

2010年08月27日

## 研发部-金属研究小组

郭 勇：0755-83005875

[guoyong@jrqh.com.cn](mailto:guoyong@jrqh.com.cn)

朱彦忠：0755-83676271

[zyz@jrqh.com.cn](mailto:zyz@jrqh.com.cn)

赵 凯：0755-83676418

[zhaok@jrqh.com.cn](mailto:zhaok@jrqh.com.cn)

符 彬：0755-83005884

[fubin@jrqh.com.cn](mailto:fubin@jrqh.com.cn)

侯心强：0755-83679381

[hxq@jrqh.com.cn](mailto:hxq@jrqh.com.cn)

龙丽质：0755-83005862

[longlzl@jrqh.com.cn](mailto:longlzl@jrqh.com.cn)

柴 静：0755-83005819

[chaij@jrqh.com.cn](mailto:chaij@jrqh.com.cn)

陈帝喜：0755-83005862

[chendx@jrqh.com.cn](mailto:chendx@jrqh.com.cn)

杨小光：0755-87002743

[yangxg@jrqh.com.cn](mailto:yangxg@jrqh.com.cn)

## 金属动态分析—外商报告 006

### CRU 锌 8 月——锌价反弹，但基本面依旧疲弱

金瑞期货 柴静译

在 6 月初触及低点之后，8 月锌价延续 7 月的反弹行情，这导致中国的产商重新恢复已经停止的生产（矿产商也不再惜售锌精矿）。然而，市场参与者认为库存高企，目前的锌价将难以为继。同时，低加工费仍然在挤压中国冶炼商的利润。

尽管中国的产量有所缩减，但二季度全球的产出依旧创了新高。中国冶炼商公布差强人意的二季度业绩报告。需求上涨乏力。

#### 焦点：锌半成品交易

交易数据显示，美国还没有成为镀锌板的净出口国。与此相反，过去的十二个月，中国的锌制品净进口量逐渐减少，并且今年二季度转变成为了锌制品的净出口国。

图 1、全球及精炼锌供需平衡表

**World and Regional Zinc Supply-Demand Balances**

'000 tonnes	2 0 0 9					% Change 2008-09	2 0 1 0					% Change 2009-10
	Q1*	Q2*	Q3*	Q4*	Year*		Q1*	Q2*	Q3 <sup>f</sup>	Q4 <sup>f</sup>	Year <sup>f</sup>	
<b>World Position</b>												
World Production	2,556	2,754	2,896	3,147	11,353	(2.5)	3,028	3,193	3,140	3,189	12,550	10.5
+ US Stockpile Sales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- World Consumption	2,298	2,510	2,658	2,782	10,248	(7.7)	2,755	2,875	2,865	2,930	11,425	11.5
= World Balance	258	244	238	365	1,105		273	318	275	259	1,125	
<b>N American Position</b>												
N American Production	300	293	308	335	1,236	(9.5)	336	328	313	323	1,300	5.2
+ US Stockpile Sales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- N American Consumption	243	257	291	315	1,108	(18.0)	340	335	343	347	1,365	23.4
= N American Balance	57	36	17	20	130		(4)	(7)	(30)	(24)	(65)	
<b>US Premia (Delivered, \$/lb)</b>												
	2.8	2.5	2.5	2.5	2.6		2.8	3.6				
<b>(Delivered, \$/t)</b>												
	61	55	55	55	56		62	79				
<b>NC Asian Position<sup>(a)</sup></b>												
NC Asian Production	648	651	613	670	2,582	(1.9)	655	679	676	697	2,707	4.8
+ Net FEB Exports <sup>(b)</sup>	(185)	(239)	(113)	(104)	(641)	691.4	(36)	75	125	(89)	75	
- NC Asian Consumption	504	581	619	630	2,334	(11.0)	631	668	670	671	2,640	13.1
= NC Asian Balance	(41)	(169)	(119)	(64)	(393)		(12)	86	131	(63)	142	
<b>Far East Premia (Chinese, \$/t)</b>												
	82	80	76	76	78		78	78				
<b>(Western, \$/t)</b>												
	87	85	83	83	85		85	88				
<b>W European Position</b>												
W European Production	368	383	405	437	1,593	(15.7)	466	461	448	467	1,842	15.7
+ Net FEB Exports <sup>(b)</sup>	131	86	82	136	435	(12.5)	89	(60)	5	366	400	(8.0)
- W European Consumption	400	420	441	464	1,725	(18.3)	465	485	445	465	1,860	7.8
= W European Balance	99	49	46	109	303		90	(84)	8	368	382	
<b>European Premia (FSU, \$/t)</b>												
	28	32	35	38	33		40	40				
<b>(Western, \$/t)</b>												
	80	87	89	98	88		103	108				
<b>Other W World Position</b>												
Other W World Prod'n	166	171	170	183	690	(6.1)	178	195	203	210	786	13.8
- Other W World Cons'n	146	121	131	135	533	(16.2)	134	137	142	147	560	5.1
= Other W World Balance	20	50	39	48	157		44	58	61	63	226	
<b>Western World Position</b>												
Western Production	1,482	1,498	1,496	1,625	6,101	(7.9)	1,635	1,663	1,640	1,697	6,635	8.8
+ FEB Exports	139	92	94	109	434	(29.1)	120	80	195	342	737	69.8
+ US Stockpile Sales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
= Western Supply	1,621	1,590	1,590	1,734	6,535	(9.7)	1,755	1,743	1,835	2,039	7,372	12.8
Western Consumption	1,293	1,379	1,482	1,544	5,698	(15.2)	1,570	1,625	1,600	1,630	6,425	12.8
+ FEB Imports	193	245	125	77	640	226.5	67	65	65	65	262	(59.1)
= Western Demand	1,486	1,624	1,607	1,621	6,338	(8.3)	1,637	1,690	1,665	1,695	6,687	5.5
= Western World Balance	135	(34)	(17)	113	197		118	53	170	344	685	
<b>Western Stocks</b>												
Reported Level	785	803	793	856	856		900	966	1,136	1,480	1,480	
Reported Change	101	18	(10)	63	172		44	66	170	344	624	
Implied Unreported Change	34	(52)	(7)	50	25		74	(13)	-	-	61	
Reported Stock Ratio (wks)	7.9	7.6	7.0	7.2			7.5	7.7	9.2	11.8		
<b>LME 3-Mth Price (\$/t)</b>												
	1,198	1,503	1,783	2,240	1,685	(11.1)	2,311	2,051	1,986	1,650	2,000	18.6

