

金属组

研究员：

黄臻

0571-87788888-8435

HUANGZ@ZDQH.COM

期货从业资格：F3014060

投资咨询从业资格：Z0012411

中美货币政策分化 VS 供需忧虑情绪转变

内外盘基本金属小幅分化

观点摘要：

策略跟踪：

投资策略	本期持仓	上期持仓	变化
空 CU1704	100	100	0

本周综述：

从本周内外盘的基本金属价格走势来看，除铝以外的其他基本金属价格走势基本相同：从内盘来看，本周六大基本金属均呈冲高回落之势，从周度趋势来看，除镍以外的其他五大基本金属均呈高位宽幅横盘区间震荡整理态势，镍呈高位回落之势，从周度涨跌幅来看，除铝微涨之外，其余品种均呈不同程度的收跌，其中铝下跌 2.34% 位居跌幅之首，镍与锌紧随其后；从外盘来看，除铝呈缓步震荡下行之外，其余五大基本金属均呈冲高回落之势，从周度走势来看，本周六大基本金属均呈宽幅的横盘区间震荡整理态势，从周度涨跌幅来看，除铝、锌、铅小幅微涨之外，其余品种均呈不同程度的下跌之势，其中锡以下跌超过 3% 的跌幅位居跌幅之首，镍与铜紧随其后。

本周内外盘基本金属价格从联动关系来看，主要是外盘带动内盘。从影响因素来看，商品属性成为本周价格波动的主导因素，金融属性次之，而从供需面来看，则主要集中于中国房地产的调控、美国基建计划的延后、国内的进口数据、交易所库存与社会库存、新疆的发货速度等方面；从金融属性来看，主要集中于美联储官员的表态、议息会议纪要、欧元区制造业 PMI 初值、中国的中央政治局工作会议、中国央行的四季度货币政策执行报告、人民币中间定价机制的微调等方面。

从本周美联储众位官员的表态来看，美联储今年加快加息频率是上大概率事件，至于今年能加息两次还是三次，仍有待经济数据的支撑。本周美国费城联储主席、FOMC 票委哈克重申了今年将加息三次的观点，其指出，“鉴于经济状况或多或少地恢复正常，如果形势保持不变，我仍然预计今年将加息三次，每次 25 个基点。”其还进一步指出，“循序渐进地加息是谨慎之举，FOMC 在今年加息三次的预期与特朗普政府的财政政策无关。”与此同时，美国克利夫兰联储主席梅斯特表示，美国经济强健，若该状况能持续下去，可接受加息。其对通胀和经济发展表示满意，指出短暂的石油价格冲击以及美元升值都曾抑制通胀，如今通胀正在接近目标，且继续向目标迈进，“我对此感到舒适”。对于利率的上扬，Mester 则表示感到满意，“我们在利率上并未落后于形势”，并称如果经济以目前的步伐前进，将很乐见联邦基金利率的提高。

而从本周公布的美联储 1 月议息会议纪要来看，多位高官认为一定条件下可能适合加快加息步伐，但决策者怀疑特朗普的政策能否落实，暗示股市波动率太低，担心美元走强，认为经济前景不确定性高。另外，会议纪要显示，与会者一致同意，要在与今年 3 月会议纪要同时公布的最新经济预期概要 (SEP) 中添加多个图表 (所谓的扇形图)，它们将说明与会者对宏观经济预期的不确定性。

从本周美国共和党传出来的信息来看，特朗普可能在 2018 年前不会推进他提出的 5500 亿美元基建设施承诺。据报道，特朗普团队正在推行大量改革，包括废除“可负

相关报告

耶伦暗示将加快加息 各品种供需基本面呈现分化 镍一枝独秀继续震荡上行

2017-2-20

全球供应忧虑情绪大幅上扬 铜带动基本金属全线回升

2017-2-13

智利铜矿罢工 菲律宾关停镍矿 全球经济稳步复苏 基本金属外涨内跌

2017-2-6

国内节前下游需求疲软 VS 全球经济回暖 内外盘基本金属持续分化

2017-1-23

印尼出口新堵与黑色系暴力拉涨双因素叠加 内外盘基本金属小幅分化

2017-1-16

全球经济前景 VS 供需前景 基本金属保持分化

2017-1-9

美国经济稳步复苏 中国货币与财政政策保持不变 基本金属内外分化

2017-1-2

国内进口回落加深看空情绪 环何检查影响有限 基本金属全线回落

2016-12-26

美联储加息靴子落地 中央经济工作会议定调 2017 基本金属价格呈现分化

2016-12-19

欧央行延长 QE 但缩减规模 中国经济持续向好 基本金属宽幅震荡整理

2016-12-13

黑天鹅事件频发 中美经济数据持续回升 基本金属冲高回落

2016-12-6

担的医疗法案”、税务改革、和移民制裁。这些占用了政府大量时间和精力，因此基础设施建设计划可能会被推迟。此外，本周美国新任财长表示，特朗普政府不期望明年年底前可迎来大幅经济增长。反观特朗普在去年美国竞选期间曾承诺投资 1 万亿美元的基础设施来修复美国的道路和桥梁，但在和奥巴马政府交接期间，他将这一数字削减至 5500 亿美元。而今这一基建计划从大幅缩水到推迟进行，这将对全球有色金属的需求预期进一步降温。

从本周公布的欧元区制造业 PMI 初值来看，欧元区综合 PMI 初值升至 56，创下近 6 年新高；服务业 PMI 初值升至 55.6，创下 70 个月新高；制造业 PMI 创 70 个月新高。就业增长创 9 个半月新高，新订单增长，商业乐观情绪走高，预示该地区的经济复苏在未来几个月里将维持强劲势头，通胀压力持续加剧。

从本周召开的中央政治局会议来看，会议指出，实现今年经济社会发展目标任务，要稳定和完善的宏观经济政策，**继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策**，加强产业、区域、投资、消费、价格、土地、环保等政策协调配合。**要深化重要领域和关键环节改革**，以创新引领实体经济提质增效升级，释放国内需求潜力，增强内生发展动力，深入推进“三去一降一补”，力争取得更大成效。**要推进农业供给侧结构性改革**，促进农业稳定发展和农民持续增收。**要积极主动扩大对外开放**，打造国际合作竞争新优势。要加强生态环境保护，推动绿色发展取得新突破。要保障和改善民生，加强社会建设。要全面加强政府自身建设，更好为人民服务。会议虽然提出今年货币政策仍为“稳健”，但从本周央行公布的四季度货币政策执行报告来看，今年的货币政策将略有所变化：央行在描述四季度货币政策时一改以往“稳健的货币政策”的提法，首次采用“稳健中性的货币政策”的表述方式，关于流动性的提法同样由“保持流动性合理充裕”变为“保持流动性基本稳定”。这与之前的执行报告有着明显的变化，验证央行政策流动性拐点，2015 年、2016 年上半年货币市场过度宽松的局面将不会继续出现，定调 2017 年货币政策收紧的态势。此外，从央行的此次报告来看，报告的核心关切之一就是房地产，一个重要变化是“货币政策+宏观审慎双支柱政策”，即货币政策不会只盯住 CPI。报告体现了央行货币政策目标从“控通胀”向“抑泡沫”转变。而这一转变意味着央行货币政策目标的关切内容已从传统的通货膨胀扩展到“通货膨胀+资产价格”多个维度，在政策应对方面从一般意义上的货币政策扩展到“货币政策+宏观审慎政策”的双支柱政策框架。

从本周央行人民币中间价定价机制的微调来看，此次微调缩减一篮子货币汇率的计算时段，从原来的 24 小时改为 15 小时，即从下午 4:30 开始计算到早上 7:30，调整的目的是更好反映市场变化和防止日内投机，即“中间价模型和收盘价价差”行为。我们认为这种其实考虑到“重复计算”的问题，在某种程度上也反映出推行更加市场化中间价机制的政策意图。从总体来看，人民币稳定大局不会改变。

从本周住建部长陈政高有关房地产调控的言论来看，一方面，今年国内将继续坚持分类调控，因城因地施策，重点解决三四线城市房地产库存过多问题；另一方面，今年国内房地产将抓好热点城市防过热、防风险工作，抑制房地产泡沫，防止出现大起大落。此外将加快房地产税立法，并适时推进改革。这表明防过热、防风险，抑制房地产泡沫已成为今年的突出主题。而从本周国家统计局公布的1月份70座大中城市新建商品住宅价格来看，中国楼市已开启降温模式，1月数据为连续第二个月同比增速放缓，同时房价上涨城市数量创一年来最低水平。此外从此前公布的房贷数据来看，房贷增长这个关键指标的放缓亦表明新屋开工竣工速度亦将放慢。这将对有色金属需求形成一定的降温。

