

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

相关报告

国内需求前景好坏不一 基本面呈现分化 基本金属涨跌互现

2017-4-3

智利罢工一波三折 美联储密集表态 基本金属进一步分化

2017-3-27

美联储加息落下帷幕 供需忧虑炒作持续 基本金属内外持续分化

2017-3-20

全球宏观经济前景与金属供需基本面均发生变化 铜与镍震荡回落

2017-3-13

美联储3月加息概率上升 VS 特朗普1万亿基建计划 内外盘基本金属持续分化

2017-3-6

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

2017-2-27

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

四大央行货币政策分化 美国经济数据好坏不一

基本金属持续分化

观点摘要：

策略跟踪：

投资策略	本期持仓	上期持仓	变化
空 CU1705	100	0	0

本周综述：

从本周内外盘的基本金属价格走势来看，分化之势持续：从内盘日走势来看，六大基本金属均呈冲高回落之势；从周度走势来看，铜、锌、锡、镍继续呈横盘之势，铝小幅震荡走强，铅持续震荡回落；从周度涨跌幅来看，除铝与锡收涨之外，其余品种均呈不同程度的收跌之势，其中铅与锡分别位居跌幅与涨幅之首；从外盘日走势来看，铜、铝、锌、铅、镍均呈宽幅的横盘区间震荡整理态势，锡在前四天震荡走强后于周五小幅回落；从周度走势来看，铜、锡、镍继续呈横盘震荡整理态势，铝小幅回落，锌与铅继续震荡回落；从周度涨跌幅来看，除锡小幅收涨之外，其余品种均呈不同程度的收跌之势，铅位列跌幅之首，锌次之。

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，金融属性为本周价格波动的主导因素，商品属性次之，从金融属性来看，本周市场的焦点主要集中于美联储与欧央行分别公布的3月议息会议纪要、澳洲联储的议息会议与中国央行的一季度例会、美国强于预期的经济数据；而从供需面来看，本周市场的焦点主要集中于铜的加工费与国内下游电缆及空调方面的需求、英美资源新铜矿的开发计划、中国宏桥被沽空的事件、菲律宾矿业协会计划对环保部的起诉等方面。

从本周美联储动态来看：1. 从本周美联储公布的3月议息会议纪要来看，会议纪要中提到了资产负债表常态化政策。此次的纪要中，联储透露出的对缩表的态度延续了此前加息的“Yellen Call”式偏鹰派论调。此外，值得一提的是，纪要中提到联储将停止或逐步削减国债以及MBS的再投资，这意味着国债也处于被削减持仓的考虑范围内，而此前市场普遍预期国债资产可能得以保留在联储表内，因为联储的负债端需要资产端的国债作为抵押品。FOMC同时考虑了终止再投资以及逐步削减再投资的两种方式。2. 旧金山联储主席威廉姆斯表示，如果通胀数据继续改善，2017年美联储有可能加息四次；对于缩表其认为，美联储缩减资产负债表进程将持续五年左右，并与加息同步进行。3. 纽联储主席杜德利提到资产负债表常态化可能在今年底或明年时开始，此外，杜德利还称缩表可能作为加息的“替代”，在缩表开始的同时联储可能暂缓加息。4. 相对于美联储公布的会议纪要有所不同，本周纽约联储预计，美联储将从2018年中期开始缩表。其预计，美联储届时将逐步退出再投资计划，并在2019年中期完全停止再投资。纽约联储预计，美联储的资产负债表将在2021年四季度达到正常化的规模。报告指出，虽然国债的还本付息节奏是可以预测的，但住房抵押贷款担保债权(MBS)到期的速度取决于借款人偿还抵押贷款的速度，因此难以估计。

从本周公布的美国经济数据来看：1. 美国3月ISM制造业指数57.2，高于预期值57.0，逊于前值57.7的逾两年新高。虽然该项数据已经连续94个月高于50荣枯

线水平，表明美国制造业继续扩张。但是同去年美国大选以来的强劲复苏不同，制造业的向上动能略显不足，企业对前景的信心减弱，制造业雇佣情况也逐渐放缓。

2. 美国 3 月 ISM 非制造业指数 55.2，创 2016 年 10 月以来新低，不及预期 57 和前值 57.6。在分项指数中，物价支付指数降至 53.5，创 2016 年 9 月以来最低，就业指数降至 51.6，为去年 8 月以来最低；商业活动指数降至 58.9，从前值 63.6 的六个月新高回落；新订单数也降至 58.9，不及前值 61.2。整体来说，ISM 非制造业指数已经连续 87 个月位于 50 荣枯线上方，显示服务业仍处于扩展趋势，只是增长速度从年初明显放缓。

3. 美国 3 月“小非农”远超预期，就业人数大幅增长 26.3 万人，创 2014 年 12 月以来新高。制造业领域新增就业延续高速增长。分行业来看，3 月份美国产品制造业新增就业 82000 个，上月制造业新增就业 100,000 个，这是 2002 年以来制造业增速最强劲的两个个月。另外，3 月份商业服务领域新增就业 57000，休闲和酒店行业新增 55000，医疗行业新增就业 46000。ADP 数据表明增长趋势稳健，对于二季度 GDP 是一个好消息。支持 FOMC 关于利率路径的主流立场。开始考虑关于美联储资产负债表的行动是合理的。市场会将资产负债表行动视作一种信号，而这种信号会影响收益率曲线。不过相对于 ADP 数据而言，本周五公布非农就业数据就显得要糟糕了——数据显示，美国 3 月非农就业人口增加 9.8 万，远不如预期 18 万，但失业率创 10 年新低，显示劳动力市场正在回归更可持续的增长节奏。本次非农就业人口大跌，最大的因素可能是天气的大幅波动。3 月份，美国东北地区迎来了暴风雪，积雪深达 10 到 20 英寸。3 月 12-14 日期间，一场罕见的暴风雪天气袭击了美国东北部大西洋沿岸地区，这一地区人口和经济活动密集。暴风雪来袭的时间也和非农就业数据调查期相重合，因此其对就业数据的负面影响可能会扩大。分部门来看，其中零售业减少了 3 万个就业岗位。如果把零售部门就业拿出来，美国非农就业的数据实际并没有很差，同时，建筑业和制造业的新增就业人口也有所减少：制造业就业新增 2.6 万，上月新增 2.6 万，建筑业新增 6000 人，上月新增 5.9 万。

4. 美国 2 月耐用品订单环比增长 1.8%，好于前值的 1.7%，从分项数据来看，飞机相关订单的强劲增长继续成为耐用品大增的主因，1 月和 2 月扣除飞机非国防资本耐用品订单均环比终值萎缩 0.1%。此外，美国 2 月工厂订单环比增长 1%，好于预期的增长 0.9%，前值 1.2% 上修至 1.5%。而 2 月工厂订单同比增长 7.3%，为 2014 年 7 月以来最高。其中新订单数已连涨三个月，预示着制造业复苏步伐稳健。但 2 月的数据仍受到商用飞机订单强劲的提振，美国 2 月扣除运输的工厂订单环比增长 0.4%，而 1 月份的前值则从 0.3% 上修至 0.5%。

从当前美国国会的分歧来看，本周特朗普再次向废除奥巴马医改法发起冲击，不过这次才刚放风，就被共和党的众议院领袖泼了冷水，说新医保案仅仅处于“概念阶段”。美国众议院议长、共和党人 Paul Ryan 拒绝给出众议院讨论新法案的时间表，说不希望设定某种人为的截止期，因为还在概念阶段，共和党议员之间有过建设性的对

话，那不意味着有了成文的内容，准备进行投票。此外，上月共和党医保案的主要反对力量——众议院保守派组织“自由党团”的领导者 Meadows 指出，该组织提出，新医保案要让州政府能在奥巴马医改法提供的一些基本医疗福利做出选择取舍，并且州政府能放弃社区评级。在本周结束后，美国国会就开始休为期两周的春假。我们预计本周特朗普的医保案仍将无法在国会投票通过。另外，本周参议院民主党人或许已经获得足够的票数，通过冗长辩论(Filibuster)来阻止 Neil Gorsuch 担任最高法院法官。这将迫使共和党人考虑是否改变参议院的规则，以确保 Gorsuch 的任命。如果 Gorsuch 提名受阻，可能加剧市场对特朗普税改等财政刺激政策能否落地的信心。

