宏观担忧暂缓 铜价高位关注需求持续性

<铜> 2023.03.26

上海大陆期货有限公司

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼
邮编：200030
电话：021-54071958
信箱：dlqhyfb@126.com

研究员

姓名：李迅
投资咨询证号：Z0000029
电话：021-24016033
邮箱：Lexic2004@163.com

助理研究员

姓名： 于梦雪
从业证号：F3078030
邮箱：ymx_work97@163.com

主要内容：

- 本周铜价企稳后反弹。本周美联储加息落地，如期加息 25bp，点阵图暗示着本轮加息即将结束，市场开始交易下半年可能步入降息周期，叠加海外银行危机暂时平息，利好金属走高。国内旺季消费初步兑现，库存持续去化，也带动铜价反弹。
- 基本面来看，矿端主要扰动已基本复产，铜精矿现货加工费止跌，国内年初铜精矿进口量客可观，炼厂利润存在之下供应端预计仍有增量释放。市场对今年国内消费预期强烈，进入三月消费逐渐复苏， 铜产业各端口消费都有逐步回暖的迹象，市场逢低补库，国内库存继续去库且幅度不低，不过本周后期铜价走高一定程度抑制消费，强预期仍在进一步验证阶段。LME 周内注销仓单走高，市场担忧逼仓，进口窗口再度关闭。中长期全球经济衰退担忧仍存，工业金属需求前景受抑制依旧存在。
- 欧美银行危机加剧海外经济前景不确定性，虽海外加息幅度减缓，但衰退预期升温，由于流动性冲击倒逼紧缩放缓更多体现了市场风险加大，经济前景堪忧，对有色金属仍有负面影响；而海外通胀数据韧性仍在，美元指数与有色金属关联加强。国内基本面支撑较强，目前强预期进一步验证，强度仍待观察，旺季中预计下周铜价仍将高位震荡，但尚缺乏向上强驱动，预计下周运行区间为 67000-70500 元/吨。
- **风险点**：货币政策超预期；地缘政治危机加剧；美指美债飙升；下游消费不及预期

周度核心逻辑

- 欧美银行危机暂平息
  美联储如期加息
- 节后消费逐步恢复
  供给端扰动缓和
- 废铜替代性凸显
  精废价差缩窄
- 国内持续去库
  关注强预期兑现

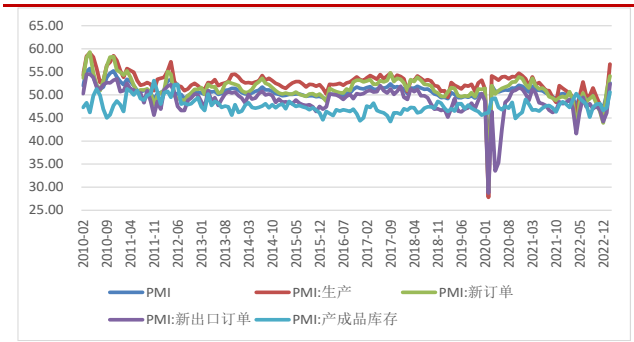
一. 热点与宏观经济走势

国内方面，工业生产方面，1-2 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 2.4%，预期 3%，比 2022 年 12 月份加快 1.1 个百分点。1、2 月环比增速分别为 0.26%、0.12%。工业生产增速回暖，制造业增速上行，采矿业、电力、燃气及水的生产和供应业回落。服务业方面，全国服务业生产指数同比增长 5.5%，实现由降转增。随消费逐步好转，线下服务有望继续修复。消费方面，1-2 月份，社会消费品零售总额 77067 亿元，同比增长 3.5%，预期的 2.9%。除汽车外的消费品零售额为 7.04 万亿元，同比+5.0%，前值为-2.6%。疫情防控放松之后消费有所恢复，商品零售增长 2.9%，餐饮收入增长 9.2%，全国网上零售额增长 6.2%。线下消费实现增长，线上消费维持良好增速。餐饮消费显著恢复，反映线下商业的活力和人流量回升。以粮油食品、饮料、烟酒为代表的必选品依然保持高韧性，石油及制品消费增长反映出行回暖。可选品则有较为明显的复苏，家电、纺服、珠宝化妆品、家具等都录得 4-6%的正增长，汽车、通讯器材仍有待恢复。1~2 月社零增速小超预期，当前线下出行场景已呈现较好复苏态势，叠加"扩大内需、恢复并扩大消费"将是 2023 年工作重点之一，促消费政策助力，线下消费或将迎来结构性、阶段性复苏。投资方面，1-2 月份，全国固定资产投资（不含农户）53577 亿元，同比增长 5.5%。分领域看，基础设施投资同比增长 9.0%，制造业投资增长 8.1%，房地产开发投资下降 5.7%。房地产销售数据边际显著改善，1-2 月，房地产销售面积/销售金额累计同比-3.6%/-0.1%，较去年 12 月+28/+28pcts。地产销售上行带来一定提振，但房企资金链依然承压，拿地谨慎。新开工增速显著改善， 1-2 月房地产新开工面积同比-9%，较 12 月+35pcts。1-2 月，房地产竣工面积同比+8%，为 22 年初以来单月增速首次转正，较 22 年 12 月+15pcts，明显回升。保交房政策下，若后续房企资金状况继续得到改善，房地产竣工端或将迎来修复。基建投资中，电热燃水、水利公共、教育、卫生单月增速均有回升，带动基建投资增速保持较高增速。今年专项债新增额度虽然高于 2022 年，但实际资金量低于去年。专项债投放节奏前置给基建形成支撑，基建投资中电力投资为重要拉动。预期上半年基建增速有望维持高位。（数据来源： 国家统计局、Wind）

国际端，美联储周三宣布加息 25 个基点，表达了对近期银行业危机的谨慎态度，并暗示加息即将结束。最终，美股三大指数跌幅均超过 1.5%。这是自 2022 年 3 月以来的第九次加息，制定利率的联邦公开市场委员会指出，未来的加息并不确定，将在很大程度上取决于经济数据。FOMC 会后声明称:"委员会将密切监控新传来的信息，并评估其对货币政策的影响。""委员会预计，一些额外的政策收紧可能是适当的，以便获得足够严格的货币政策立场，使通货膨胀随着时间的推移恢复到 2%。"这一措辞背离了此前的声明，即"持续加息"将是降低通胀的合适方式。尽管美联储主席鲍威尔在新闻发布会上发表的言论被认为意味着美联储可能即将结束加息周期，但他也表示，对抗通胀的斗争还没有结束。此外，鲍威尔承认，银行系统最近发生的事件可能会导致信贷条件收紧，这可能是美联储的语气有所软化的原因。不过，他表示，在 2023 年剩余时间里，"降息不在我们的基本假设范围内"。与利率决定同时发布的预测显示，利率峰值为 5.1%，与去年 12 月的上一次预测持平，这表明大多数官员预计未来只会再加息一次。与声明同时发布的数据显示，在提交"点阵图"预测的 18 名美联储官员中，有 7 人认为利率将高于 5.1%的"终端利率"。"未来