从供需基本面来看，各品种之间存在小幅的差异：铜方面：本周铜市场的焦点除了此前的智利铜罢工事件与自由港印尼铜矿停工事件之外主要聚集在中美两国的基建与国内的进口数据上，从当前中美两国的基建来看，中国方面从本周住建部官员的相关表态来与国家统计局的相关数据看，一方面今年国内房地产市场的调控还将加码，另一方面则是国内房地产市场已经开启了降温模式，而从此前各地公布出来的基建投资方案来看，虽然基建投资总规模不断上升，但在财政部问责地方政府违规举债的情况下，资金来源能否得到保障成为这些基建项目能否顺利动工并完成的关键：美国方面，正如上文所述，当前特朗普可能在2018年前不会推进他提出的5500亿美元基础设施建设承诺，其基建计划从大幅缩水到推迟进行，势必将对全球有色金属的需求预期进一步降温。从周五海关总署公布的1月进口数据来看，1月国内铜进口呈持续回落之势，究其原因主要是受春节假期导致国内铜下游需求持续疲软的影响，结合当前国内今年将继续加强对房地产的调控来看，进口的持续回落必然会使得市场对国内铜的下游需求产生忧虑。

铝方面，本周市场关注的焦点则主要集中于以下几个方面：1. 新疆地区的运力，从目前的情况来看，新疆地区发运明显好转，近几日平均铝锭+铝棒发运量在2.2万吨以上，这意味着后期新疆滞留的大量铝锭将陆续发出，在原本铝市供应略显过剩以及发运正常的背景下，未来一个月华东的铝锭库存仍有较大的增长空间，现货压力短期难改；2. 社会库存的高企，从当前国内社会库存来看，继续呈增加之势，特别是华东地区的库存增速有所加快，这主要是受现货高价影响，下游订单延迟和减少，导致出库量未能短时间内恢复如常，据了解，在途铝锭量仍较大，预计全国库存短时间内仍处于上升阶段。

锌方面，本周市场关注的焦点主要是隐性库存，虽然澳洲的Century以及爱尔兰的Lisheen等大型锌矿都已经关闭，原材料的供应紧张状况因为嘉能可暂停年产50万吨锌产能而雪上加霜，但据ILZSG估算，全球精炼锌市场将出现286,000吨的供应缺口。填补这一缺口的是隐藏在交易所之外的非报告库存，尤其是在新奥尔良港口。在

2014 年和 2015 年新奥尔良港的锌库存奇迹般地再度出现在 LME 系统中，这令市场措手不及。锌库存似乎在减少，但并非用于实物消费，而是在交易所库存之内和之外走马灯式地游走，任何价格信号都被融资贸易的烟雾所遮挡。新奥尔良港拥有的 LME 锌库存仍高于其他任何地方，为 346,125 吨，或相当于总库存的约 89%。市场仍感觉，在新奥尔良港的库存仍高于 LME 每日库存报告中的数字。随着近月 LME 价差收窄，本月显示的新奥尔良港注册仓单达到 18,525 吨。与过去的部分‘注册仓单’相比，本月入仓量相对较低，但这提醒市场，隐藏的锌库存仍可能影响到市场预期发展中下一章开展的时间。

镍方面，本周市场聚焦的除了一直以来的菲律宾镍矿环保检查关停事件的持续发酵以外，还有澳大利亚西部的 Kambalda 地区镍的产出情况，当前该地区面临着到明年 2 月之前几乎无镍可产的困境，主因独立集团(IGO)旗下 Long 镍矿寻找新矿计划失败，Long 镍矿在去年 12 月当季向必和必拓集中发送了 2365 吨镍，RNC Minerals 公司旗下 Beta Hun 镍矿，目前主营业务是黄金生产，也是 Kambalda 地区唯一的镍矿生产商，自从 2015 年以来，由于不锈钢配料价格低廉，目前只进行一些矿场维护和保养的工作。

交易分析：

图 1： 2 小时线技术图



数据来源： 中大期货研究院

图 2： 帐户权益与资金使用率对比



数据来源：中大期货研究院

图 3： 帐户收益率与资金收益率对比



数据来源：中大期货研究院

交易小结：

本周交易主要以沪铜为主，依托 2 小时线与日线及其他辅助技术指标进行综合判断，仓位仍控制在 30%以内。

从本周沪铜的技术图形与辅助技术指标来看，沪铜在经过大幅回落后呈小幅的技术性反弹修正之势，从日线来看，沪铜仍处于高位回落态势之中，空单可以谨慎持有。

风险因素：

1. 国际原油价格的走向；
2. 中美欧三大经济体制造业与服务业 PMI；
3. 欧元区的经济景气指数；
4. 欧元区与德法意三国的通胀数据；
5. 欧元区与美国的消费者信心指数；
6. 美联储官员的演讲与美联储发布的经济褐皮书。

一、 市场要闻监测

1. 中国海关总署周五公布,中国 1 月精炼铜进口量同比下降 14.1%至 278240 吨,原铝进口同比大增 314.62%至 27051 吨,精镍进口同比下降 62.82%至 13045 吨,精锌进口同比下降 70.75%至 17373 吨,精锡进口同比减少 34.44%至 643 吨,精铅进口同比显著增加至 761 吨。
2. 嘉能可周四在发布的初步年度业绩声明稿中称,2016 年全球精镍消费量过过供应大约 10 万吨。
3. 哈萨克矿业有限公司周四公布,2016 年获利增加,受助于加速生产后的铜产量增长。
4. 菲律宾采矿业协调委员会的技术工作组启动了政府关闭或暂停 28 座矿场的审查工作。这些矿场很多出产镍矿石,主要出口至中国。
5. 必和必拓本周决定放弃找替换智利 Escondida 铜矿罢工工人的合法权利,此举旨在牺牲一些产出,从而动摇工会立场。
6. 国际铜业研究组织发布的最新月报称,2016 年 11 月全球精炼铜市场供应短缺 9000 吨,10 月则为供应过剩 4.9 万吨。
7. 日本丸红商事社周三称,截至 1 月末,在日本三大主要港口的铝库存为 273100 吨,较上月略微下降。
8. 日本铜及黄铜协会周二公布的数据显示,日本 1 月延压铜制品产量经季节性调整后增至 66351 吨,较去年同期增长 5.3%。
9. 全球最大铜矿——智利 Escondida 铜矿周二表示,对于罢工工人至少会等 30 天才会找替代工人,以展现其对话承诺。
10. 渣打银行周二发布报告显示,预计今年铜均价为每吨 5900 美元,明年为每吨 6500 美元;今年锌均价为每吨 2950 美元,明年为每吨 3000 美元;今年铝均为为每吨 1775 美元,明年为每吨 1850 美元;今年铅均价为每吨 2350 美元,明年为每吨 2300 美元;今年镍均价为每吨 9025 美元,明年为每吨 8500 美元;今年锡均价为每吨 20975 美元,明年为每吨 22500 美元。
11. 英美资源执行总裁周二表示,如果对其智利 El Soldado 铜矿的重新设计无法获得许可,将会停止人矿生产。
12. 俄罗斯铝生产商——俄铝联合公司周一通过电了邮件告知日本铝买家,该公司认为第二季度铝合同升水的适当报价为较伦敦金属交易所升水 125 美元/吨,现货 CIF 日本。
13. 负责重新审查菲律宾环保部长提出的关闭该国一半以上矿场的决定的小组委员会成员表示,这项工作可能需要花费三个月时间来完成。
14. 工会发言人周一表示,由政府发起的必和必拓与其智利 Escondida 铜矿罢工工人之间的会谈无果而终,工人将重返营地,没有未来进一步对话的打算。
15. 国际铝业协会周一公布的数据显示,1 月全球(不包括中国)原铝日均产

量降至 69900 吨，12 月修正为 70000 吨。

16. 印尼矿业部长周一称，若政府和自由港迈克墨伦铜金公司不能就采矿合同成达协议，政府也有向自由港提出仲裁的权利。
17. 花旗研究部门周一称，未来三年中国需求将推动铜价上涨 33%。2017 年全球铜供应预计出现六年来首次短缺，加上中国需求的增长，预计今年下半年全球铜价将突破每吨 6000 美元，到年底前将逼近 7000 美元，至 2020 年底前将突破 8000 美元。
18. 美国自由港迈克墨伦铜金公司印尼分公司周一称，希望解决与政府关于采矿合同的纠纷，但保留寻求采矿合同违约仲裁的权利。自由港警告称，若纠纷得不到解决，所有的相关利益者都将遭遇严重后果，这些后果包括：暂停资本投资、国内商品和服务采购大幅减少、工人失业以及将被迫调整企业成本以满足受限的产出。
19. 日本电线电缆制造商协会周一称，日本 1 月包括销售和出口在内的铜线电缆出货量较去年同期下滑 0.8%至 53700 吨。
20. 菲律宾环境部长洛佩兹周一表示，坚持关闭该国一半以上矿场并禁止在集水区开采的决定，但稍后将会召开一跨部门会议来重审这一决定。
21. 英美资源集团周五称，将暂停智利 E1 Soldado 铜矿的运营，因对该矿重新设计的申请未得到监督部门批准。

