



期货研究报告·年度视野  
**供需平衡中偏松，镍价或先抑后扬**  
——2019 年镍期货投资策略

研究所 金属研究

2018-12-15

期货研究报告·年度视野

供需平衡中偏松，镍价或先抑后扬

宏观背景：全球经济增速放缓

2018年，全球宏观GDP增长约为3.7%-3.75%，与2017年基本持平。美国经济强势上行，新兴经济体经济增速动能趋缓，全球宏观环境较以往呈现少有的复杂化形势。美国加息周期的推进导致全球无风险收益率有震荡上行的趋势；中美贸易摩擦的演进也对美元走势去全球金融市场带来了较大的影响；金融去杠杆亦带来信用环境二元化；此类因素都会影响下一阶段的经济表现。

供需基本面：镍铁供应转过剩，需求保持稳定

2018年镍矿供应方面，因印尼配额持续发放镍矿供应较为充裕；镍铁方面因9月开始不少冶炼厂的投放而导致镍铁由偏紧转为小幅过剩的局面，预计明年年初镍铁供应将继续维持宽松格局。下游需求端，不锈钢消费全年保持稳定，而在11月进入消费淡季，预计明年下游需求将呈现小幅增长的态势。

策略推荐：走势先抑后扬

2019年镍价区间预计伦镍9800-12000美元/吨，国内镍价87000-110000元/吨。

# 镍

供需平衡中偏松 镍价或先抑后扬

宋敏嘉

执业证书编号：F3046597

发布日期：2018年12月15日

市场表现：



## 目 录

一、 2018 年行情回顾.....	5
二、 宏观经济分析.....	6
（一）全球宏观：经济增长速度放缓.....	6
（二）中国宏观：经济状况呈下行趋势.....	7
三、 供应情况.....	7
（一）全球镍市延续供应短缺局面.....	7
（二）镍矿供应充裕.....	8
（三）电解镍产量持续下降.....	10
（四）镍铁供应转为小幅过剩.....	12
四、 需求情况.....	12
（一）不锈钢需求稳中有增.....	12
（二）硫酸镍需求不及预期.....	15
五、 库存情况.....	16
六、 后市展望.....	17

## 图 表 目 录

图表 1: 沪镍日 K 线走势图.....	5
图表 2: 全球镍市供应平衡表.....	8
图表 3: 进口镍矿产量.....	8
图表 4: 镍矿进口.....	9
图表 5: 印尼配额情况表.....	10
图表 6: 精炼镍进口量.....	11
图表 7: 电解镍产量.....	11
图表 8: 镍铁产量.....	12
图表 9: 中国企业在印尼不锈钢项目运行情况.....	13
图表 10: 不锈钢库存情况.....	14
图表 11: 不锈钢粗钢产量.....	14
图表 12: 新能源汽车产量.....	16
图表 13: 上海期货交易所库存.....	16
图表 14: LME 库存.....	17
图表 15: 沪镍指数周线.....	17

## 一、2018 年行情回顾

图表 1：沪镍日 K 线走势图



纵观全年，镍价走势可分四个季度来分析。第一季度，不锈钢市场累积了较多库存，相关不锈钢企业纷纷减产或检修，不锈钢需求受宏观经济影响逐渐减弱；菲律宾传统雨季的来临也使矿石供应偏紧出口量受到影响，镍价得到提振；一季度的硫酸镍利润较为丰厚，硫酸镍的生产产能主要以镍豆为主，新能源汽车的高速发展也提升了对镍的需求，利多镍价。综合来看，整个一季度镍价以震荡上行为主，并于 1 月底创两年半以来的高位。

二季度来看，镍价呈现强势上升的趋势，从 11 万元/吨关口位置一度冲高至 12 万元/吨关口，助推镍价上涨的原因如下：第一是因为国内外镍库存呈现持续下跌的趋势，并处于两年内的低位；第二是国内环保检查趋严，镍铁产量受到一定程度的影响从而导致镍铁供应偏紧，第三是因为不锈钢也结束了消费疲弱的状态，下游消费有所好转且钢铁利润也有所上升。

第三季度，镍价走势以震荡下行为主，从 7 月的 117500 元/吨一度跌至 9 月最低点 99920 元/吨，跌幅逾 15%，此轮下跌行情主因悲观预期的释放及宏观事件的影响。宏观方面，中美贸易战的持续升级对有色金属市场造成打压，并且美元指数的走高也使有色金属承压下行。9 月 18 日，美国就中国 2000 亿美元商品关税正式落地，有色金属板块都出现短暂的反弹。另外，6 月初开始国内中央环保督察小组进入全国数 10 个省份展开环保回头看活动，国