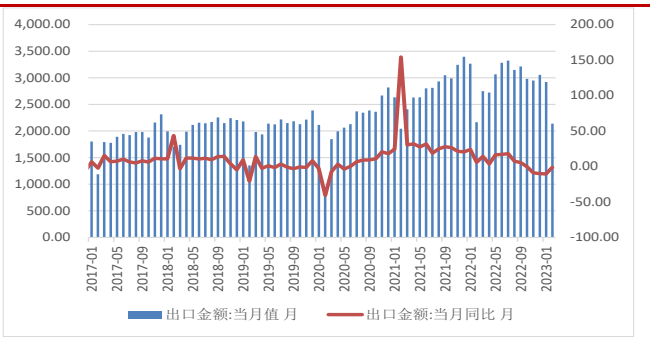
两年的预测也显示出成员之间存在相当大的分歧，不过，预估中值仍显示，2024 年降息 0.8 个百分点，2025 年降息 1.2 个百分点。（数据来源： Wind ）

图 1 中国制造业采购经理人指数



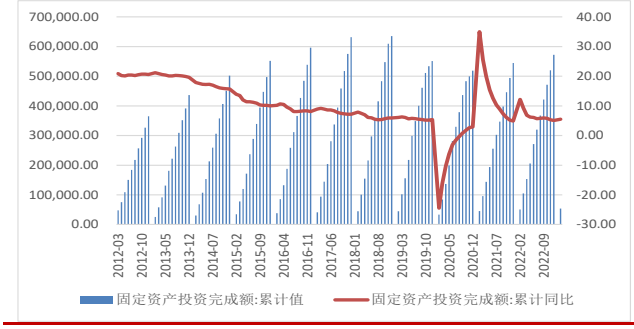
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 2 中国出口数据走势



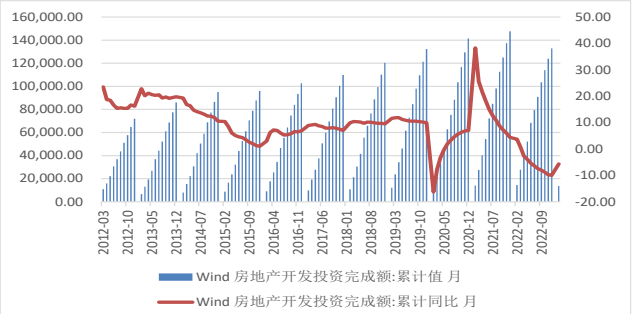
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 3 中国固定资产投资走势



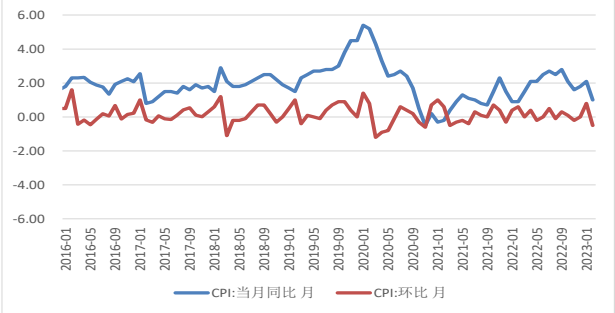
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 4 房地产投资走势



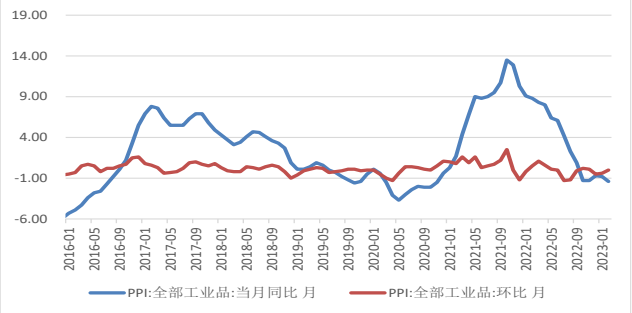
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 5 中国 CPI 当月同比及环比



数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 6 中国 PPI 当月同比及环比



数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 7 美国 PMI 指数

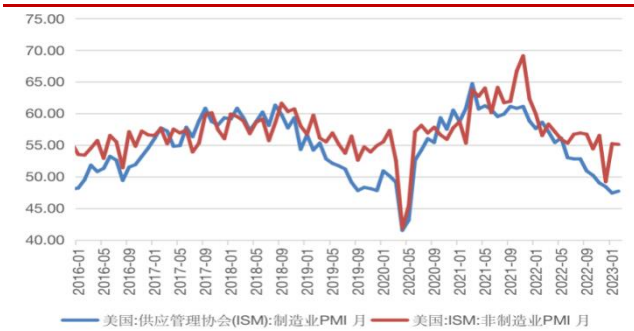
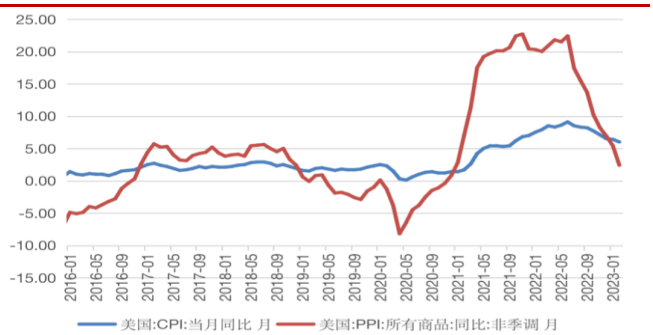


