

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

印尼出口新规与黑色系暴力拉涨双因素叠加

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 CU1703	100	0	100

本周综述：

从本周内外盘的基本金属价格变化来看，内外盘基本金属继续保持分化之势：从内盘来看，沪铜与沪铝本周呈全线震荡上行之势，沪锌与沪铅在前半周大幅震荡上行而在后半周则是呈高位横盘之势，沪锡与沪镍则是在前半周震荡走强后于后半周震荡回落，从周度涨跌幅来看，除锡回落 2.35% 之外，其余品种均呈不同程度的上涨之势，其中沪铝以上涨 6.81% 位居榜首，沪锌以 5.57% 的涨幅次之，沪镍本周涨幅量低只有 0.85%；从外盘来看，伦铜、伦铝、伦锌及伦铅均呈震荡上行之势，伦锡呈横盘震荡整理态势，伦镍在前半周震荡走强后于后半周震荡回落，从周度涨跌幅来看，六大品种均呈程度的收涨之势，其中伦铝以上涨超过 10.5% 的涨幅位居榜首，伦铜与伦铝以超过 5.5% 的涨幅分别位居第二与第三位，伦锡涨 0.31%。

本周内外盘基本金属价格从联动关系来看，内盘带动外盘，内盘主要受黑色系的暴力拉涨因素影响，外盘的上涨一是受内盘的带动，二则是受市场对于全球宏观经济前景乐观预期的影响。从影响因素来看，金融属性仍为主导，商品属性次之，从金融属性来看，主要集中于中国公布的通胀数据、中央的政治局会议、美联储官员讲话、美联储的 12 月会议纪要、美国候任总统特朗普的新闻发布会、世行的全球经济展望等方面；而从供需面来看，则主要集中于印尼的精矿出口新规等方面，此外，本周黑色系的暴力拉涨亦对基本金属价格的上涨形成了较大的影响。

从本周世行发布的全球经济展望报告来看，全球实际 GDP 料在 2017 年扩大 0.4 个百分点至增长 2.7%，新兴市场料增 4.2%，中国料增 6.5%，美国剔除特朗普政策效应的 GDP 料增 2.2%。报告指出，2017 年发达经济体增速预期将从去年的 1.6% 小幅回升至 1.8%。然而，预测存在很大不确定性。美国候任总统特朗普带来的政策不确定性上升可能给全球经济增长带来不利影响。

从本周国家统计局公布的 12 月通胀数据来看，从同比看，CPI 涨幅比回落，主要是高基数与食品，尤其是蔬菜价格涨幅大幅回落的影响；而 PPI 环比涨幅扩大则是因基数较低、汇率波动与市场需求稳定增长而致。PPI 涨幅飙升反映出结构性改革虽降低了部分领域的产能，但也助长了中国国内商品期货市场大量投机，短期春节因素和前期商品涨价令通胀仍有压力，再考虑汇率维稳、控制资产泡沫、防范金融风险等因素，在这一背景之下，货币宽松已到达拐点，未来几个季度整体政策立场会仍将稳健中性。

从本周央行公布的 12 月货币信贷数据来看，12 月新增信贷及社融远超预期，主要受与实体经济最为相关的企业中长期贷款拉动，房贷为 2016 年最低水平。2016 全年社融增量 17.8 万亿元，创历史最高值。12 月新增人民币贷款激增至 1.04 万亿的同

相关报告

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

时，新增人民币存款规模却大幅减少，这或是 12 月资金异常紧张原因之一。存款与贷款之间的差距增长，表明影子银行正在扩大，这增加了风险。虽然政府表示将维持中立的货币政策，遏制金融风险，但信贷数据似乎并没有显示出该迹象。

从本周美联储公布的 12 月贴现利率会议纪要显示，12 家地方联储银行中有 11 家在 2016 年 12 月 13-14 日会议上要求上调贴现利率至 1.25%，比 11 月会议时增加 2 家。只有明尼阿波利斯联储投票要求维持贴现利率在 1% 不变。会议纪要显示，一些地区联储银行行长提及，美国政府政策可能会出现重大变化，包括可能实施扩张性财政政策。大部分行长预计，劳动力市场继续积极发展，整体薪资增速仍相对较低，而多位主管表示，其所在地区劳动力市场状况趋于紧俏。

从本周美联储官员的讲话来看，美国波士顿联储主席罗森格伦与亚特兰大联储主席洛克哈特均在讲话中表明支持美联储的货币紧缩政策，从罗森格伦的讲话来看，其立场已由此前的鸽派发生转变，其认为，失业率处于他认为的长期可持续水平，通胀率也在接近 2% 的目标。如果美联储不渐进加息，那么失业率可能会跌至长期可持续水平下方，结果将是，通胀超过美联储 2% 的目标水平。而在本周发表讲话的美联储官员中，只有圣路易斯联储主席布拉德表示，美联储至少在 2017 年仍将利率维持在“相当低”的水平。此外，在当前美联储官员讨论联储将以多快的步伐进行加息之际，他们已开始讨论“缩表大招”了，本周包括美国波士顿联储主席罗森格伦、圣路易斯联储主席布拉德、费城联储主席哈克在内均谈及“缩表”的必要性，当前，美联储资产负债表规模有约 4 万亿美元。若美联储“缩表”，全球收益率将发生天翻地覆的变化，其影响程度甚至可能超过 2013 年的美联储削减 QE 恐慌，债市可能会再次狂跌。

从本周特朗普的新闻发布会来看，其不提财政刺激，主要有两个原因：一方面，特朗普可能担忧美元过强和美债利率上升过快影响其财政计划，即担心流动性拐点过猛；另一方面，特朗普可能希望市场正确理解其财政意图，避免市场预期过高引起剧烈波动，因特朗普的财政主要是提升长期增长潜力，而非短期刺激。考虑到美国财政计划流程复杂，2017 年财政刺激效应可能不明显，2018 年效果将显现。

从本周欧央行公布的 12 月会议纪要来看，欧洲央行认为，欧元区经济继续以温和步伐复苏，但被固化。通胀则由于能源价格的巨大基数效应，而可能在短期内将进一步上行。然而，潜在物价压力温和，未能表现出任何明确的令人信服的上行迹象。总体而言，通胀持续调整的进展是不够的。会议纪要给出了两个可能的选项：要么继续以当前的节奏每月购债 800 亿欧元，延长 6 个月；要么以每月 600 亿欧元的购债规模，将购债计划延长 9 个月，至 2017 年 12 月底。此外，欧央行会议纪要还显示，考虑到法律、沟通以及名誉风险，不适合对购债计划中发行人限制进行调整。

从本周黑色系的暴力拉涨来看，主要是受发改委利好消息的刺激影响，发改委主席徐绍史在本周的国务院新闻发布会上表示，今年去产能除了钢铁煤炭之外还会扩围，

有一些产能利用率很低的、过剩产能比较严重的领域也会纳入去产能的范畴。今年去产能的要求会更高,“三去一降一补”任务会更重,压力也会更大,发改委正在编制 2017 年钢铁煤炭去产能的方案。这就意味着,2017 年,煤炭、钢铁行业去产能数量指标或增加一成以上,同时,去产能范围将扩展至水泥、玻璃、电解铝和船舶等行业。这一利好消息对黑色系商品价格形成了利好,从而使得黑色系接连几天暴力拉涨并带动有色金属价格大幅回升。