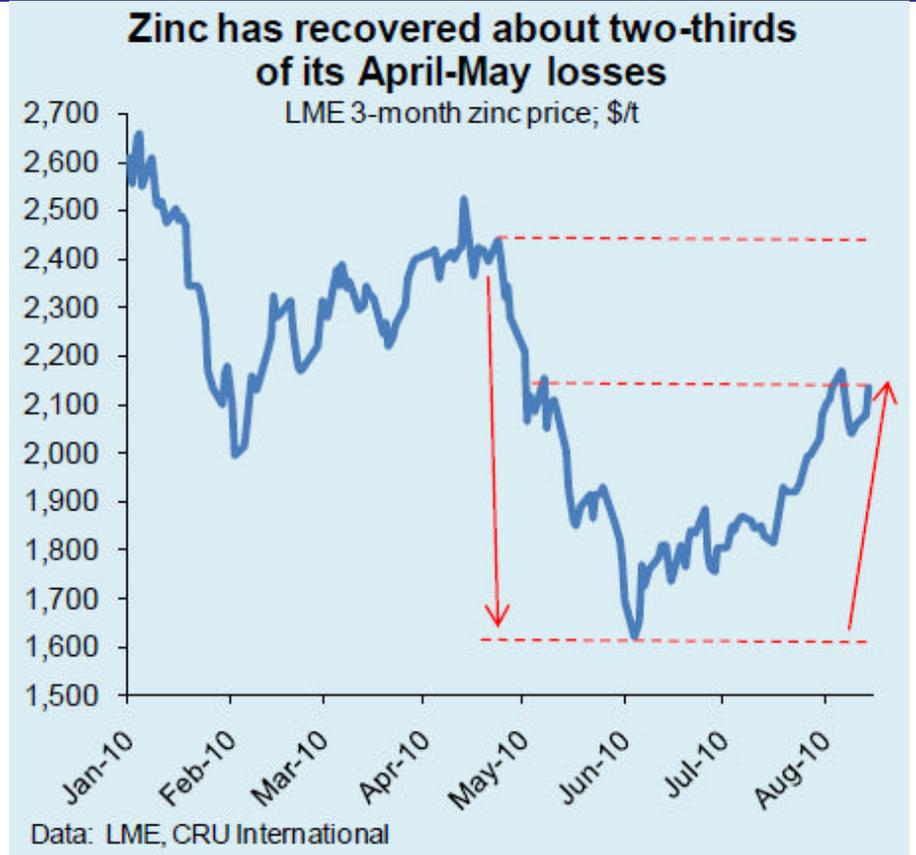
Notes: 1. Data: ILZSG, WBMS, LME, Reuters, CRU International. 2. NC (Non-Communist) Asia includes Australasia. 3. Net Chinese and N Korean exports have been allocated to NC Asia; net CIS and E European exports have been allocated to W Europe. 4. f denotes CRU forecast.