内部分镍铁厂产量受到影响，对镍价走势形成一定的底部支撑。

第四季度，镍价重心继续下移，一度跌破 90000 元/吨关口附近，触及最低价格 87660 元/吨。四季度不锈钢进入消费淡季，不锈钢产量及价格均有所下降，不锈钢厂利润亦出现下滑，利空镍价走势；镍铁供应方面，四季度国内多家大型冶炼厂投产新的大功率炉子进行炼铁，镍铁产量出现了较为明显的上升，国内镍铁供应也由紧缺转为过剩，大量新产能的投放导致市场对供应端的悲观预期显现，供应过剩的局面也在一定程度上打压镍价；出口供应方面，11 月菲律宾政府关停相关的 9 座镍矿山并严格控制镍矿的出口，印尼四季度的出口配额也迟迟未发放，市场对出口供应端的担忧较为显著；而第二轮环保督察活动的开展也没有此前预期的明朗，对镍价的支撑有限。整体来看，四季度镍价将继续以震荡下行走势为主。

## 二、宏观经济分析

### （一）全球宏观：经济增长速度放缓

2018 年，全球宏观 GDP 增长约为 3.7%-3.75%，与 2017 年基本持平。美国经济强势上行，新兴经济体经济增速动能趋缓，全球宏观环境较以往呈现少有的复杂化形势。美国加息周期的推进导致全球无风险收益率有震荡上行的趋势；中美贸易摩擦的演进也对美元走势去全球金融市场带来了较大的影响；金融去杠杆亦带来信用环境二元化；此类因素都会影响下一阶段的经济表现。

纵观全年，2018 年 1 月 11 日，美国商务部提交了关于钢铁和铝产品的 232 调查报告。3 月 8 日，特朗普签署公告，认定进口钢铁和铝产品威胁美国国家安全，决定于 3 月 23 日起对进口钢铁和铝产品加征关税。2018 年 3 月 22 日，美国贸易代表办公室发布 301 调查报告。4 月 4 日，美国发布了对中国产品加征关税的清单；6 月 15 日，加征关税的正式商品清单发布，将对从中国进口的约 500 亿美元商品加征 25% 的关税；其中对约 340 亿美元商品自 2018 年 7 月 6 日起实施；7 月 10 日，美国宣布一项针对 2000 亿中国商品的征税计划；8 月 7 日美国宣布，最终确认加征关税的 160 亿美元中国商品清单，25% 的关税将从 8 月 23 日起开征；9 月 17 日，美国宣布于 9 月 24 日起对价值 2000 亿的中国输美产品征收 10% 的额外关税，并称可能会在 2019 年 1 月 1 日起将关税上调至 25%。

2018 年美联储的货币政策整体偏鹰派，一方面采取渐进式加息，另一方面继续按计划逐步上调缩减资产负债表上限。美联储 9 月会议中对美国经济持乐观看法，并分别在 3 月、6 月、9 月进行了 3 次加息，将目标利率上调至 2.00%-2.25%，并维持预计加息次数分别为 2018 年四次和 2019 年三次。预计 2019 年全球经济增长可能放缓，其中，美国经济将继续扩张，但增速或有所放缓；欧元区经济增速将出现小幅回落，但总体表现或较稳健。

## （二）中国宏观：经济状况呈下行趋势

2018 年，国前三季度 GDP 按可比价格计算同比增长 6.7%，其中第一、二、三季度同比分别增长 6.8%、6.7%和 6.5%，为近年来的低位。1 至 9 月，中国 CPI 平均上涨 2.1%，较去年同期上涨 0.6%，总体属于缓慢上涨。但 7 月以来 CPI 呈现上升趋势，9 月、10 月 CPI 达到 2.5%，处于 2013 年以来较高水平。CPI 上行更多源于食品价格的波动，包括今年异常天气下菜价和猪瘟扰动因素影响。今年中国前三季度失业率分别为 3.89%，3.83%和 3.82%，总体保持在较低水平且逐渐下降。整体来看，2018 年中国经济状况呈现下行趋势，预计 2019 年经济增长速度将有所放缓，整体表现或不如今年。

# 三、供应情况

## （一）全球镍市延续供应短缺局面

据国际镍业研究组织数据显示，2018 年 1-10 月全球镍市供应短缺 1 万吨，2017 年全年供应短缺为 4.13 万吨。1-10 月全球矿山镍产量为 191.9 万吨，同比增加 22.7 万吨。世界金属统计局（WBMS）最新报告显示 2018 年 1-9 月全球镍市供应短缺 3.3 万吨。2017 年全年供应短缺 4.13 万吨。2018 年 1-9 月全球精炼镍产量为 162.6 万吨，需求量为 165.9 万吨。中国镍冶炼厂产量比去年增加了 6.9 万吨，表观需求比上年增加 7.3 万吨。2018 年，因整个新能源行业获得较高的关注度并发展迅速，全球不锈钢需求较好，电解镍供应的收缩，导致镍供需连续三年呈现偏紧的格局。