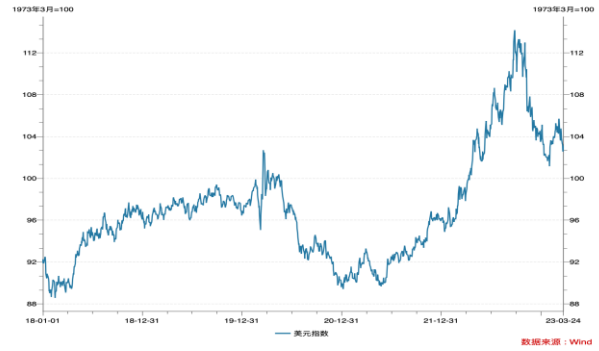
图 8 美国 CPI/PPI 走势



数据来源：Wind 大陆期货研发部

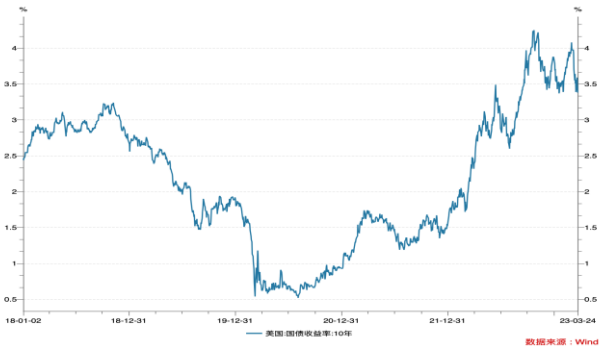
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 9 美元指数



数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 10 美国十年期国债收益率



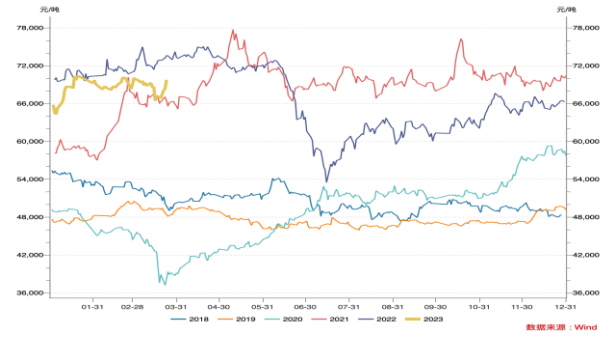
数据来源：Wind 大陆期货研发部

二. 沪铜走势与分析

2.1 期货行情复盘

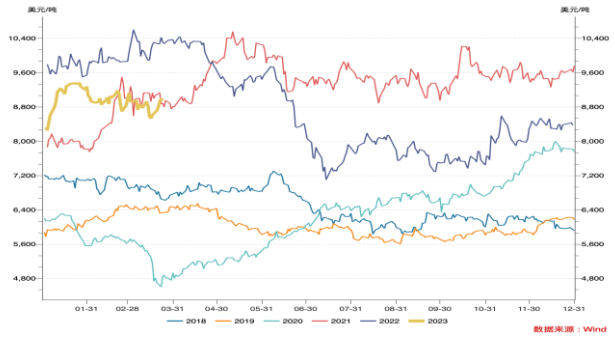
期货方面，本周铜价企稳后反弹。本周美联储加息落地，如期加息 25bp，点阵图暗示着本轮加息即将结束，市场开始交易下半年可能步入降息周期，叠加海外银行危机暂时平息，利好金属走高。国内旺季消费初步兑现，库存持续去化，也带动铜价反弹。截至周五日盘沪铜收 69760 元/吨。

图 11 SHFE 阴极铜价格走势（元/吨）



数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 12 LME 3 个月铜价格走势（美元/吨）



数据来源：Wind 大陆期货研发部

2.2 现货走势分析

截止至 2023 年 03 月 24 日，上海物贸铜平均价为 69,190，长江有色市场 1#电解铜平均价为 69,300 元/吨，较上一交易日增加 650 元/吨；上海、广东、重庆、天津四地现货价格分别为 72,120 元/吨、68,510 元/吨、68,670 元/吨、68,620 元/吨。从季节性角度来分析，当前长江有色市场 1#电解铜现货平均价格较近 5 年相比维持在较高水平。

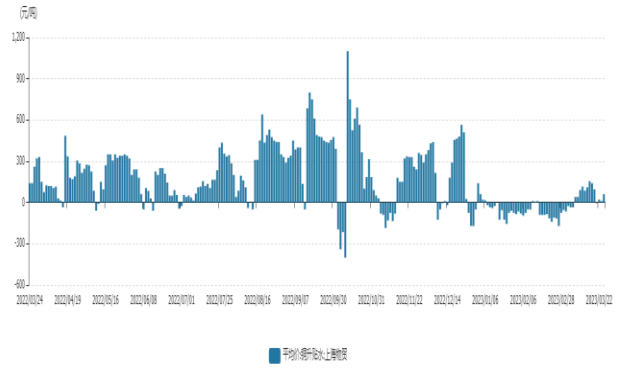
截止至 2023 年 03 月 24 日，电解铜升贴水维持在上升 60 元/吨附近，较上一交易日上涨 50 元/吨。从季节性角度分析，当前现货升贴水较近 5 年相比维持在较低水平。

截止至 2023 年 03 月 24 日，LME3 个月铜期货价格为 8,930 美元/吨，LME 铜现货结算价为 8,927 美元/吨，现货结算价较上一交易日增加 10 美元/吨。从季节性角度来分析，当前现货价格较近 5 年相比维持在较高水平。

截止至 2023 年 03 月 24 日，LME 近月与 3 月价差报价为下降 9.75 美元/吨，3 月与 15 月价差报价为上升 30.75 美元/吨，近月与 3 月价差报价较上一日减少 11.75 美元/吨。从季节性角度分析，当前 LME 近月与 3 月价差较近 5 年相比维持在较低水平。

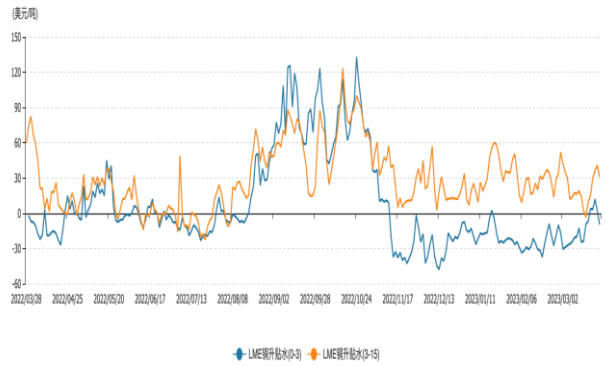
（数据来源：wind）

图 13 电解铜升贴水（元/吨）



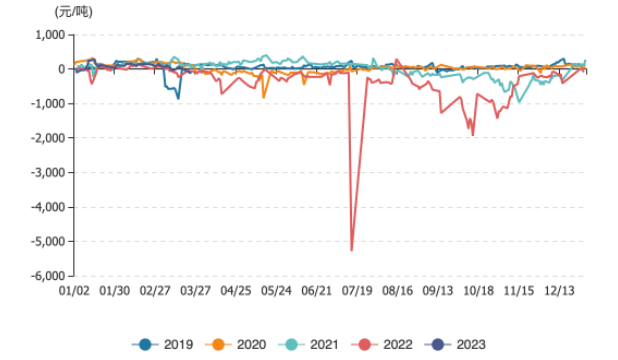
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 14 LME 铜近月与远月升贴水（美元/吨）



