新增产能投放预期下有所增长。



11月份，原铝净进口0.6万吨，1-11月累计进口9.55万吨。

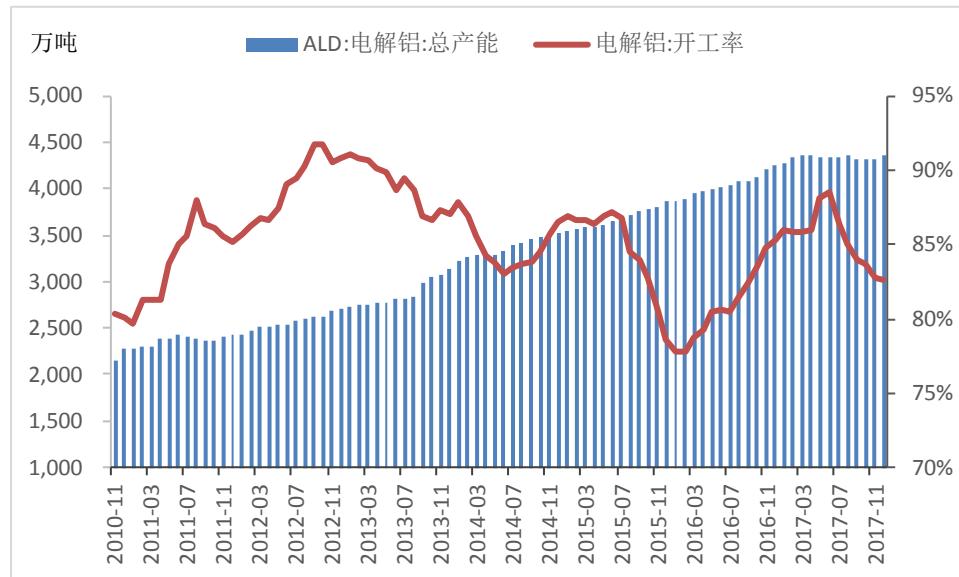
国内由于原铝出口征收15%关税，进口需要征收13%的增值税，使得境内外原铝市场相对割裂。进出口量占比较小，对国内整体供需基本无影响。