数据来源: ILZSG, WBMS, LME Reuters, CRU International

### 市场评论

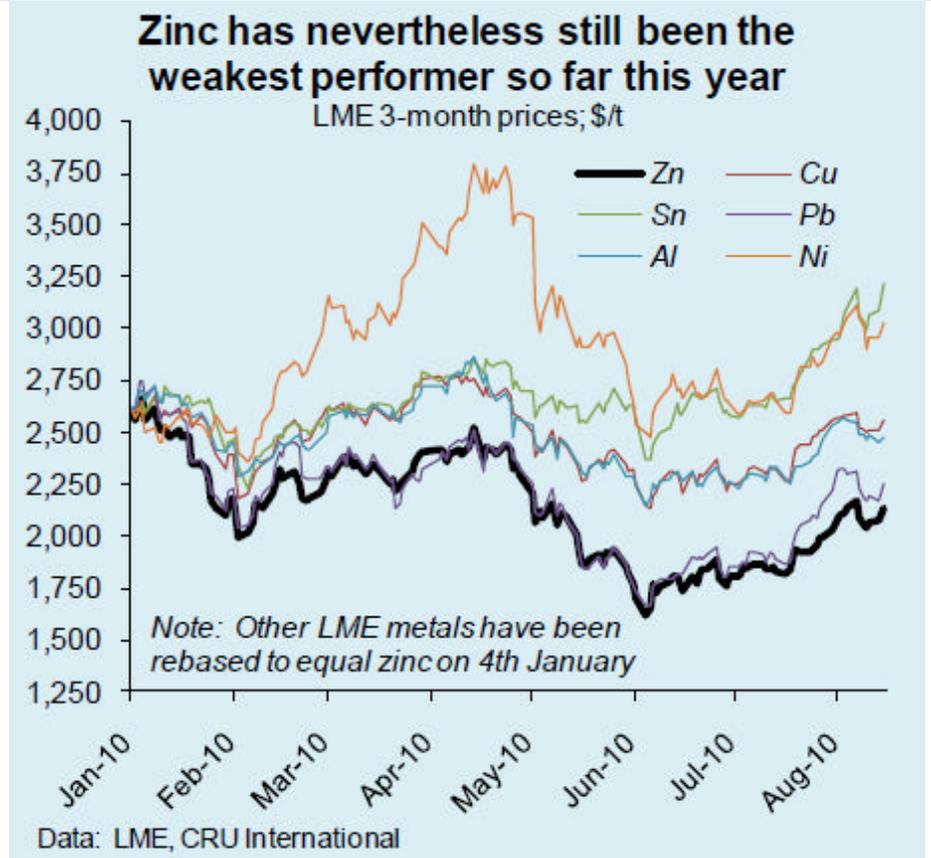
LME 三月合约价格 6 月初创下了 1580 美元/吨的年内新低，之后虽有反弹，但反弹力度有限。当前 LME 锌维持在 1800-1900 美元/吨区间盘整，今年以来跌幅已达 30%。大量的抛售导致基本金属价格受挫，其中锌上半年的跌幅最大。与二月的高点相比跌幅达 25%，与 5 月份的高点相比跌幅达 30%。在 LME 的基本金属中，锌价处于明显的下降通道中。任何一个负面消息都会引起投资者抛售。欧债危机仍然是市场关注的焦点，中国经济下滑以及日益增长的地方政府债务也使市场存在很大的不确定性。此外，欧元走软推高美元指数，石油价格走低也在一定程度上打压了锌价。

图 2 锌已收回 4-5 月份间跌幅的 2/3



数据来源：LME，CRU International

图 3、锌至今依旧是最弱的品种

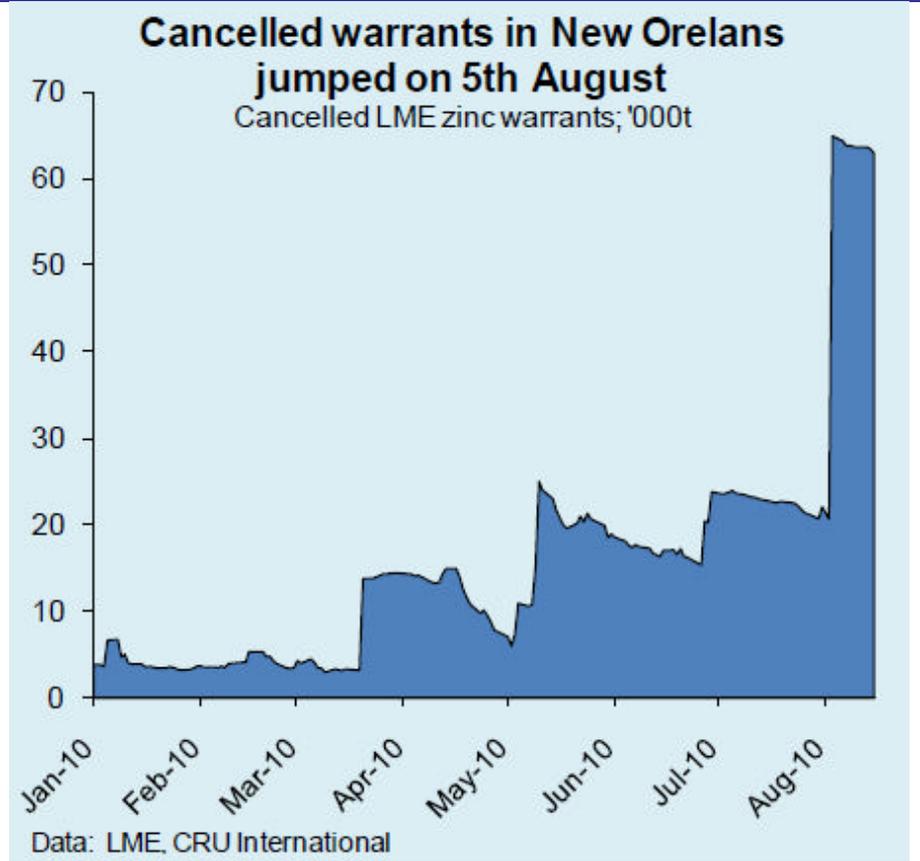


数据来源：LME，CRU International

尽管这段时期锌不是价格增长最少的品种，但不可否认锌是LME金属市场今年以来最弱的品种。虽然铅几乎也和它一样疲弱，但过去的2-3个月却表现的非常强劲。今年以来铝和铜的表现相当，而镍和锡的表现更强于前二者。一些市场观察家认为虽然锌的表现欠佳，但存在上涨的潜力。而且，虽然过去一个月LME库存高企，新增仓单突然增加，使得持续性流出的库存对库存总量的影响变得不明显，但截止到8月5号，注销仓单从44375吨上升到65150吨，占LME总库存的10%，占新奥尔良仓库总库存的18%。

这些注销仓单需要约6个星期才能运出，尚不能去谈的那个这对未来价格走势有多大的影响，但显然消费市场将无法消化他们。尽管Monaca冶炼厂的停产将影响到美国氧化锌市场的供应，但是，这并不会促使Horsehead从LME市场购买SHG板。事实上，这将增加西方精炼锌的销售。相反，注销仓单跳增是与Glencore的活动相关，但是我们不能确切的知道他们打算做什么。

