

金属组

研究员：
赵晓君
0571-87788888-8435
ZXJ@ZDQH.COM
期货从业资格：F0276050
投资咨询资格：Z001031

联系人：
黄臻
0571-87788888-8435
HUANGZ@ZDQH.COM
期货从业资格：F3014060

相关报告

四大央行按兵不动 经济数据好坏不一
锡与铝分列涨跌首位与末位

2016-11-8

中国数据喜忧参半 欧美央行货币政策
持续分化 基本金属走势各异

2016-10-25

全球宏观经济好坏不一 供需基本面各
有千秋 基本金属涨跌不一

2016-10-18

中国市场休市 全球经济数据好坏不一
伦铜领跌外盘基本金属

2016-10-11

美日央行会议分化 VS 供需基本面好坏
不一 镍价一骑绝尘领涨基本金属

2016-9-27

中国放假休市 PK 英美央行政策前景分
化 内外盘基本金属走势分化

2016-9-20

三大央行货币政策分化 供需面未见好
转 基本金属走势持续分化

2016-9-13

美联储9月加息概率下滑 VS 各品种基
本面分化 基本金属走势分化

2016-9-6

特朗普成功逆转当选美国总统 市场情绪 V 形反转 资金推动基本金属价格大幅反弹

观点摘要：
策略跟踪：

投资策略	本期持仓	上期持仓	变化

本周综述：

从本周内外盘的基本金属价格变化来看，内外盘基本金属均呈大幅反弹之势，沪铜以超过 19% 的涨幅位一跃而起，成为本周国内基本金属的领头羊，沪镍则是以超过 16% 的涨幅位居第二，其余品种本周的涨幅均在 4-7% 之间；伦铜本周以超过 11% 的涨幅居于榜首，伦镍则是以超过 7% 的涨幅位居第二，其余品种的涨幅则在 2% 以内，从盘面来看，LME 基本金属本周涨幅不及 SHFE 主要是受周五欧美时段冲高后快速下探收跌因素的影响。

本周内外盘基本金属价格从联动关系来看，是以外盘带动内盘为主，资金面推动成为了本周基本金属上涨的主要动能，而从影响因素来看，除了本周中国公布的官方通胀数据、央行公布的三季度货币政策执行报告之外，影响最大的还是美国总统的大选，特朗普的胜出使得基本金属市场一度形成“V”形反转之势，从其刚胜出时市场普遍带有的恐慌情绪引发的下跌行情反转成看好其财政刺激政策而形成的乐观情绪推动基本金属价格大幅上扬的行情，完全忽视了供需基本面的因素。

从本周中国央行公布的三季度货币执行报告来看，报告称，**货币政策总体应保持稳健**，既要支持实体经济的有效资金需求，防止总需求出现短期过快下滑，也要避免过度放水。“**弃汇率、稳房价**”“**弃房价、稳汇率**”都不是好做法。不过除此之外，该报告还释放了多个重要信号：1、三季度的货币政策执行报告将防风险、防泡沫提高到与稳增长同等重要的高度，无疑预示着未来货币政策进一步放松的可能性进一步下降，货币政策的重点将进一步聚焦于降杠杆、压泡沫，在这样的货币政策基调下，未来资金面依然面临较大的不确定性；2、央行首次在对外公布的书面文件中确认正在着手研究将表外理财纳入 MPA 考核，进一步证实了央行对表外理财风险的担忧，表外理财监管的加强只是时间问题；3、央行对三季度重启 14、28 天逆回购，同时取消 3 个月、重启 1 年期限 MLF 作出了解释，明确了央行拉长资金供应久期以防范期限错配和流动性风险的政策意图。同时央行也指出目前央行货币政策的主要目标是价而非量，利率水平才是央行货币政策的核心，对量的关注程度应当有所减弱；4、三季度报告表示，前期出现的房价较快上涨仍有可能逐步传导，在这样的大环境下，消费物价涨幅有望保持相对稳定，并略有上行压力。

从本周国家统计局公布的通胀数据来看，中国 10 月 CPI 连续第二个月上涨，PPI 则连续第十个月回升。我们认为，**PPI 上涨和大宗商品价格上涨有关，这种趋势可能还会继续保持一段时间**。主要大宗商品价格的反弹以及经济增长企稳，令中国通缩压

力持续减轻，未来政策将保持观望。

从本周美国总统大选的结果来看，特朗普成功逆转此前的民调落后之势，击败希拉里成为下一任的美国总统，但我们认为：1、在各州正式发布“确认函”之前都有可能出现全州重计选票的“风险事件”——这种选票重计既可能是自动触发各州法律设定的“阈值”，也可能是应两位候选人或选民要求发起重新计票，在正式结果出来之前，最终谁能入主白宫还不一定；2、如若特朗普最终入主白宫将加大全球金融市场的波动，在**货币政策方面**，特朗普曾多次抨击美联储的低利率政策，不过批评更多的是针对该政策带来的负面影响，比如资产价格泡沫和股市的虚假繁荣等。如果特朗普上台，不会干预当前美联储的货币政策。在芝加哥学派的框架下，他应该更倾向于让市场自动修正低利率政策带来的扭曲。在**财政政策方面**，特朗普认为应大力发展基建，并称富人是投资的主体，是财富的主要创造者。累进税率会扭曲激励，降低生产积极性。其**经济政策中很重要一项就是减税**，而且力度非常大，计划把现行个人所得税的累进档从7档简化为3档，分别是12%、25%和33%。也就是说，将最高所得税税率从目前的39.6%缩减到33%。他此前的减税计划更为激进，提出包括他自己在内的最富有阶层的税率要低到25%。**贸易政策方面**，特朗普反对美国和其他地区的一些贸易协定，认为这些贸易协定不利于美国就业增长。特别指出将重新就北美自由贸易协定进行谈判或者干脆放弃它。还声称将对把制造业转移到海外的公司进行处罚。他一直主张实行贸易保护主义，反对自由贸易协议如NAFTA和TPP。对于中国，他认为由于中国加入了WTO导致了美国国内超过50000家工厂倒闭和1000多万工人的失业，他建议把中国宣布为汇率操纵国，并对所有中国进口产品征收45%的关税。

从供需基本面来看，各品种之间存在小幅的差异：铜方面：从本周海关公布的初步数据来看，10月我国未锻造铜与铜材进口已连续第六个月放缓，从进口量下滑的原因来看，一方面，由于近几个月进口盈利窗口多处于关闭的状态，内外套利的铜现货交易减少，令铜进口需求下滑。虽然近期沪伦比值高企，但被近期人民币大幅贬值抵消其利好，导致进口仍处于亏损状态。另一方面，由于临近电解铜长单溢价谈判期，国外冶炼厂及贸易商惜售电解铜，意图挺升水，导致发往中国的电解铜减少。此因素为导致10月未锻轧铜及铜进口量环比进一步下滑的主因。

铝方面，当前新疆运输问题一直未能缓解，铝棒积压问题严重，个别铝棒厂为缓解资金压力实施减产和停产措施。在运输问题一时半会儿解决不了的情况下，铝棒加工费上涨空间仍较大，加之均价已经位于年内较高位置，预计后期在高加工费和高基准价下，铝棒需求会进一步转弱。

锌方面，对于终端来说，目前原材料价格过高，订单利润严重被压缩，甚至部分订单出现亏损，所以除了去年签订的长单不得不采购原料以供生产外，其余订单酌情接单，市场需求转弱；库存方面，全国库存降速放缓，主要锌锭价格高企，下游需求

减少有关。随着消费旺季的淡去,下游需求将减少,而冶炼厂仍保持高开工,供应量稳定,不过进口锌流入市场量有限,短期库存或难现大的变化。

技术面分析:

铜:从日线来看,沪铜在快速上涨后抵近了去年5月时的高位平台;从周线来看,虽然目前沪铜突破了下行通道的上轨,但预计这一趋势不会持续;从交易指标来看,当前沪铜的超买现象非常严重,需要提高警惕;

铝:从日线来看,当前沪铝在快速上涨后逼近2014年10月时的整理平台;从周线来看,当前沪铝处于上行通道的上轨;

锌:从日线来看,沪锌处于上行通道线的上轨边缘;从周线来看,沪锌处于上行通道的上沿;