从本周欧央行发布的会议纪要来看，纪要显示，委员会认为仍然需要推行大量货币宽松政策来确保通胀率持续向 2% 前进，委员们同意维持前瞻指引不变。纪要提到，由于负面风险已经消除，因此可以略微改变沟通措辞，以将措辞调整得更为积极。但纪要也表示，尽管通缩风险已经消除，但因委员会对通胀仍然信心不足，现在就对前瞻指引做出任何改变还不太成熟，可能会导致市场利率上升和金融市场收紧至价格稳定前景不可容忍的地步。纪要认为薪资增长是核心通胀率前景的关键，未来有必要讨论政策正常化的问题。部分委员认为基本前景展望整体乐观。如果欧元区经济持续复苏，通胀进一步向着委员会的政策目标前进，那么委员会会就政策正常化展开讨论。

从本周英国首相梅的动态来看，一方面其与欧洲理事会主席 Donald Tusk 在伦敦会面时双方同意在英国脱欧谈判中降低“火药味”，尤其是在处理直布罗陀等“不可避免的难点”事务时。欧盟计划在 5 月 22 日通过最终谈判的命令，而英国和欧盟将在之后进行实质性的谈判。Tusk 此前表示，只有在英国离开欧盟后，自由贸易协定才能被确定。另一方面，梅在出访约旦时暗示，在 2019 年完成退欧事宜之前，不会与欧盟达成新的贸易协定。英国希望退欧后仍能维持和欧盟的贸易往来，争取到有利的结果，也希望谈成“全面的自由贸易协议”，赋予英国进入欧洲单一市场的“最大可能”。但欧盟却不希望英国在退欧后挑三拣四，担心这样会为其它成员国树立不良典范。

从本周澳洲联储的议息会议来看，澳洲联储维持现金利率目标 1.5% 不变，符合预期。这是澳洲联储连续第 12 个月维持现金利率不变，市场预期下一次加息可能要到 2018 年底才会实现。在报告中，澳洲联储称，近几个月全球经济状况有所改善，全球贸易和工业产量提升。很多国家的劳动力市场已经收紧了。虽然不确定性仍然存在，但一些发达经济体预计增长会超出趋势。中国的基础设施和房地产建设的支出增加支持了经济增长。全球经济的改善促进了商品价格的上涨，这大大提高了澳大利亚的国民收入。报告还提到，大多数国家的名义通货膨胀率已经上升，部分反映出大宗商品价格上扬。核心通胀率维持低位。长期债券收益率高于去年，虽然从历史看来它们仍然很低。美国的利率预计将进一步上升，其他主要经济体货币政策预计也不会再进一步宽松。金融市场在有效运转。

从本周中国央行的一季度例会来看，央行一季度例会称，要实施好稳健中性的货币政策，相比上季度例会的措辞稍微有所转变，上季度的表述为“继续实施稳健的货币政策”。央行还称，要综合运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长。在对经济背景的描述中亦与去年四季度有所不同，央行认为当前全球经济逐步复苏，主要发达国家复苏步伐有所加快，部分新兴经济体仍面临挑战，而上季度则是表述为“主要经济体经济走势分化，美国经济复苏有所加快，欧元区复苏基础尚待巩固，日本经济低迷，部分新兴经济体实体经济面临更多挑战。”

从本周住建部与国土部联合发布的楼市调控文件来看，房价调控力度只会越来越大，三四线库存必须要去。在《住房及用地供应管理通知》这份文件中，首次明确土地供应调控的定量指标：商品住房库存消化周期在 6 个月以下的，要“显著增加供地、加快供地节奏”；在 12-6 个月的，要增加供地。机构统计显示，需要增加供地的几乎覆盖了所有的热点城市。同时，通知还首次提到了要通过棚改货币化服务三四线城市去库存。总体而言，未来一段时间内估计各地的地王都将难以再现。

从供需基本面来看，各品种之间存在小幅的差异：铜方面：本周市场的焦点主要集中于以下几个方面：1. TC/RCs 费用将有所回升：虽然由于必和必拓有限公司的 Escondida 铜矿遭受了六周的罢工，及自由港 - McMoRan 公司的 Grasberg 矿的合同纠纷影响了产量，铜精矿加工费自今年初以来开始下跌，但是随着 Grasberg 恢复出货，矿山供应在一季度的中断后恢复正常，加工费将出现回升。2. 受西安地铁事件影响，电缆企业采购废铜杆的量出现下降，转向采购电解铜杆。在西安地铁事件之后，大型电缆企业的订单大幅增加，且目前正在满负荷生产，4 月份的排产量也基本排满。3. 进入 4 月，目前空调企业的空调库存已经接近 4500 万台，属于较高水平。为此，不少空调企业将于 4 月中下旬开始减少排产量，届时势必影响到铜管企业的开工率。4. 英美资源计划投资 50 亿美元投资兴建位于秘鲁南部的 Quellaveco 铜矿，整个项目周期大概需要四到五年的时间，预期盈利或相当可观，合作伙伴还包括南方铜业公司。目前已拿到矿业许可，预计可行性研究工作将在年底前准备就绪。

铝方面，本周市场的焦点主要聚焦在宏桥被做空的事件上，沽空机构主要质疑为中国宏桥虚报其电力、氧化铝等成本，并存在大规模关联交易利益输送等方面。但从沽空报告中所涉及的铝行业的成本来看，我们认为沽空报告对于铝成本的估算有失公允：在电力成本中，一是用秦皇岛山西大混的价格作为宏桥用煤价格，可能比实际成本高；二是发电成本中非煤炭成本的计算用几家电力国企做对比有所不妥；三是蒸汽成本或可进行扣减。而对于氧化铝价格：沽空报告用高新铝电的氧化铝生产成本估算宏桥成本具有合理性，但宏桥在获取原材料过程中应当较高新铝电更有优势，实际生产成本可能要低一些。我们用中国宏桥的境内经营主体山东宏桥，与南山集团等企业做对比，发现其披露的氧化铝生产成本基本符合行业规律。

镍方面，本周市场的焦点仍集中于菲律宾。当前菲律宾采矿业拟采取可行的法律手段，对矿环境和自然资源部（DENR）强行实施的，以 200 万修复基金换取处置和出口矿产库存资格的行为。菲律宾矿业协会（COMP）对环保部长 Gina Lopez 的决定提出质疑，Lopez 1 月 30 日发出通知，要求矿企，以公顷为单位缴纳 P2 200 百万菲律宾比索信托基金，以获得运输或出口矿石资格，旨在保护土地，进一步减轻采矿行为对环境及社区造成的不利影响。

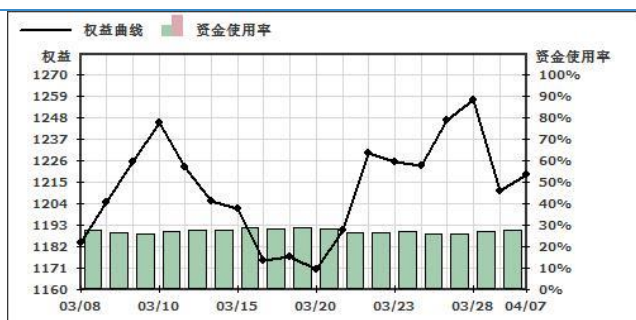
交易分析：

图 1： 2 小时线技术图



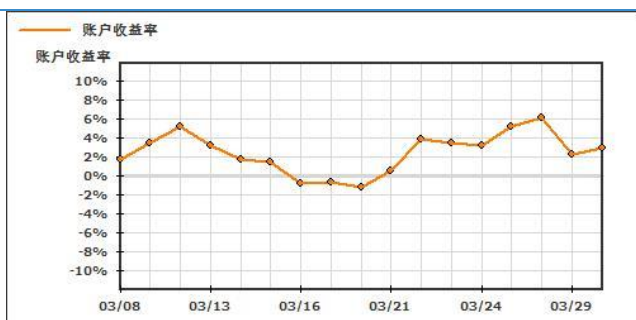
数据来源： 中大期货研究院

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



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 2 小时技术图形来看，本周沪铜处于宽幅震荡整理之中，从日线来看，沪铜亦处于横盘之中，空单可以继续持有。