图 4 8月5日新奥尔良地区的注销仓单跳增



数据来源：LME，CRU International

当然，众所周知，Glencore 正在购买 Pacorini 的仓储业务。市场普遍认为 LME 的主要库存在新奥尔良地区，取消的库存可能正准备运往 Pacorini 的仓库。当你有自己的仓库时为什么还要支付租金把货物存放在别人的仓库呢。这或许意味着新奥尔良地区将丢失一个或者更多的仓储业务，这些仓库是属于 CWT、Henry Bath (JP Morgan) 和 Metro (Goldman Sachs) 的。此外，当金属从一个仓库转移到另一个仓库时将重新形成仓单。未报告的持有仓单并没有什么新消息，我们预计库存总额大约为 37.5 万吨，达到了 2004-2005 年度的高峰。

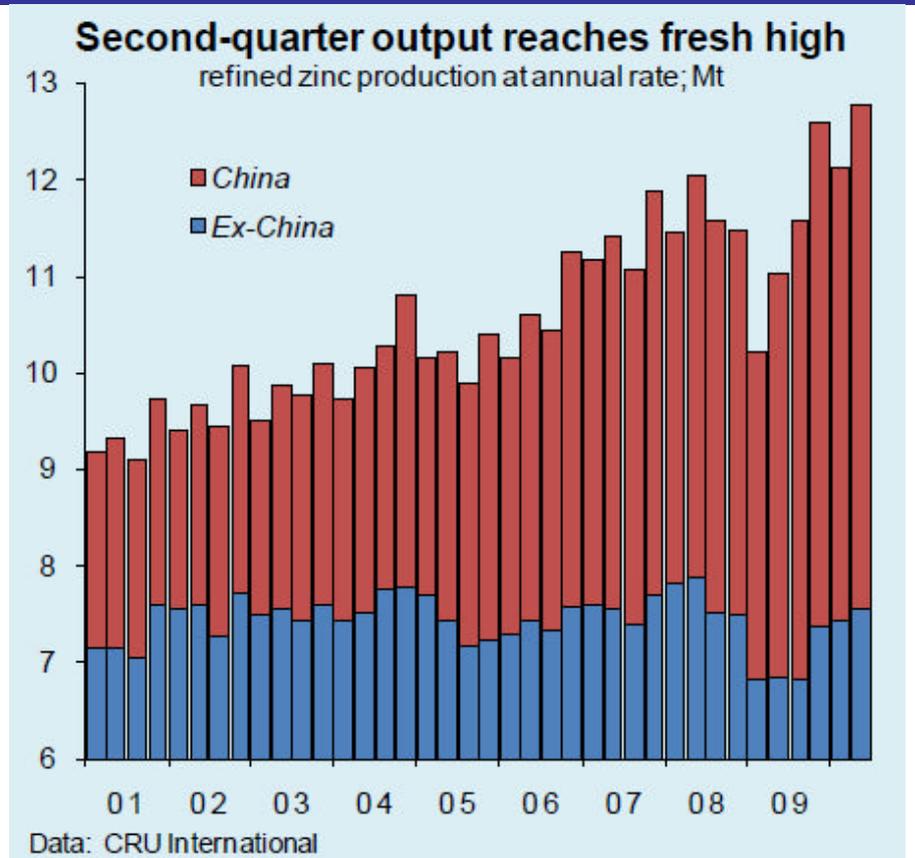
#### 尽管中国减产但全球产量再创新高

根据了解到的二季度数据，我们把全球二季度产量的预估值调低 6.7 万吨至 319.3 万吨。我们预测西方的生产情况大体上不变，维持以 11% 的年率增长至 166.3 万吨。二季度只有两个公司扩大了西方冶炼厂的产能，并投产。三月 Hindustan Zinc 开始投产其在印度年产 210,000 吨的 Rajpura Dariba 冶炼厂，比计划的早三个月。Votorantim 在秘鲁的 Cajamarquilla 冶炼厂产能扩张到年产 16 万吨，而二季度最重要的额外产量便是来自于该厂 5 月的产出。虽然从来没有人能够准确的预测到西方冶炼厂产能增加所引起的产量增加

的精确时间和速度，但是印度和秘鲁政府提供了月度的数据指南，所以，我们对二季度冶炼厂的产出还是有一个比较准确的了解。

尽管如此，一些矿山的生产情况也让我们意外。加拿大的产出为 1.2 万吨，低于我们的预期。Hudbay 4 月份锌精矿供应短缺而 5 月有 11 天处于检修状态，而 Trail 的表现也让我们失望。但是这些产量的下滑大部分被美国和墨西哥的增产抵消。由于 EAF 粉尘回收技术改进和特殊产品需求增长，Horsehead 的锌产量强于预期。自从 2010 年一季度的年度检修以来，Torreón 产量也出乎我们的意料。

图 5、中国厂商的生产成本大幅增加



数据来源：CRU International

虽然弱于预期，中国的产出在二季度同比增长了 25%，稍稍超过了前一季度的 13 万吨高点，达到 2009 年四季度的水平。4、5 月虽然锌价均下滑，但精炼锌的产量却分别上涨了 28% 和 34%。尽管如此，6 月初 1600 美元/吨低锌价导致中国的许多冶炼商降低开工率或者提前停产检修。因此，5 到 6 月总产量下降了 3 万吨，但 6 月同比依旧上升了 14%。