铅:从日线来看,沪铅处于上行通道的上沿呈横盘之势;从周线来看,沪铅在突破下行通道后呈大幅反弹震荡上行态势;

锡:从日线来看,当前沪锡突破上行通道的上沿后呈震荡整理态势;从周线来看,当前沪锡仍处于上行通道中;

镍:从日线来看,沪镍呈横盘区间震荡回落之势,从周线来看,呈反弹后的高位横盘震荡整理态势。

结论及操作建议:

沪铜短线逢低少量试多,中长线可少量逢高加空;沪铝短线与中长线以观望为主;沪锌与沪铅、沪锡中长线多单少量持有;沪镍短线与中长线均以观望为主。

风险因素:

1. 国际原油价格的走向;
2. 美联储官员的一系列讲话;
3. 欧元区与德法意及英国的经济数据;
4. 美国的通胀、房地产、制造业及零售销售数据。

一、 市场要闻监测

1. 波兰铜业集团首席财务官 Stefan Swiatkowski 周四表示，当前铜价的涨势似乎并非完全基于市场的基本面，且涨势不太可能持续下去。
2. 智利铜业委员会调查显示，2017 年铜均价为每磅 2.22 美元。
3. 交易员们以前所未有的方式大举买入铜，花旗集团表示，铜价的上涨部分受到了中国投机者的推动，可能并没有牢固的基础。中国的投机性套利交易可能会冷却下来，铜价在年底前可能会修正。
4. 美国商务部初步裁定，中国忠旺控股有限公司对美国出口的一款铝产品绕开了 2010 年美国对该公司实施的坂倾销限制。
5. BMI 在发恶魔化的最新报告中表示，铜价在 2017 年录得任何涨幅都会相当温和。报告显示，铜矿在基本金属中的表现依然会相对滞后，因市场供应依然会相对充足。
6. 秘鲁矿商米尔波矿业公司总裁周三称，该公司今年锌产量约在 26-26.5 万吨，与去年产量水平相当。
7. 伊朗一家国有矿业开发企业的经理周二表示，除了在几内亚的几个矿场项目外，伊朗正寻求来自澳大利亚等其他地区的铝土矿供应，因为该国正在提升铝产量。
8. 俄罗斯海关数据显示，今年 1-9 月，俄罗斯铝出口量约为 265 万吨，高于去年同期的 255 万吨；镍出口量从去年马德文的 15.5 万吨下降至 14.8 万吨；铜出口量从 40.7 万吨降至 39 万吨。
9. 澳新银行在报告中称，中国铝产量上升可能是出口同比增加的原因之一。中国国内铝供应量上升将会给价格带来下行压力，同时出口料居高不下。
10. 必和必拓周二称，受 9 月底断电影响，必和秘拓旗下位于澳洲的 Olympic Dam 铜矿损失了相当于三周的产量。
11. 日本 JX Holdings Inc 的一位高官周二称，在截止明年 3 月的财年当中，该公司位于智利的 Caserones 铜矿的铜精矿产量恐难实现目标，因前六个月生产缓慢。
12. 海关总署周二公布的数据显示，中国 10 月铜进口较上月下滑 14.7% 至 290000 吨，为 2015 年 2 月以来最低水平，因需求持续放缓。
13. 印尼贸易部周一公布的数据显示，印尼 10 月精炼锡出口量为 6530.18 吨，较去年同期锐减 32%。
14. 秘鲁能源及矿业部周一公布的官方数据显示，该国 9 月铜产量较 2015 年同期增长 35%，锌产量则下滑 11%。
15. 智利央行周一公布的数据显示，智利 10 月铜出口收入为 21.63 亿美元，低于 9 月和上年同期的 23.1 亿美元。

表1: 本周主要事件时间一览

日期	国家	事件	前值	预期
2016-11-14	中国	10 月规模以上工业增加值同比	6.1	6.
		10 月社会消费品零售总额同比	10.7	10.7
		10 月城镇固定资产投资同比	8.2	8.2
	欧元区	9 月工业产出同比	1.8	
	日本	日本央行行长黑田东彦发表演说		
	美国	美国达拉斯联储主席卡普兰发表讲话		
		美国旧金山联储主席威廉姆斯发表讲话		
2016-11-15	德国	三季度季调后 GDP 环比初值	0.4	
		三季度末季调 GDP 同比初值	3.1	
		11 月 ZEW 经济现状指数	59.5	
		11 月 ZEW 经济景气指数	6.2	
	法国	10 月调和 CPI 同比终值	0.5	
		10 月 CPI 同比终值	0.4	
	意大利	三季度 GDP 同比初值	0.8	
	英国	10 月 CPI 同比	1	1.2
		10 月核心 CPI 同比	1.5	1.4
		9 月房价指数同比	8.4	
	欧元区	11 月 ZEW 经济景气指数	12.3	
		三季度 GDP 同比初值	0.1	0.3
	美国	10 月进口物价指数同比	-1.1	
		11 月纽约联储制造业指数	-6.8	-2
		10 月零售销售环比	0.6	0.6
		10 月零售销售 (除汽车与汽油) 环比	0.3	0.3
		9 月商业库存环比	0.2	0.2
	澳大利亚	澳洲联储发布 11 月货币政策会议纪要		
2016-11-16	英国	10 月失业率	2.3	2.3

	美国	10 月 PPI 同比	0.7	1.3
		10 月核心 PPI 同比	1.2	
		10 月工业产出环比	0.1	0.2
		10 月设备使用率	75.4	75.5
		11 月 NAHB 房产市场指数	63	63
	美国	美国费城联储主席哈克发表演说		
	英国	美国圣路易斯联储主席布拉德参加瑞银欧洲会议的小组讨论并发表演讲		
2016-11-17	意大利	9 月贸易帐	2519M	
	英国	10 月零售销售同比	4.1	5.1
		10 月核心零售销售同比	4	5.3
	欧元区	10 月 CPI 同比终值	0.4	
		10 月核心 CPI 同比终值	0.8	
	美国	10 月新屋开工	1047K	1160K
		10 月营建许可	1225K	1190K
		10 月 CPI 同比	1.5	1.6
		10 月核心 CPI 同比	0.1	0.2
		11 月费城联储制造业指数	9.7	8
	美国	美国纽约联储主席杜利德与美联储理事布雷纳德发表演讲		
2016-11-18	德国	10 月 PPI 同比	-1.4	
	美国	10 月谘商会领先指标环比	0.2	0.2

资料来源：中大期货研究院

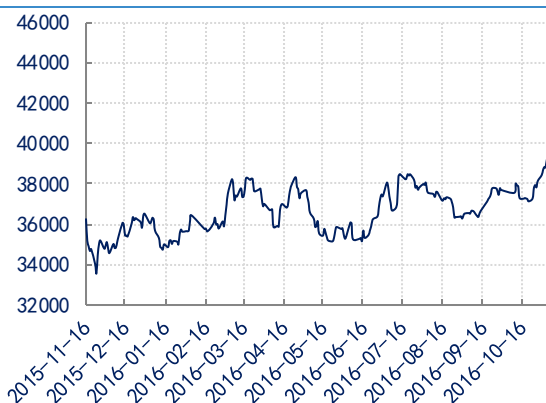
二、基本金属市场价格跟踪

图 1： 国内现货市场铜价格走势 单位：元/吨



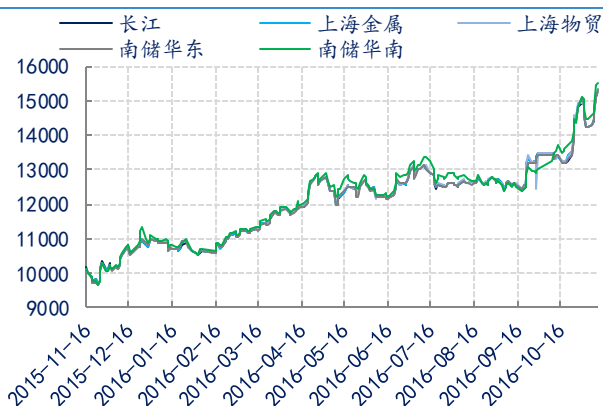
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 2： SHFE 铜期货主力合约价格走势 单位：元/吨