表1: 本周主要事件时间一览

日期	国家	事件	前值	预期
2017-2-27	欧元区	2 月经济景气指数	107.9	108
		2 月企业景气指数	0.77	0.75
		2 月工业景气指数	0.8	1
		2 月服务业景气指数	12.9	13.3
		2 月消费者信心指数终值	-6.2	-6.2
	美国	1 月耐用品订单环比初值	-0.5	1.6
		1 月成屋签约销售指数同比	-2	
		2 月达拉斯联储商业活动指数	22.1	20
2017-2-28	法国	2 月 CPI 同比初值	1.3	
		2 月调和 CPI 同比初值	1.6	
		1 月 PPI 同比	1.7	
		1 月家庭消费支出同比	1.5	
		四季度 GDP 同比初值	1.1	
	意大利	2 月 CPI 同比初值	0.9	
	欧元区	2 月 CPI 同比初值	1.8	1.9
		2 月核心 CPI 同比初值	0.8	0.9
	美国	四季度实际 GDP 年化季环比修正值	1.9	2.1
		1 月商品贸易帐	-65B	-66B
		1 月零售库存	0	
		2 月芝加哥 PMI	50.3	53
		2 月谘商会消费者信心指数	111.8	111
		2 月里士满联储制造业指数	12	10
	美国	达拉斯联储主席卡普兰发表演讲		
2017-3-1	中国	2 月官方制造业 PMI	51.3	51.1
		2 月官方非制造业 PMI	54.6	
	欧元区	2 月制造业 PMI 终值	55.5	55.5

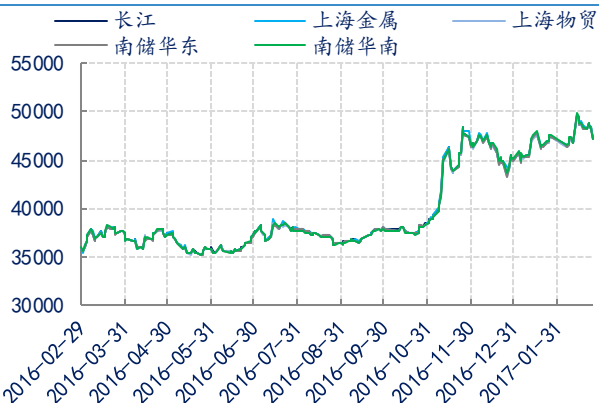
	德国	2 月制造业 PMI 终值	57	57
		2 月 CPI 同比初值	1.9	2.1
		2 月调和 CPI 同比初值	1.9	2.1
		2 月失业率	5.9	5.9
	法国	2 月制造业 PMI 终值	52.3	
	意大利	2 月制造业 PMI 终值	53	
	美国	1 月个人消费支出 PCE 环比	0.5	0.3
		1 月 PCE 物价指数同比	1.7	1.8
		2 月 ISM 制造业 PMI 指数	56	56
	美国	美国达拉斯联储主席卡普兰、旧金山联储主席威廉姆斯、圣路易斯联储主席布拉达发表演讲		
2017-3-2	欧元区	1 月失业率	9.6	9.6
		1 月 PPI 同比	1.6	3.2
	美国	美联储公布经济景气报告褐皮书		
2017-3-3	欧元区	2 月服务业 PMI 终值	55.6	55.6
		1 月零售销售同比	1.1	1.3
	德国	2 月服务业 PMI 终值	54.4	54.4
	法国	2 月服务业 PMI 终值	56.7	56.7
	意大利	2 月服务业 PMI 终值	52.4	52.4
		四季度 GDP 同比终值	1.1	
	美国	2 月 ISM 非制造业 PMI	56.5	56.4
	美国	克利兰夫联储主席梅斯特发表演讲		

资料来源：中大期货研究院

二、基本金属市场价格跟踪

图 4：国内现货市场铜价格走势

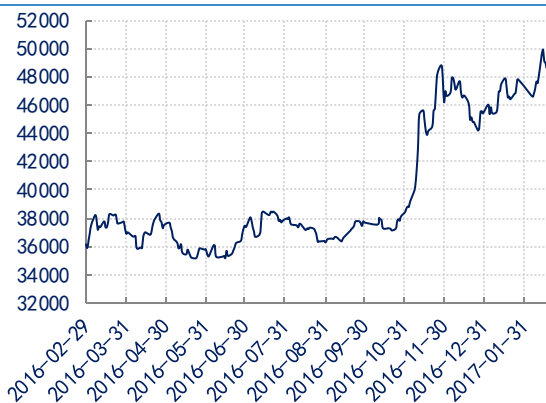
单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 5：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 6：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 7：SHFE 铝期货主力合约价格走势

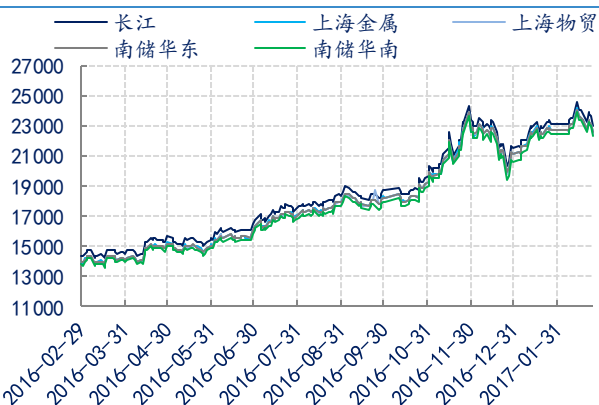
单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 8：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 9：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 10: 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 11: SHFE 铅期货主力合约价格走势

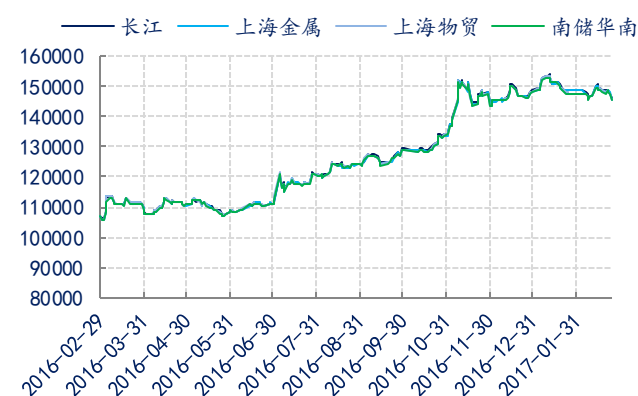
单位: 元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 12: 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 13: 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 14: 国内现货市场镍价格走势

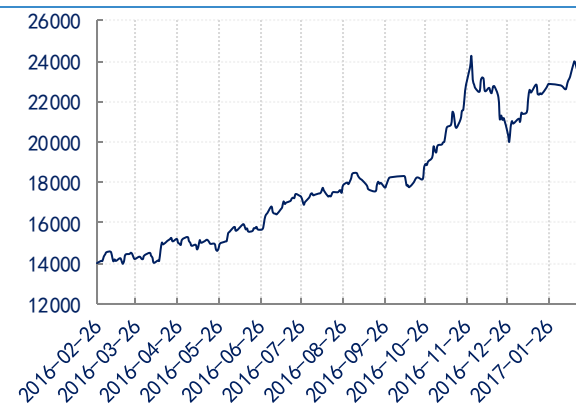
单位: 元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 15: SHFE 镍期货主力合约价格走势

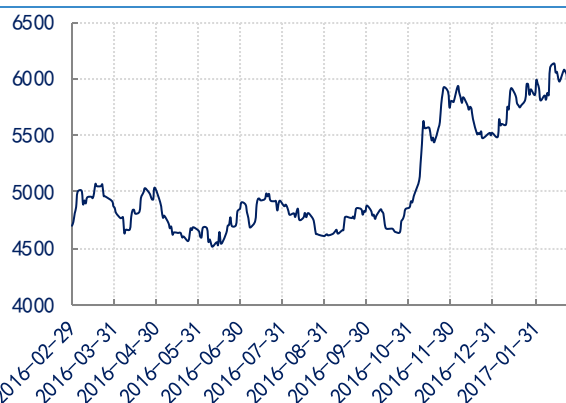
单位: 元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 16: LME 铜价格走势

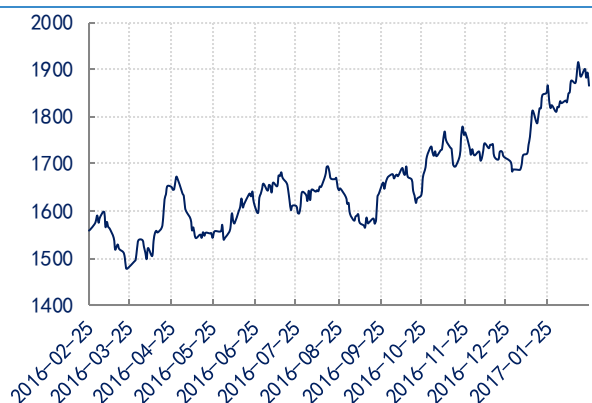
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 17: LME 铝价格走势