图表 2：全球镍市供应平衡表

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (e)
全球产量	166.5	184.3	198.5	197	195	199	208.2	223
消费量	166.1	173	180	187	190	204	218.5	234
供需平衡	0.4	11.3	18.5	20	5	-5	-10.3	11
中国产量	44.6	59	71	70	62	60	63	69
消费量	59.5	80	91	94	96	109	113	2
价格 (美元 / 吨)	23100	17530	15099	17024	11616	9708	10500	13000
万元/吨	17	12	10.6	11.6	8.2	7.8	8.7	10

## (二) 镍矿供应充裕

根据海关总署更新的数据显示，截止到 10 月，我国镍矿总进口量为 557.94 万吨，环比下降 2.63%，同比增幅为 59.39%。今年进口量维持在正常水平内，1-10 月每月进口量均较去年有所提升，1-10 月累计进口量为 3461 万吨。整体来看，2013 年以来全球镍矿产量在逐渐下降，但 2017、2018 年开始全球镍产量较往年有所上升，主要增量来自于印尼、菲律宾。

图表 3：进口镍矿产量

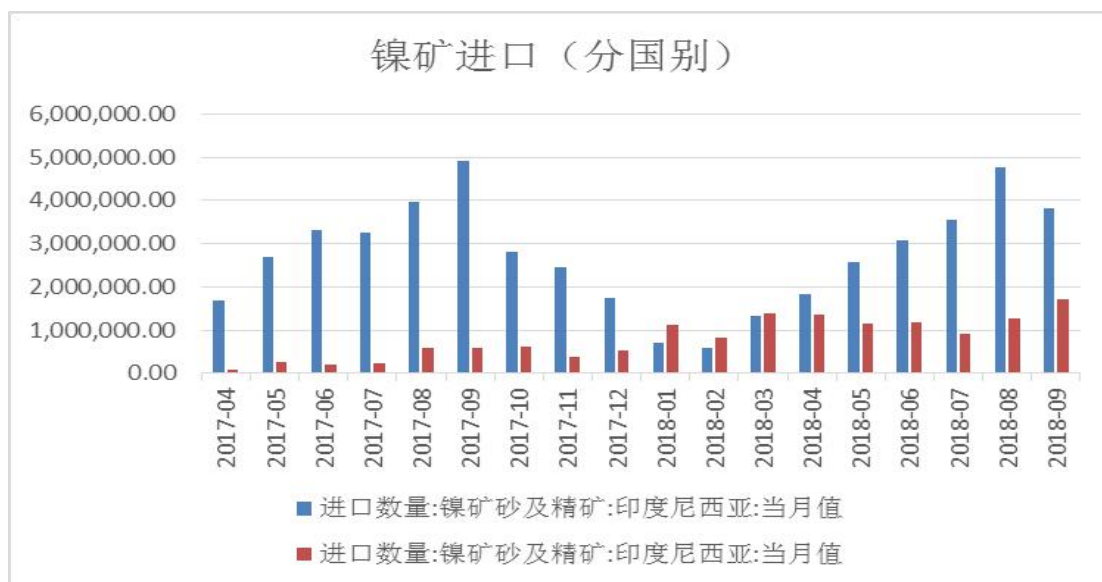


分国别来看，印尼和菲律宾依次是我国最大的镍矿石供应国。10 月，菲律宾进口量为 402.4 万吨，环比增加 21.1 万吨，增幅为 5.5%。菲律宾 1-10 月累计进口 2626.4 万吨，同比增加 130.5 万吨，增幅 5.2%。今年前三季度菲律宾镍矿出口总量为 3028 万湿吨，同比下降 9%，主要原因是 2018 年菲律宾中品位镍矿价格低迷以及天气恶化影响，多家矿山已减



少或停止发货。另外，菲律宾总统杜特尔特也表示由于采矿对环境造成一定的损害，菲律宾政府也在陆续关停了 9 座相关镍矿山的采矿作业。菲律宾的传统雨季在每年的 10-3 月，3 月以后菲律宾镍矿主产区雨季已过，出货量开始逐渐增加。自 2014 年初印尼禁矿之后，国内镍矿进口主要来自菲律宾镍矿的供给。但从 2017 年，随着印尼政府陆续批准相关企业的镍矿出口配额，我国的镍矿出口格局发生了较为明显的变化，从 2018 年全年来看，菲律宾的镍矿进口比例在持续下降，而来自印尼的镍矿逐渐成为我国最大的需求端。由于天气不利及价格低迷等因素影响，2016 年开始菲律宾镍产量呈现下降趋势。近期菲律宾镍工业协会 (PNTA) 总裁表示，由于环境和自然资源部的政策影响，预计 2019 年菲律宾镍矿产量很可能下降 10%-20%。