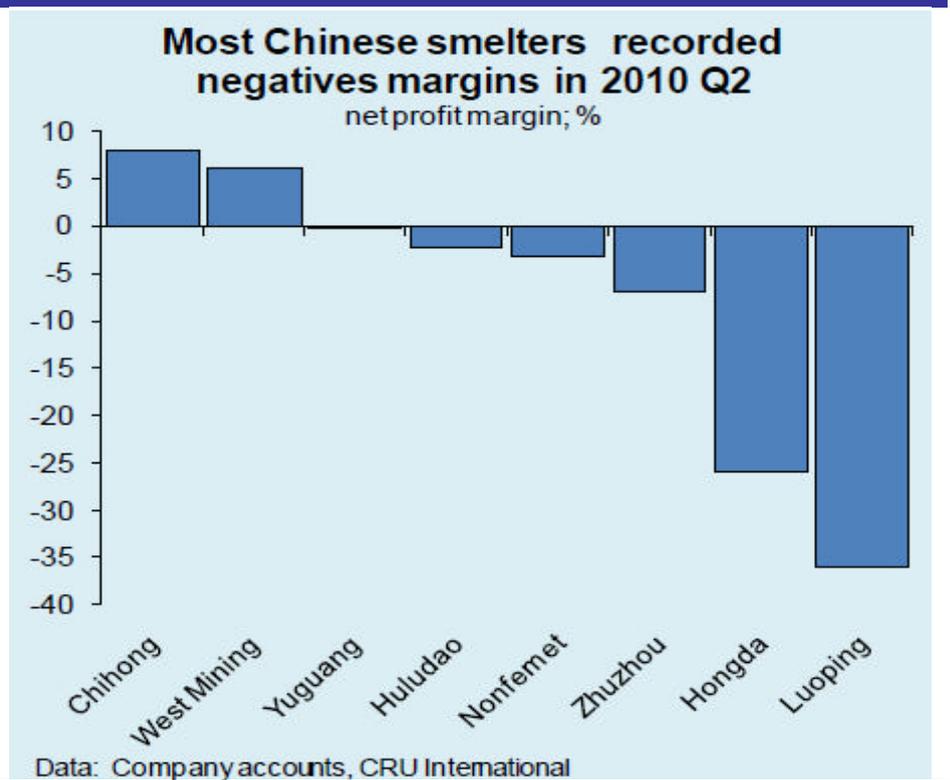
**二季度中国冶炼商的利润为负**

市场参与者称中国的供应依旧大量过剩，并且他们相信剩余库存高达 10 万吨。其中，过去 2-3 个月产商由于锌价较低而纷纷惜售，导致了库存增加。但随着锌价的反弹，大部分的冶炼商都停止

了六月开始进行的停产检修，生产恢复正常，但开工率并没有达到100%。

随着锌价的反弹，前期惜售的中国矿产商恢复出售锌精矿。甚至有一些矿产商害怕锌价再次下滑而愿意接受高加工费以出售尽可能多的锌精矿。尽管如此，目前多数的中国冶炼商依旧声称无法获利。8家年产能在10万吨以上的冶炼商中仅有2家在今年二季度是盈利的，他们的产能总和占中国总产能的30%。此外，云南的严重干旱导致电费上涨，罗平锌电也因此造成亏损。由于加工费仍然较低以及锌精矿供不应求，极少的冶炼商能够盈利。据悉，甘肃一家年产量8万吨的冶炼厂目前开工率只有30%，并且其锌精矿库存仅能再维持这种开工率几周。然而，虽然中国南方的冶炼商并未如北方一样提出大范围的检修，但是许多都选择了以低于正常水平的生产率生产。

图 6、大部分冶炼商 2010 年二季度 的利润为负



数据来源：Company accounts, CRU International

与之前的干旱相反，异常的降雨影响了一些产商的生产。一些省份遭遇了史上最强的降雨季节。甘肃的矿山遭遇了泥石流的破坏，据悉，白银有色的厂坝露天矿已经暂时停产，当前其锌精矿的产量每月达到4000-4200吨。此外，甘肃省许多小矿山所在地也遭遇了泥石流的破坏，这些地区不适宜立刻重建。附近的山西、四川和云南省也遭受了洪水和泥石流灾害，这些省份的矿山和冶炼厂也都不可避免的减产了。



**需求增长放缓**

与金融危机发生的前期相比，全球消费虽然从范围上已经全面复苏，但从程度上看依然没有恢复到危机前的水平。即使上半年的同比增长如预期般强劲，但发展前景越来越不明朗。中国的贸易商和产商声称消费出现下滑，并且中国政府的房地产紧缩政策也拖累了消费。由于精炼锌供应充足，消费者越来越热衷于逢低吸货。

图 7、现货溢价预测

<b>Estimated spot premia</b>		
	Jul	Current
US Midwest delivered (¢/lb)	4¼	4¼
US Midwest delivered (\$/t)	93	93
European Ex-Works (\$/t)	110	120
Far East (Western, \$/t)	90	90

数据来源：LME，CRU International

中国以外的地区前景不明朗。当然，这也和北半球暑期是消费淡季有关，但目前为止 9 月的订单数未能明确的显示消费将出现增长。这表明日益不明朗的前景将持续影响金融市场。虽然美国和欧洲经济将出现二次探底的预期没有得到大范围认同，但每一个不乐观的经济数据都使得市场的分歧越来越大。