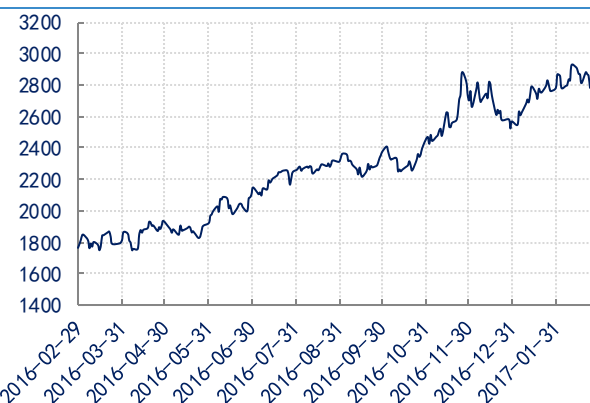
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 18: LME 锌价格走势

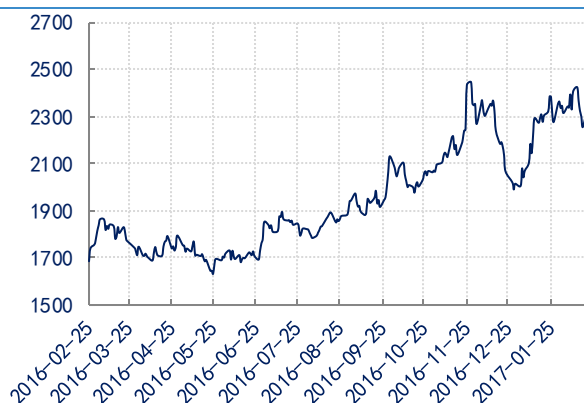
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 19: LME 铅价格走势

单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 20: LME 锡价格走势

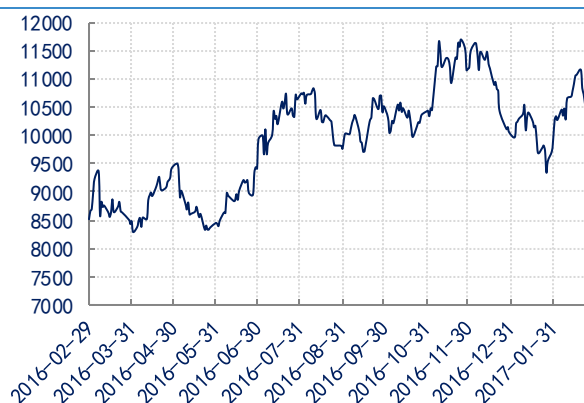
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 21: LME 镍价格走势

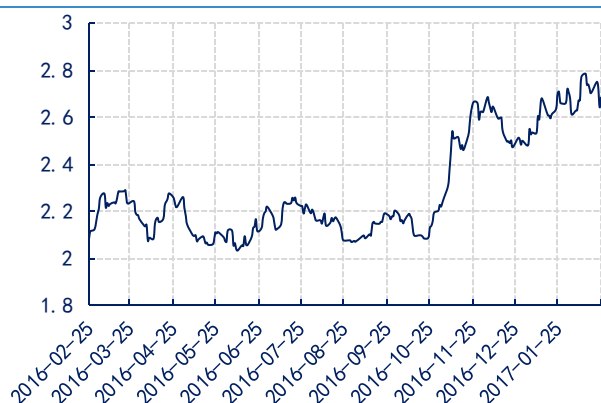
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 22: COMEX 铜价格走势

单位: 美元/磅

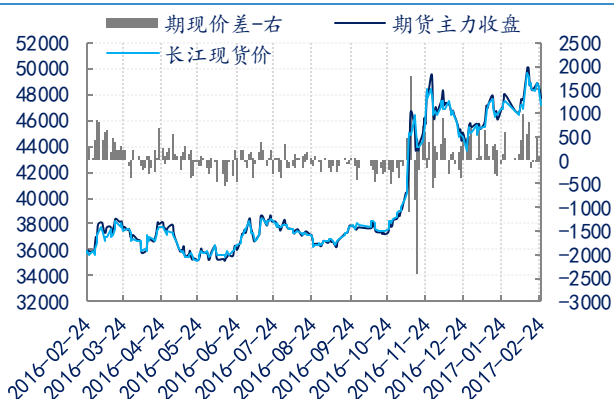


数据来源: WIND 中大期货研究院

三、基本金属市场价差结构跟踪

图 23: 国内铜期现价差

单位: 元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 24: SHFE 铜跨期套利

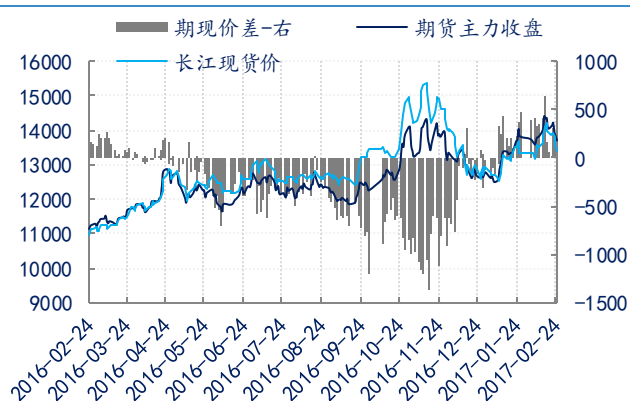
单位: 元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 25: 国内铝期现价差

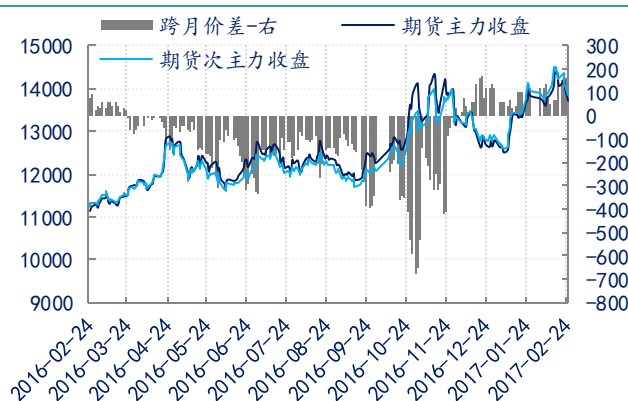
单位: 元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

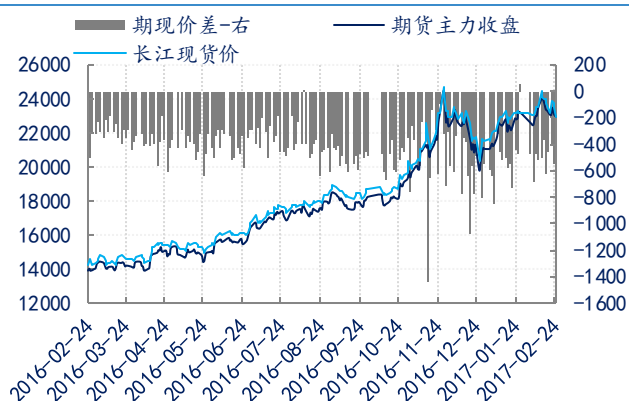
图 26: SHFE 铝跨期价差

单位: 元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 27: 国内锌期现价差 单位: 元/吨



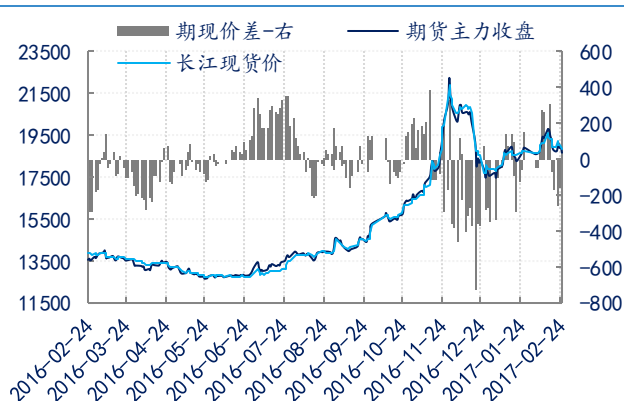
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 28: SHFE 锌跨期价差 单位: 元/吨



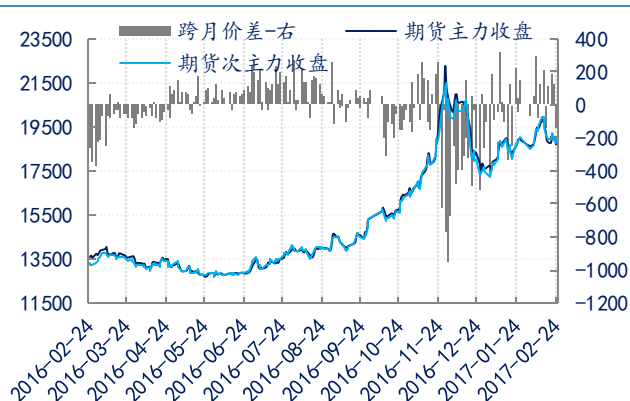
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 29: 国内铅期现价差 单位: 元/吨