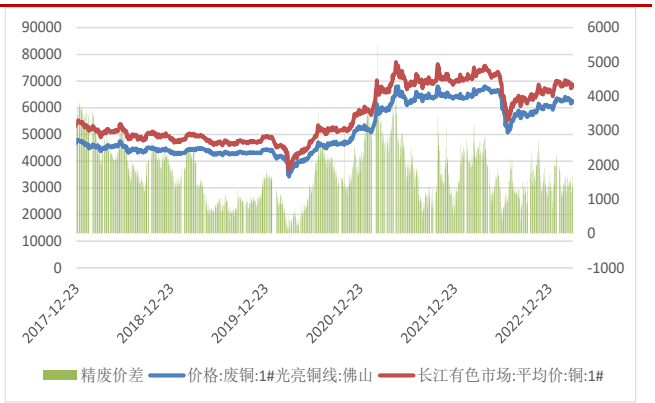
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 15 主力与近月合约价差季节图



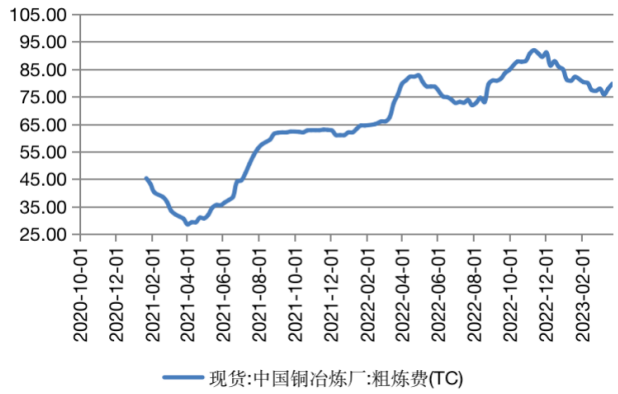
数据来源：Mysteel 大陆期货研发部

图 16 精废价差



数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 17 国内铜精矿 TC（美元/干吨）



数据来源：Wind 大陆期货研发部

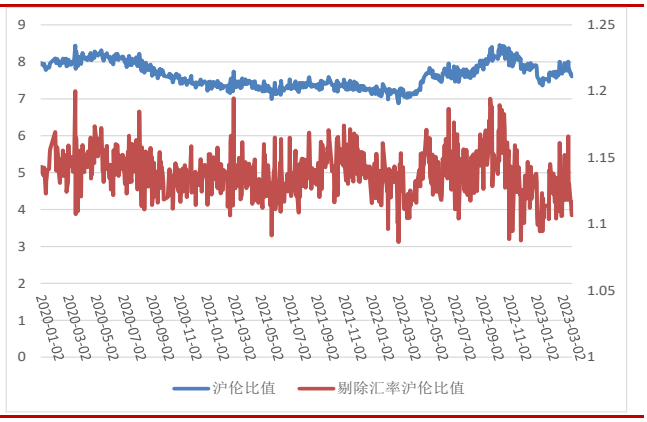
图 18 硫酸（98%）市场价（元/吨）

数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 19 洋山铜溢价（美元/吨）

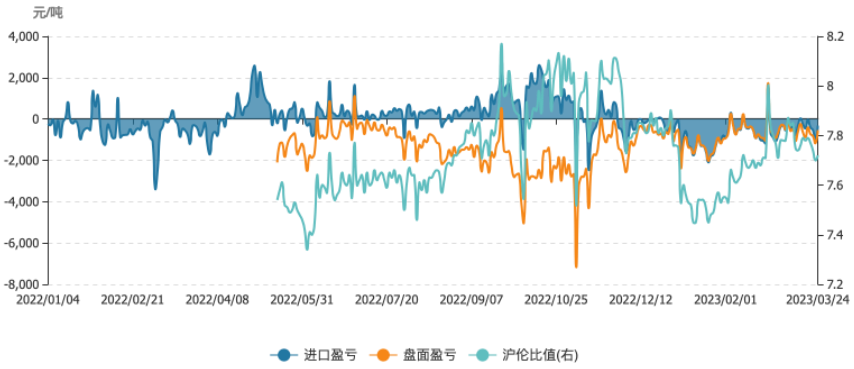
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 20 沪伦比值



数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 21 进口盈亏（元/吨）



数据来源：Wind 大陆期货研发部

现货方面，据 Mysteel 调研显示，上海地区市场需求较上周下滑，下游加工企业入市采购情绪表现一般。因周内铜价止跌连续反弹，叠加美联储 3 月利率决策，宏观风险尚存，市场参与者谨慎观望情绪显现，且由于精废价差再次走扩，下游电解铜消费有所抑制；另一方面，因本周处于月度长单交付期，部分货商逢低收货，整体交投以贸易商流转为主。广东地区电解铜现货库存小幅增加。本周铜价持续上涨，下游畏高情绪浓厚，多谨慎观望为主，市场成交不佳，另外冶炼厂未有检修，照常发货，故最终库存小幅增加。本周铜价持续上涨，除部分贸易商拿货交长单外，下游需求未有提振，仍然以谨慎观望，刚需采购为主。目前下游需求平平，但广东市场可流通货源有限，持货商挺价出售，因此市场参与者认为后市铜价仍将震荡运行，若现实情况始终不及预期，铜价或有进一步回调风险。近期铜价受宏观消息影响较大，价格波动频繁；叠加目前下游市场消费未有明显改善，因此成交多以刚需补库为主。但市场对 3 月后的消费仍有期待，旺季的第一阶段或将有所体现，但整体增长幅度相对有限的。