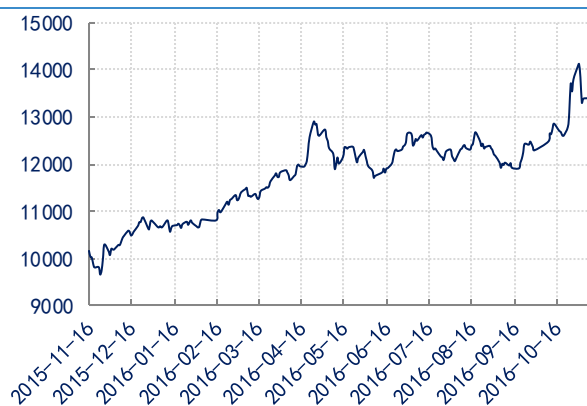
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 3： 国内现货市场铝价格走势 单位：元/吨



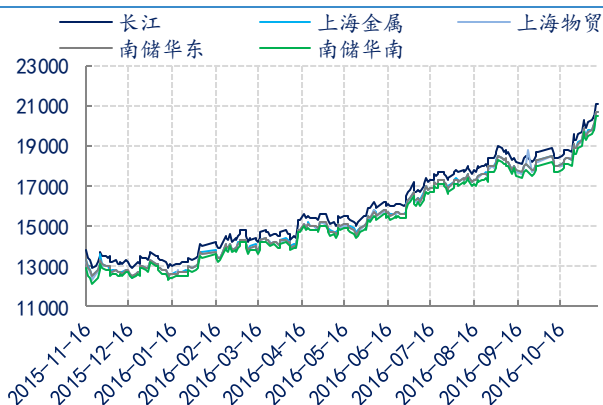
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 4： SHFE 铝期货主力合约价格走势 单位：元/吨



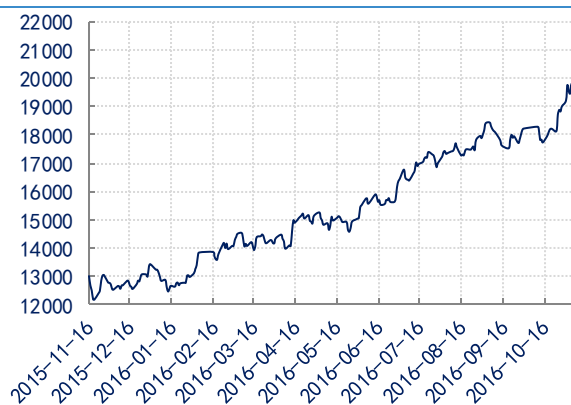
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 5： 国内现货市场锌价格走势 单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 6： SHFE 锌期货主力合约价格走势 单位：元/吨

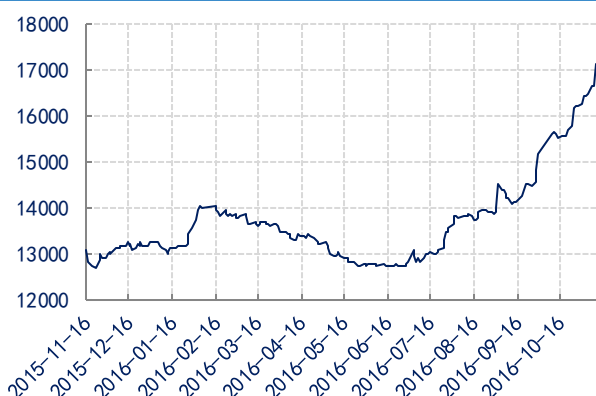


数据来源：WIND 中大期货研究院

中大期货研究|商品策略|基本金属周报

图7：国内现货市场铅价格走势

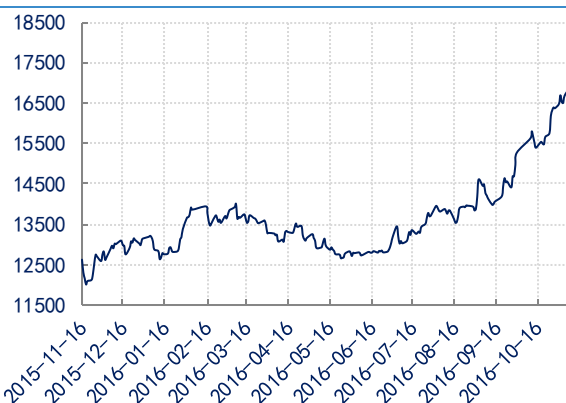
单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图8：SHFE 铅期货主力合约价格走势

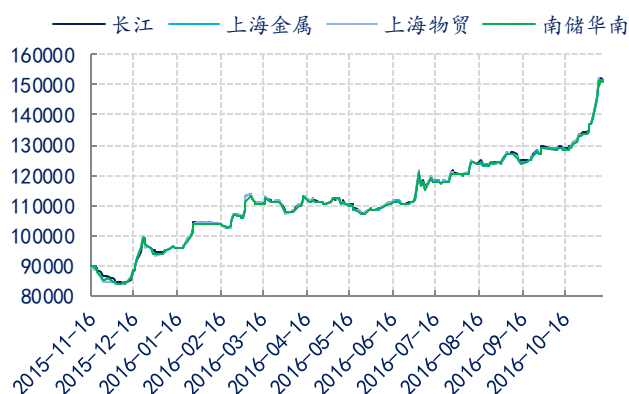
单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图9：国内现货市场锡价格走势

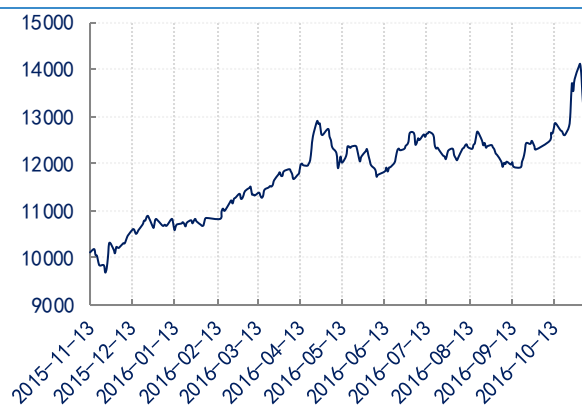
单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图10：SHFE 锡期货主力合约价格走势

单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图11：国内现货市场镍价格走势

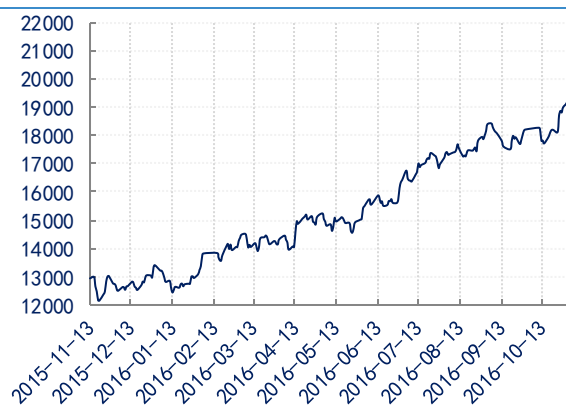
单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图12：SHFE 镍期货主力合约价格走势

单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 13: LME 铜价格走势

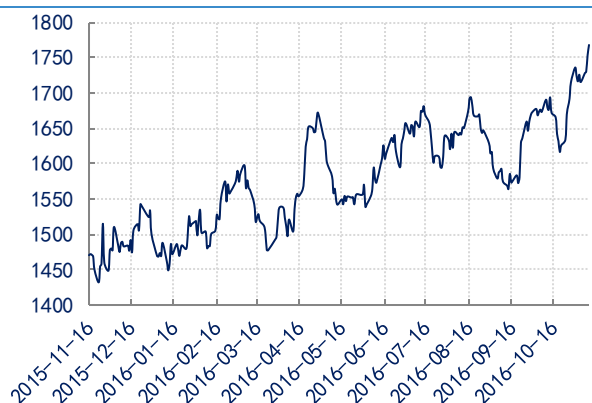
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 14: LME 铝价格走势

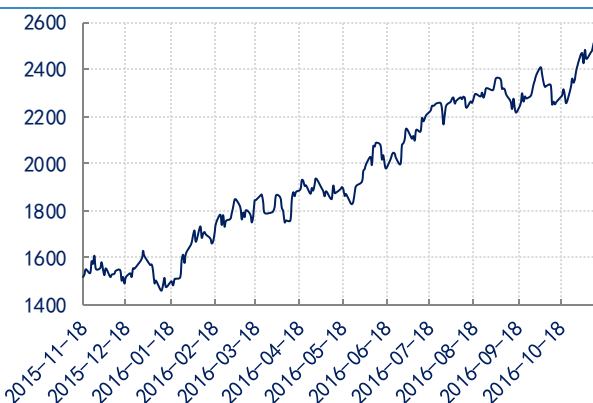
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 15: LME 锌价格走势