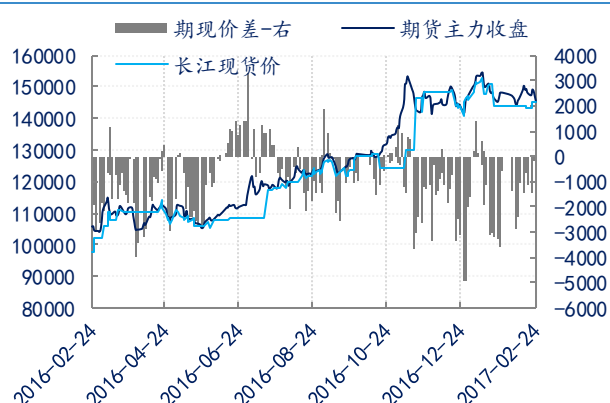
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 30: SHFE 铅跨期价差 单位: 元/吨



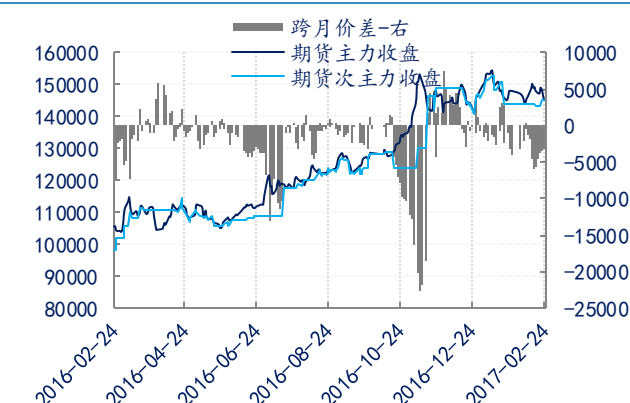
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 31: 国内锡期现价差 单位: 元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 32: SHFE 锡跨期价差 单位: 元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 33： 国内铅镍期现价差

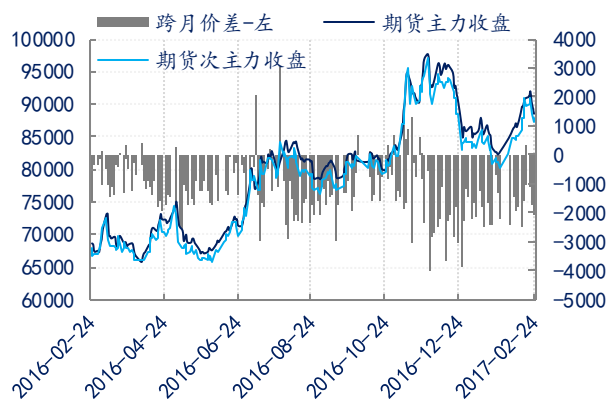
单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 34： SHFE 镍跨期价差

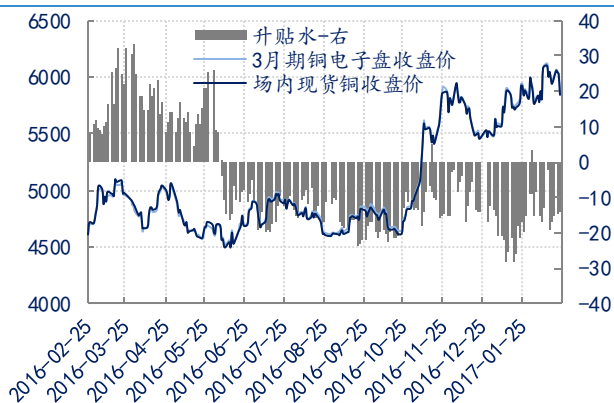
单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 35： LME 铜期现价差

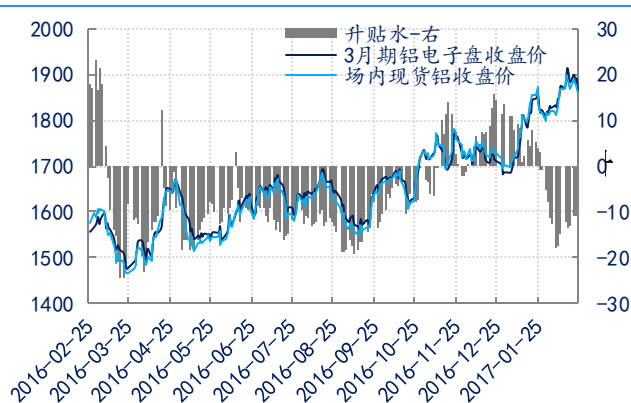
单位：美元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 36： LME 铝期现价差

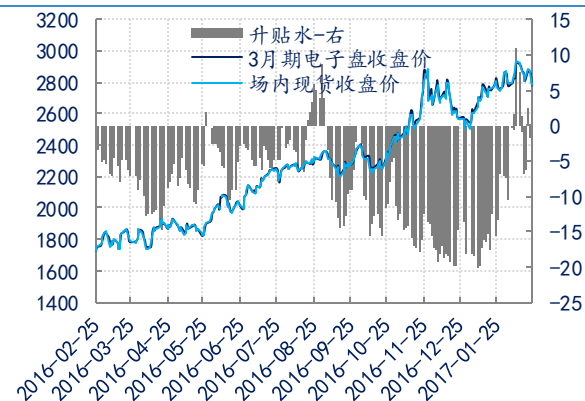
单位：美元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 37： LME 锌期现价差

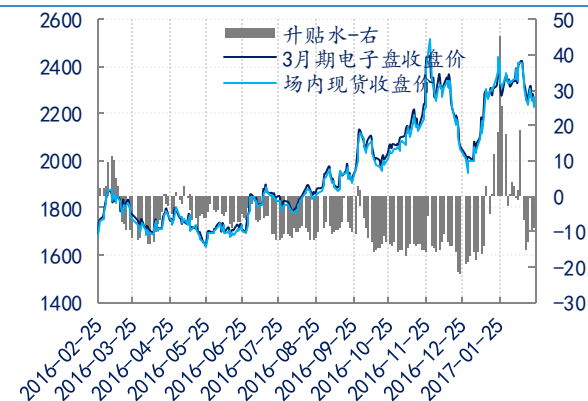
单位：美元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 38： LME 铅期现价差

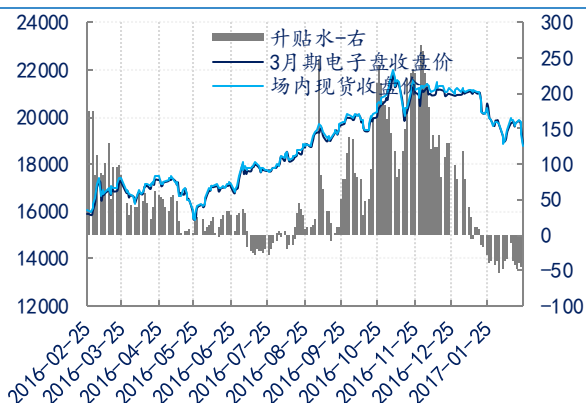
单位：美元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 39: LME 锡期现价差

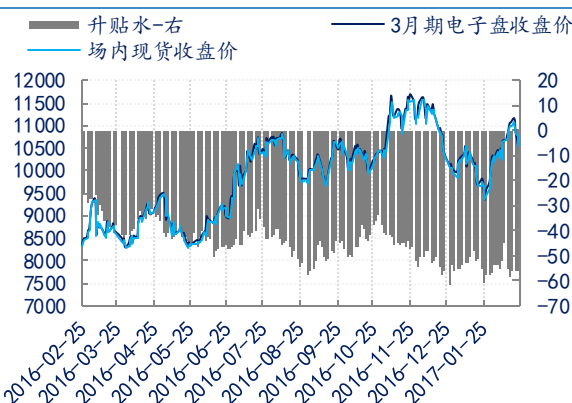
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 40: LME 镍期现价差

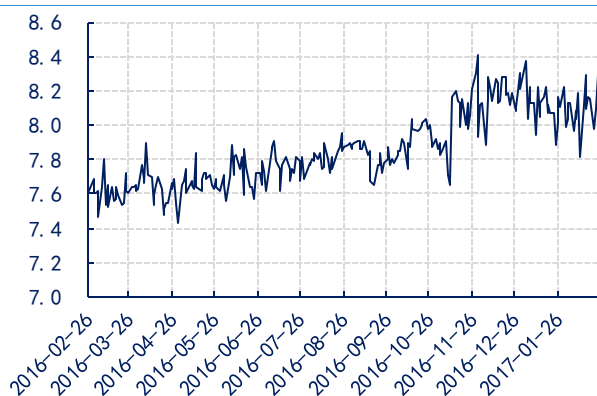
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