铝：供应—中国电解铝供应

根据ALD数据，12月全国建成产能为4356.8万吨，在产产能3599.7万吨，较上月增加22.5万吨，开工率下降至82.6%。

随着铝价反弹企业开始扭亏为盈，开工率有望企稳回升。

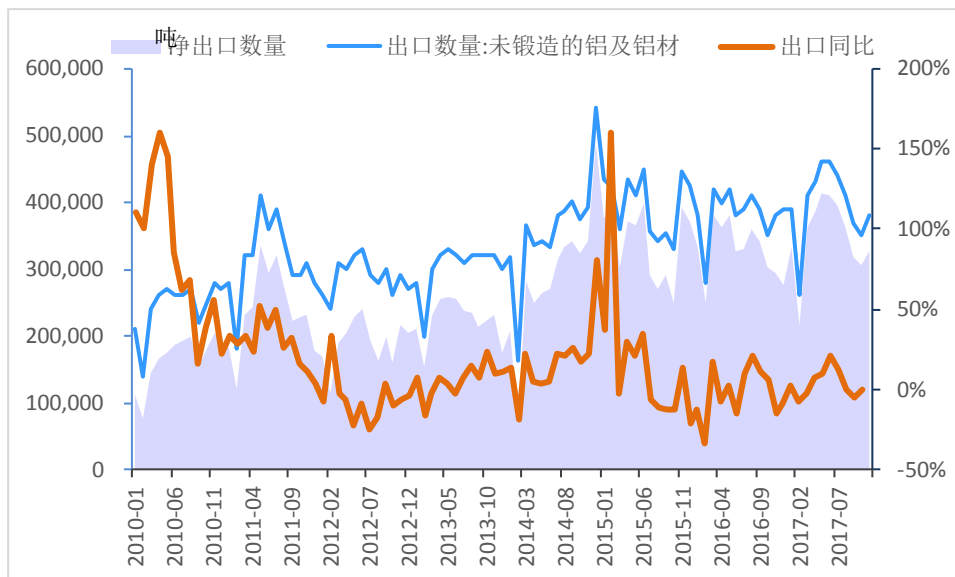
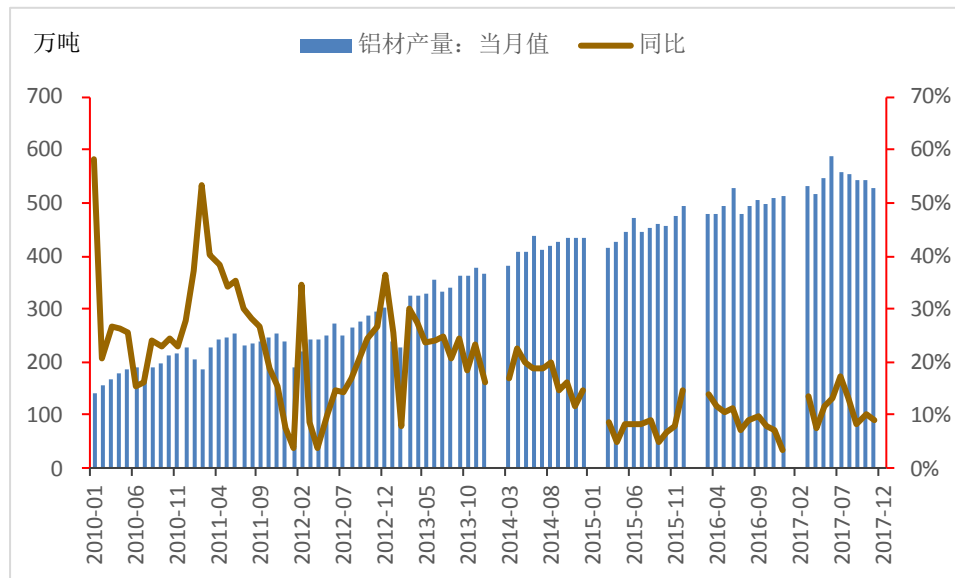


铝：需求—中国需求

11月份，国内铝材产量529.3万吨，同比增长9%，环比减少12.3万吨。1-11月累计产量5538.3万吨，同比增长9.0%。

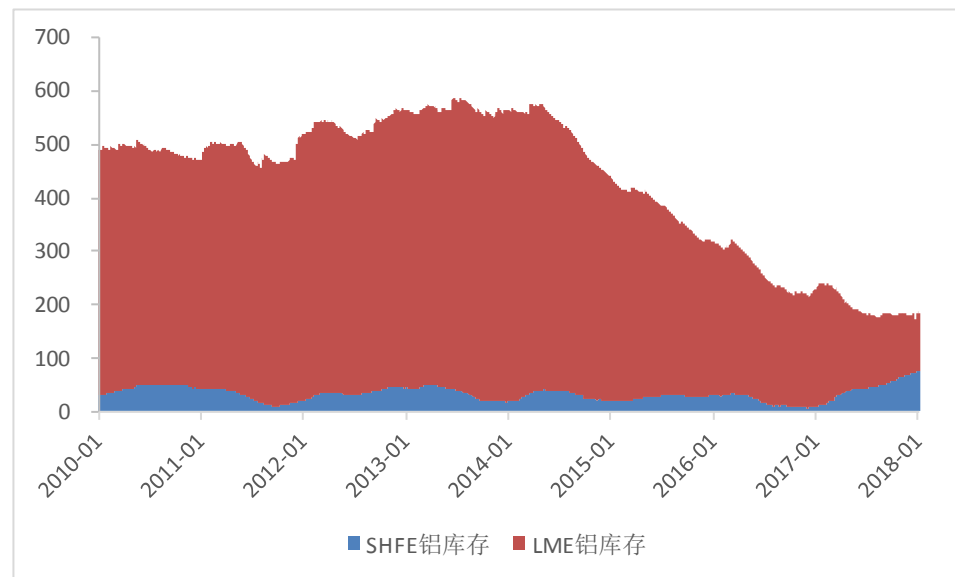
受房地产调控，以及整体下游季节性，下游需求有所趋弱，铝材产量环比继续下降，但下降速度趋稳，整体需求相对稳定。