风险因素：

1. 国际原油价格的走向；
2. 中美欧通胀数据；
3. 中国进出口与货币供应增速同比。

一、 市场要闻监测

1. 澳大利亚锌矿产商 South32 公司周四称，位于该国东北部的 Cannington 白银及铅矿发生火灾，迫使共削减产量预期。
2. 美国自由港迈克墨伦铜金公司一高管周三表示，该公司正等待印尼当局出台暂时性出口许可的最终细节，这可能使持续 12 周的禁令解除，该公司已因这项禁令损失近 10 亿美元。
3. 秘鲁能源及矿物部长在智利举行的 CRU 全球铜业会议上表示，秘鲁将逐步提升铜产量，到 2021 年达到 310 万吨，目前今明两年的产量预估均为 235 万吨。
4. 日本最大的铜冶炼厂——泛太平洋铜业周四表示，计划在 4-9 月（2017/18 财年上半年）产铜 325200 吨，较上年同期减少 19.9%。
5. 南方铜业公司希望劝阻其在秘鲁 Toquepala 和 Guajone 铜矿的工人本月不要举行罢工。其 CEO 称，其不认为劳工部会批准此次罢工行动，并称如果工人反对政府的决定，公司将会雇佣合同职员来保护生产。
6. 日本第三大铜冶炼商三菱物资公司周一表示，预计在 4-9 月的 2017/18 财年上半年，精炼铜产量为 177186 吨，较上年同期增长 13%。
7. 日本同和矿业公司预计，在 4-9 月的 2017/18 财年上半年精炼铜产量为 38041 吨，较上年同期减少 17.7%。
8. 日本古河电气公司周一表示，计划在 2017/18 财年上半年生产 44780 吨精铜，较上年同期增加 1.3%。
9. 日本第二大铜冶炼商住友金属周一称，预计 2017/18 财年铜产量将较上一财年增长 1%。
10. 日本最大的锌冶炼商——三井矿业周一称，4-9 月锌产量预计较上一财年同期下降 4.1%。
11. 力拓集团执行长预计，今年全球铜市或出现小幅供供短缺，因新供应不足的同时，不温不火的价格导致铜供应在过云 18 个月内被削减高达 80 万吨。

表1: 本周主要事件时间一览

日期	国家	事件	前值	预期
2017-4-10	中国	3 月 M2 货币供应同比	11.1	11.1
		3 月 M1 货币供应同比	21.4	19.4
		3 月 M0 货币供应同比	3.3	4.5
		3 月新增人民币贷款 (亿人民币)	11700	12100
		3 月社会融资规模 (亿人民币)	11500	15000
	意大利	2 月末季调工业产出同比	5.7	
		2 月工作日调整后工业产出同比	-0.5	
		2 月季调后工业产出环比	-2.3	
	欧元区	4 月投资者信心指数	20.7	
	美国	3 月就业市场状况指数	1.3	
	意大利	七国集团外长举行会议 (至 11 日)		
	日本	日本央行行长黑田东彦发表讲话		
2017-4-11	英国	3 月 CPI 同比	2.3	
		3 月核心 CPI 同比	2	
		3 月零售物价指数同比	3.2	
		3 月核心零售物价指数同比	3.5	
	欧元区	2 月工业产出同比	0.6	
		4 月 ZEW 经济景气指数	25.6	
	德国	4 月 ZEW 经济景气指数	12.8	
		4 月 ZEW 经济现况指数	77.3	
	美国	2 月 JOLTS 职位空缺 (千人)	5626	
2017-4-12	中国	3 月 CPI 同比	0.8	1
		3 月 PPI 同比	7.8	7.5
	英国	3 月失业率	2.1	
	美国	3 月进口价格指数同比	4.6	
2017-4-13	美国	3 月政府预算 (亿美元)	-1080	

	中国	3月进口同比（按人民币计）	44.7	19.4
		3月出口同比（按人民币计）	4.2	7.7
		3月进口同比（按美元计）	38.1	17
		3月出口同比（按美元计）	-1.3	3.2
	德国	3月CPI同比	1.6	
		3月调和CPI同比	1.5	
	法国	3月调和CPI同比	1.4	
		3月CPI同比	1.1	
	美国	3月PPI同比	2.2	2.3
		3月核心PPI同比	1.5	1.8
		4月密歇根大学消费者信心指数初值	96.9	97
2017-4-14	美国	3月CPI同比	2.7	2.6
		3月核心CPI同比	2.2	2.3
		3月零售销售环比	0.1	0.2
		3月商业库存环比	0.3	0.3

资料来源：中大期货研究院

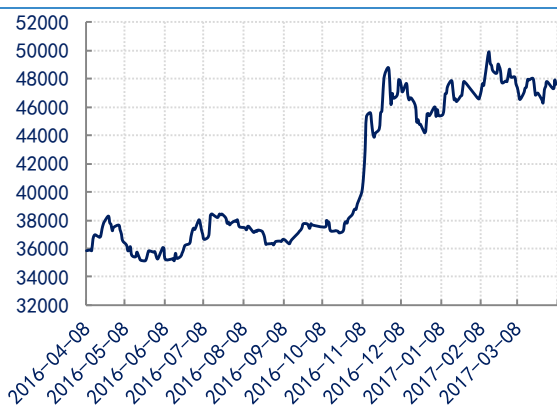
二、基本金属市场价格跟踪

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



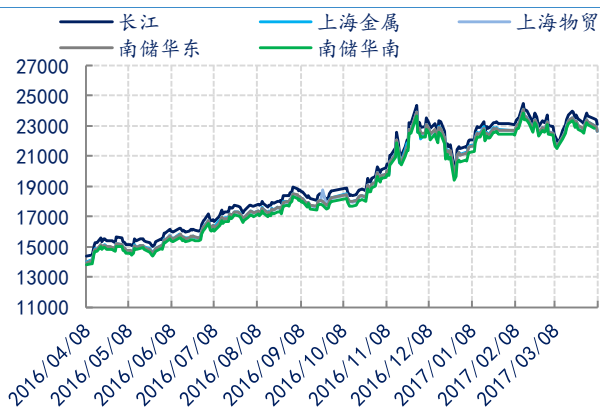
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 7：SHFE 铝期货主力合约价格走势 单位：元/吨



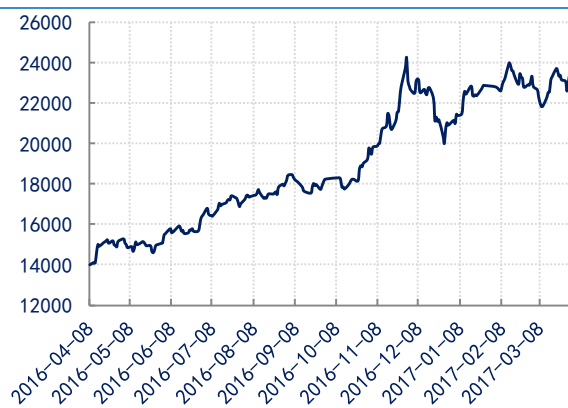
数据来源：WIND 中大期货研究院

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

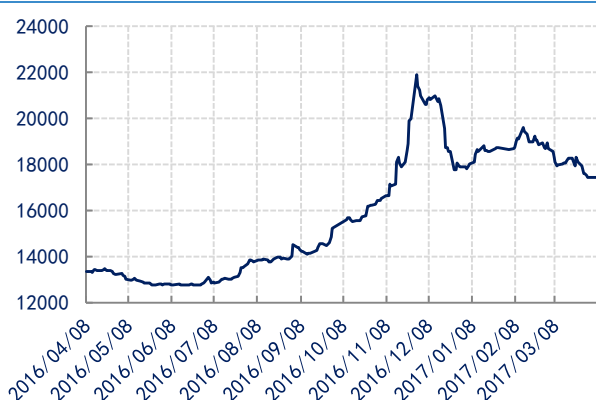
图 9：SHFE 锌期货主力合约价格走势 单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 10: 国内现货市场铅价格走势