从供需基本面来看,各品种之间存在小幅的差异:铜方面:一方面,我们看到本周印尼从周四开始全面暂停铜精矿出口,从而使得本周铜价一路高歌猛进,短期之内大幅上涨,目前印尼的铜矿商主要有 Freeport-McMoRan 和 Rio Tinto, 2015 年这两大矿商在印尼的铜精矿产量为 34.1 万金属吨,预计 2016 年约 40 万金属吨,因增加地下开采产量。目前暂停铜矿商精矿出口,是因为矿山出口许可证到期,但矿商在印尼的冶炼加工厂由于建设时间较长未能建设完毕,没能满足印尼方的要求。但永久性禁止出口的可能性不大,这么大的金属产量对铜矿商利益及印尼本国的经济影响都较大,目前可能只是处于谈判阶段的暂停出口,未来政府或仍同意铜矿商在一定条件下继续出口精矿。目前印尼铜矿暂停出口且近期几家大型铜矿商因薪资谈判出现罢工现象,对铜价有一定的利好作用,但更多是心理层面的提振,如果印尼仅是短期停止出口,其对铜市供应面的实质性影响或有限。另一方面,从国内现货市场来看,本周受节前下游电缆企业订单持续萎缩影响,铜杆的消费持续低迷,库存进一步增加,此外,目前仍是空调的生产旺季,绝大多数铜管厂都处于满负荷生产中。另外,从本周海关公布的 12 月进口初值来看,12 月末锻轧铜及铜材进口环比大增近 30%,这主要是受人民币疲软及上海-伦敦套利有利促使制造商及贸易增加采购的影响。

铝方面,一方面,本周四的一则关于“河南、山东、山西计划电解铝去产能 30%、氧化铝去产能 50%”的传言在市场蔓延开来,空头率先离场避险,随后多头趁势增仓助推铝价大幅上扬,但上述三省官方并未发布相应公告,且上述三省相关电解铝和氧化铝企业没有得到相应通知。上述传闻的炒作对于铝价的拉涨仅起到推波助澜的作用,究其根本,可以归为近日市场对于电解铝行业去产能的预期的不断放大。另一方面,从现货市场来看,随着春节的临近,持货商出货积极性明显转强,而囤积铝锭的意愿转弱,此外新疆发运有所好转令市场预期后期消费集散地到货量将逐步增加,加之河南、广东等地受雾霾加重的影响下游加工企业开工率小幅下滑,而国内下游铝材厂于月中开始逐步进入春节长假,持货商担心现货升水将进一步下滑,出货意愿强烈。

锌方面,从现货市场变化来看,一方面,虽然环保组撤离,下游陆续恢复开工,但是年末订单萎缩,整体市场需求仍呈下滑之势;另一方面,华南市场的持货商基于流通资源减少,挺价情绪浓厚,而华东市场方面,由于冶炼厂更改发货计划至上海的量增加,市场可流通资源日渐充足,并且随着期货的反弹,持货商出货意愿浓,导致

现货升水回落。

镍方面,虽然印尼方面允许在一定条件下出口镍矿,出口条件如下:1、针对 NI1.7% 以下低品位镍矿;2、要求冶炼厂 30%的冶炼产能用以加工低品位镍矿,剩下的矿石可对外出口销售,主要是出于对冶炼能力不足的考虑;3、具备一系列合规协议及证书,完成必要手续及审批,其中要求在 5 年内完成建设冶炼厂的要求,并通过政府每 6 个月的建设进度核查,否则将被取消资格。对于此,我们认为,一方面,印尼拥有对低品位镍矿冶炼能力的产能少;另一方面,印尼国内对 1.7%以下品位镍矿应用很少,所以市场较认可的,仅安塔姆具备出口资格;此外,印尼和菲律宾矿源存在补差,若在允许的条件下,国内更加青睐品质较好的印尼矿,故会压缩对菲律宾矿的使用,若按安塔姆申请的 1500 万湿吨低品位镍矿出口配额折算,将有 1050 万湿吨被允许出口的,折合约 16 万吨金属量。此外,从国内现货市场来看,春节前,国内市场需求减弱,下游对电解镍采购谨慎,元旦后保税区库存逐渐流入国内市场,利空国内镍价。

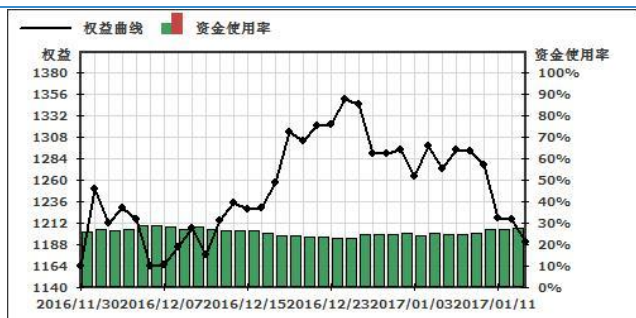
交易分析:

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。

在交易过程中，以日线作为趋势判断的依据，以 2 小时线作为进出场及持仓的依据，而后在资金进出与风险识别等指标的辅助判断下作出最后的判断。

从本周沪铜的技术图形与辅助技术指标来看，沪铜短线虽受黑色系持续暴力拉涨带动及印尼出口禁令影响而大幅飙升，但已在周末呈震荡回落之势，从日线来看，沪铜持续上纱的动能有所不足，空单可谨慎持有。

风险因素：

1. 国际原油价格的走向；
2. 欧元区、德国、英国的 CPI 数据；
3. 美国的制造业与房地产数据；
4. 中国四季度 GDP 数据与 12 月工业数据；
5. 美国总统特朗普的就职典礼。

一、 市场要闻监测

1. 马来西亚银行周五称，印尼决定在一定条件下取消镍矿石出口禁令，这将对镍价以及印尼最大镍矿商 PT Vale Indonesia Tbk 不利。
2. 印度矿业部官员周五称，正在考虑对铝实施最低限价措施。
3. 澳新银行称，2017 年铜市有更大的供应中断风险，而市场仅考虑中断的可能性。该投行称 14% 的全球供应受到智利的罢工影响。
4. 中国海关总署周五公布的数据显示，中国 2016 年 12 月未锻轧铜及铜材进口量为 49 万吨，环比增加近 30%。
5. 印尼周四放宽一项矿石出口禁令，允许出口镍矿石及铝土矿等精矿。只要国内冶炼厂能够消化至多 30% 的低品位矿石，则允许有限的低品位镍矿石与铝土矿出口。
6. 花旗集团分析师周三称，随着全球经济变得更健康，大宗商品供应增长放缓，大宗商品的投资者回报率 2017 年和 2018 年势将走高。不过，花旗在看涨的同时也警告称，伴随着市场的再平衡及中国经济发展状况导致的价格变化，大宗商品的波动率也将上升，其中其提及了亚洲头号经济体政府政策以及未来投资者资金流动加剧可能产生的潜在影响。
7. 澳新银行在报告中称，在 2016 年四季度经历反弹后，铜价还会进一步上涨。
8. 印尼能源与矿业部的煤炭及矿务事务署长周四称，按照相关规定，无限期停止美国自由港麦克默伦铜金矿公司及其他在印尼的铜矿商的精矿出口。目前只有完全加工后的金属允许出口。
9. 加拿大丰业银行周二表示，在所有基本金属中，该行 2017 年最建议投资者做多锌和铜。
10. 秘鲁政府周二表示，2017 年秘鲁铜产量料为 260-270 万吨，高于 2016 预估产量的 220 万吨。
11. 印尼矿业部长周二早些时候表示，将于本周发布矿业新规，新规涵盖合同、许可、出口、税率、股权转让义务、国内加工要求等五方面问题。为鼓励矿企在国内建立冶炼厂加工矿石，印尼于 2014 年宣布禁止原矿出口，但在遭遇业内抗议后对精矿生产企业作了一些让步，今年 1 月 12 日起，精矿出口禁令将生效。
12. 花旗称，2017 年铜价预计维持在 6000 美元/吨的上方。
13. 澳洲政府部长级官员周一表示，已经为美国铝业位于维多利亚的铝炼厂提供了大量的财政支撑，因上个月发生断电事故。
14. 根据美国商务部公布的数据来看，美国 11 月阴极铜与镍进口量环比均出现下降，但出口量环比大幅激增；铝、铅、锡进口与出口环比均呈回升之势，锌进口量环比微增，而出口量环比则是大降。