图表 4：镍矿进口



印尼方面，据 SMM，因部分矿企前期出货节奏较快导致剩余配额有限，且 10 月有三家矿山配额到期，分别是 Fajar、Sambas、金川 WP，月均出矿为 60.5 万-88 万湿吨。继 7 月份官方收回 420 万吨镍矿出口配额后，印尼于 10 月份新增三家矿企获得共计 575 万湿吨镍矿出口配额。截止 2018 年 12 月，印尼政府累积批复镍矿出口配额 4029 万吨，其中 BlackSpace 和 Integra 共计 400 万吨的供应量在出口共计 10.4 万吨后被取消了配额分配。随着印尼政府对镍矿出口的放开，截止 11 月 12 日，印尼镍矿出口配额剩余可供出口量为 2181.87 万湿吨，当前印尼镍矿出口配额仍余 1482-1782 万湿吨，并且已经执行完配额的矿山在当前价格下仍有继续申请配额的动力，所以 NPI 项目原料供应充裕。

**图表 5：印尼配额情况表**

矿山名	配额数量(万湿吨)	配额批准时间点	有效期至
PT Mulia Pacific Resources (Central Omega)	82	2017 年 9 月	2018 年 9 月
PT Itamarta	12	2017 年 9 月	2018 年 9 月
PT.Fajar Bhakti Lintas Nusantara	402	2017 年 10 月	2018 年 10 月
PT Wanatiara Persada	220	2017 年 10 月	2018 年 10 月
PT Ifishdeco	99	2017 年 11 月	2018 年 11 月
PT Sambas Minerals Mining	297	2017 年 11 月	2018 年 11 月
Blackspace	300	2017 年 12 月	2018 年 12 月
Integra	100	2018 年 1 月	2019 年 1 月
Toshida	195	2018 年 1 月	2019 年 1 月
PT Genba Multi Mineral	195	2018 年 1 月	2019 年 1 月
PT Macika Mada Madana	100	2018 年 4 月	2019 年月
PT Antam	270	2018 年 4 月	2019 年 4 月
PT Tiran Indonesia	200	2018 年 10 月	2019 年 9 月
PT Sulawesi Resources	195	2018 年 10 月	2019 年 9 月
PT Adhikara CiptaMulia	180	2018 年 10 月	2019 年 9 月

### （三）电解镍产量持续下降

2018 年 11 月全国电解镍产量 1.46 万吨，同比增加 3.5%，环比增加 14%。主因国内 2 家电解镍生产商于 7 月和 8 月进行停产检修，9 月开始电解镍厂商陆续恢复生产，产量也逐渐回升。

海关数据显示，2018 年 10 月中国精炼镍及合金进口量为 1.69 万吨，环比增加 700 吨，增幅 4.3%，同比减少了 22.5%。今年 1-10 月我国精炼镍累计进口 19.02 万吨，同比增加 2.26

万吨，增幅为 13.5%。

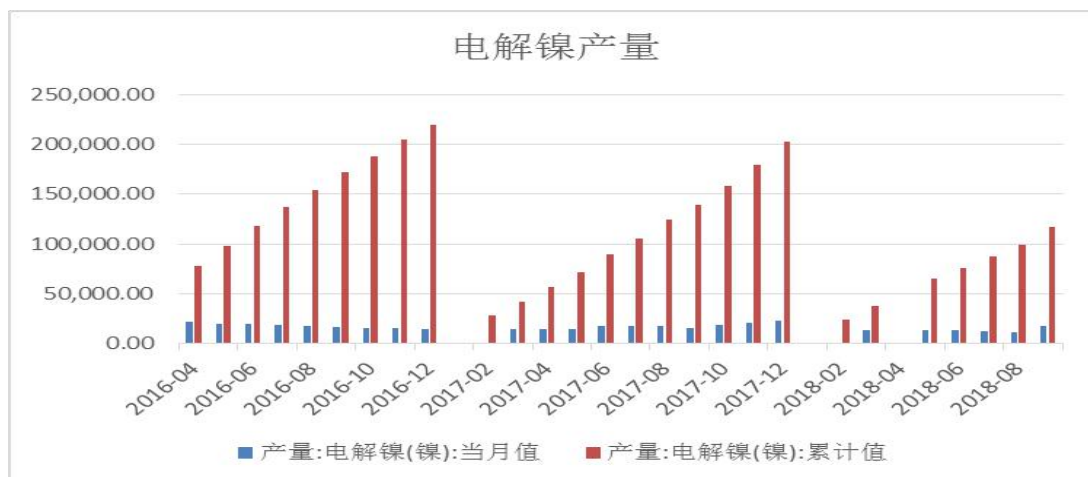
图表 6：精炼镍进口量



进口方面，因二季度之后进口盈利窗口持续打开，但占主要比例的俄镍进口量较去年有明显下降。今年 1-10 月俄镍进口量 10.92 万吨，同比下降 4.6%。俄镍产量从 2012 年开始稳步下降，2016 年 Polardivision 镍冶炼厂完成关停，本来预计 Polar 减少的量将在 KolaMMC 以及 NNHarjavalta 这两座冶炼厂得到补充，但目前来看，Kola 冶炼厂还未完全满产，这使得俄镍产量近两年持续下降。