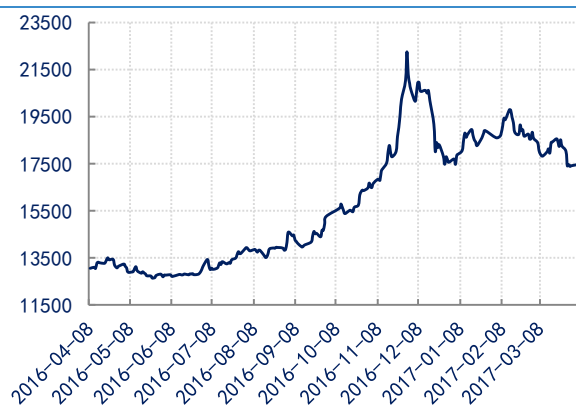
单位: 元/吨



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

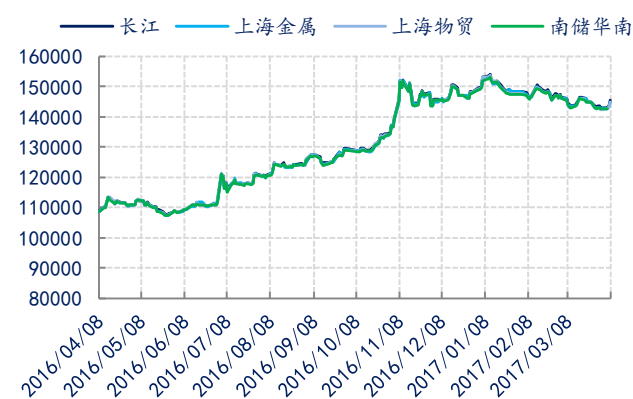
单位: 元/吨



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

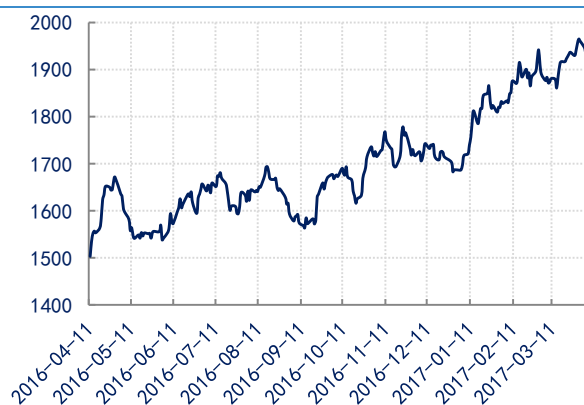
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 17: LME 铝价格走势

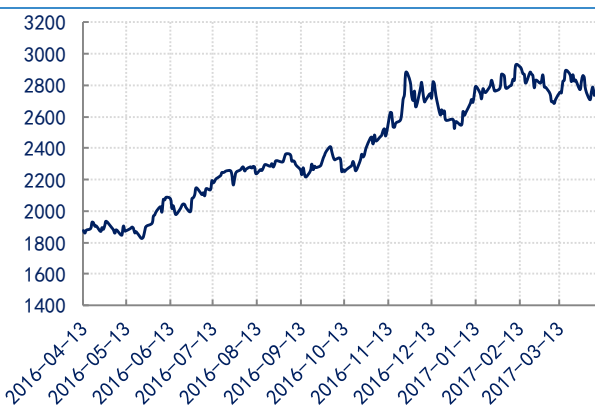
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 18: LME 锌价格走势

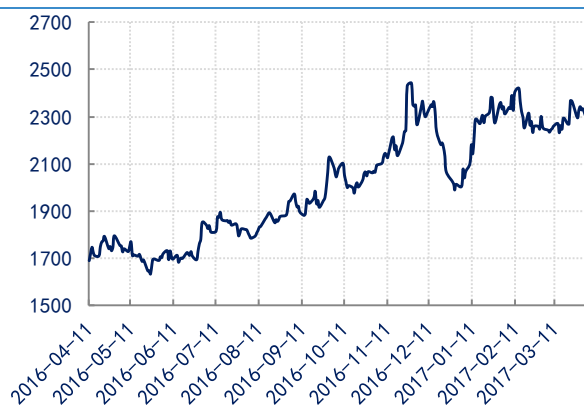
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 19: LME 铅价格走势

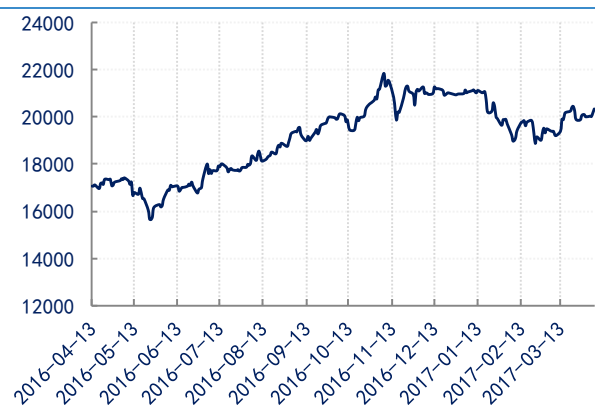
单位: 美元/吨



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

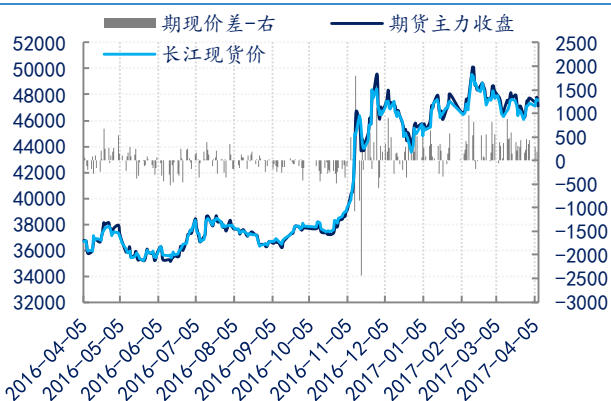


数据来源: WIND 中大期货研究院

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

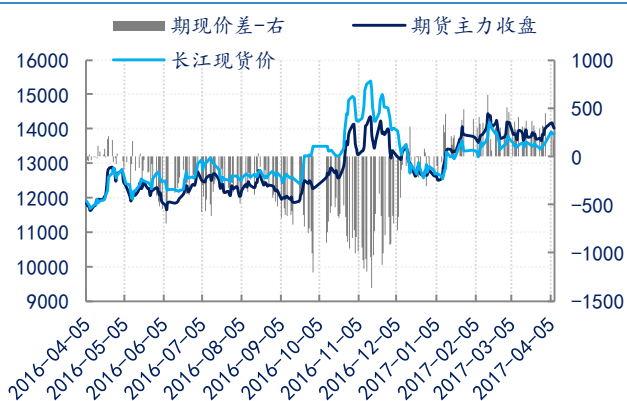
单位: 元/吨



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



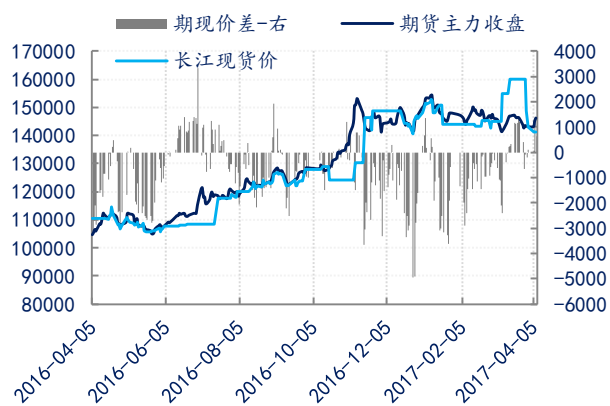
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 31： 国内锡期现价差 单位：元/吨