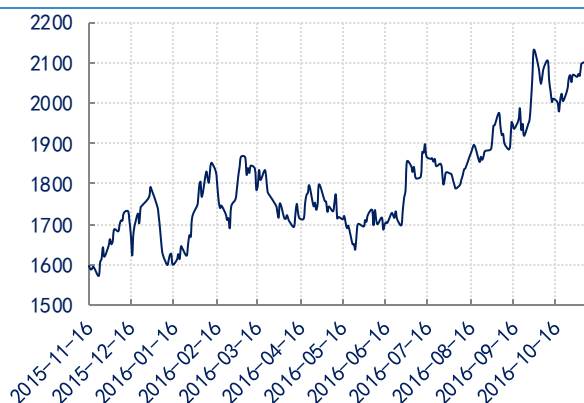
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 16: LME 铅价格走势

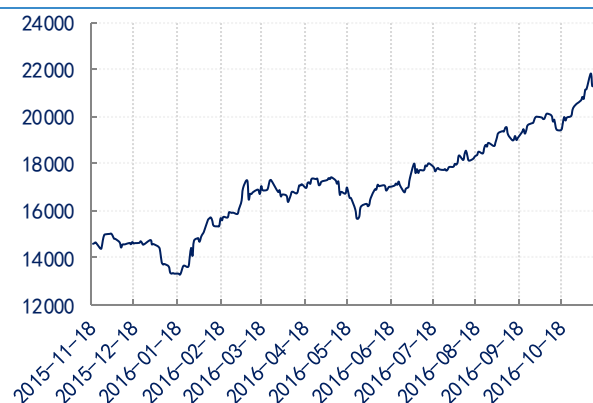
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 17: LME 锡价格走势

单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 18: LME 镍价格走势

单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 19: COMEX 铜价格走势

单位: 美元/磅

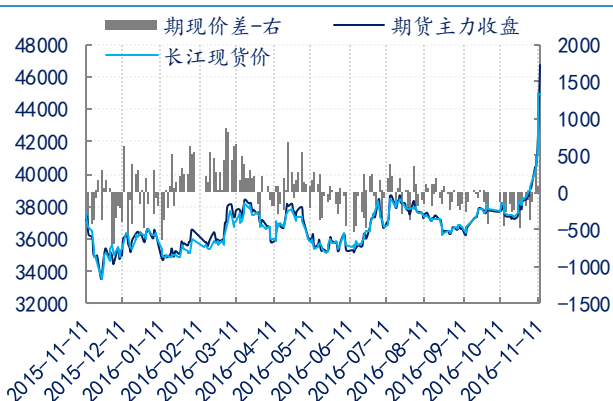


数据来源: WIND 中大期货研究院

三、基本金属市场价差结构跟踪

图 20: 国内铜期现价差

单位: 元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 21: SHFE 铜跨期套利

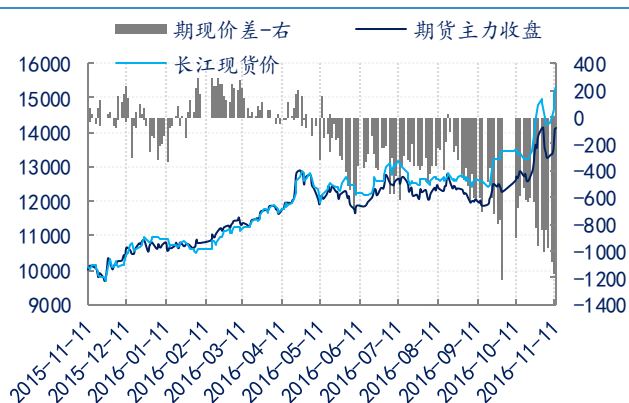
单位: 元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 22: 国内铝期现价差

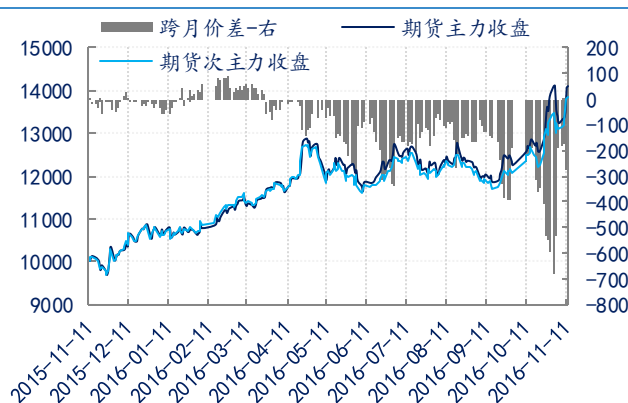
单位: 元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

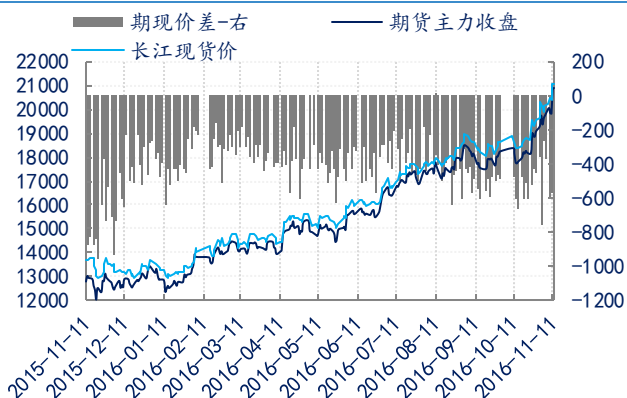
图 23: SHFE 铝跨期价差

单位: 元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 24： 国内锌期现价差 单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 25： SHFE 锌跨期价差 单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 26： 国内铅期现价差 单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 27： SHFE 铅跨期价差 单位：元/吨



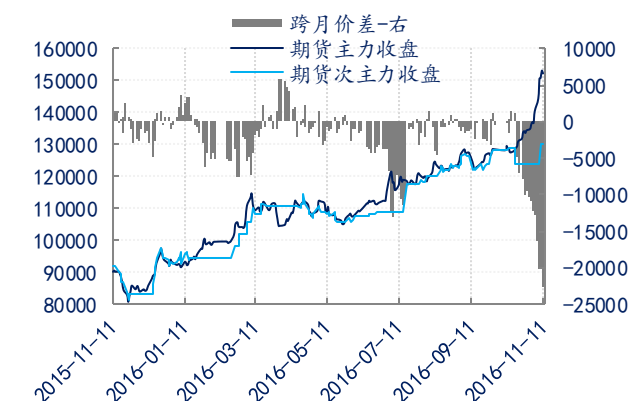
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 28： 国内锡期现价差 单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 29： SHFE 锡跨期价差 单位：元/吨



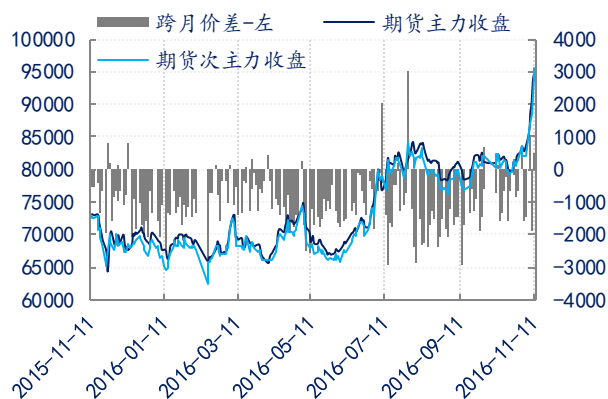
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 30： 国内铅镍期现价差 单位：元/吨