表1: 本周主要事件时间一览

日期	国家	事件	前值	预期
2017-1-16	欧元区	11 月经季调贸易帐	19.7B	
2017-1-17	英国	12 月 CPI 同比	1.2	
		12 月核心 CPI 同比	1.4	
		12 月零售物价指数同比	2.2	
		12 月核心零售物价指数同比	2.5	
		12 月末季调输入 PPI 同比	12.9	
		12 月末季调输出 PPI 同比	2.3	
		11 月房价指数同比	6.9	
	德国	1 月 ZEW 经济景气指数	13.8	
		1 月 ZEW 经济现况指数	63.5	
	欧元区	1 月 ZEW 经济景气指数	18.1	
	美国	1 月纽约联储制造业指指数	9	7.6
2017-1-18	德国	12 月 CPI 同比终值	1.7	
		12 月调和 CPI 同比终值	1.7	
	英国	12 月失业率	2.3	
	欧元区	12 月 CPI 同比终值	1.1	
		12 月核心 CPI 同比终值	0.9	
	美国	12 月 CPI 同比	1.7	
		12 月核心 CPI 同比	2.1	
		12 月工业产出环比	-0.4	0.4
		12 月制造业产出环比	-0.1	
		12 月设备使用率	75	75.3
		1 月 NAHB 房产市场指数	70	69
2017-1-19	美国	12 月新屋开工总数年化 (万户)	109	117
		12 月营建许可总数年化 (万户)	121.2	122
		1 月费城联储制造业指数	21.5	

2017-1-20	中国	四季度 GDP 同比	6.7	6.7
		12 月规模以上工业增加值同比	6.2	6.1
		12 月社会消费品零售总额同比	10.8	10.7
		12 月城镇固定资产投资同比	8.3	8.3
	德国	12 月 PPI 同比	0.1	
	英国	12 月零售销售同比	5.9	
		12 月核心零售销售同比	6.6	
	美国	美国总统特朗普就职典礼		

资料来源：中大期货研究院

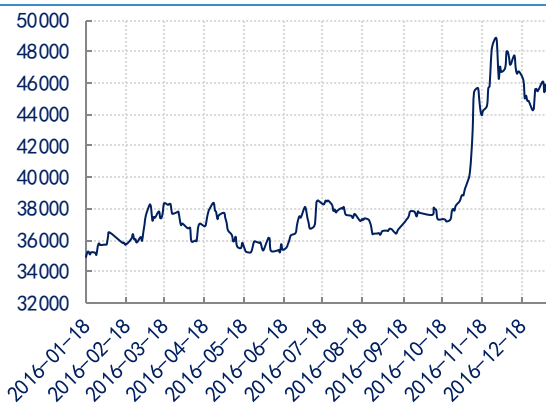
二、基本金属市场价格跟踪

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



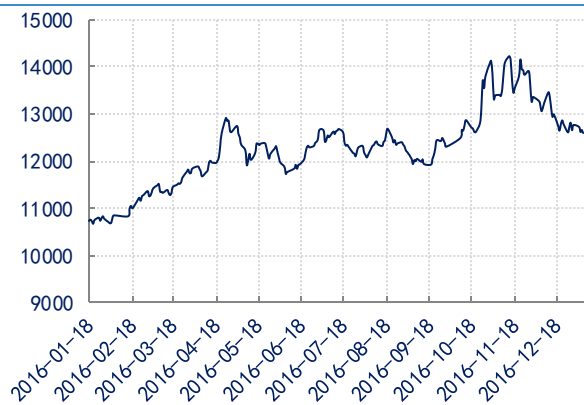
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 6：国内现货市场铝价格走势 单位：元/吨



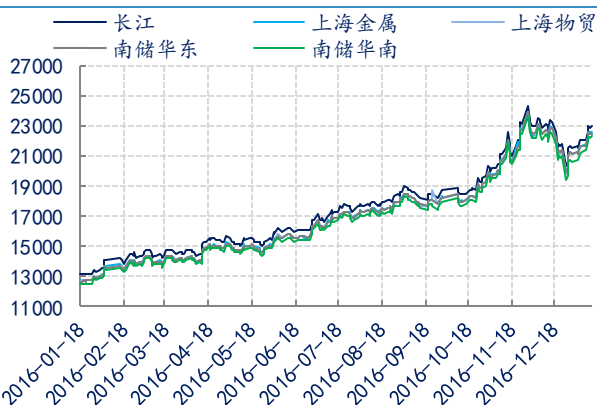
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 7：SHFE 铝期货主力合约价格走势 单位：元/吨