图 8、LME 数据统计

**LME Statistics**

	2 0 0 8				2008 Year	2 0 0 9				2009 Year	2 0 1 0			Yr to date
	Q2	Q3	Q4	Q1		Q2	Q3	Q4	Q1		Q2	Jun	Jul	
<b>Average Official Prices</b>														
Cash (US\$/t)	2,115	1,773	1,191	<b>1,873</b>	1,173	1,476	1,757	2,211	<b>1,659</b>	2,288	2,018	1,743	1,844	<b>2,109</b>
Cash (US\$/lb)	95.9	80.4	54.0	<b>85.0</b>	53.2	66.9	79.7	100.3	<b>75.2</b>	103.8	91.5	79.1	83.6	<b>95.7</b>
3-Month (US\$/t)	2,143	1,792	1,213	<b>1,896</b>	1,198	1,503	1,783	2,240	<b>1,685</b>	2,311	2,051	1,776	1,873	<b>2,137</b>
3-Month (US\$/lb)	97.2	81.3	55.0	<b>86.0</b>	54.4	68.2	80.9	101.6	<b>76.4</b>	104.8	93.0	80.6	84.9	<b>96.9</b>
3-Mth High (US\$/t)	2,415	2,105	1,695	<b>2,415</b>	1,360	1,720	2,007	2,610	<b>2,610</b>	2,730	2,545	1,935	2,025	<b>2,730</b>
3-Mth Low (US\$/t)	1,859	1,615	1,051	<b>1,051</b>	1,070	1,289	1,430	1,860	<b>1,430</b>	1,938	1,580	1,580	1,740	<b>1,580</b>
3-Month (€/t)	1,379	1,192	921	<b>1,279</b>	919	1,103	1,246	1,517	<b>1,199</b>	1,671	1,608	1,453	1,463	<b>1,614</b>
3-Month (¥/kg)	224.6	192.6	117.5	<b>197.9</b>	112.4	146.0	166.8	201.2	<b>156.9</b>	209.7	189.0	161.3	163.8	<b>194.3</b>
3-Month (w on/kg)	2,173	1,907	1,639	<b>2,012</b>	1,695	1,929	2,206	2,615	<b>2,116</b>	2,641	2,382	2,157	2,257	<b>2,475</b>
3-Month (C\$/t)	2,173	1,884	1,461	<b>1,986</b>	1,492	1,750	1,956	2,365	<b>1,894</b>	2,403	2,105	1,845	1,954	<b>2,211</b>
3-Month (A\$/t)	2,288	2,021	1,800	<b>2,200</b>	1,804	1,976	2,138	2,463	<b>2,098</b>	2,554	2,318	2,082	2,136	<b>2,393</b>
15-Month (US\$/t)	2,196	1,850	1,296	<b>1,942</b>	1,267	1,574	1,835	2,292	<b>1,746</b>	2,351	2,115	1,849	1,942	<b>2,191</b>
27-Month (US\$/t)	2,217	1,887	1,357	<b>1,963</b>	1,310	1,608	1,842	2,292	<b>1,767</b>	2,341	2,107	1,847	1,938	<b>2,183</b>
<b>Contango (Backwardation)</b>														
Cash to 3-Month	29	19	22	<b>23</b>	26	27	26	29	<b>27</b>	23	33	33	29	<b>28</b>
3 to 15-Month	53	58	83	<b>46</b>	68	71	53	52	<b>61</b>	39	64	73	70	<b>54</b>
15 to 27-Month	21	37	61	<b>20</b>	43	35	6	(0)	<b>21</b>	(10)	(8)	(2)	(4)	<b>(8)</b>
<b>LME Volumes ('000 lots)</b>														
Futures T/O (per month)	1,281	1,443	1,421	<b>1,343</b>	1,330	1,334	1,316	1,354	<b>1,334</b>	1,416	1,600	1,604	1,418	<b>1,495</b>
Options T/O (per month)	58.9	43.8	38.7	<b>59.7</b>	50.3	58.4	60.1	84.5	<b>63.3</b>	71.2	58.3	41.3	49.3	<b>62.5</b>
Futures Open Interest <sup>(2)</sup>	197.1	224.2	218.6		199.4	229.4	216.6	223.0		216.6	241.9	241.9	229.0	

**Western Zinc Stocks ('000t at end of period)**

<b>LME Stocks</b>														
Trieste	-	-	-		7	7	7	7		7	7	7	7	
United Kingdom	-	-	1		27	27	19	5		4	4	4	4	
Other Europe	20	18	18		22	32	32	27		26	26	26	26	
South East Asia	48	67	142		137	104	101	108		113	116	116	123	
Dubai	19	9	28		18	3	2	2		2	2	2	2	
New Orleans	64	61	63		99	144	196	236		265	335	335	332	
Other USA	3	0	2		35	38	80	105		125	127	127	126	
	<b>153</b>	<b>155</b>	<b>253</b>		<b>344</b>	<b>353</b>	<b>437</b>	<b>489</b>		<b>542</b>	<b>617</b>	<b>617</b>	<b>620</b>	
<b>Producer Stocks</b>														
Europe	62	69	61		57	53	51	63		68	62	62	64	
Japan	72	67	74		89	103	63	58		54	52	52	39	
Australia	37	28	26		39	37	22	18		17	14	14	9	
Canada	36	39	58		53	51	31	33		36	33	33	28	
USA	9	9	12		15	13	13	11		10	10	10	10	
Others <sup>(3)</sup>	87	82	85		82	84	79	83		81	82	82	80	
	<b>303</b>	<b>293</b>	<b>314</b>		<b>334</b>	<b>341</b>	<b>258</b>	<b>265</b>		<b>267</b>	<b>252</b>	<b>252</b>	<b>228</b>	
<b>Consumer Stocks</b>														
USA	43	38	42		32	37	33	34		25	30	30	32	
Europe <sup>(4)</sup>	38	37	39		39	39	38	40		40	40	40	40	
Japan	16	15	19		18	16	14	16		14	14	14	14	
	<b>97</b>	<b>90</b>	<b>100</b>		<b>89</b>	<b>92</b>	<b>84</b>	<b>89</b>		<b>79</b>	<b>84</b>	<b>84</b>	<b>85</b>	
<b>Merchant Stocks</b>	<b>14</b>	<b>17</b>	<b>17</b>		<b>18</b>	<b>16</b>	<b>15</b>	<b>13</b>		<b>12</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	
<b>Grand Total</b>	<b>568</b>	<b>555</b>	<b>684</b>		<b>785</b>	<b>803</b>	<b>793</b>	<b>856</b>		<b>900</b>	<b>966</b>	<b>966</b>	<b>946</b>	
Stock Ratio (weeks)	4.2	4.3	5.9		7.9	7.6	7.0	7.2		7.5	7.7	7.7	7.7	