据 SMM 统计，11 月下旬保税区库存增至 5 万吨，近期进口窗口关闭，俄镍货源流入并不多，金川镍俄镍或有逐渐收窄迹象，目前两者基差已从之前的 1 万多收窄至 6825 元。

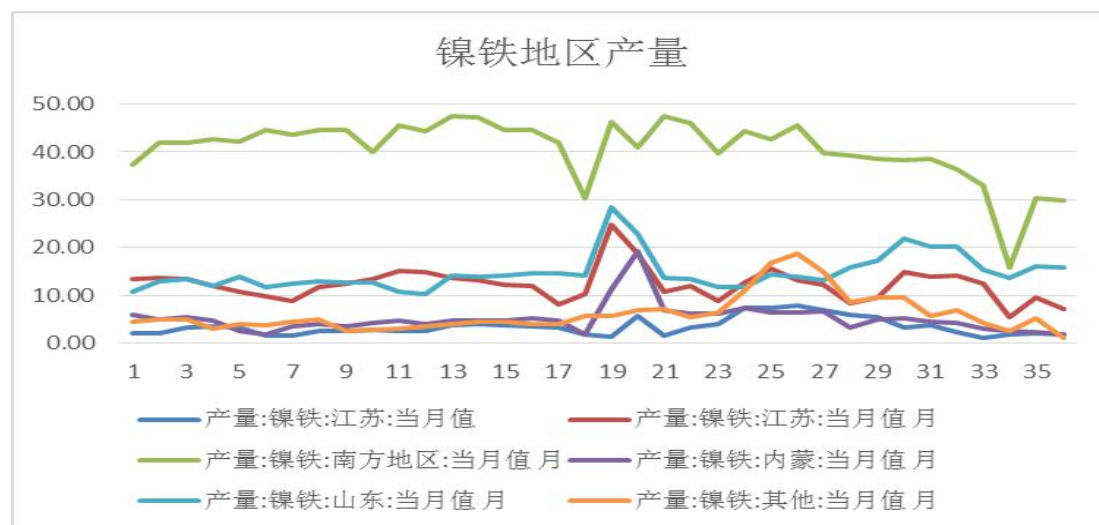
图表 7：电解镍产量



## （四）镍铁供应转为小幅过剩

2018年10月镍铁产量折合镍金属吨4.22万吨，环比增加2.1%，同比增加11.4%。据SMM，国内镍铁产量占镍铁总供应的70%，国内从5月下旬开始逐渐开启环保检查，而镍铁的原料于6月份起就呈现供应紧张状态。虽然7月份开始环保检查陆续停止，但镍铁供给因为不能通过过环保审核而复产，复产情况并不如预期的理想。9月份开始，据SMM调研了解，2018年年底前镍铁已建成待释放产能较多，山东鑫海将投产8台48000KV的炉子，年产能12万镍吨，金海汇投产5台33000KVA矿热炉，年产能3万镍吨，德龙印尼将投产15台炉子，年产能10.8万镍吨。原定于9月计划投产的2-3台矿热炉也因为进度问题再度延迟至11月，2018年国内镍铁产量约为64-69万金属吨，新产能的大量投放将使明年的镍铁供应增加10-20万金属吨，增幅约为30%。镍铁供应偏紧的格局将转为过剩，从而打压镍价走势。