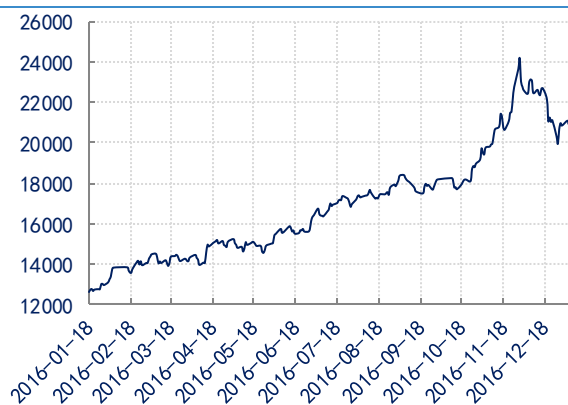
数据来源：WIND 中大期货研究院

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

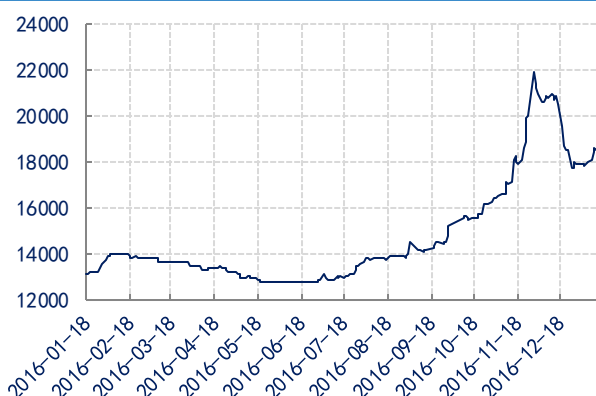


数据来源：WIND 中大期货研究院

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

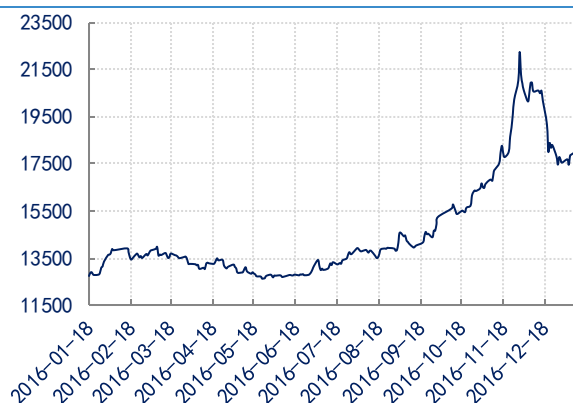
单位：元/吨



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

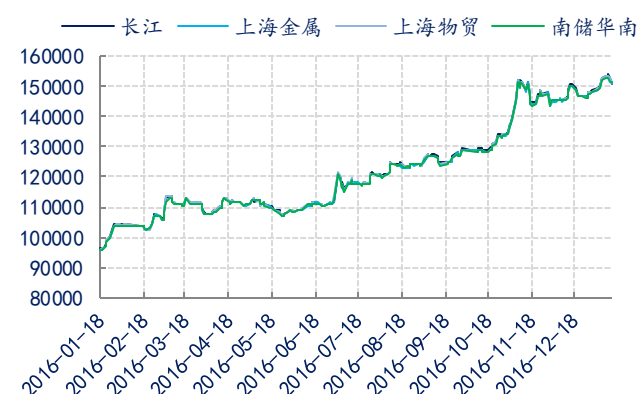
单位：元/吨



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

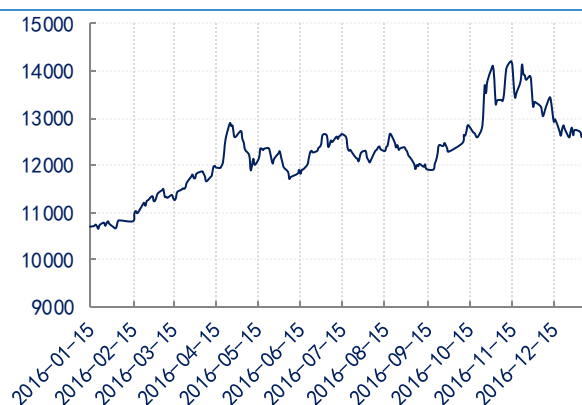
单位：元/吨



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

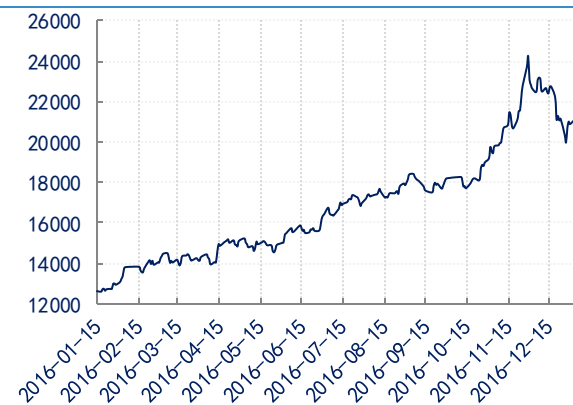
单位：元/吨



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

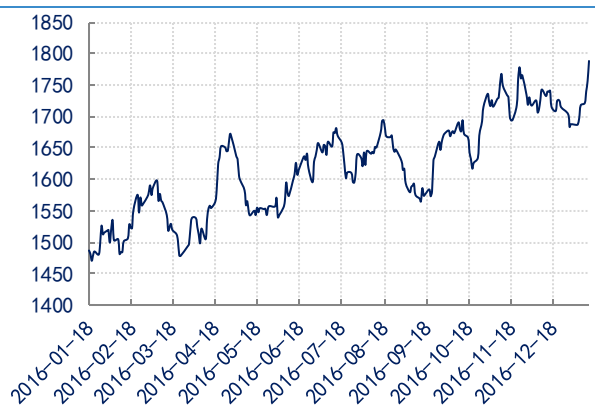
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 17: LME 铝价格走势

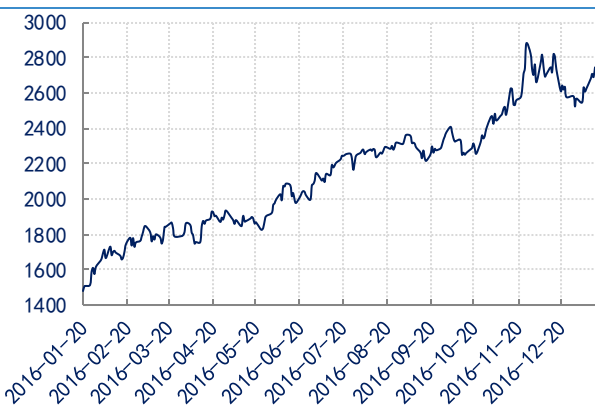
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 18: LME 锌价格走势

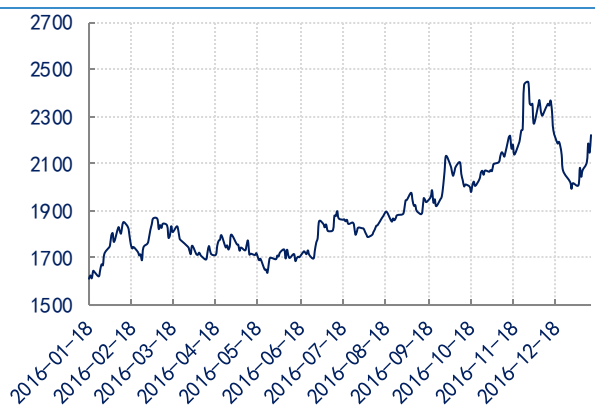
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 19: LME 铅价格走势

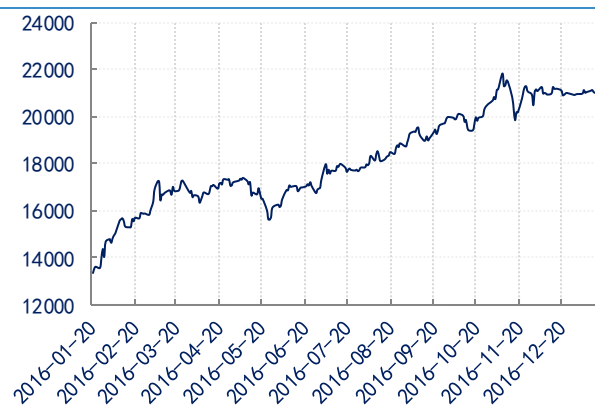
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 20: LME 锡价格走势

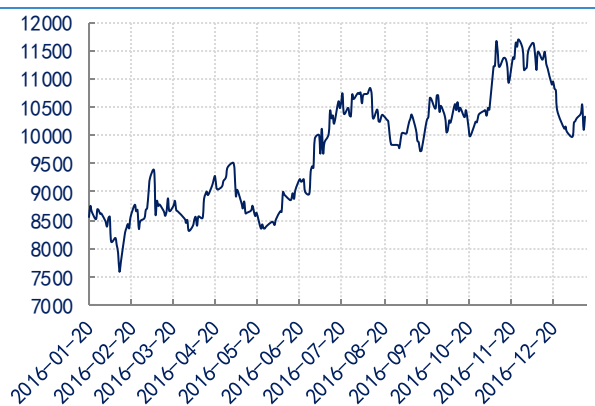
单位: 美元/吨



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

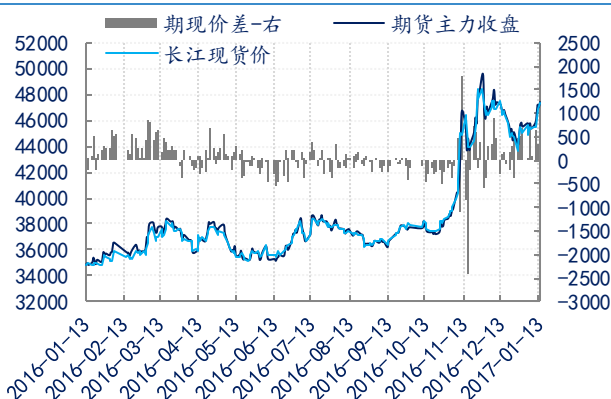


数据来源: WIND 中大期货研究院

三、基本金属市场价差结构跟踪

图 23: 国内铜期现价差

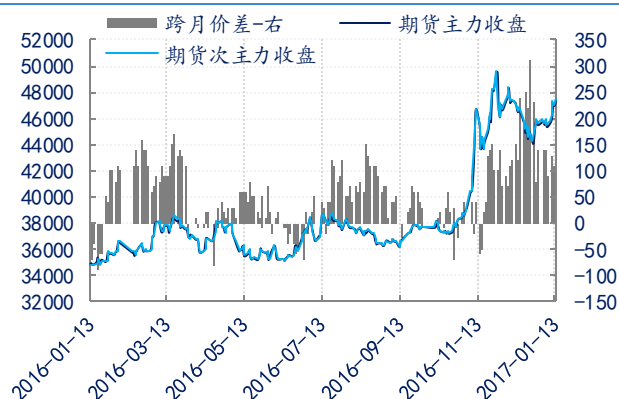
单位: 元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 24: SHFE 铜跨期套利