Notes: 1. Data: LME, ILZSG, CRU International. 2. Total to 27 months on 3rd Wednesday of final month of period. 3. Total of calls and puts on 3rd Wednesday of final month of period. 4. Africa (excl. Algeria), Argentina, Brazil, Mexico, Peru, India, S Korea and Thailand. 5. Germany and the UK. 6. Figures in italics are CRU estimates.

数据来源：LME，ILZSG，CRU International

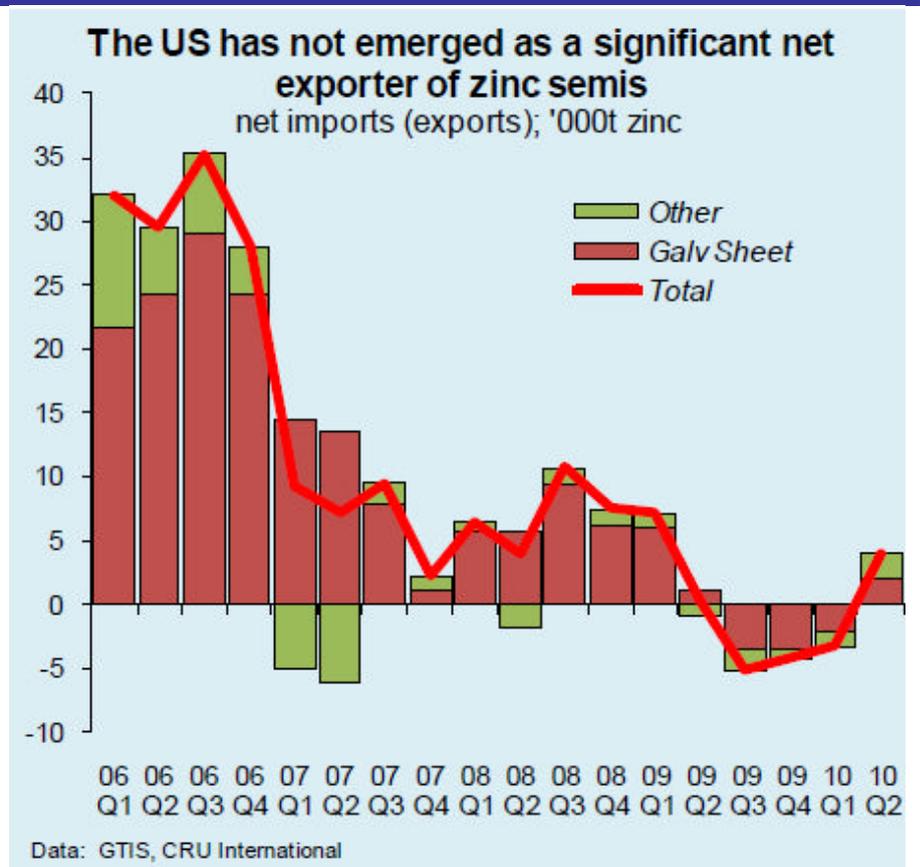
焦点：锌制品贸易

美国瞬间转变成半成品的净进口国

2006-2008 年间除了锌的消费下降了 18-19% (21.5 万吨), 我们估计净进口的半成品中精炼锌含量也下降了 75-80% (大约 10 万吨)。美国经济危机导致这两年间全球的消费减少了 30 万吨。即使美国经济进一步疲软, 锌制品进口量的下降空间也将有限。但是美国转变为净出口国成为可能。2009 年, 美国的锌消费继续下滑 18-19% (17.2 万吨) 至 76.6 万吨, 美国转变为净出口国, 这导致了全球其他地区的消费进一步减少 3 万吨。

我们的分析建立在对半成品中锌含量的广泛估计。因此, 虽然我们的计算结果表明整个 2009 年美国仍然是非常温和的锌半成品净出口国, 但关键是海关数字并不能表明 2006-2007 年美国的净出口增速在以类似净进口下滑的速度上升。相反, 最新数据表明, 伴随今年锌消费量将增长 27-28% (超过 20 万吨) 的预期, 美国经济复苏并再次成为锌半成品净进口国再次支撑了全球其他地区的消费增长。这种贸易方向的转变主要是因为镀锌板贸易方向的改变。目前的状况是否能维持, 还要看 2010 年镀锌板的进口是否将继续增长。