加工费 TC：

截止至 2023 年 03 月 22 日，甘肃、山西、内蒙古、辽宁四地 25%铜精矿价格分别为 56,042 元/吨、56,042 元/吨、56,142 元/吨、56,042 元/吨。2023 年 03 月中国铜冶炼厂粗炼费（TC）为 79.7 美元/干吨，精炼费（RC）为 7.97 美分/磅。（数据来源：wind）

铜精矿现货 TC 上涨明显，市场活跃度也继续提高。随着海外发运继续恢复，除了买方以外，卖方也上调心理预期，买卖双方心理价位有一定缩窄。铜精矿供需双方运营平稳，预计现货 TC 继续上行。本周内贸矿现货市场活跃度维持稳定，部分市场参与者补货情绪增加，但未达到心理价位，因此还在观望中。预计下周计价系数维持稳定。下周 CSPT 小组将于线下召开 2023 年第一季度总经理办公会议，届时将敲定 2023 年二季度现货铜精矿采购指导加工费。冶炼厂认为，2023 年铜精矿供应过剩的格局十分显著，并补充道，不久的将来，现货 TC 或将达到 100 美元/干吨。我们认为，2023 年在现货铜精矿供需天平愈加向冶炼厂端倾斜之下，现货 TC 继续震荡上抬趋势明显，预计均值至 80 中位一线。

废铜：

废铜方面，精废价差走扩。据钢联调研，铜价震荡上行，周初市场部分废铜贸易商为补齐前期空单，积极加价收货，导致市场价格较为混乱，区域间价差较大，但持货商库存仍略有亏损，多捂货惜售，持观望态度。周中，铜价强势上涨，废铜货商惜售情绪松动，出货陆续增多，市场流通货源明显增加。近期下游铜厂的再生铜制品优势增加，成品订单有所回暖，叠加前期废铜采购较为困难，厂家原料库存水平下滑，提振厂家废铜采购需求，但受限于周初精废价差较窄，铜厂利润空间狭窄，多压价采购，成交表现不佳。后期铜价大涨，带动精废价差走扩，厂家积极补库，频繁调价争抢货源，成交有所改善。

据海关总署统计显示，2023 年 1-2 月铜废碎料进口量为 30.35 万吨，其中 1 月 12.97 万吨，2 月 17.38 万吨，1-2 份进口同比增加 10%；1-2 月废铜进口量同比增幅明显，其一年前随着疫情政策优化，海外看好年后中国经济的复苏，积极向我们出口，供应偏宽松。其二 1 月份正值我国传统春节，下游利废生产企业及少部分贸易商多有节前备库的动作，同时也看好节后经济的复苏，订购需求增加，年前积极海外订货，节后废铜陆续到港，致使 1-2 月废铜进口数据增幅明显。

2.3 供需分析

2.3.1 供给方面：

供应数据：

海关总署 3 月 20 日公布的在线查询数据显示，中国 1 月铜矿砂及其精矿进口量为 2,358,357.63 吨，同比增加 13.41%。中国 2 月铜矿砂及其精矿进口量为 2,276,710.74 吨，环比减少 3.46%，同比增加 9.95%。

据外电 3 月 15 日消息，世界金属统计局（WBMS）公布的最新报告显示，2023 年 1 月，全球精炼铜产量为 228.11 万吨，精炼铜消费量为 234.82 万吨，供应短缺 6.71 万吨。

供应扰动：

供应扰动方面，巴拿马铜矿和秘鲁 Las Bambas 已发运货物。随着海外干扰减弱，预计现货 TC 即将迎来上行趋势。22 年世界矿铜产量依旧实现增长，主要增量体现在刚果金、印尼、塞尔维亚及中国等地区铜矿产量增长，但南美铜矿放量不尽如人意，主要是由于持续的罢工扰动以及智利秘鲁主产区的政治风险。在目前铜矿利润非常可观的背景下，价格持续高位可能会看到资本支出的明显加快。铜矿供应端预期的放量可以缓解供给的错配，尤其是 22 年放量主要集中在下半年，应该会在 2023 年上半年有所体现，供需从今年的紧平衡预计逐渐过渡至宽松格局。

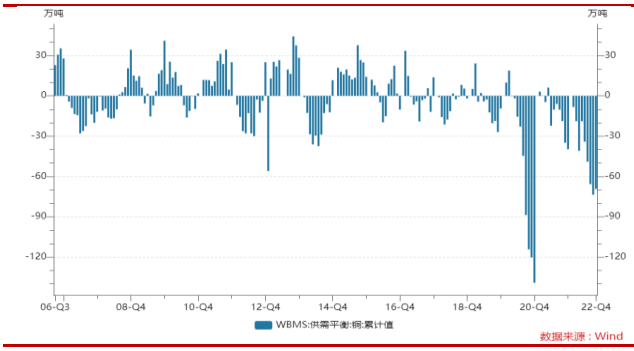
2.3.2 需求方面：

据 SMM 调研，2023 年 2 月电线电缆企业开工率为 71.27%，环比大涨 22.70 个百分点，同比增长 11.52 个百分点。其中大型企业开工率为 73.51%，环比增长 24.72 个百分点，增幅较大。终端消费来看，电网多数订单将于 4-5 月份陆续交货，3 月配网新订单较少，但部分去年因疫情积压项目仍将带来一定增量；1-2 月多数线缆企业光伏新订单占比提升，3 月新增订单继续保持良好趋势，特别是随着 2023 年硅料等环节新产能释放，成本将继续回落，此前受低收益率压制的地面电站装机有望迎来复苏，装机比例有望回升，分布式光伏也将继续保持稳定增长；“保交楼”政策下竣工面积总量望持续修复，地产铜消费趋势环比将有所回温。精铜杆方面从调研来看，上周尾铜价回落后，精铜杆企业接单量激增，本周多数铜杆企业在手订单仍比较充足，因此开工率波动不大。但值得注意的是，多数铜杆企业反映本周新增订单并不多。一方面是因为周内铜价回升，下游采购意愿不佳。另一方面，终端消费仍呈现缓慢恢复的状态，而上周如此大的订单增量，更多是受铜价大幅下跌所刺激，这无疑存在“提前透支未来消费”的现象，势必会导致未来一至三周的订单量受到影响。调研中已有企业成品库存出现偏高的现象，下周或将减产以降低库存过高带来的资金压力，预计下周开工率也将出现下滑。