海关数据显示，中国12月未锻轧铝及铝材出口量为44万吨，环比继续上涨6万吨，同比持平。海外经济处于稳定复苏阶段，对铝材出口起到一定拉动。但是要重点关注美国反倾销的影响。

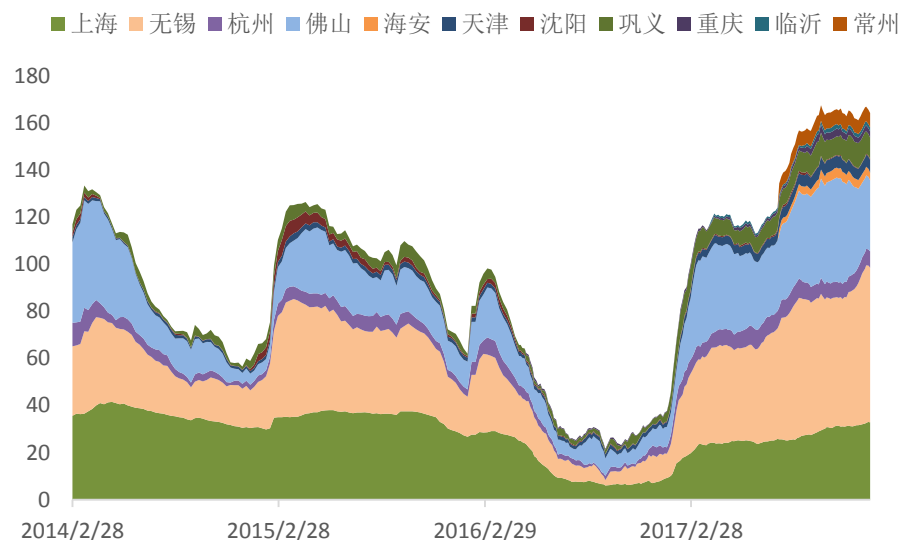


铝：库存

上周 LME 库存下降 1.26 万吨至 108.69 万吨。上期所库存继续增加 0.77 万吨至 77.39 万吨。LME 库存持续创新低，而上期所库存持续累积创新高，两地分化严重。