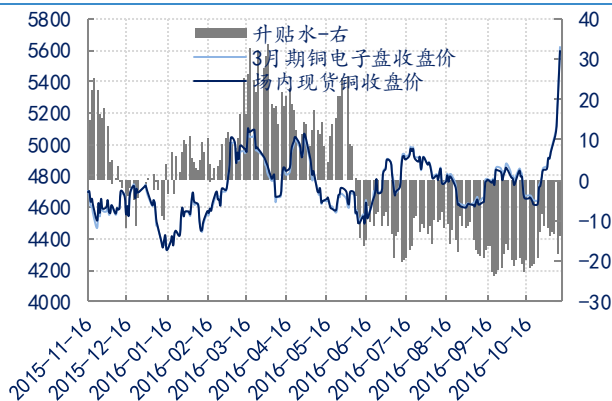
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 31： SHFE 镍跨期价差 单位：元/吨



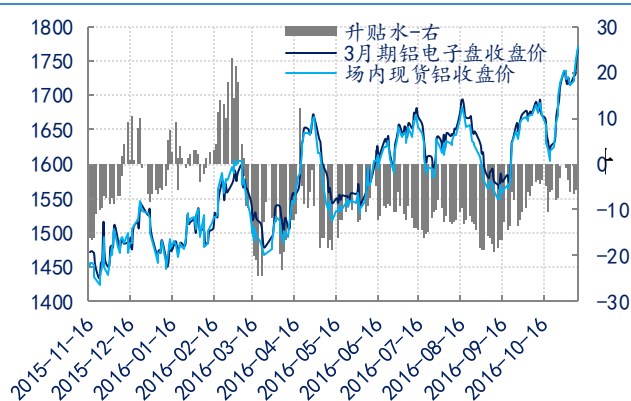
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 32： LME 铜期现价差 单位：美元/吨



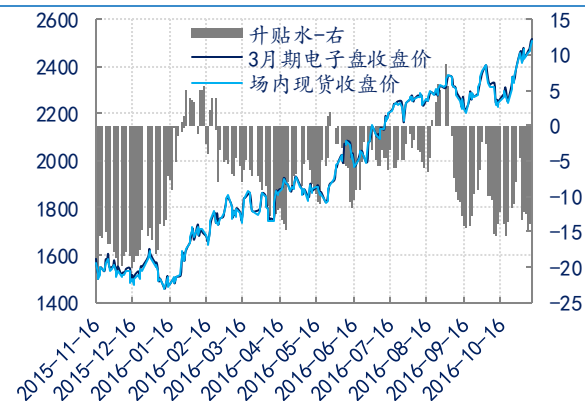
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 33： LME 铝期现价差 单位：美元/吨



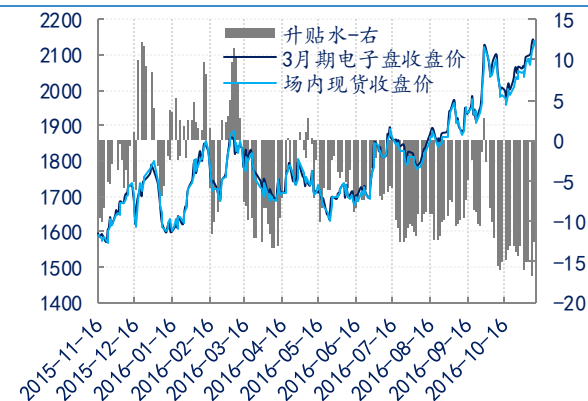
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 34： LME 锌期现价差 单位：美元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

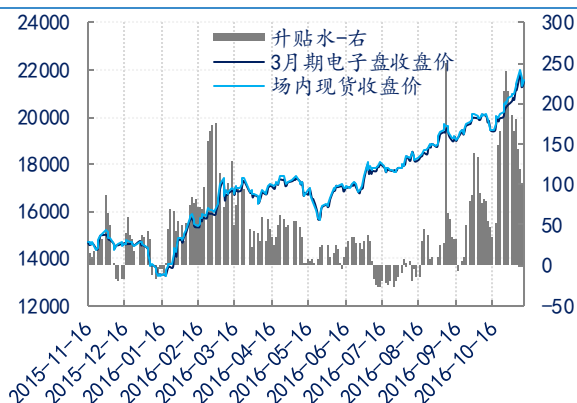
图 35： LME 铅期现价差 单位：美元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 36: LME 锡期现价差

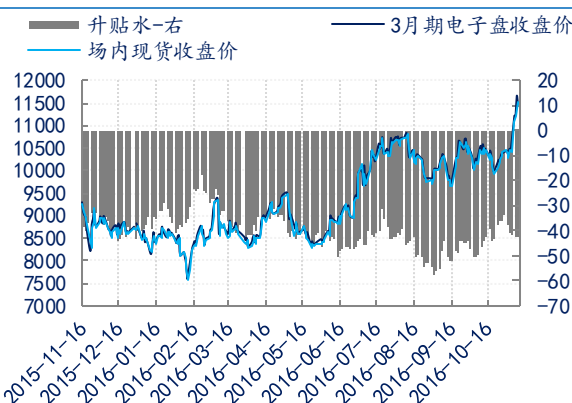
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 37: LME 镍期现价差

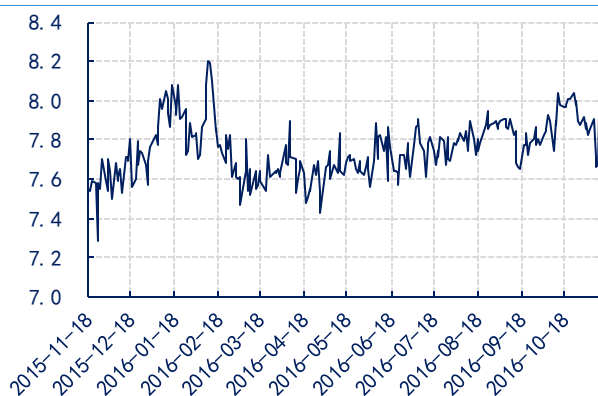
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

四、 内外基本金属比价跟踪

图 38: 内外铜期货比价



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 39: 内外铜现货比价与



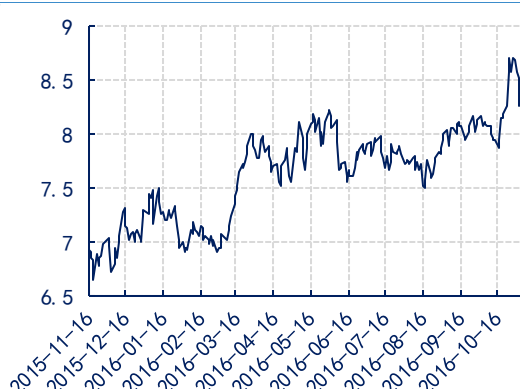
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 40: 内外铝期货比价



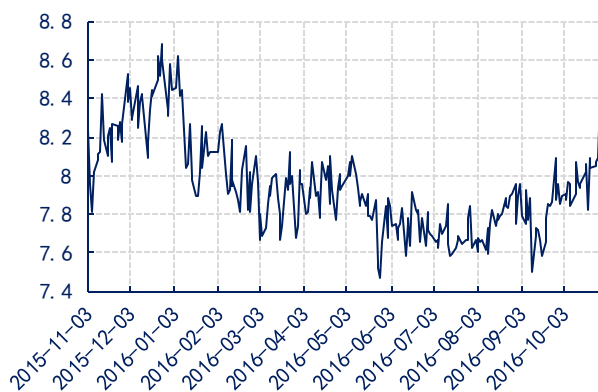
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 41: 内外铝现货比价



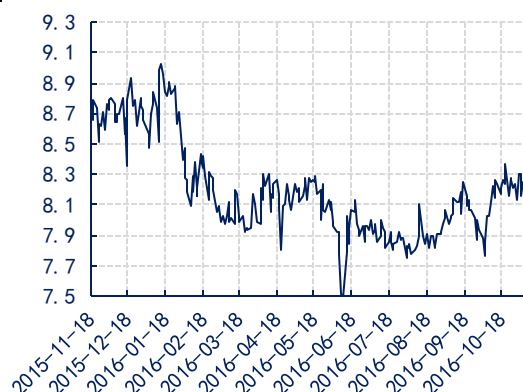
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 42： 内外锌期货比价