图 9 美国不再是重要的锌制品净出口国

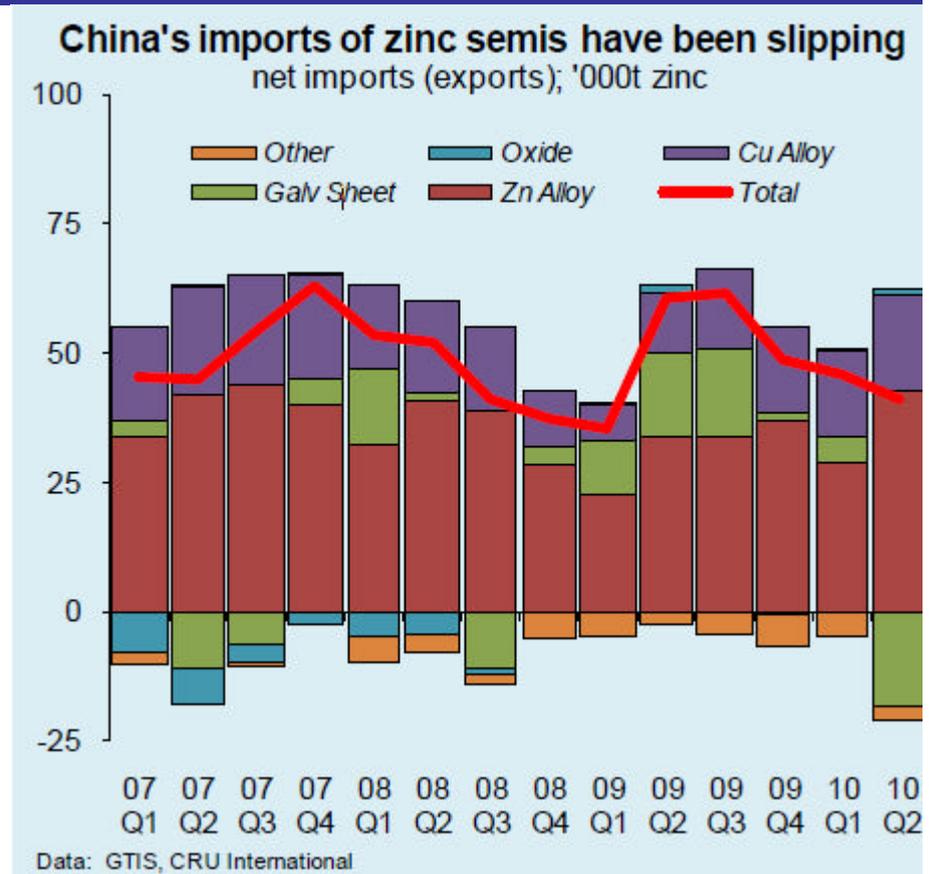


数据来源：GTIS, CRU International

中国的锌半成品进口已经下滑

从 2007 年四季度到 2009 年一季度，中国精炼锌的初级产品净进口量一直随着全球实体经济的下滑而减少。我们对贸易数据的分析表明，当中国精炼锌的初级产品净进口量在 2009 年二季度从 3.5 万吨跳增至 6 万吨，并导致西方增加 2.5 万吨的销售量时，这种亏损的局面迅速发生了扭转。铜合金和压铸锌合金的进口量占了进口的很大比例。同时，中国也成为镀锌板的净进口国。

图 10、中国的锌制品进口下滑



数据来源：GTIS，CRU International

然而，锌半成品进口的复苏从 2009 年三季度开始放缓。我们预计今年二季度的净进口量中锌含量下滑了大约 2 万吨，因此过去 12 个月消耗了西方大约 8 万吨/年的消费。中国的铜合金进口依旧处于前期高点以下，压铸锌合金的进口复苏也逐渐放缓。进口并没有跟随过去一年中国经济的增长而扩大。但最大的不同是中国从镀锌板的净进口国转变为净出口国。当然，一个季度的贸易数据并不能必然的反应一种趋势。但是，由于国内经济增长放缓和基本面持续疲软，中国的钢厂至少在短期内更热衷于将镀锌板用于出口。（译自 CRU 锌 8 月）

### 金瑞期货经纪有限公司

公司地址：广东省深圳市福虹路9号世贸广场A座24层 邮编：518033

公司电话：0755-83662122 0755-83662199 传真：0755-83679900

#### 研究发展部

地址：广东省深圳市福虹路9号世贸广场A座24层 邮编：518033

电话：0755-83679108 0755-83679730 0755-83676418 0755-83676271

#### 深圳营业部

地址：广东省深圳市福虹路9号世贸广场A座38层 邮编：518033

电话：0755-83674400 传真：0755-83679349

#### 上海营业部：

地址：上海市浦东新区浦电路500号上海期货大厦2603室 邮编：200122

电话：021-68401299 传真：021-50623200

#### 南昌营业部：

地址：江西省南昌市八一大道366号省建行大厦附楼三楼 邮编：330006

电话：0791-6846118 传真：0791-6846160

#### 大连办事处：

地址：辽宁省大连市会展路18号大连商品交易所206席位 邮编：116023

电话：0411-84807290 传真：0411-84800743

#### 郑州办事处：

地址：河南省郑州市未来大道69号未来公寓1507室 邮编：450008

电话：0371-5612597 传真：0371-65613420

#### 香港分公司：

地址：香港湾仔告士打道128号祥丰大厦7楼B室

电话：00852-25987728 传真：00852-2598-7708

#### 北京营业部：

地址：北京西城区金融街5号新盛大厦B座1102室 邮编：100034

电话：010-66555673 传真：010-66555527

青岛营业部：山东省青岛市东海西路5号甲华银大厦1904室 邮编：266701

电话：0532-80901881 传真：0532-80901910

佛山营业部：广东省佛山市禅城区城门口西路1号环球国际广场1203-1204室

邮编：528000 电话：0757-82366355 传真：0757-82363953

重要声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对本报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。本报告版权归金瑞期货经纪有限公司所有。未获得金瑞期货经纪有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。