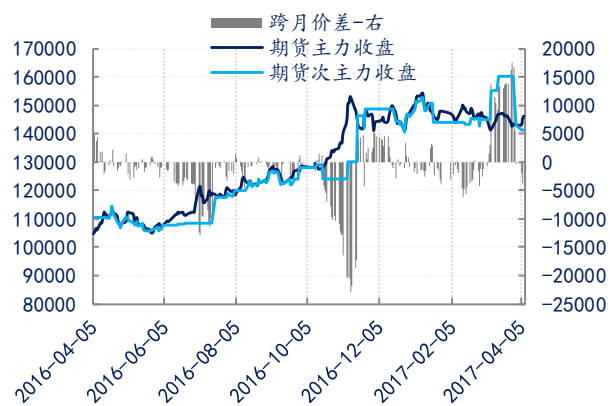
单位：元/吨

图 32： SHFE 锡跨期价差 单位：元/吨

单位：元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院



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

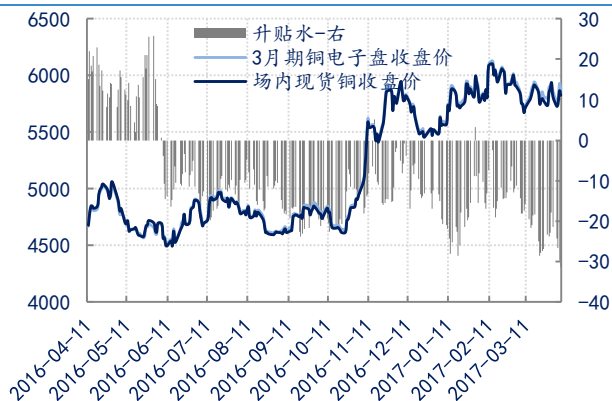
单位: 元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 35: LME 铜期现价差

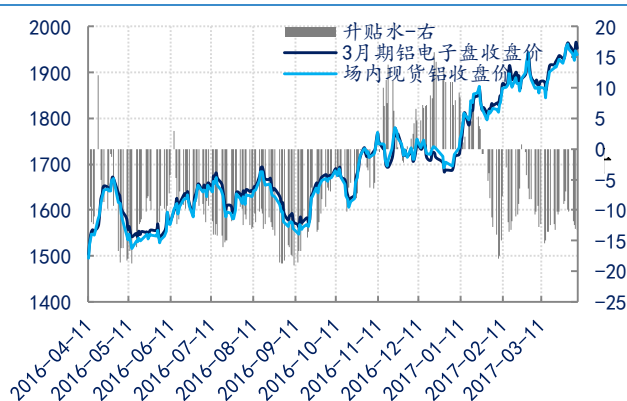
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 36: LME 铝期现价差

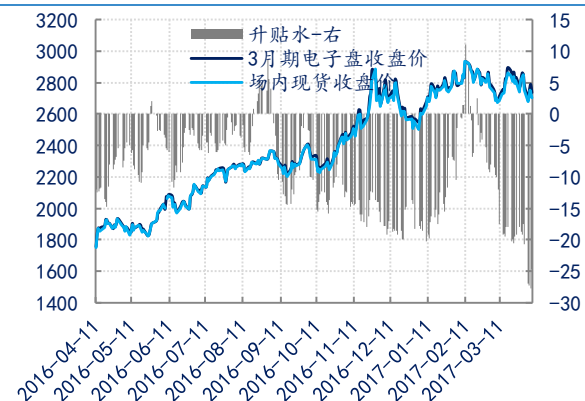
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 37: LME 锌期现价差

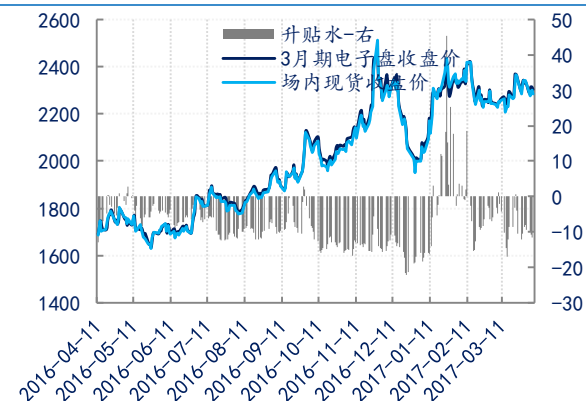
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 38: LME 铅期现价差

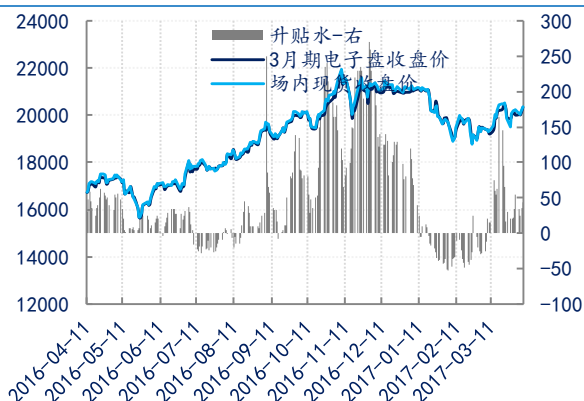
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 39: LME 锡期现价差

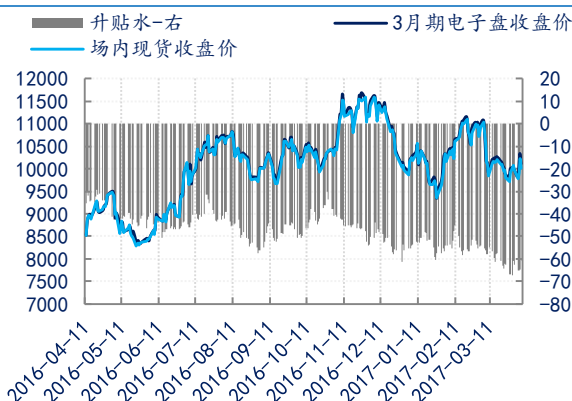
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 40: LME 镍期现价差

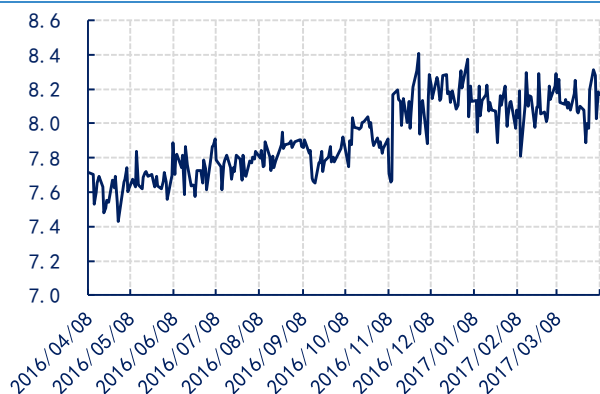
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

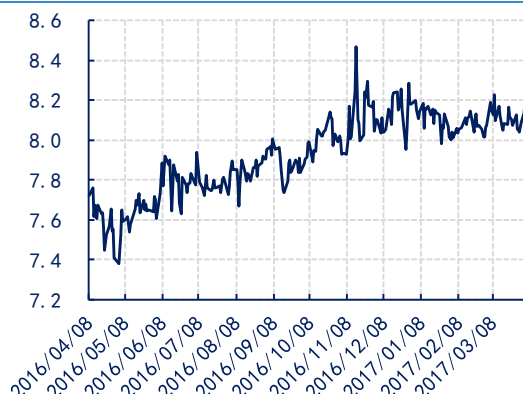
四、 内外基本金属比价跟踪

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



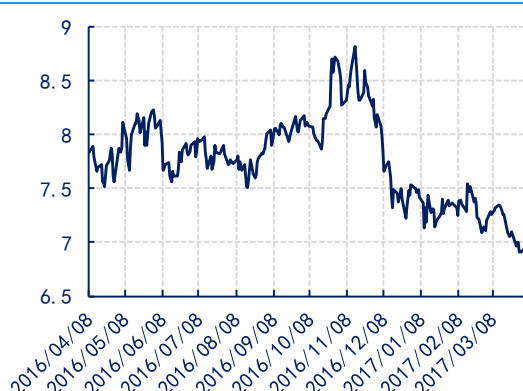
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 43: 内外铝期货比价