图表 8：镍铁产量



## 四、需求情况

### （一）不锈钢需求稳中有增

不锈钢作为镍下游最大的需求部分，其产量和库存情况对镍价走势有着密不可分的关系。2018年全年，中国预计新增不锈钢项目180万吨，主要是来源于青拓实业和北海诚德。

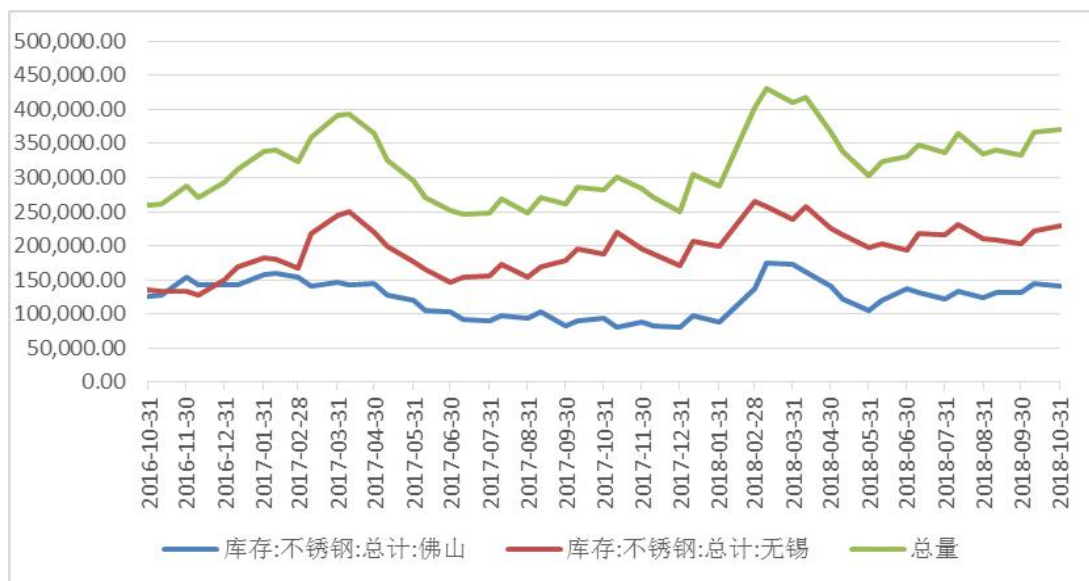
目前青山在印尼的三期共 300 万吨不锈钢项目已全部投产,后期主要关注德龙印尼不锈钢,其一期产能将在 2019 年投放。待一期产能投放后,印尼的不锈钢产能将高达 450 万吨/年,但印尼本国的消费市场较为疲弱,其不锈钢主要以出口为主,目前主要出口至中国。

未来印尼不锈钢产能增长的前景依然较为乐观,一体化的产能模式可以带来较大的成本优势,但随着印尼不锈钢出口的增加,其严重依赖对外出口的缺陷可能被市场所关注,甚至有可能和中国一样成为被欧美国家反倾销的对象。2018 年 7 月 23 日,商务部对原产于欧盟、日本、韩国和印度尼西亚的进口不锈钢钢坯和不锈钢热轧板/卷进行反倾销立案调查,此次调查公告发出后,引起了市场对不锈钢供应的恐慌情绪也对不锈钢的价格带来了短暂利好。若最后真正裁定为反倾销征税,将会减少印尼不锈钢流入国内的压力,同时国内不锈钢累库的风险也将降低。

**图表 9: 中国企业在印尼不锈钢项目运行情况**

项目名称	产能/万吨	投产时间
青山印尼(一期)	100	2016 年 6 月
青山印尼(二期)	100	2017 年 9 月
青山印尼(三期)	100	2018 年 6 月
德龙镍业	200	2018 年底
德龙&青山合作项目	350	2018 年底
新兴铸管	100	2019 年
金川集团	100	未知
新华联	100	未知
不锈钢项目合计		1150

库存方面,截止到 2018 年 10 月 31 日,无锡、佛山两地不锈钢总库存为 37 万吨,同比增长 30%,环比增长 2%,佛山地区增幅较为明显。2018 年 5 月开始因环保检查开始介入,钢厂进行停产检修等因素影响,5 月不锈钢库存有所下降,但维持时间仅为 1 个月,随后不锈钢的库存情况开始不断反复。11 月进入不锈钢需求淡季,预计库存将继续累积且消耗较慢。

**图表 10：不锈钢库存情况**


据我的钢铁不锈钢网统计,10月份国内21家主流钢厂不锈钢粗钢产量总量为220万吨,环比增加6.84%。其中,200系产量环比上月减少6.9%,主因青拓和宝钢德盛200系产量减少较为明显;300系环比增加15.5%,部分钢厂已结束检修,产量逐渐恢复,300系是不锈钢产量及市场需求最大的一个系列,增量较为明显;400系方面,产量环比增加5.6%,各钢厂生产数量较为稳定。从2018年整体来看,4月份进入旺季开始,不锈钢粗钢产量呈逐月增长的态势。不锈钢消费的传统淡季为每年的11-3月,预计从11月开始不锈钢粗钢产量将会有一定的下调,主因进入淡季需求较为疲弱,钢厂的运营可能会转利润为亏损,届时或将采取相应的减产检修措施。