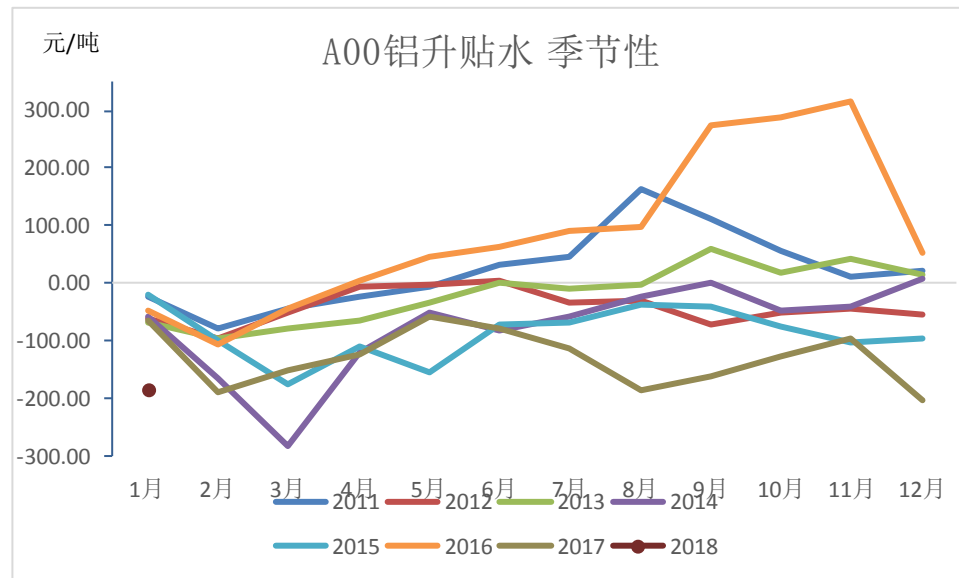


截止1月15日，国内铝锭社会库存较上周下降0.8万吨至173.6万吨。目前来看，需求放缓而供应开始环比增长，国内库存再度累积。考虑到国内库存季节性，库存有望再创新高。

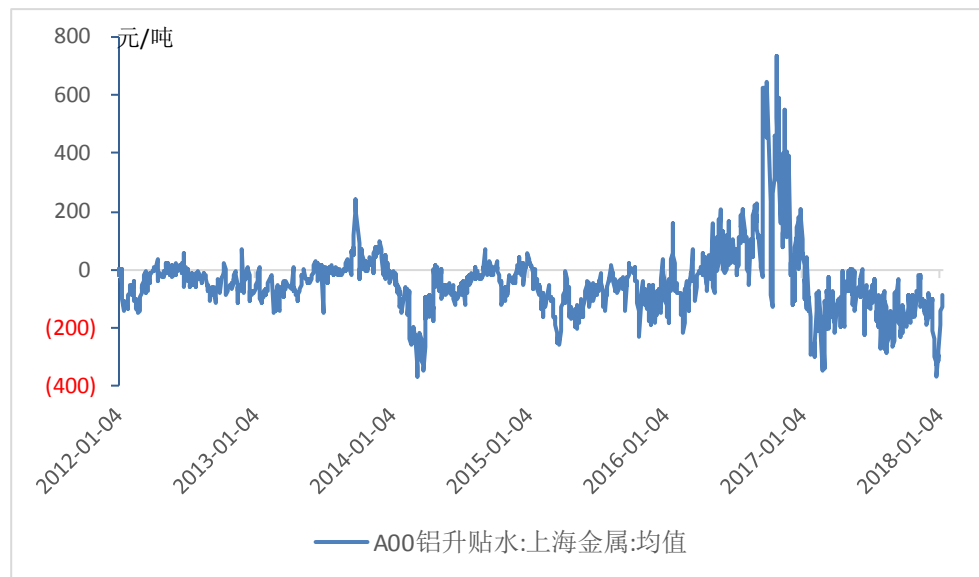


铝：市场结构—升贴水

从上海金属A00铝升贴水季节性走势来看，1月至今升贴水依旧维持弱势，均值为-186.67元/吨，处于历史同期最低水平。春节前供需偏弱，现货升贴水难有显著提升，继续维持在同期低位。