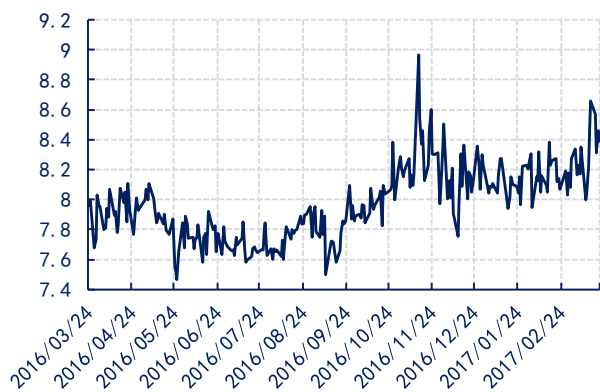
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 44: 内外铝现货比价



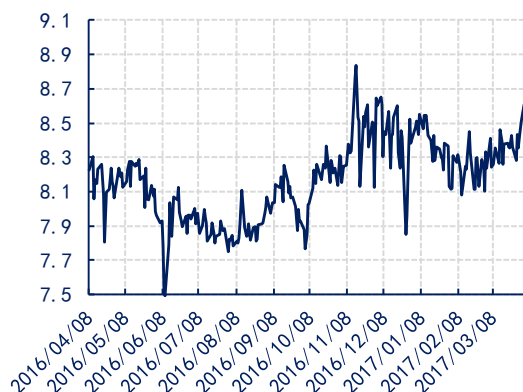
数据来源: WIND 中大期货研究院

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



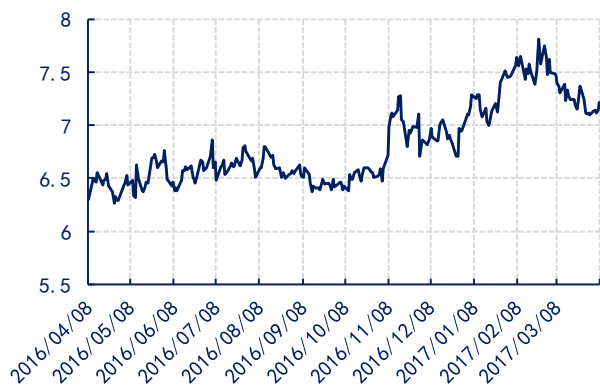
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 48: 内外铅现货比价



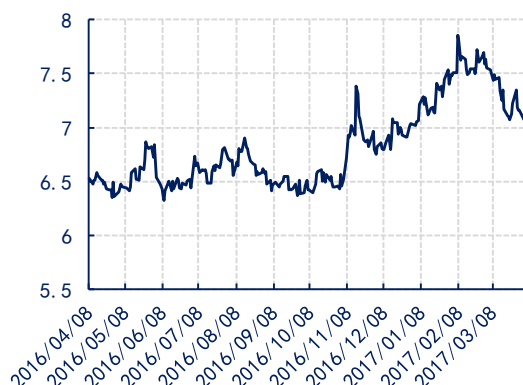
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 49: 内外锡期货比价



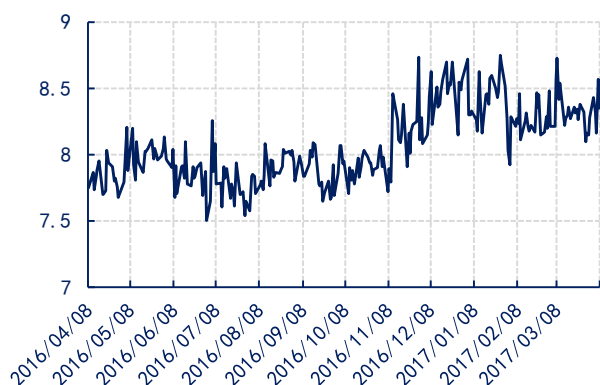
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 50: 内外锡现货比价



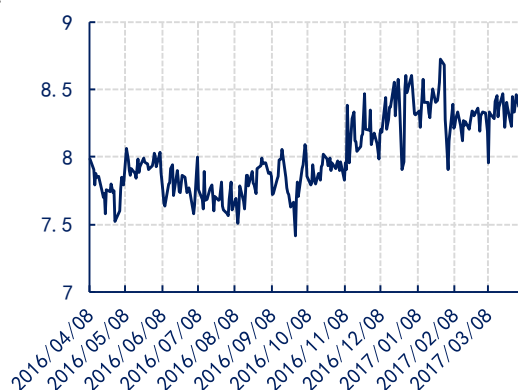
数据来源: WIND 中大期货研究院

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

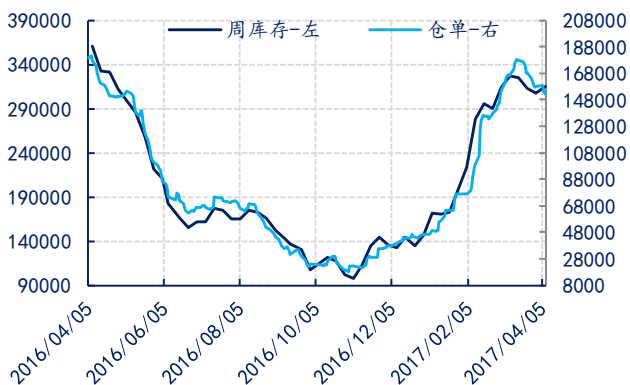


数据来源: WIND 中大期货研究院

五、基本金属市场基本面跟踪

图 53: SHFE 铜库存与仓单

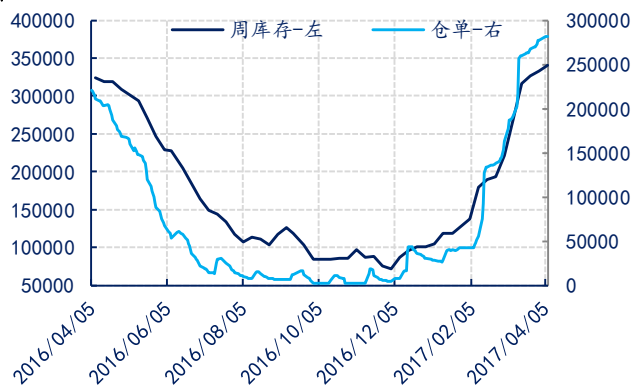
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 54: SHFE 铝库存与仓单

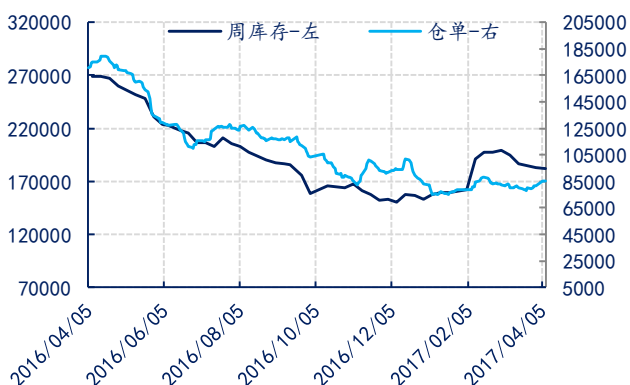
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 55: SHFE 锌库存与仓单

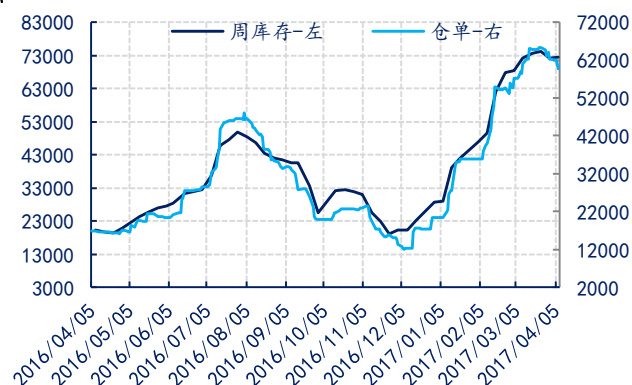
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 56: SHFE 铅库存与仓单