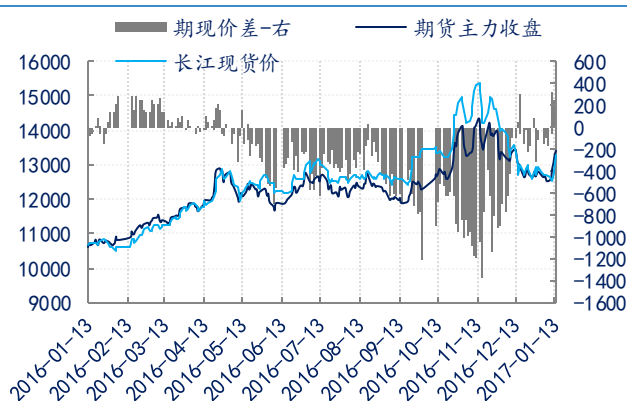
单位: 元/吨



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

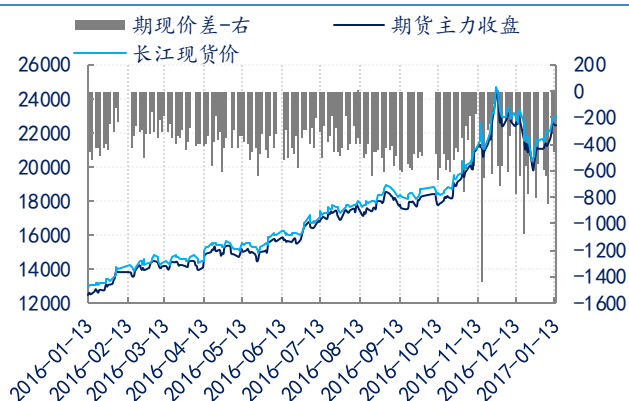
图 26: SHFE 铝跨期价差

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



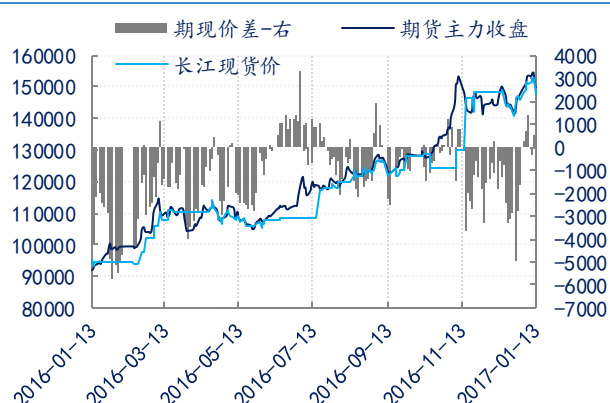
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 30: SHFE 铅跨期价差 单位: 元/吨



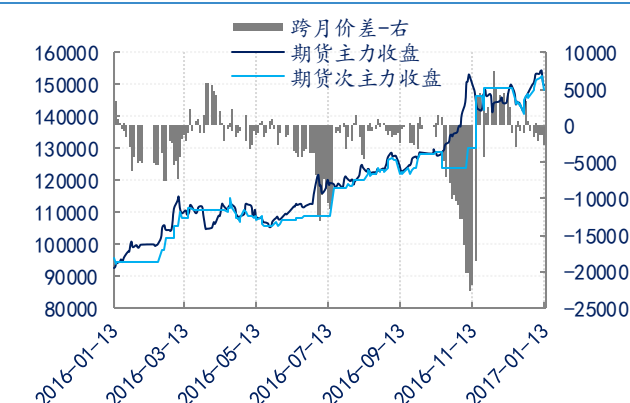
数据来源: WIND 中大期货研究院

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

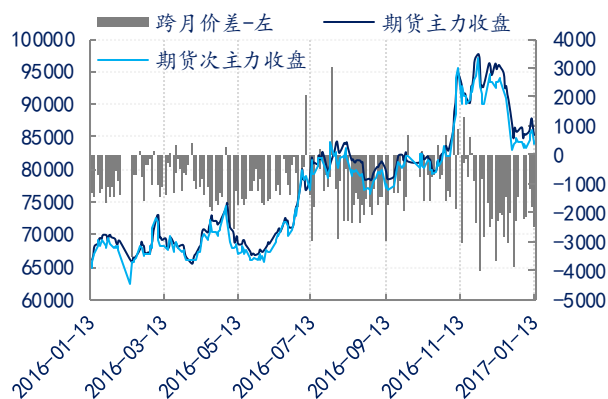
单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 34： SHFE 镍跨期价差

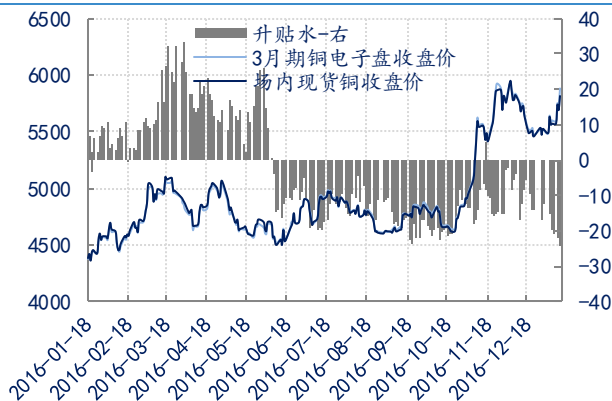
单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 35： LME 铜期现价差

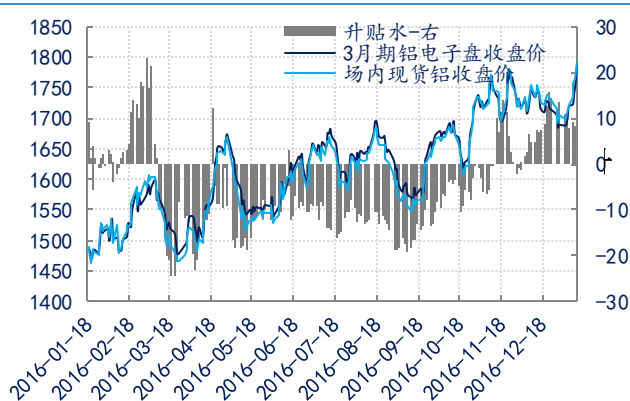
单位：美元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 36： LME 铝期现价差

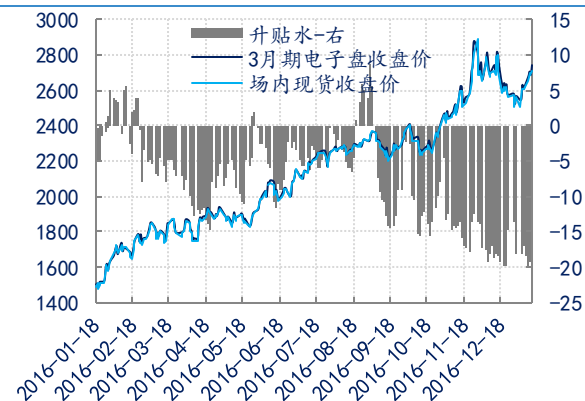
单位：美元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 37： LME 锌期现价差

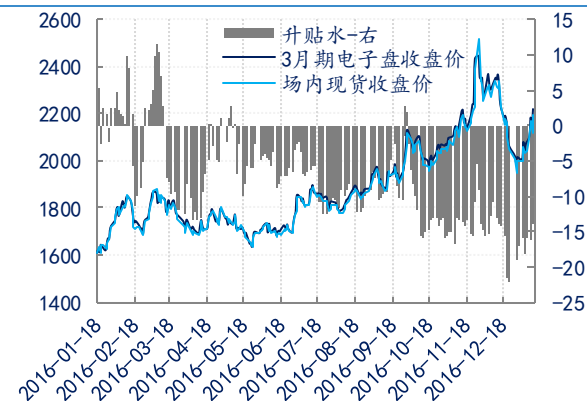
单位：美元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 38： LME 铅期现价差