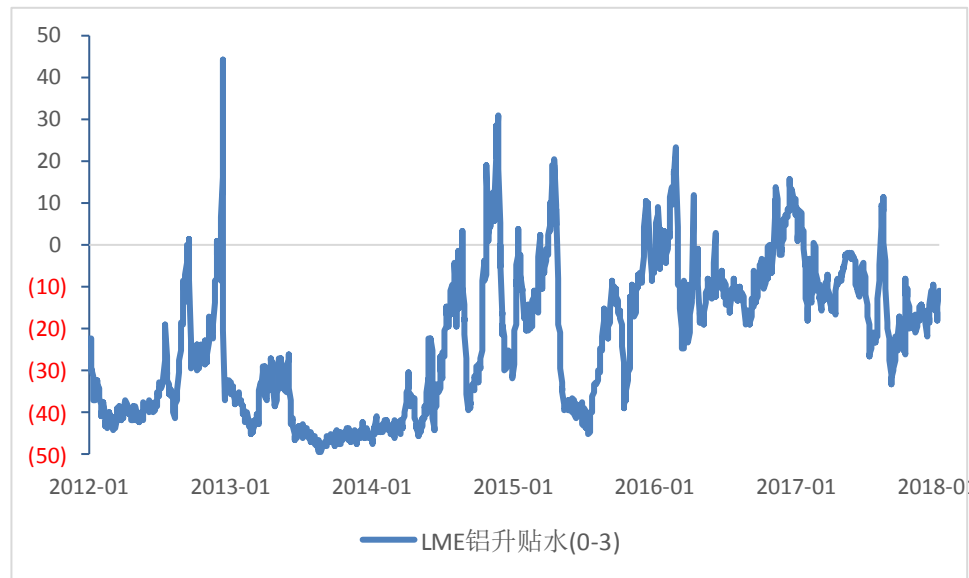


上周现货贴水幅度显著回升，贴水幅度大幅缩窄，从元旦之前的贴370元/吨回升至贴90元/吨。但整体而言，现货将长期保持偏弱格局，现货贴水局面短期难以改观。



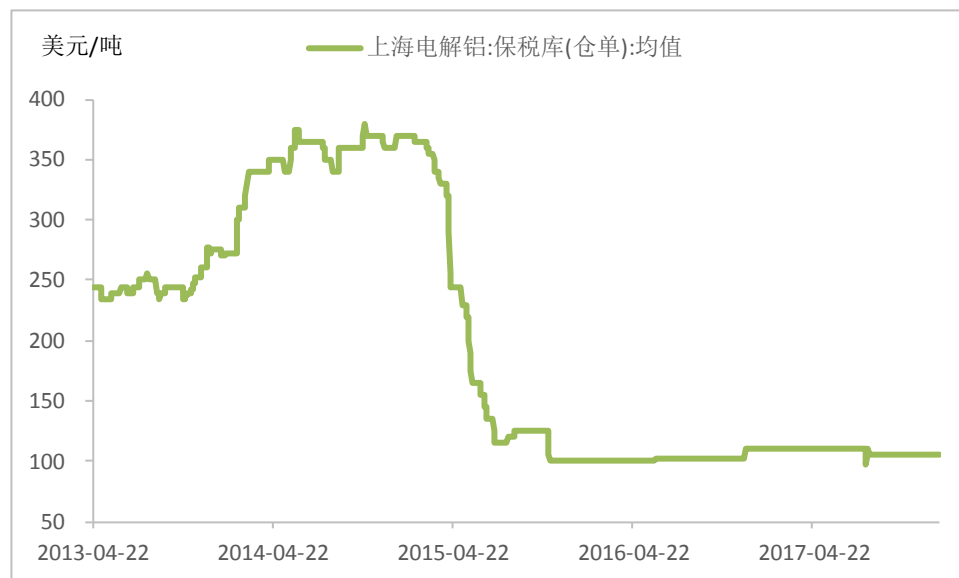
铝：市场结构—升贴水

上周伦铝现货升贴水近期略有回升至-11美元/吨附近，处于10月以来偏高水平。



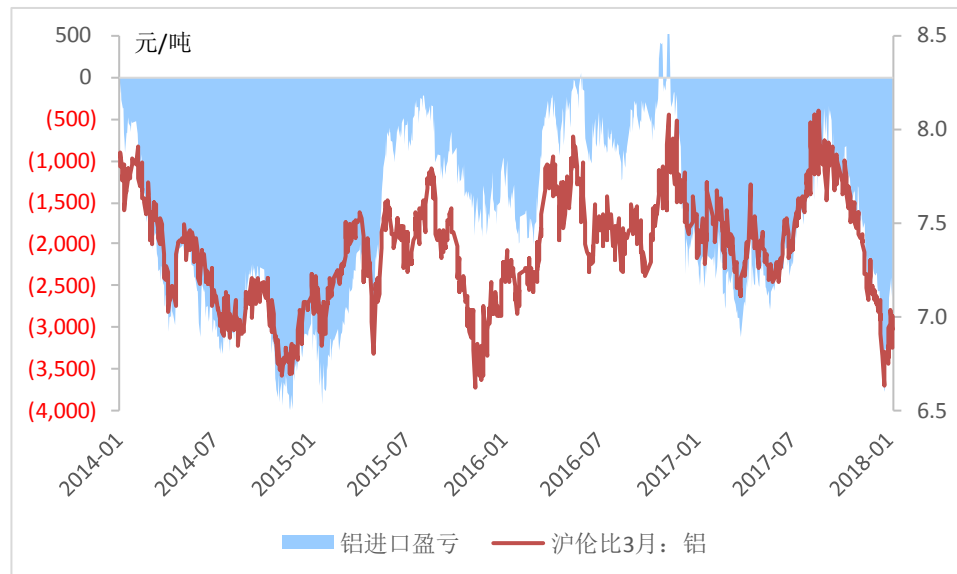
保税区溢价均值维持105美元/吨低位保持不变。

保税区溢价维持低位表明国内进口意愿较低，国内消费相对不及市场预期。

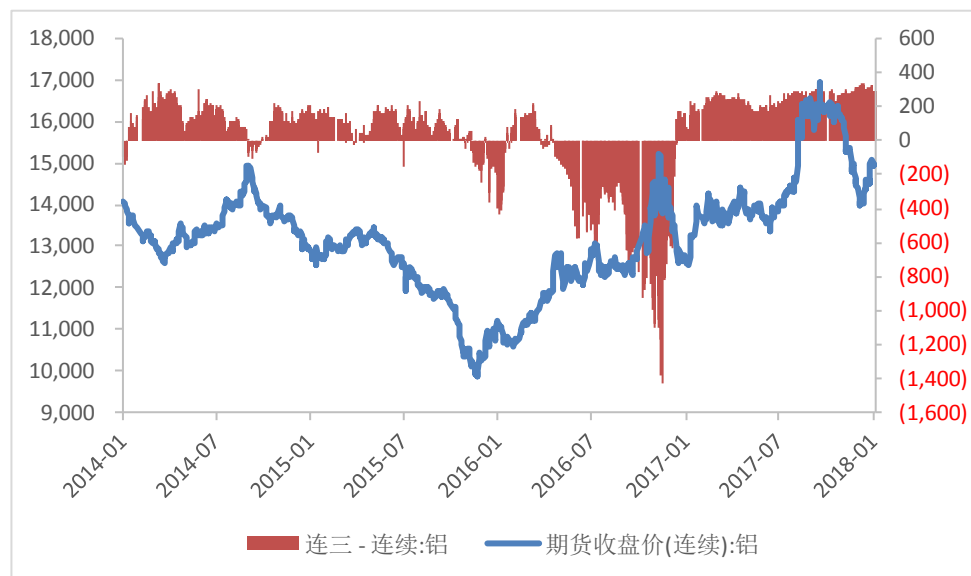


铝：市场结构—价差

上周沪伦三月比值维持在6.83-7.01区间窄幅波动，沪伦比值继续低位。进口亏损幅度小幅缩窄至2600元/吨上下。



沪铝连三-连续价差回落至250元/吨附近，跨期价差维持正常水平。市场对后市铝价上涨预期比较一致，期铝维持一个正向市场。



铝：技术分析



技术上看：沪铝指数近期反弹至60日均线附近承压，随后维持窄幅震荡盘整走势，短期均线开始粘合。**MACD**指标也显示绿色动能柱逐步缩窄，显示多头反攻力度开始降低。预计本周铝价将继续维持弱势调整，操作上短期空单继续持有，无仓位者观望为宜。

联系人：

陈敏华

金属研究员

投资咨询编号：Z0012670

联系电话：0571-28132632

邮箱：chenminhua@cindasc.com

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。



地址：浙江省杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦1125室、1127室、12楼、16楼

邮编：310004

电话：0571-28132579

传真：0571-28132689

网址：www.cindaqh.com