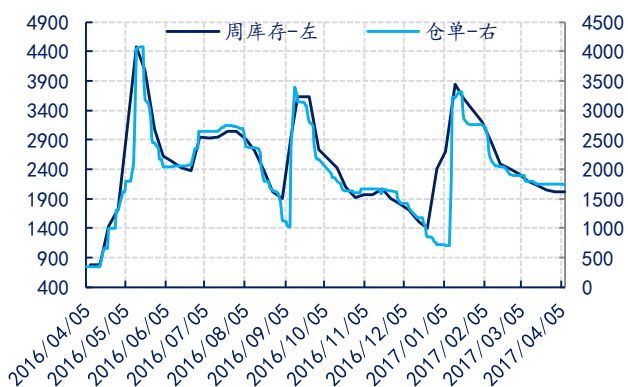
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 57: SHFE 锡库存与仓单

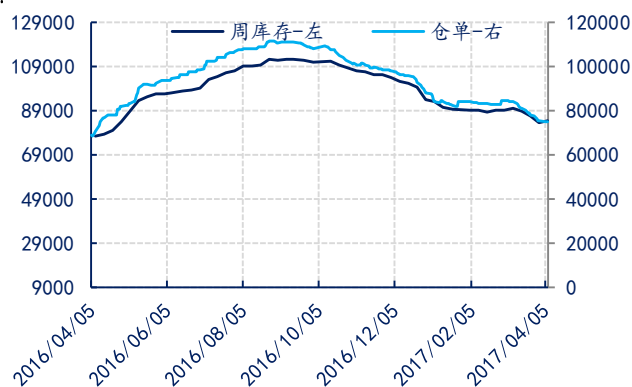
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 58: SHFE 镍库存与仓单

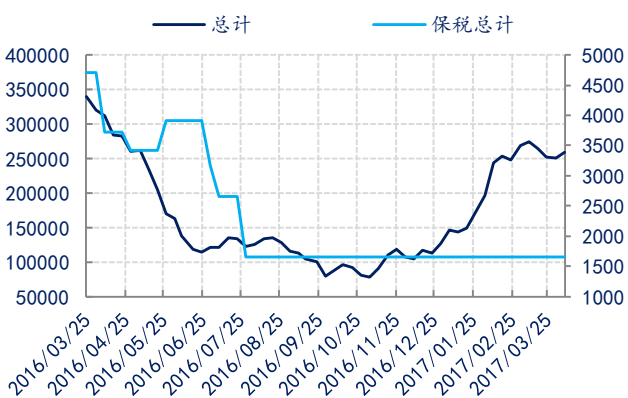
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 59: SHFE 铜保税区库存

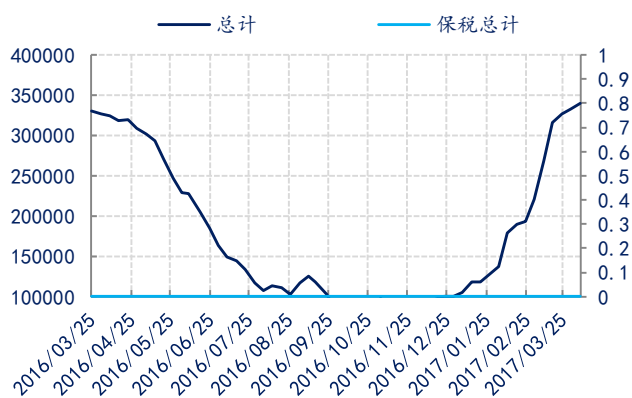
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 60: SHFE 铝保税区库存

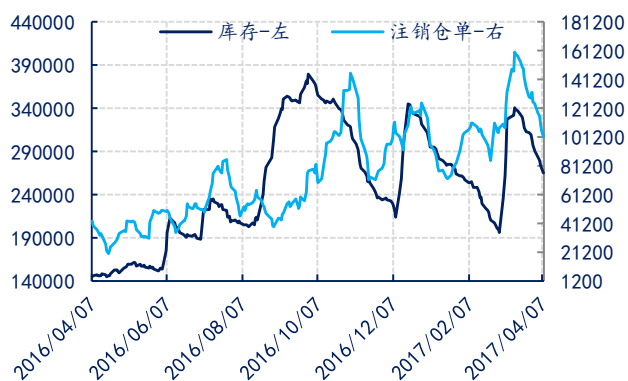
单位: 吨



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

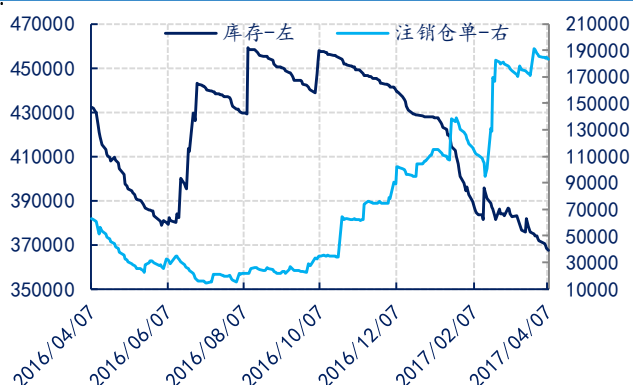
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 63: LME 锌库存与注销仓单

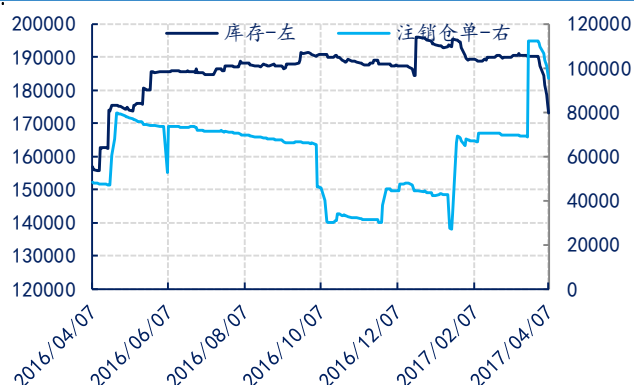
单位: 吨



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

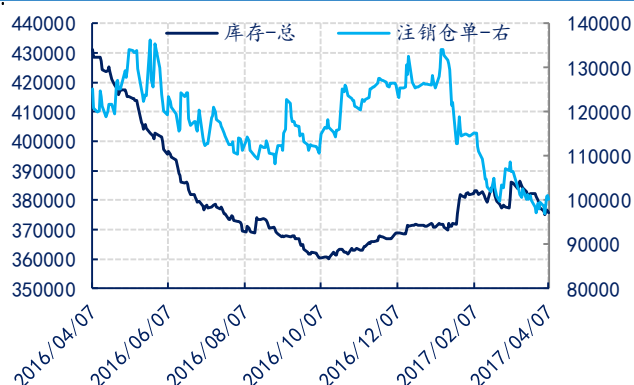
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 66: LME 镍库存与注销仓单

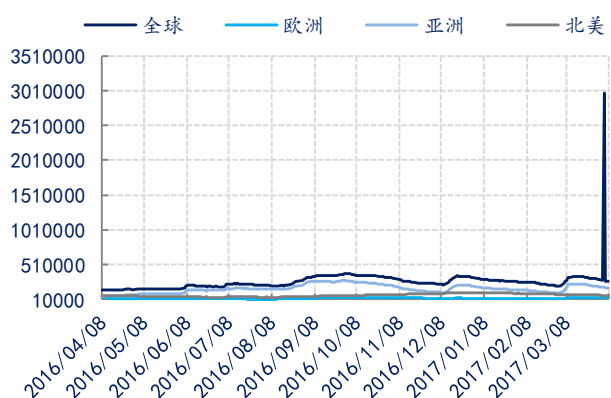
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 67: LME 铜分地区库存