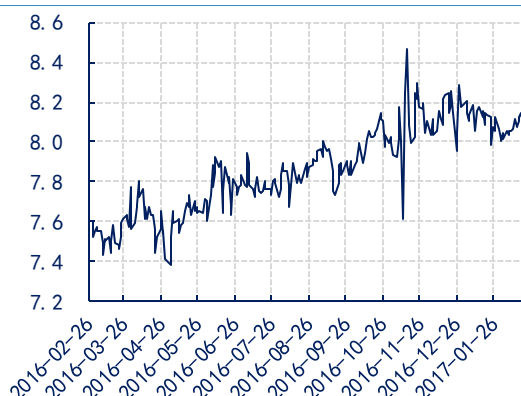
四、 内外基本金属比价跟踪

图 41: 内外铜期货比价



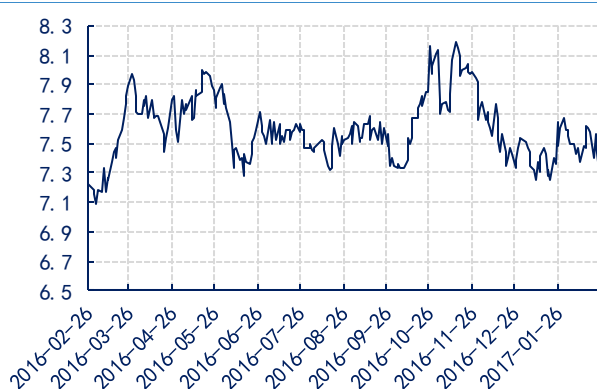
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 42: 内外铜现货比价与



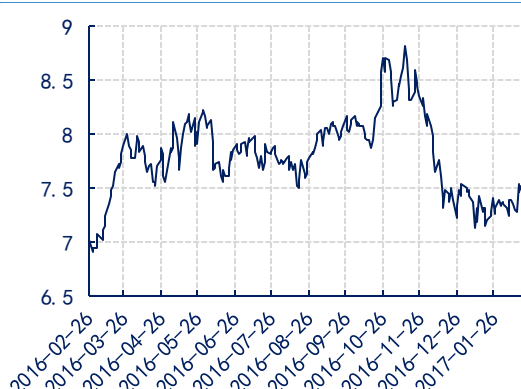
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 43: 内外铝期货比价



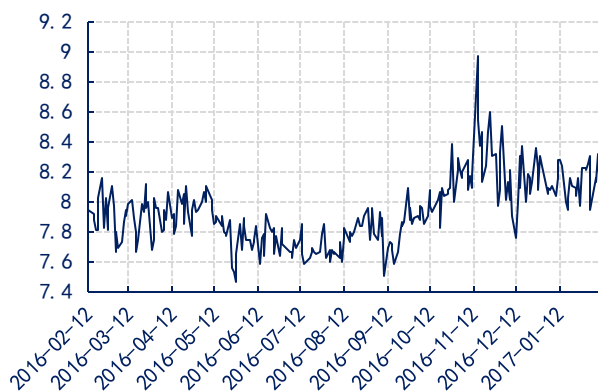
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 44: 内外铝现货比价



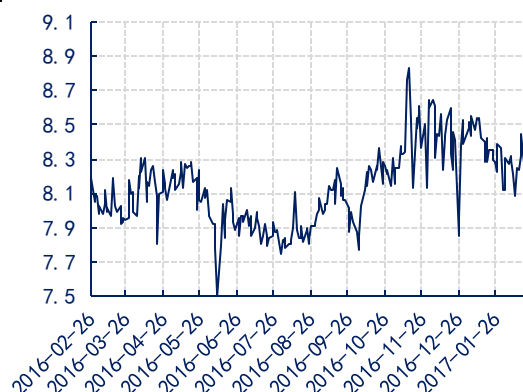
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 45： 内外锌期货比价



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 46： 内外锌现货比价



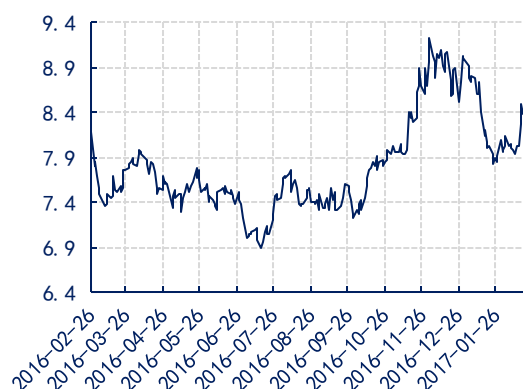
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 47： 内外铅期货比价



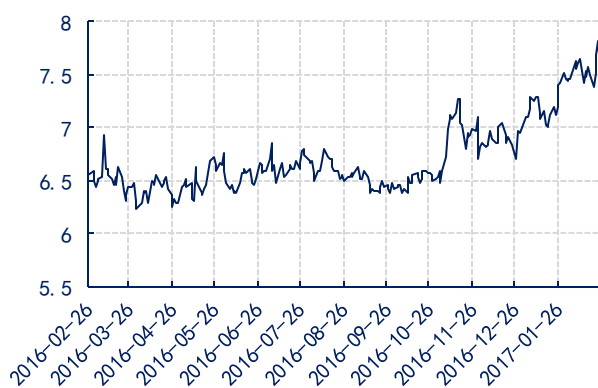
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 48： 内外铅现货比价



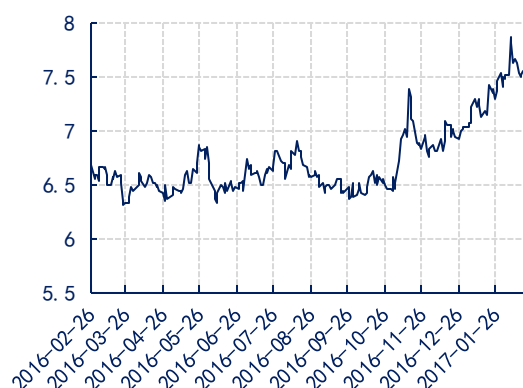
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 49： 内外锡期货比价



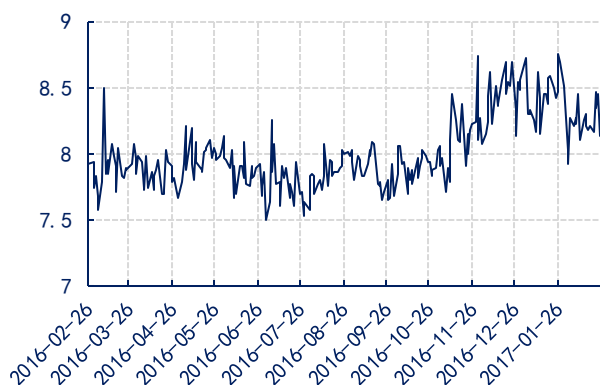
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 50： 内外锡现货比价



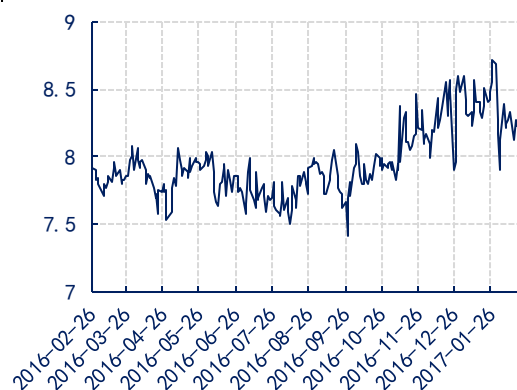
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 51: 内外镍期货比价



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 52: 内外镍现货比价

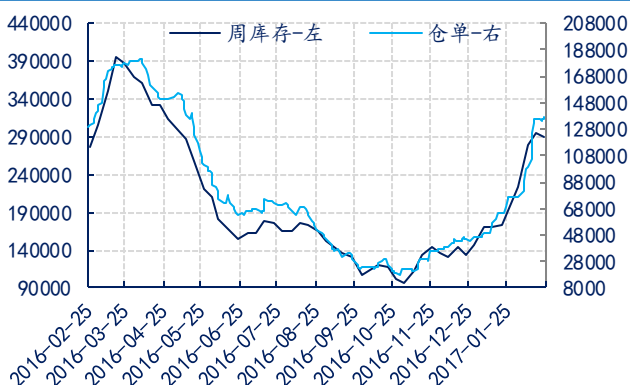


数据来源: WIND 中大期货研究院

五、基本金属市场基本面跟踪

图 53: SHFE 铜库存与仓单

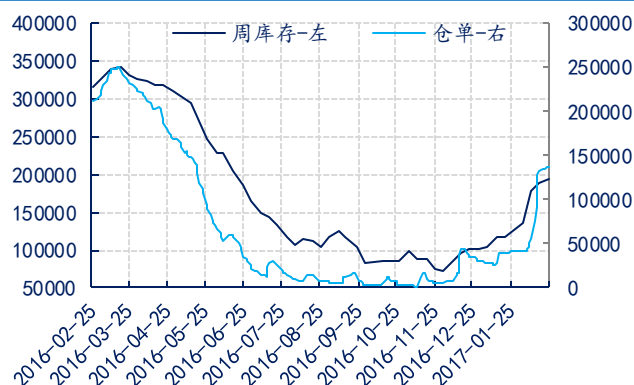
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 54: SHFE 铝库存与仓单