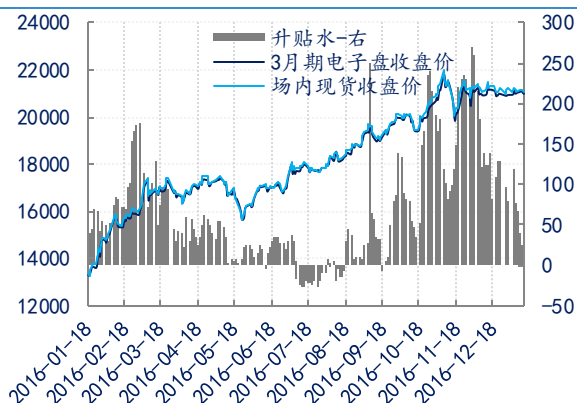
单位：美元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 39: LME 锡期现价差

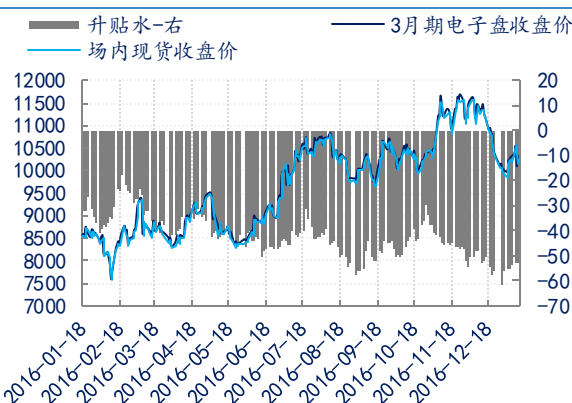
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 40: LME 镍期现价差

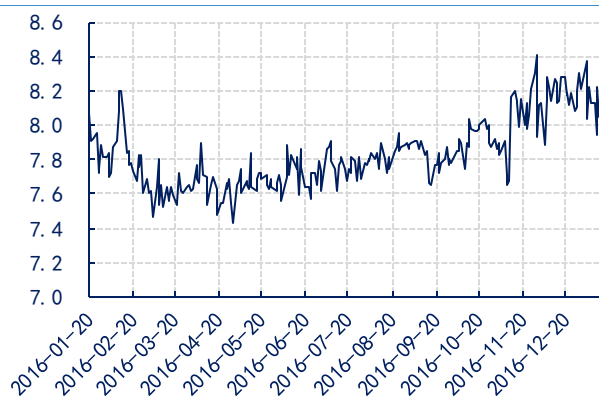
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

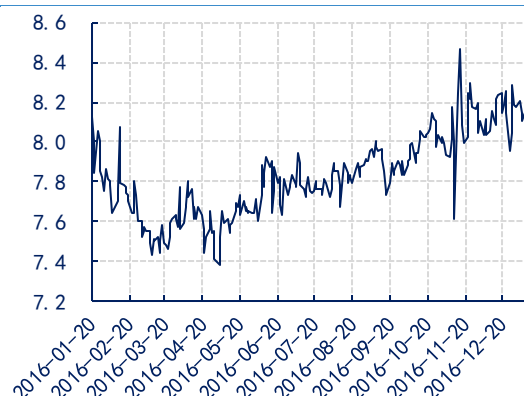
四、 内外基本金属比价跟踪

图 41: 内外铜期货比价



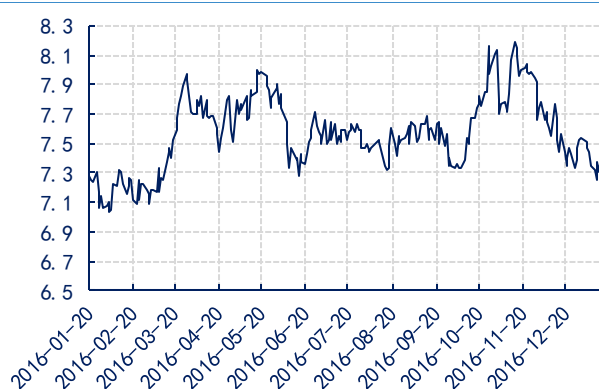
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 42: 内外铜现货比价与



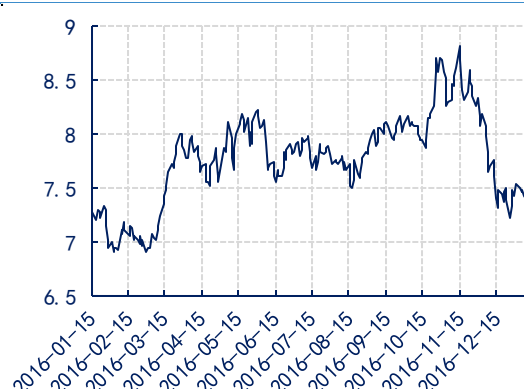
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 43: 内外铝期货比价



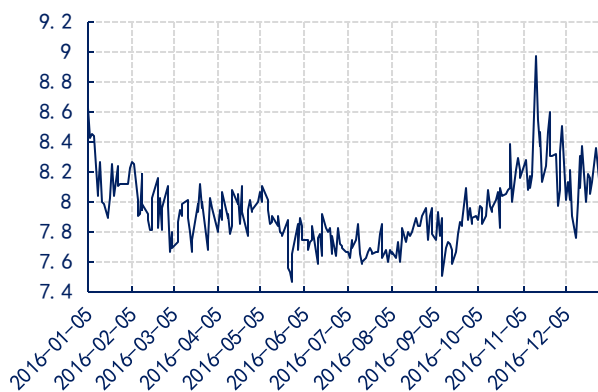
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 44: 内外铝现货比价



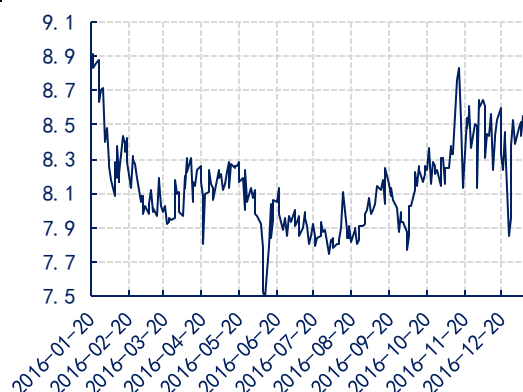
数据来源: WIND 中大期货研究院

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



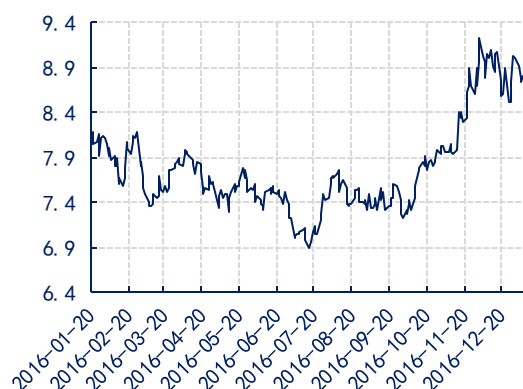
数据来源: WIND 中大期货研究院

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



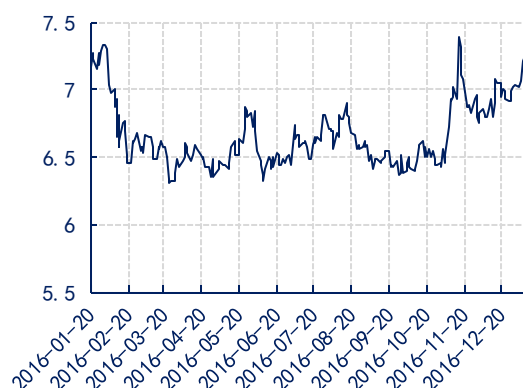
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 49: 内外锡期货比价



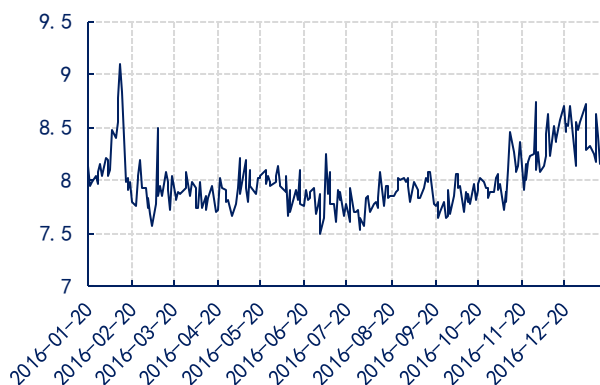
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 50: 内外锡现货比价