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 43： 内外锌现货比价



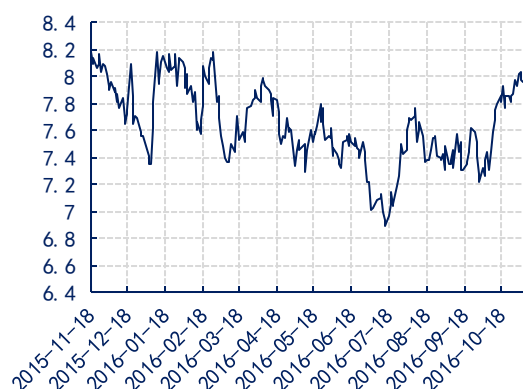
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 44： 内外铅期货比价



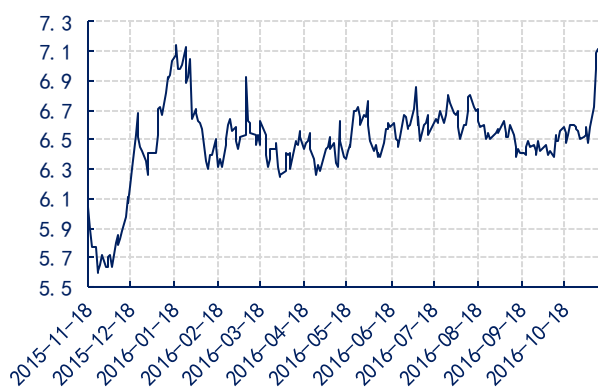
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 45： 内外铅现货比价



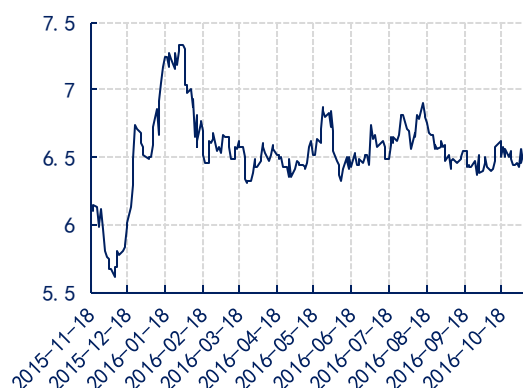
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 46： 内外锡期货比价



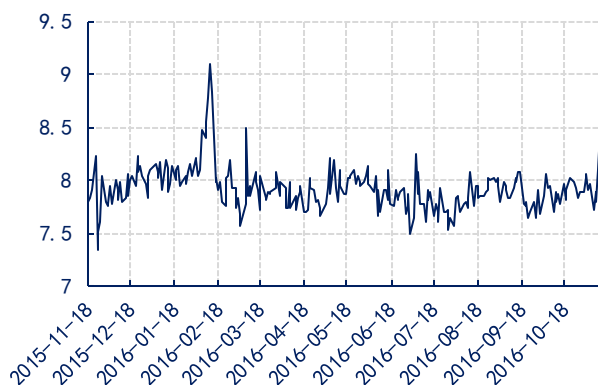
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 47： 内外锡现货比价



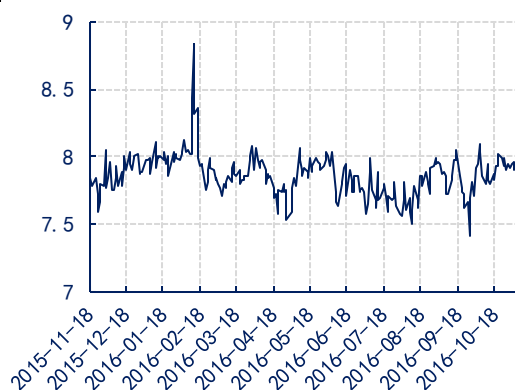
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 48： 内外镍期货比价



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 49： 内外镍现货比价

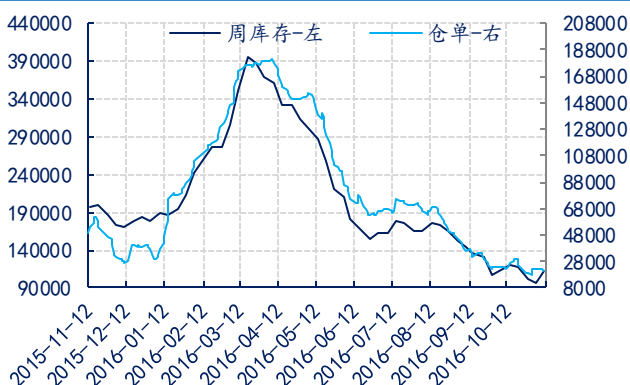


数据来源：WIND 中大期货研究院

五、基本金属市场基本面跟踪

图 50： SHFE 铜库存与仓单

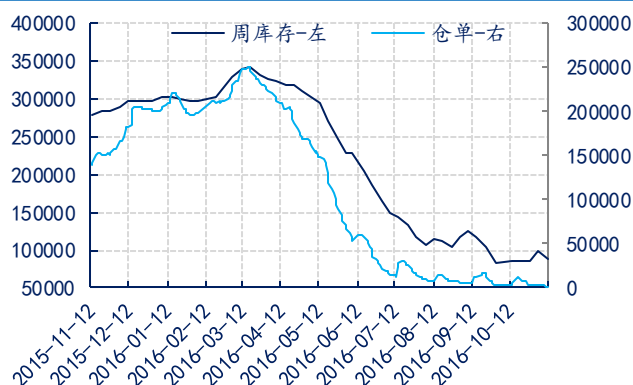
单位：吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 51： SHFE 铝库存与仓单

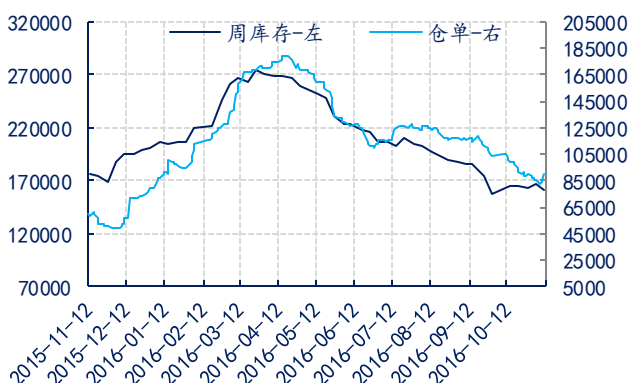
单位：吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 52： SHFE 锌库存与仓单

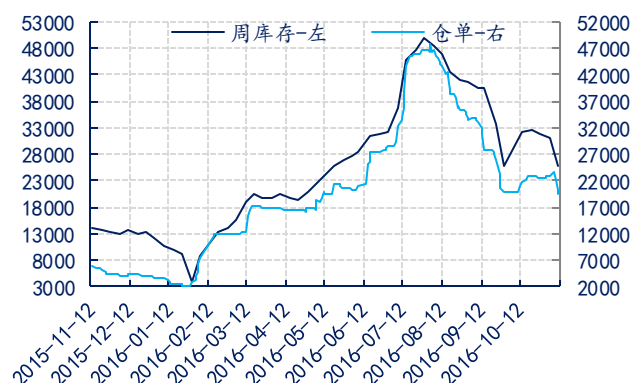
单位：吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 53： SHFE 铅库存与仓单

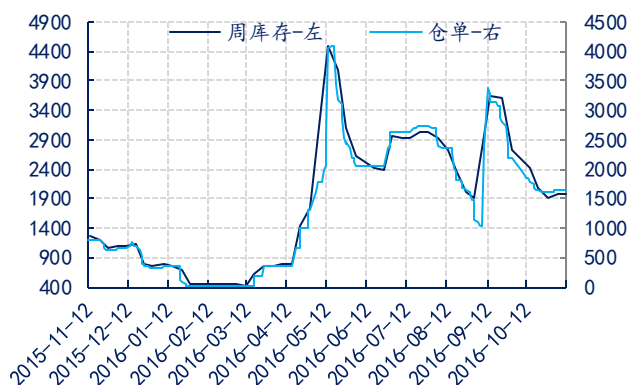
单位：吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 54: SHFE 锡库存与仓单

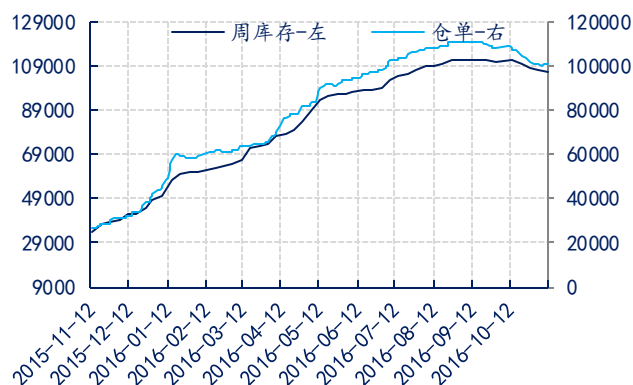
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 55: SHFE 镍库存与仓单