去年疫情冲击地产相关数据超预期走弱，市场对地产需求的担忧加剧。虽然伴随国家一系列稳增长的积极政策落地，但房地产信心恢复有限仍处磨底阶段。地产低迷除了对铜消费的直接影响外，还会间接对家电、汽车等消费产生次生影响，不过汽车预计受政策促进影响较强。近期房

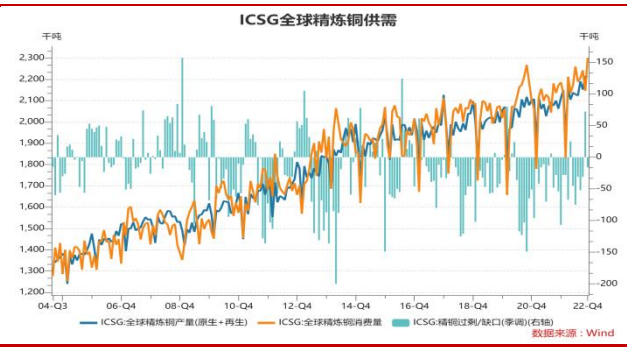
地产行业的政策重心一直是保交楼，受益于该政策大力推进，累计竣工降幅有所收窄。当前基本面形势仍然严峻，拐点尚未出现，市场仍处于摸底期，基本面惯性下滑压力不减。11 月中旬以来利好政策频出，但从政策发布至销售改善，再传导到投资修复，还需一定时间，未来需求端可能还会出台新的宽松政策，以推动行业基本面进入弱复苏阶段，预计年末房地产市场将延续当前下滑形势，对该领域铜消费预计产生部分拖累，但 2023 年各项指标降幅可能逐步收窄。去年出口和新能源汽车成为车市强有力的放量引擎，助力车市强势回升。但同时需要注意的是新需求的增长 vs 用铜密度较高的老需求衰退，且新需求也有单位用铜下降的可能，导致需求增长曲线仍相对平缓。综合看全球摒弃化石燃料转向电气化，对需求带动是长期概念，有望令国内铜消费达到峰值的时间点延后，且延长在峰值平台期的波动时间。（数据来源：WIND）

图 22 WBMS 全球铜供需平衡



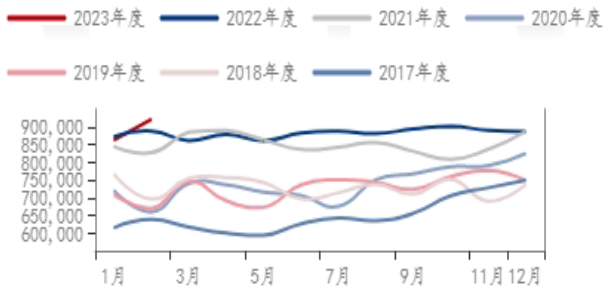
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 23 ICSG 全球精炼铜供需平衡



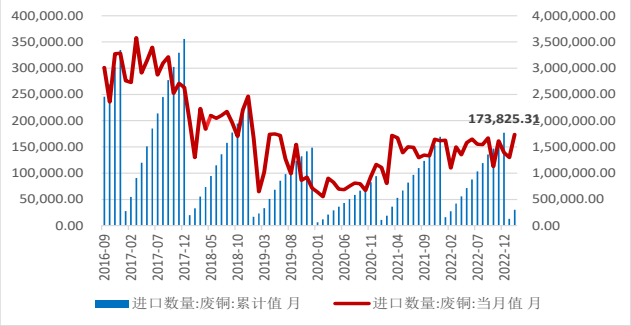
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 24 电解铜产量



数据来源：Mysteel 大陆期货研发部

图 25 废铜进口量



数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 26 铜管企业产量及产能利用率：中国（月）

数据来源：Mysteel 大陆期货研发部

图 27 铜杆企业产量及产能利用率：中国（月）

数据来源：Mysteel 大陆期货研发部

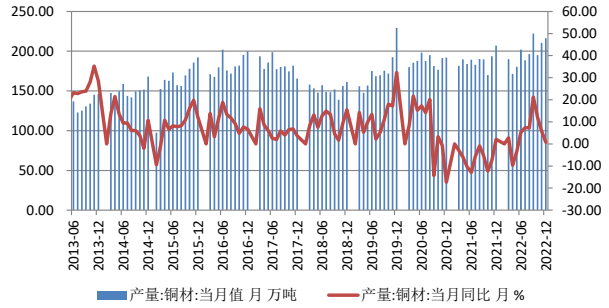
图 28 铜棒产能利用率：中国（月）

数据来源：Mysteel 大陆期货研发部

图 29 电解铜表观消费量&实际消费量：中国（月）

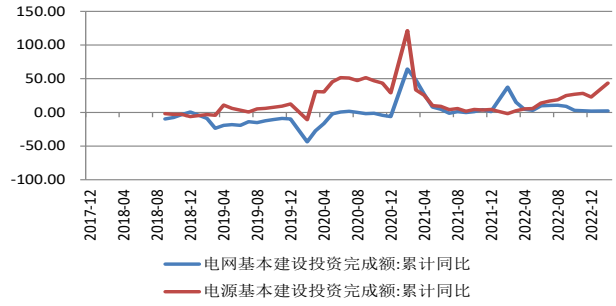
数据来源：Mysteel 大陆期货研发部

图 30 铜材当月产量



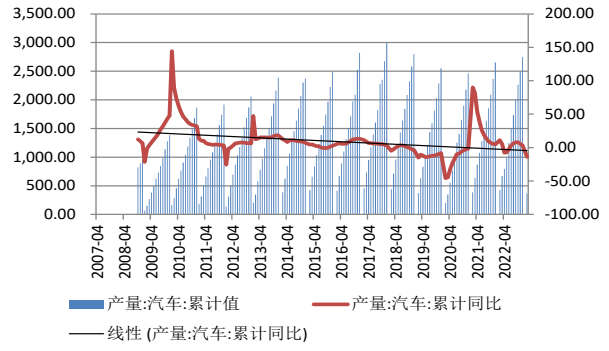
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 31 电网电源投资增速



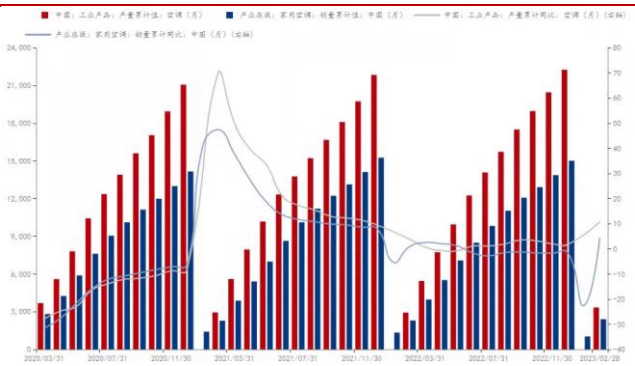
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 32 汽车累计产量及增速