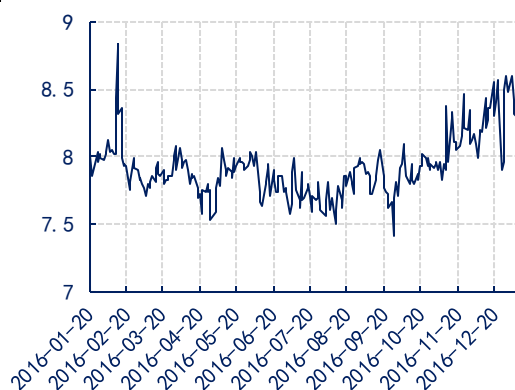
数据来源: WIND 中大期货研究院

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

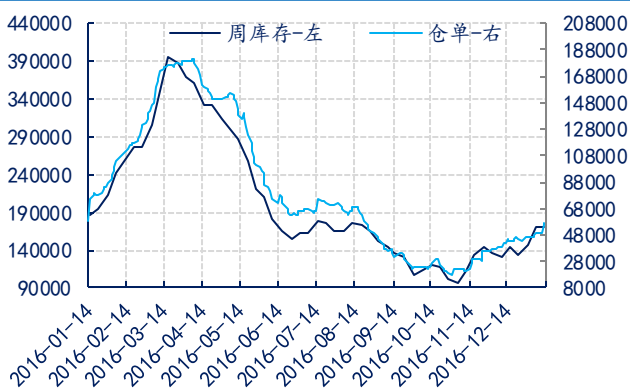


数据来源: WIND 中大期货研究院

五、基本金属市场基本面跟踪

图 53: SHFE 铜库存与仓单

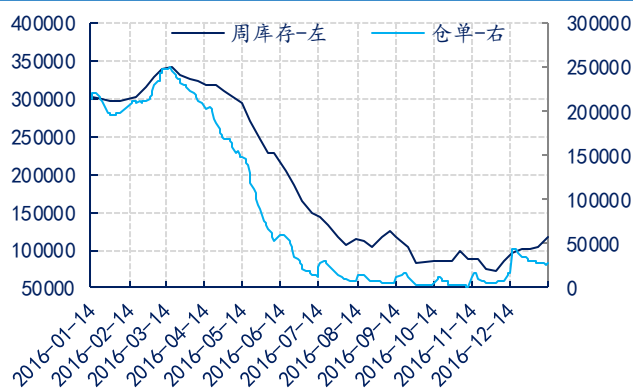
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 54: SHFE 铝库存与仓单

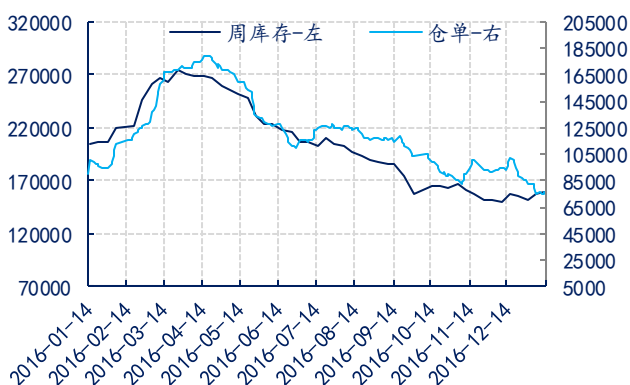
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 55: SHFE 锌库存与仓单

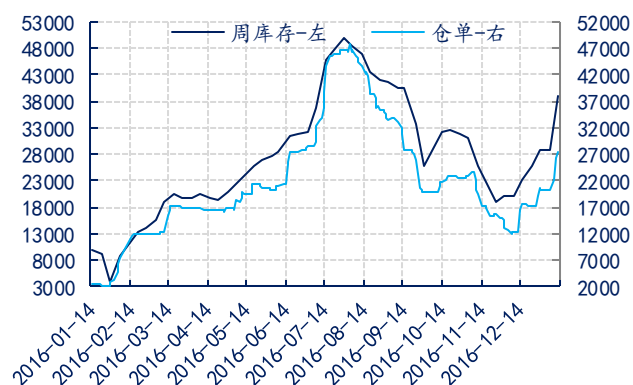
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 56: SHFE 铅库存与仓单

单位: 吨

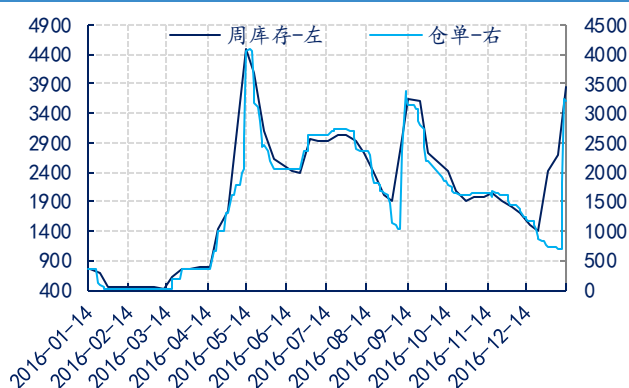


数据来源: WIND 中大期货研究院

中大期货研究|商品策略|基本金属周报

图 57: SHFE 锡库存与仓单

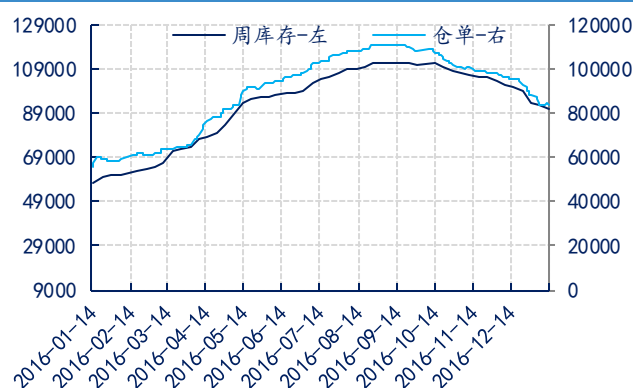
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 58: SHFE 镍库存与仓单

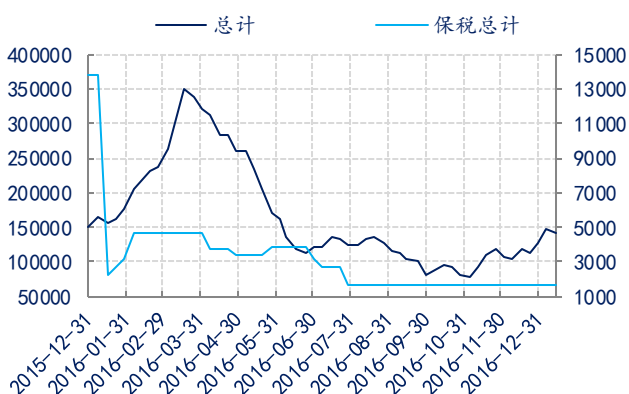
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 59: SHFE 铜保税区库存

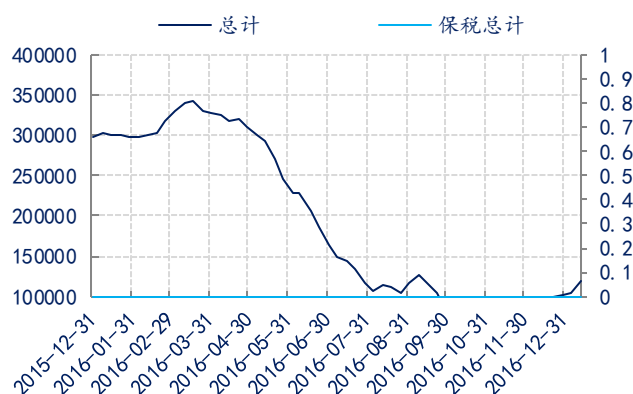
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 60: SHFE 铝保税区库存