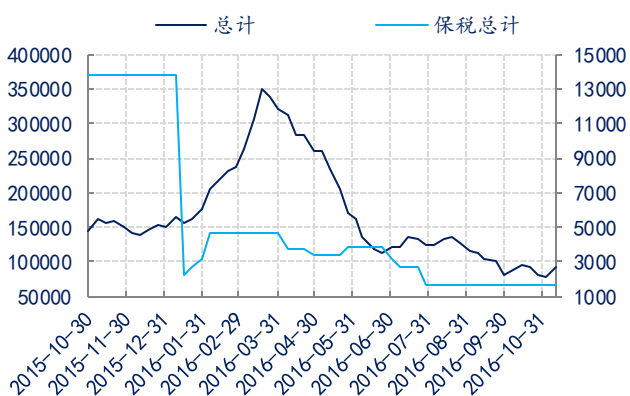
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 56: SHFE 铜保税区库存

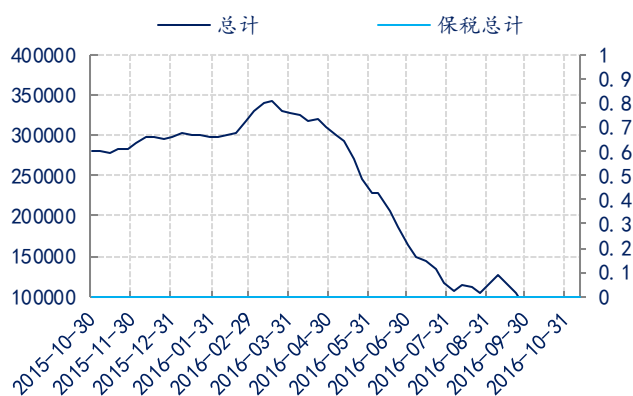
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 57: SHFE 铝保税区库存

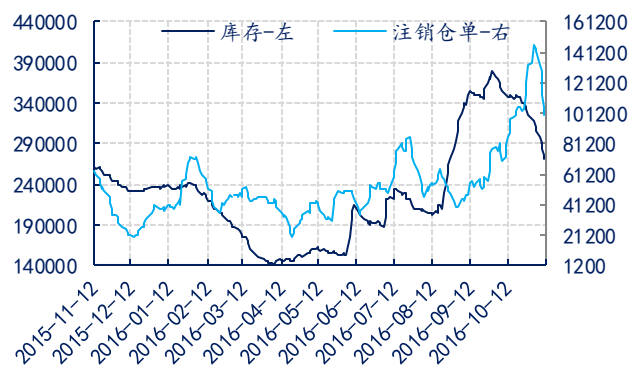
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 58: LME 铜库存与注销仓单

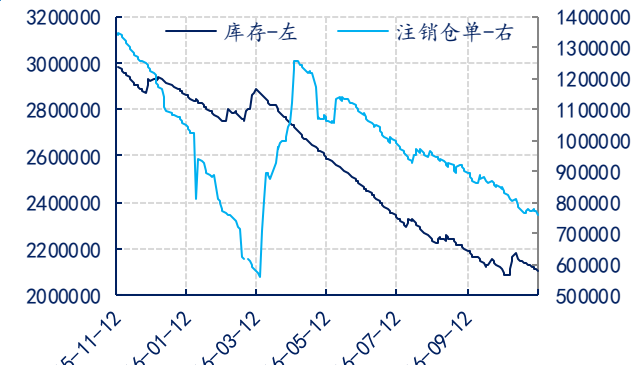
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 59: LME 铝库存与注销仓单

单位: 吨

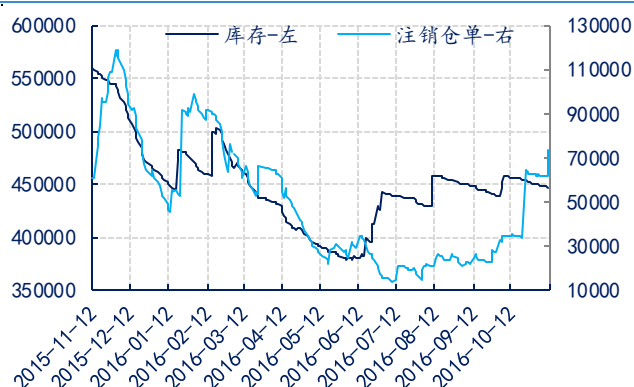


数据来源: WIND 中大期货研究院

中大期货研究|商品策略|基本金属周报

图 60: LME 锌库存与注销仓单

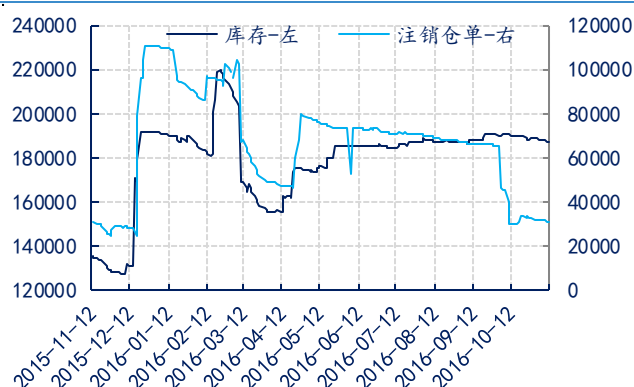
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 61: LME 铅库存与注销仓单

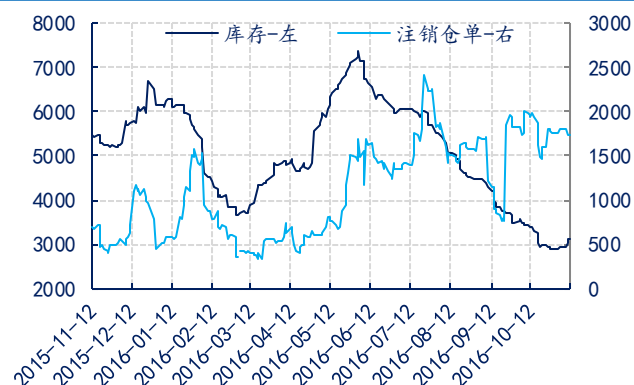
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 62: LME 锡库存与注销仓单

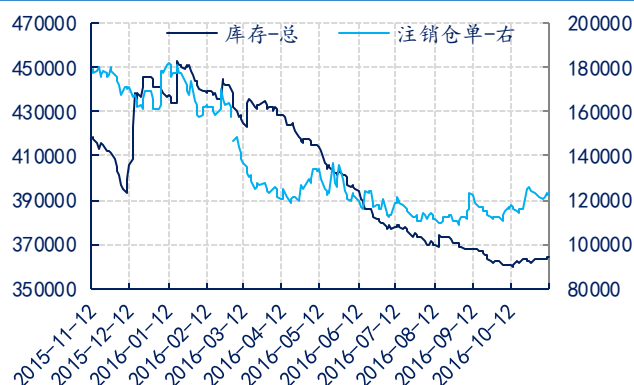
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 63: LME 镍库存与注销仓单

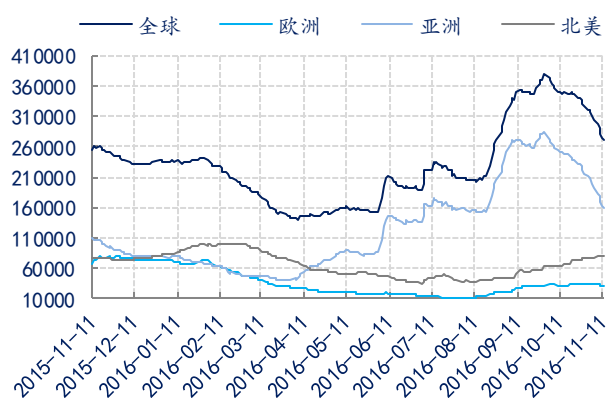
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 64: LME 铜分地区库存