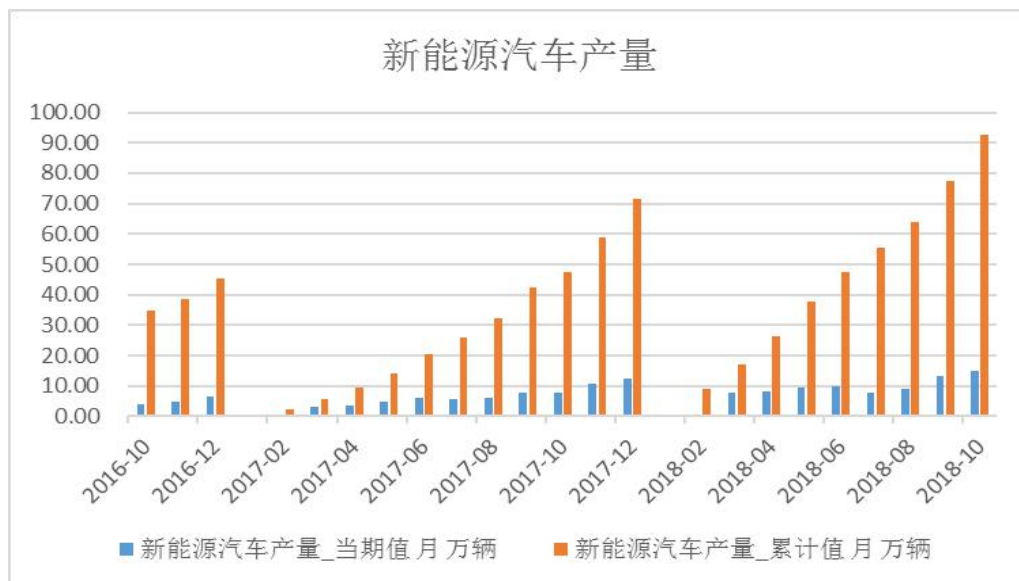
**图表 11：不锈钢粗钢产量**


据我的钢铁网统计,10月份国内21家主流钢厂不锈钢粗钢产量总量为220万吨,环比增加6.84%。其中,200系产量环比上月减少6.9%,主因青拓和宝钢德盛200系产量减少较为明显;300系环比增加15.5%,部分钢厂已结束检修,产量逐渐恢复,300系是不锈钢产量及市场需求最大的一个系别,增量较为明显;400系方面,产量环比增加5.6%,各钢厂生产数量较为稳定。从2018年整体来看,4月份进入旺季开始,不锈钢粗钢产量呈逐月增长的态势。不锈钢消费的传统淡季为每年的11-3月,预计从11月开始不锈钢粗钢产量将会有一定的下调,主因进入淡季需求较为疲弱,钢厂的运营可能会转利润为亏损,或将采取相应的减产检修措施。

## (二) 硫酸镍需求不及预期

近年来新能源汽车的爆发式增长在市场备受瞩目,硫酸镍在电池领域的需求也备受关注。在动力电池领域,硫酸镍主要用于动力电池三元材料的前驱体制备。2018年,中国硫酸镍产量约在45-50万吨,占全球产量的64%左右。今年全球新能源市场用镍需求并不及预期,此前工信部宣称将加大力度推广对新能源汽车的产销,计划2018年产销超100万辆,2020年达到200万辆。据国家统计局数据显示,今年1-10月我国新能源汽车产量为92.5万台,同比增长95.6%。2018年中国全面下调了新能源汽车补贴,仅有续航里程300公里以上的纯电动乘用车补贴有所上调,因此提高电池容量,发展低钴高镍化已成为行业共识。但在今年下半年,新能源产销不及预期,一是因为钴的价格有所回调,另一个原因则是硫酸镍和纯镍的价差大幅走弱,溢价收缩到3000-4000人民币/金属吨。由此看来,新能源汽车的对镍的消费提振微乎其微,短期内镍下游最大需求部分还是以不锈钢为主,2019年硫酸镍需求增速将继续放缓。