数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 33 中国空调产销



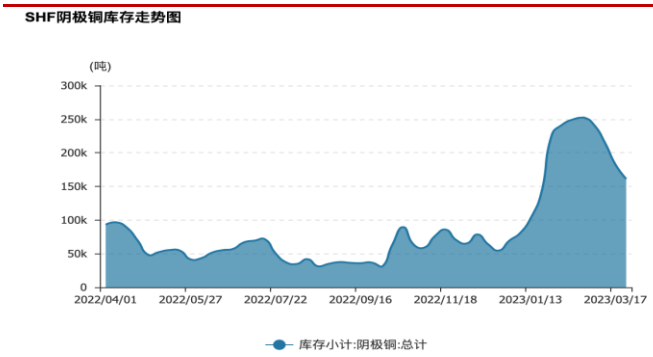
数据来源：Mysteel 大陆期货研发部

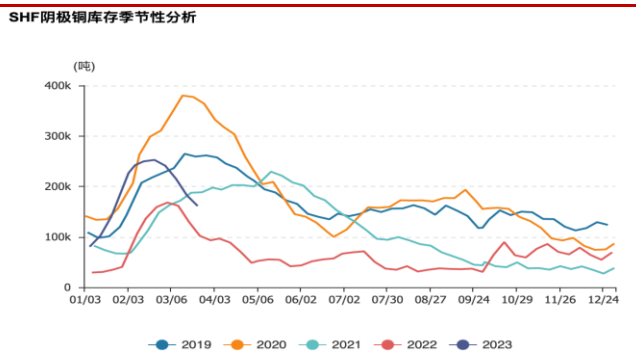
2.4 库存与持仓分析

截止至 2023 年 03 月 24 日，上海期货交易所阴极铜库存为 161,152 吨，较上一周减少 21,189 吨。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在较低水平。

截止至 2023 年 03 月 24 日，LME 铜库存为 72,675 吨，较上一交易日减少 800 吨，注销仓单占比为 44.44%。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在较低水平。

图 34 SHF 电解铜库存

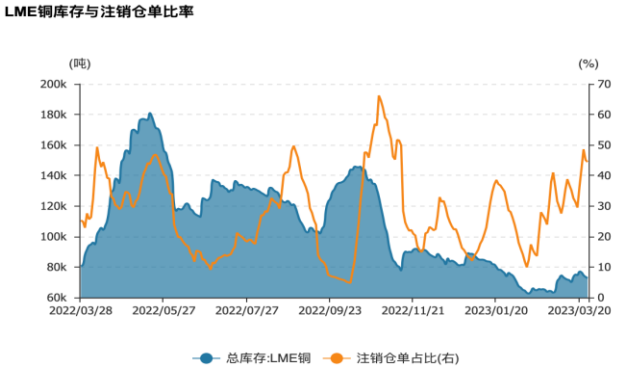


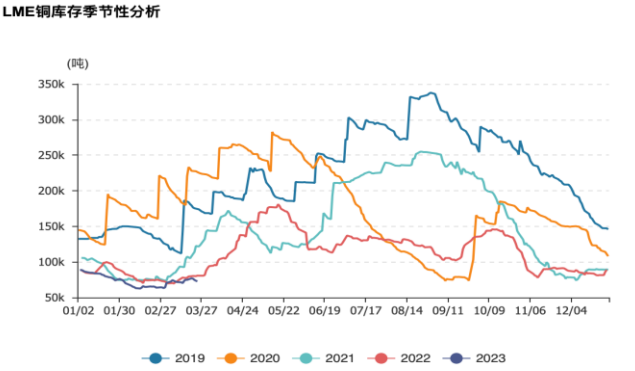


数据来源：Wind 大陆期货研发部

数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 35 LME 铜库存

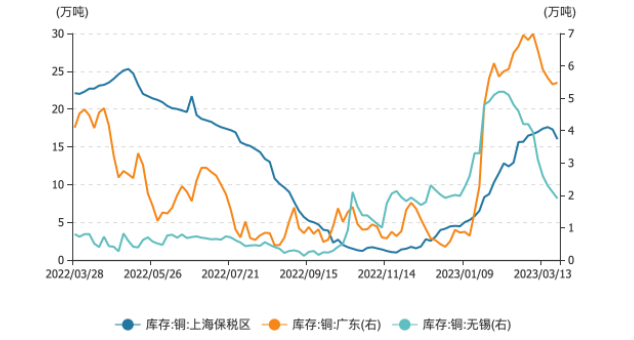


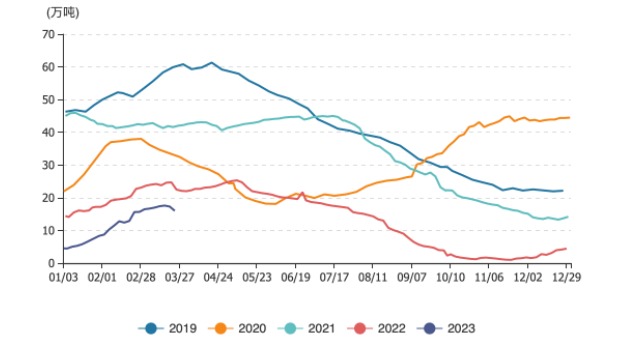


数据来源：Wind 大陆期货研发部

数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 36、37 国内隐性、保税区库存分析





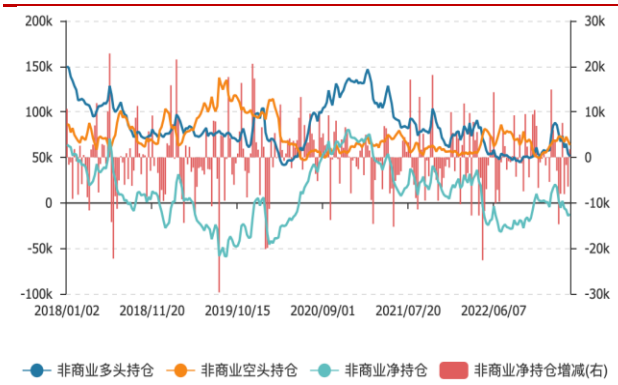
数据来源：Wind 大陆期货研发部

数据来源：WIND 大陆期货研发部

库存方面，国内继续去库且幅度不小，海外库存维持低位，LME 注销仓单占比上升，引发市场对逼仓担忧，进口窗口关闭。截至 3 月 24 日周五，SMM 全国主流地区铜库存环比周一下降 1.87 万吨至 20 万吨，较上周五下降 2.61 万吨，仅较节前增加 0.34 万吨，基本回吐了节后的所有涨幅，是自 12 月末以来连续 4 周出现周度去库。相比周一库存的变化，全国各地区的库存均出现下降，总库存较去年同期的 14.88 万吨多 5.12 万吨，其中上海较上年同期高 2.57 万吨，广东地区高 1.14 万吨，江苏地区高 1.12 万吨，重庆地区高 0.29 万吨。