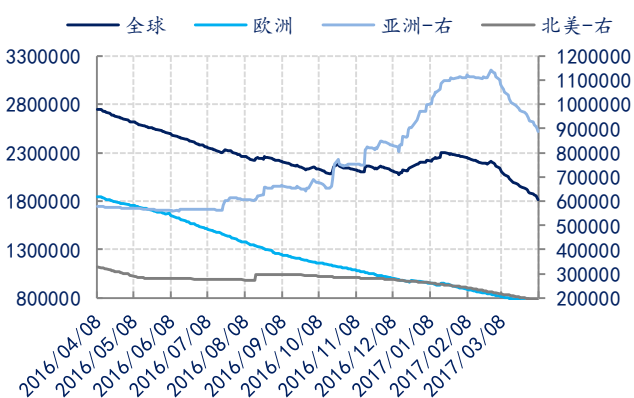
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 68: LME 铝分地区库存

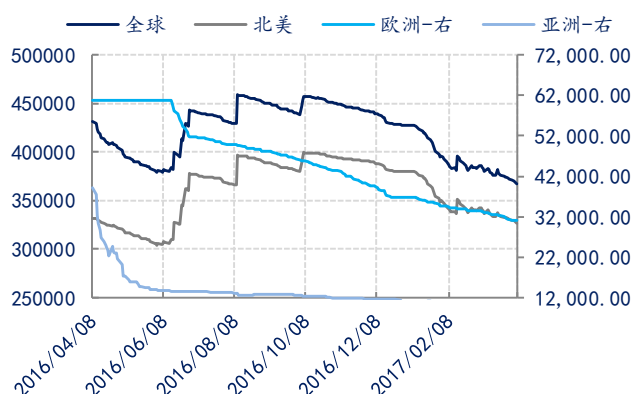
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 69: LME 锌分地区库存

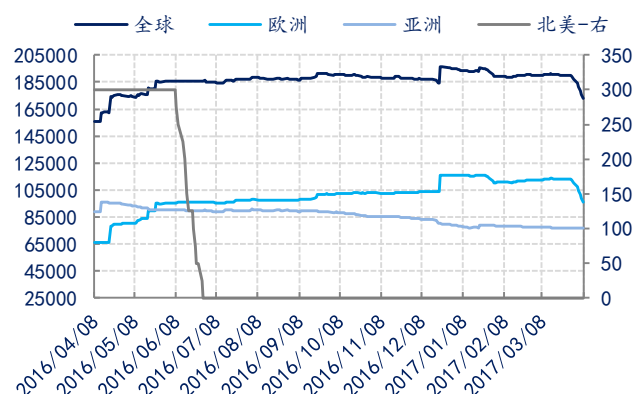
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 70: LME 铅分地区库存

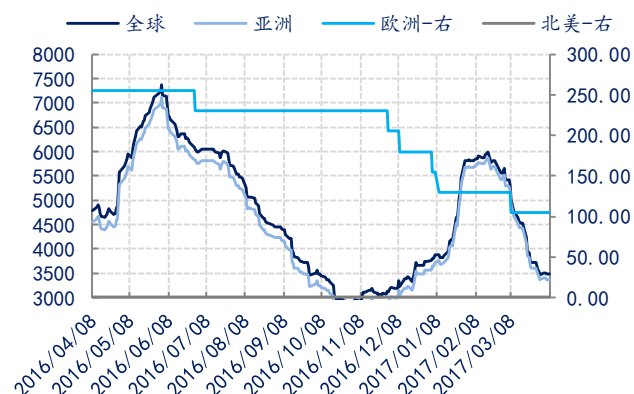
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 71: LME 锡分地区

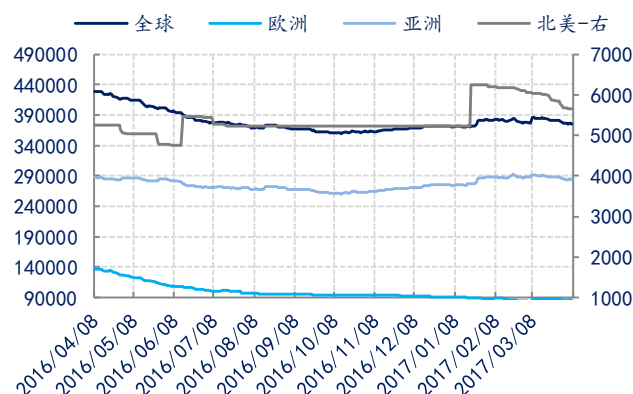
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 72: LME 镍分地区库存

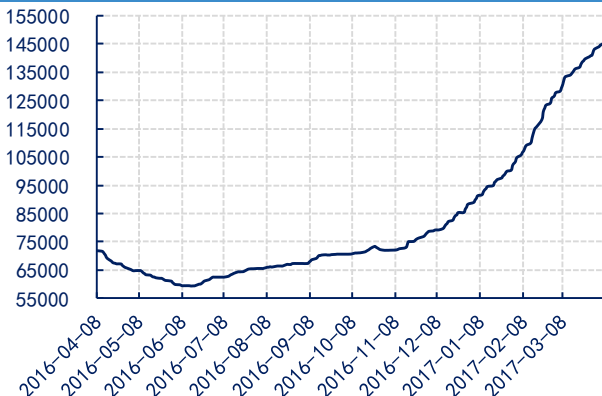
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 73: COMEX 铜库存

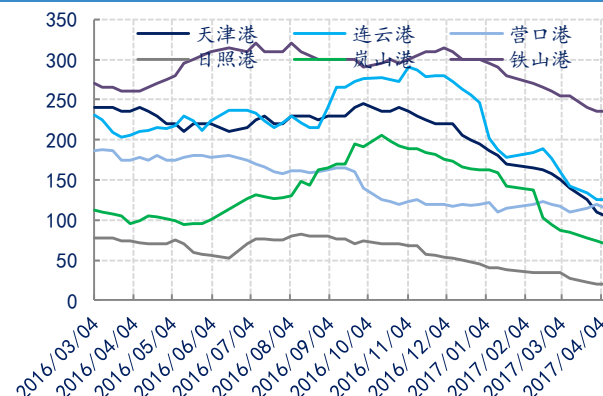
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 74: 国内镍港口库存

单位: 吨

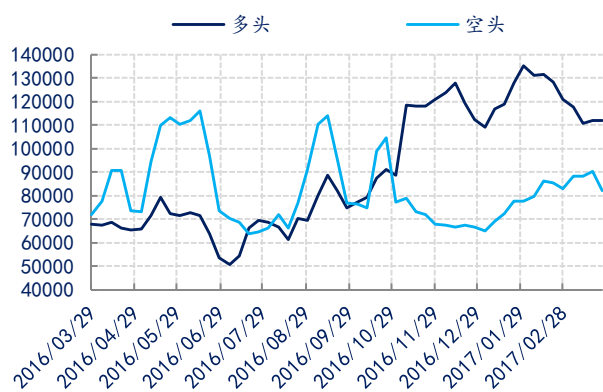


数据来源: WIND 中大期货研究院

六、基本金属市场基金持仓跟踪

图 75: CFTC 铜非商业持仓

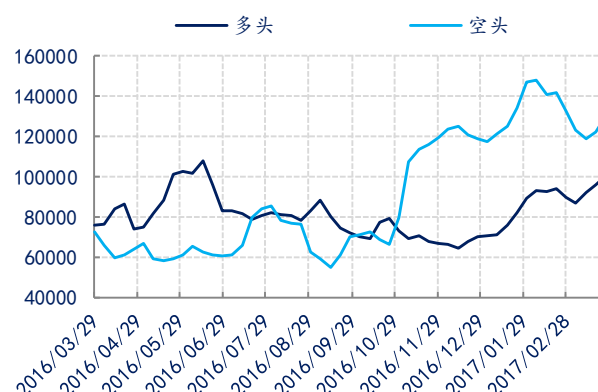
单位: 张



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>