图表 12: 新能源汽车产量

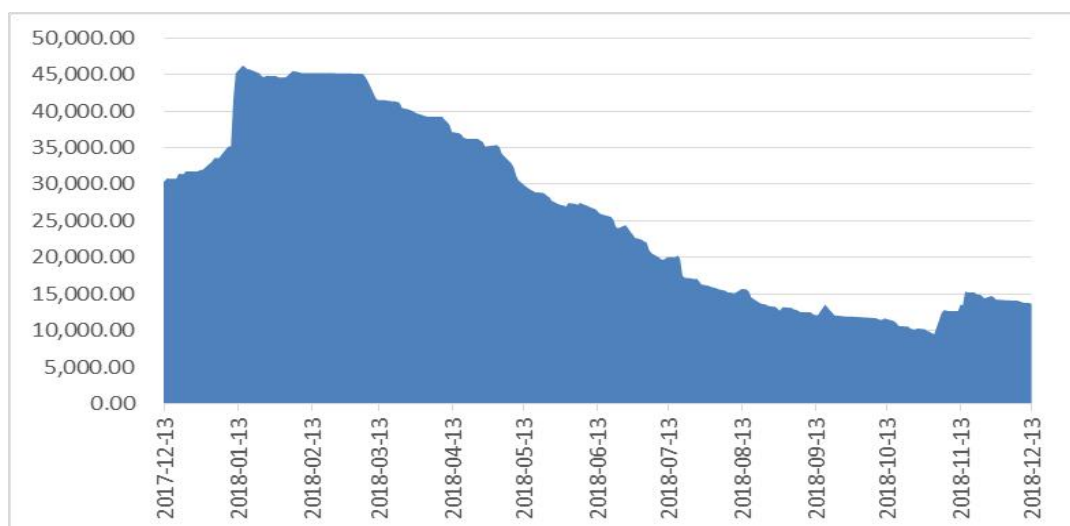


## 五、库存情况

国内库存方面,上海期货交易所镍库存从2016年7月开始从10万吨水平一路呈大幅下降的趋势,降幅较为明显。

今年整体来看,除去1月份由于此前进口窗口大幅度打开的因素影响,库存在当时出现短暂的回升。2月份开始,仓单持续下降,2-12月份,上期所月度平均降幅为0.27万吨。截至12月13日为止,同比减少22050吨至13657吨,降幅高达69%。

图表 13: 上海期货交易所库存

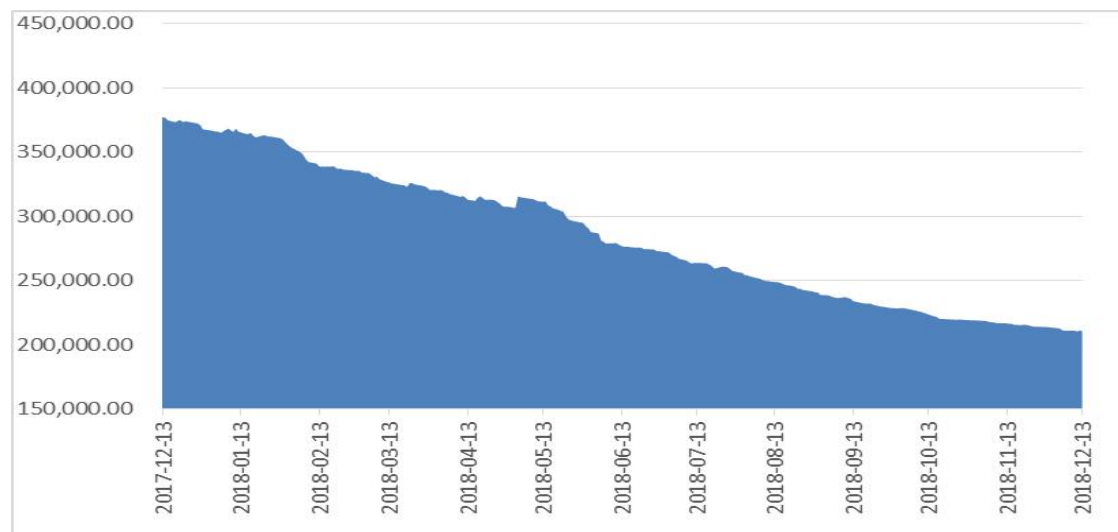




外盘方面，虽然市场曾有质疑库存增加的言论，但是 LME 库存整体上呈明显大幅下降的趋势，途中虽有轻微回升等情况，但是持续时日均比较短，1-12 月份，LME 库存月度平均降幅为 1.56 万吨。截止 12 月 13 日为止，LME 镍库存同比大幅减少 156264 吨至 210348 吨。

整体上来看，两大期货交易所的显性库存均呈下降的态势，降幅近 2 万吨/月。

图表 14： LME 库存



## 六、后市展望

图表 15：沪镍指数周线



综合来看，我们认为 2019 年镍供需呈现平衡中偏松的局面，镍价走势或先抑后扬：

首先，宏观方面，全球经济面临的不确定因素增多，美国与世界主要经济体的贸易摩擦明显加剧，美国经济扩张，但增速放缓；欧美日及其他发展中国家，经济形势不及预期，但整体仍表现稳健；中国经济增长略有回落，尽管投资承压，但外需和消费仍将保持韧性，支撑中国经济大体保持平稳走势。综合来看，2019年预计全球经济增速将有所放缓。

其次，供给端，2018年原生镍供应缺口逐渐收窄，预计2019年转为供应小幅过剩的局面。而原生镍供应增长主要来自于镍铁供应，2019年印尼方面的投产或将迎来高峰。2018年底-2019年初投产产能或高达10万镍吨以上，其中主要以德龙、青山、金川等企业为主。由此看来，镍铁供应过剩的格局可能致使镍价走势受到拖累，对镍价形成利空。

再者，需求端，2019年不锈钢需求或将延续2018年稳中有增的趋势，不锈钢需求将会在年初表现较弱，主因不锈钢在第一季度为消费淡季，下游需求或将在第二季度逐渐转好，镍价走势或将展现先抑后扬的态势。

最后，我们预计在2019年镍价区间预计伦镍9800-12000美元/吨，国内镍价87000-110000元/吨。

## 研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究所。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

## 联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-23382623

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房 邮编：510623

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。