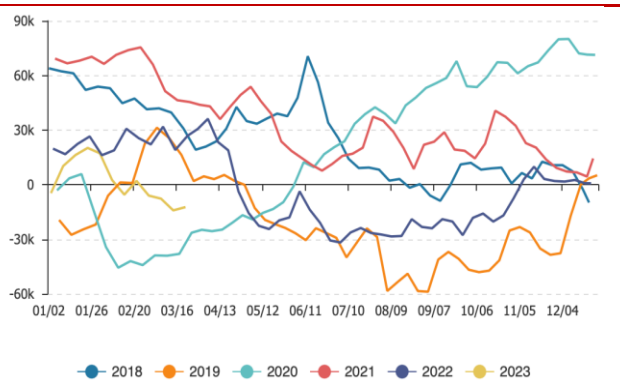
目前全球电解铜库存依旧处于近年来较低水平，形成对铜价底部的支撑，对关注后续国内各地消费情况以及库存走势。

图 38 CFTC 非商业持仓（张）



数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 39 非商业净持仓季节性分析



数据来源：Wind 大陆期货研发部

截止至 2023 年 03 月 21 日当周，非商业多头为 51,095 张，空头为 63,446 张，净持仓为-12,351 张，较上一周增加 1,805 张；从季节性角度分析，非商业净持仓较近五年相比处于较低水平。

三. 投资趋势与策略

3.1 趋势研判

品种	收盘价	未来一周评级			未来 3-6 个月评级
		支撑	阻力	方向	方向
CU2305	69760	67000	70500	震荡	中性偏空

技术面：

铜的周线级别上升趋势目前暂告一段落，低位的筑底迹象虽仍较为扎实，但 67000 附近的资金承接已有明显的松动迹象，价格顶部已经形成，部分资金已在高位建立空仓。小级别走势来看，铜在放量拉升至 71500 高位后，仍未能形成有效突破，上方抛压陡增，市场短线看空情绪加重，价格仍有向下余地，小级别走势已形成反转，预计后续价格将在 70000-68500 以下弱势运行，短时间内重新企稳上行的可能不大，若价格直线跌破 65000 区间，则行情有进一步加速下行可能。

商品投资评级与相关定义：
未来一周评级：以报告发布日当天分析师（研究员）对未来一周内商品的预期涨跌幅度为基准，投资建议的评级标准为：震荡：预期未来一周涨幅在-3%～3%之间；上涨/下跌：预期未来一周涨幅大于 3%/小于-3%。
未来 3-6 个月评级：以报告发布日当天分析师（研究员）对未来 3-6 个月内商品的预期涨跌幅度为基准，投资建议的评级标准为：买入：预期涨幅大于 15%；中性偏多：预期涨幅在 5%～15%之间；震荡：预期涨幅在-5%～5%之间；中性偏空：预期涨幅在-15%～-5%之间；卖出：预期涨幅小于-15%。

3.2 综合分析与展望

期货方面，本周铜价企稳后反弹。本周美联储加息落地，如期加息 25bp，点阵图暗示着本轮加息即将结束，市场开始交易下半年可能步入降息周期，叠加海外银行危机暂时平息，利好金属走高。国内旺季消费初步兑现，库存持续去化，也带动铜价反弹。

基本面来看，矿端主要扰动已基本复产，铜精矿现货加工费止跌，国内年初铜精矿进口量客可观，炼厂利润存在之下供应端预计仍有增量释放。市场对今年国内消费预期强烈，进入三月消费逐渐复苏， 铜产业各端口消费都有逐步回暖的迹象，市场逢低补库，国内库存继续去库且幅度不低，不过本周后期铜价走高一定程度抑制消费，强预期仍在进一步验证阶段。LME 周内注销仓单走高，市场担忧逼仓，进口窗口再度关闭。中长期全球经济衰退担忧仍存，工业金属需求前景受抑制依旧存在。

欧美银行危机加剧海外经济前景不确定性，虽海外加息幅度减缓，但衰退预期升温，由于流动性冲击倒逼紧缩放缓更多体现了市场风险加大，经济前景堪忧，对有色金属仍有负面影响；而

海外通胀数据韧性仍在，美元指数与有色金属关联加强。国内基本面支撑较强，目前强预期进一步验证，强度仍待观察，旺季中预计下周铜价仍将高位震荡，但尚缺乏向上强驱动，预计下周运行区间为 67000-70500 元/吨。

3.3 风险提示

货币政策超预期收紧；地缘政治危机加剧；美指美债飙升；下游消费不及预期

联系我们

大陆期货研发部
地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼
电话：021-54071958

微信：大陆期货研发部

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。且报告并不能完全阐述出市场变动的所有影响因素，期货市场相关品种波动剧烈，存在较大的不确定性与投资风险，我们也无法就市场行情做出确定性判断，报告中的信息或提供的投资建议并不构成期货品种买卖的依据，由于该报告编写时融入分析师个人观点，并不代表上海大陆期货公司的立场，请谨慎参考。投资者必须认识到期货交易是一种高风险的经济活动，我公司不承担因根据本报告所进行的期货买卖操作而导致的任何形式的损失，一切买卖风险自负。

另外，本报告版权仅为上海大陆期货公司所有，未经我公司允许批准，本报告不得以任何形式传送、翻版、复印、刊登、发表或派发此报告的材料、内容予以其他任何人，或投入商业使用。如引用、刊发，须注明出处为上海大陆期货公司，且不得有悖本报告原意的引用、删节、修改。