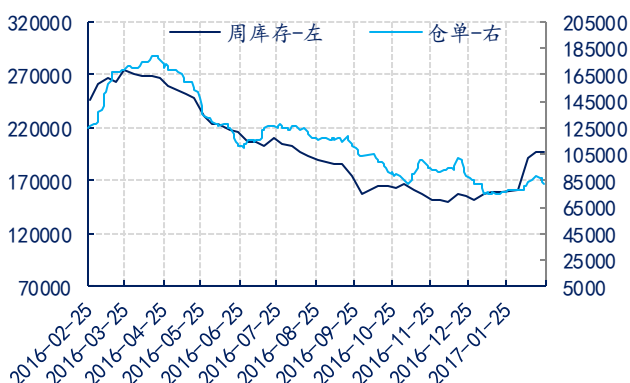
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 55: SHFE 锌库存与仓单

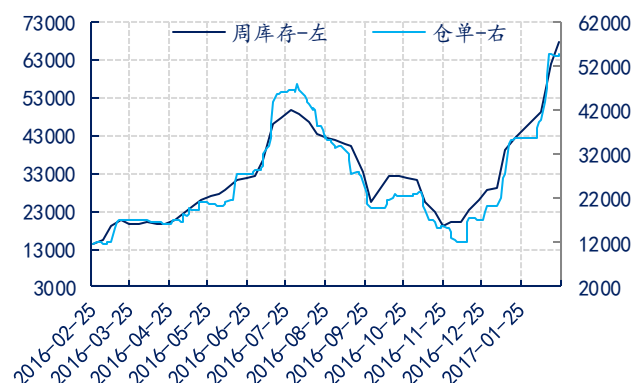
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 56: SHFE 铅库存与仓单

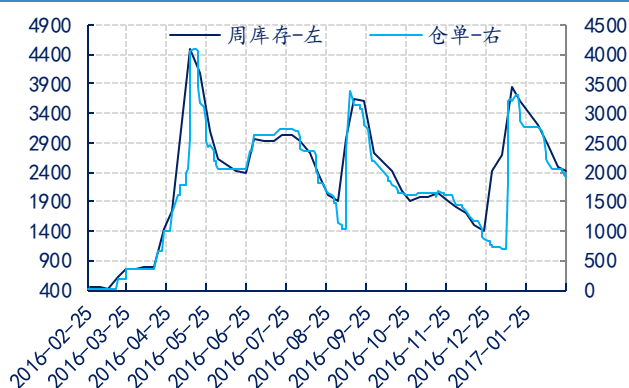
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 57: SHFE 锡库存与仓单

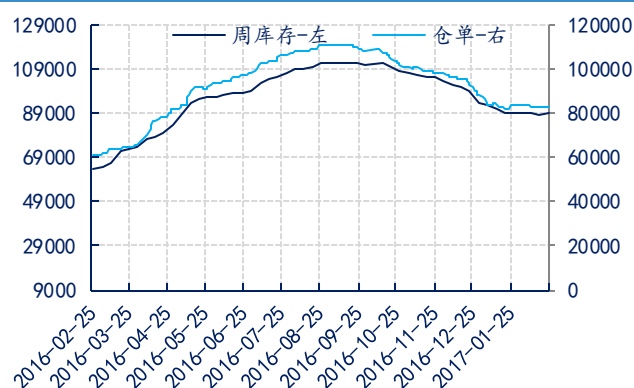
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 58: SHFE 镍库存与仓单

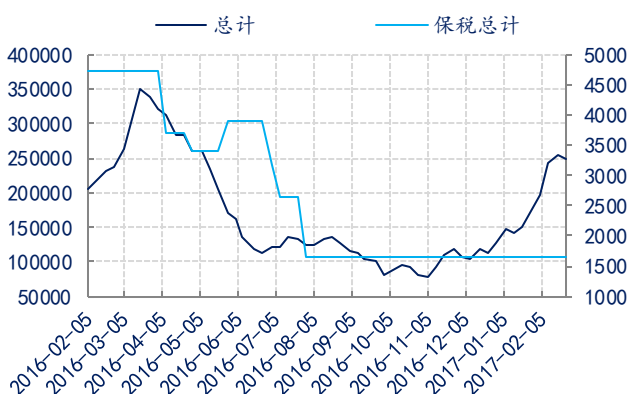
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 59: SHFE 铜保税区库存

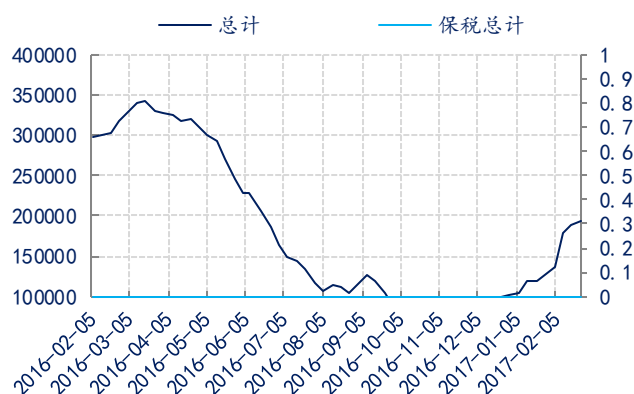
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 60: SHFE 铝保税区库存

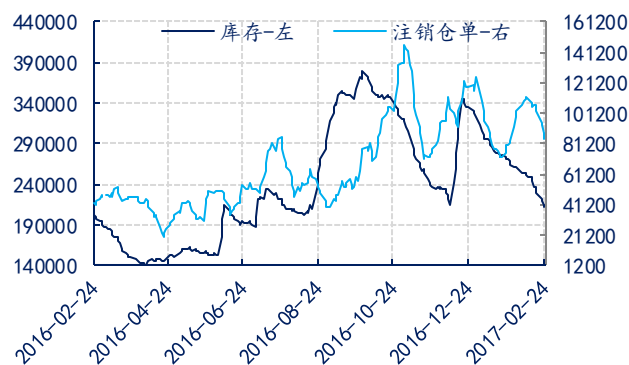
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 61: LME 铜库存与注销仓单

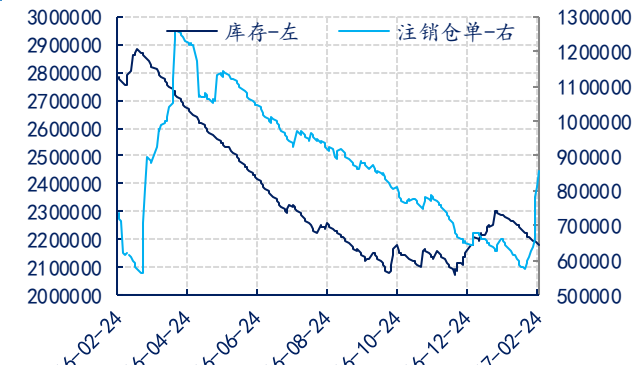
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 62: LME 铝库存与注销仓单

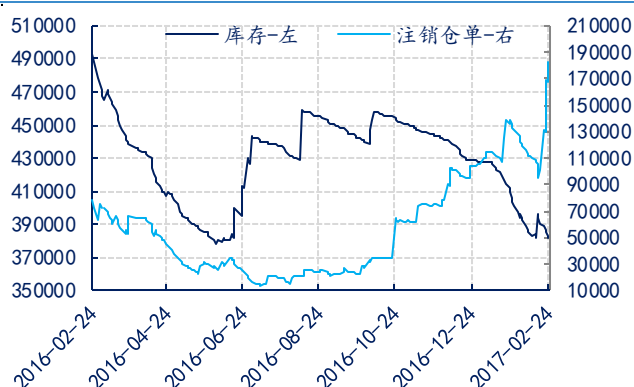
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 63: LME 锌库存与注销仓单

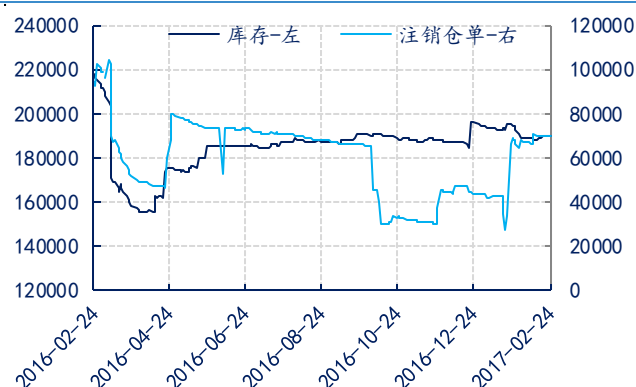
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 64: LME 铅库存与注销仓单

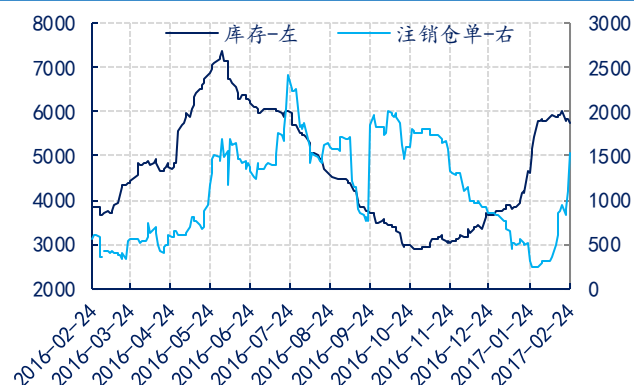
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 65: 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 66: LME 镍库存与注销仓单