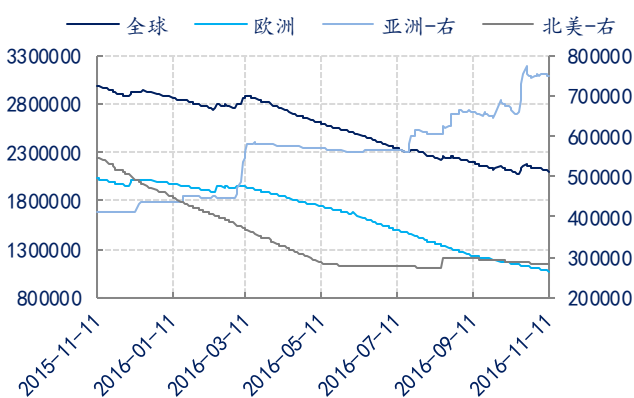
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 65: LME 铝分地区库存

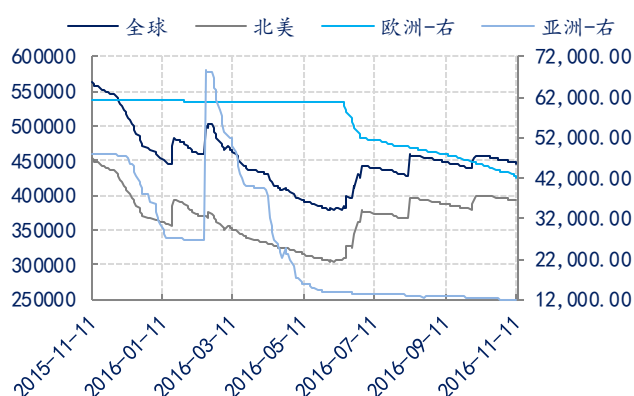
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 66: LME 锌分地区库存

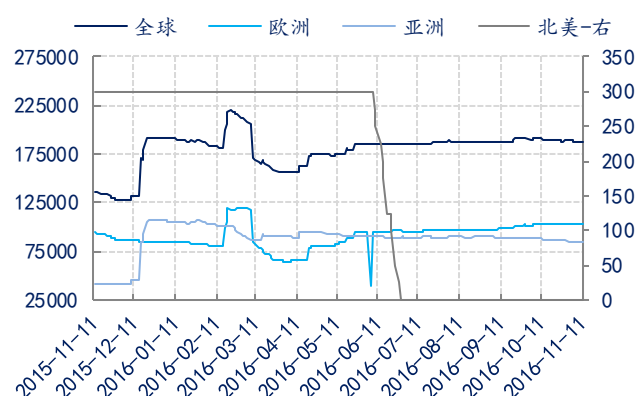
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 67: LME 铅分地区库存

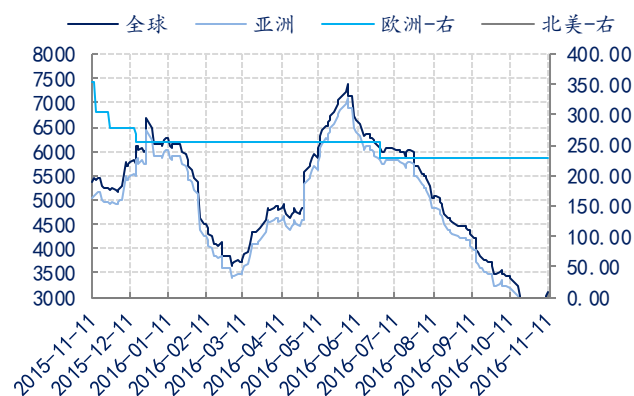
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 68: LME 锡分地区

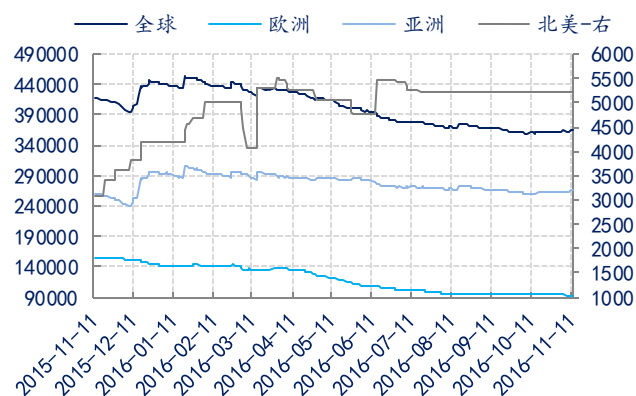
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 69: LME 镍分地区库存

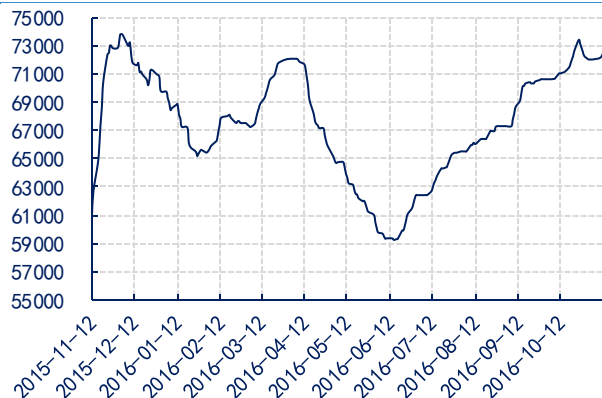
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 70: COMEX 铜库存

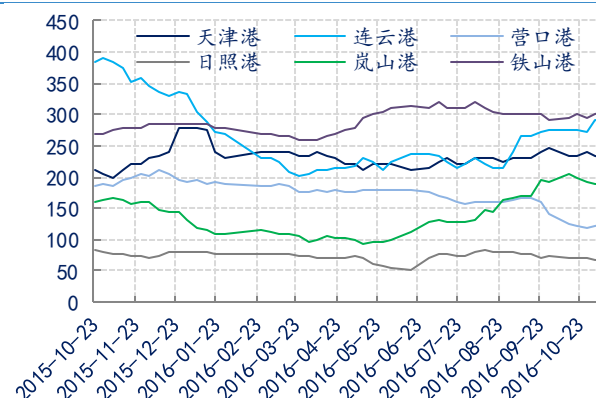
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 71: 国内镍港口库存

单位: 吨

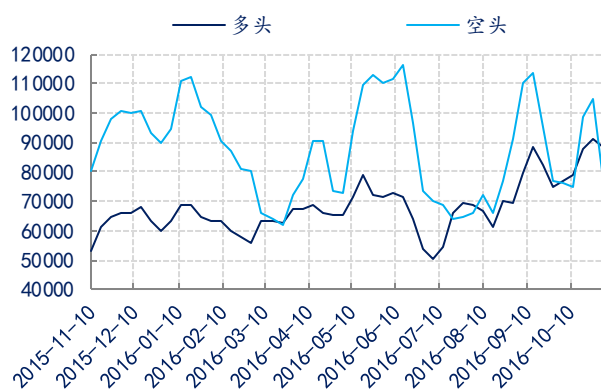


数据来源: WIND 中大期货研究院

六、基本金属市场基金持仓跟踪

图 72: CFTC 铜非商业持仓

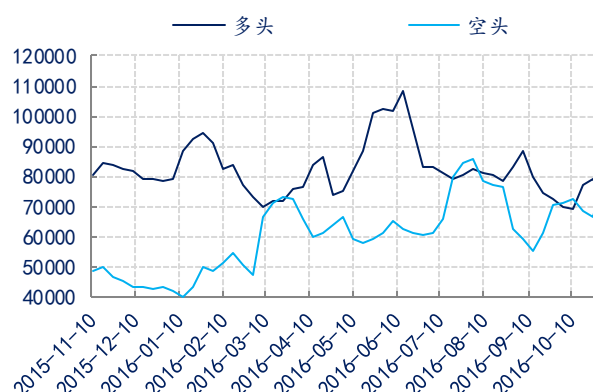
单位: 张



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 73: CFTC 铜商业持仓

单位: 张



数据来源: WIND 中大期货研究院

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但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以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与中大期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表中大期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映中大期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为中大期货研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中大期货研究院

地址：浙江省杭州市下城区中山北路 310 号五矿大厦 3 层

邮编：310003

电话：4008-810-999

网址：<http://www.zdqh.com>