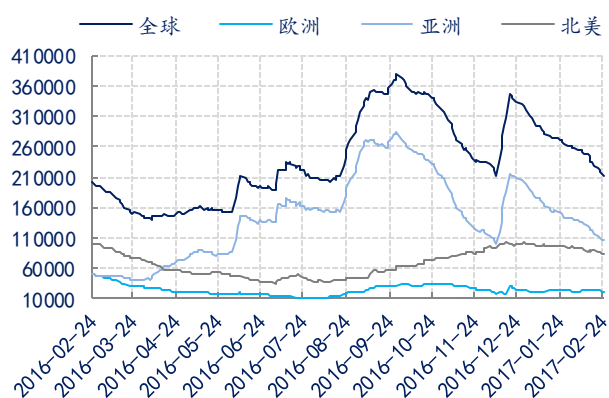
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 67: LME 铜分地区库存

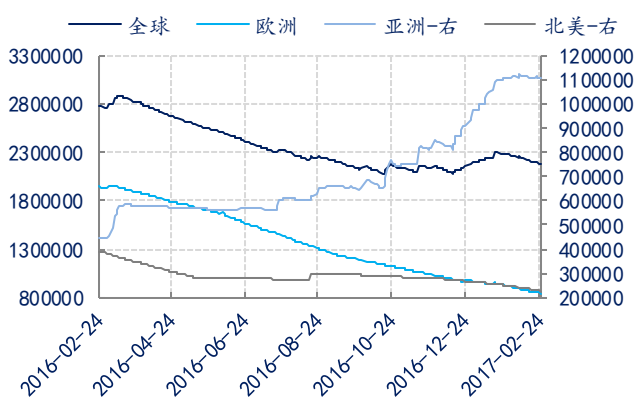
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 68: LME 铝分地区库存

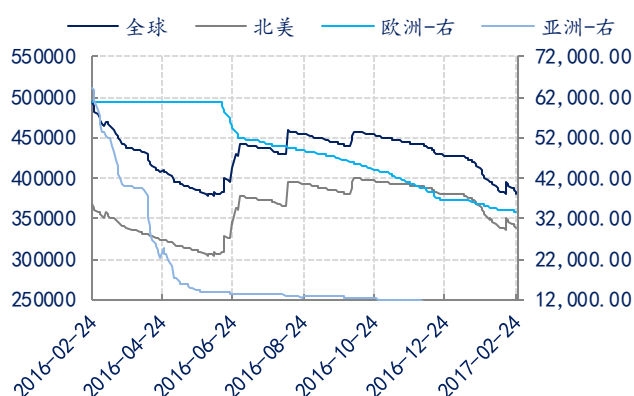
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 69: LME 锌分地区库存

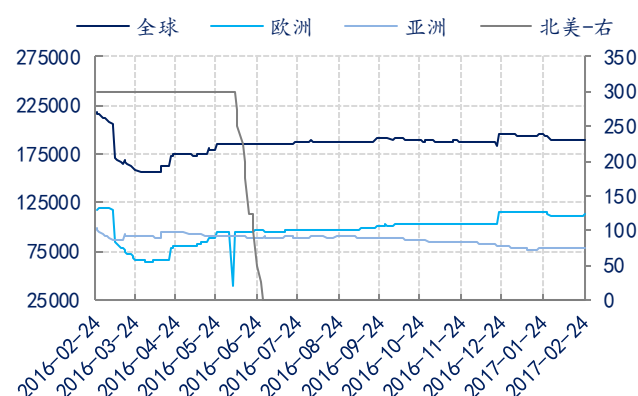
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 70: LME 铅分地区库存

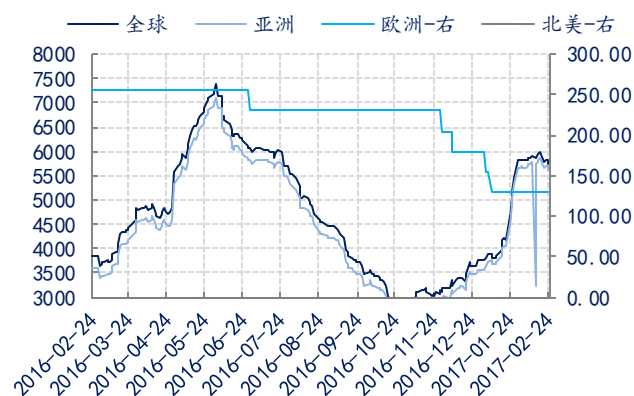
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 71: LME 锡分地区

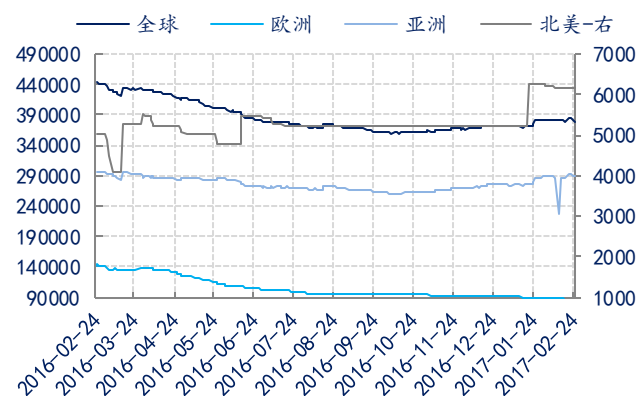
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 72: LME 镍分地区库存

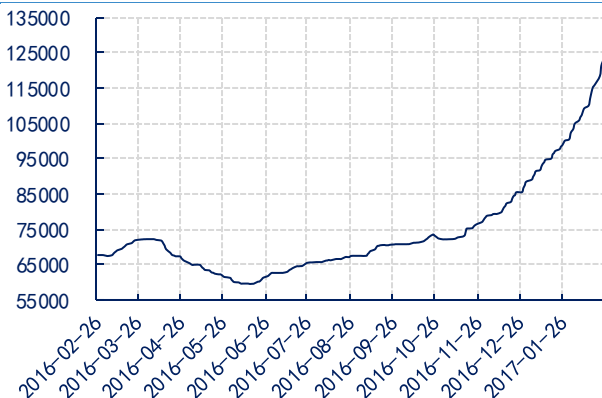
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 73: COMEX 铜库存

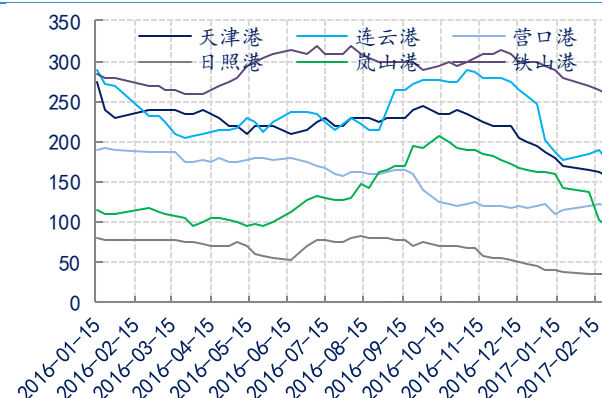
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 74: 国内镍港口库存

单位: 吨

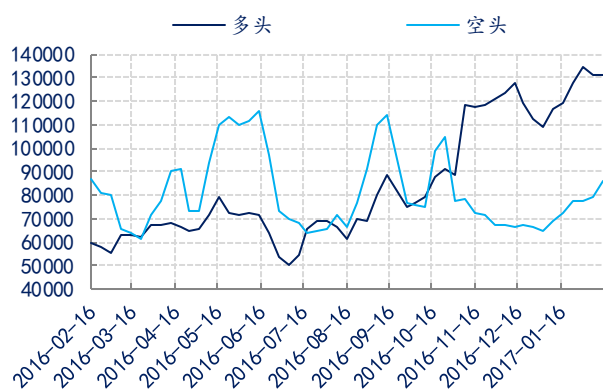


数据来源: WIND 中大期货研究院

六、基本金属市场基金持仓跟踪

图 75: CFTC 铜非商业持仓

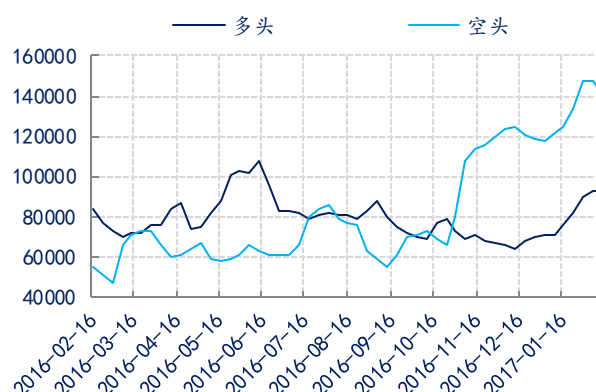
单位: 张



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 76: 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>