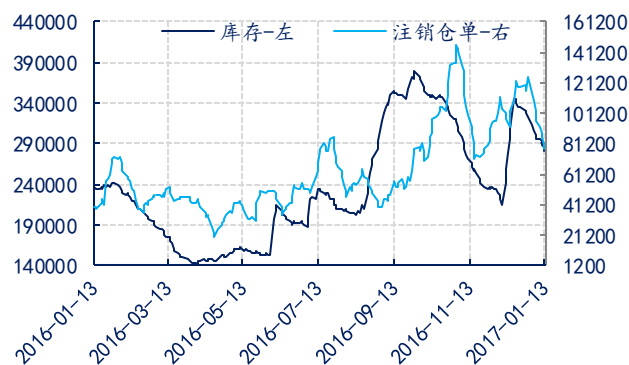
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 61: LME 铜库存与注销仓单

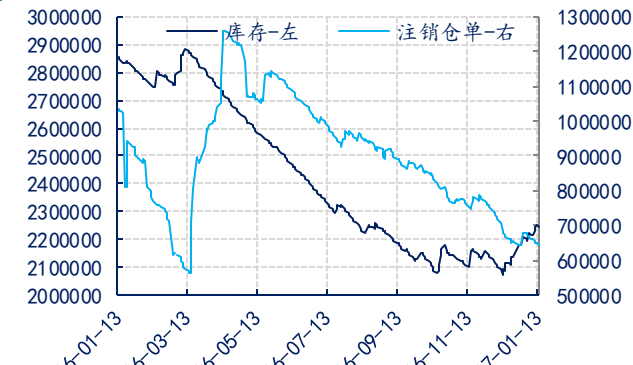
单位: 吨



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

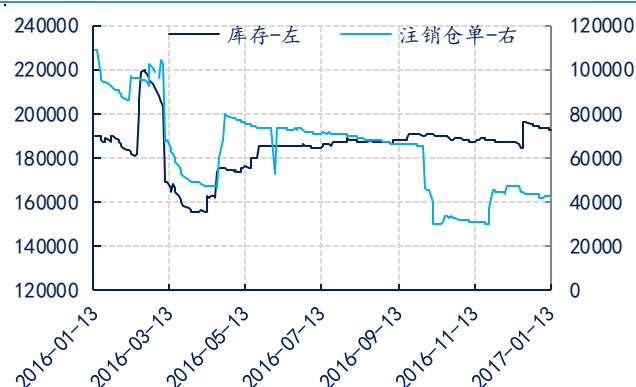
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 64: LME 铅库存与注销仓单

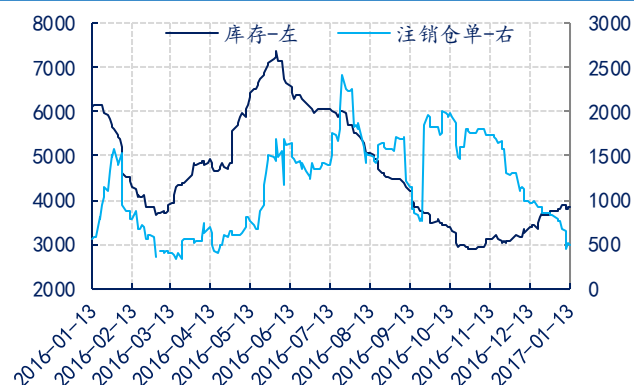
单位: 吨



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

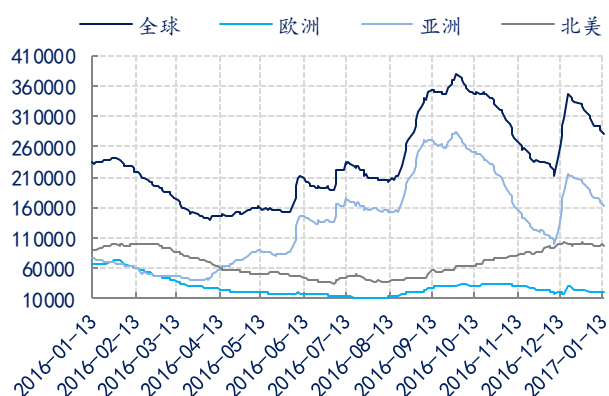
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 67: LME 铜分地区库存

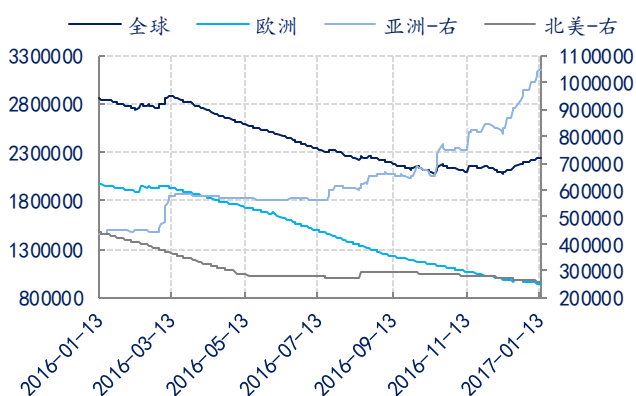
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 68: LME 铝分地区库存

单位: 吨

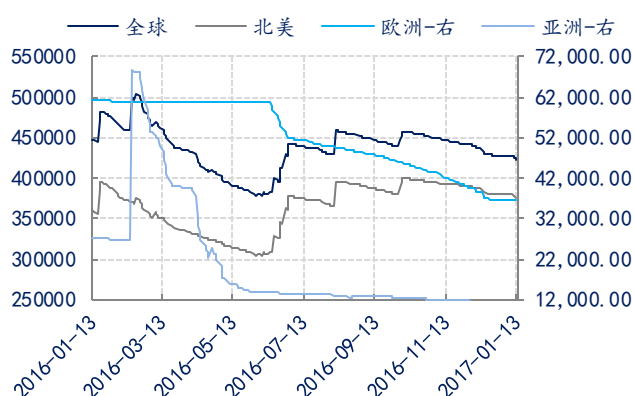


数据来源: WIND 中大期货研究院

中大期货研究|商品策略|基本金属周报

图 69: LME 锌分地区库存

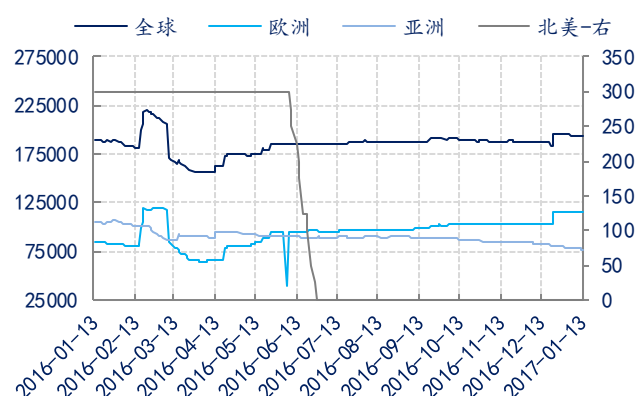
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 70: LME 铅分地区库存

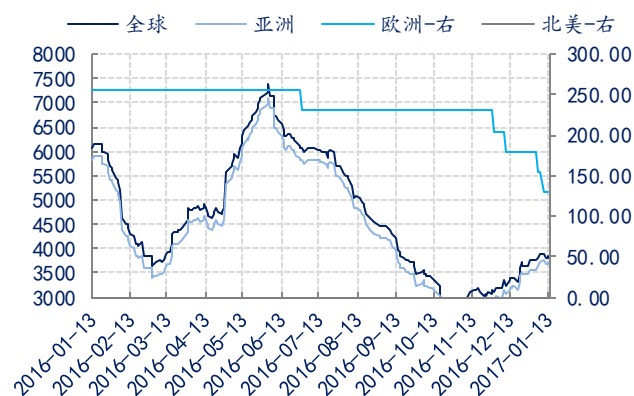
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 71: LME 锡分地区

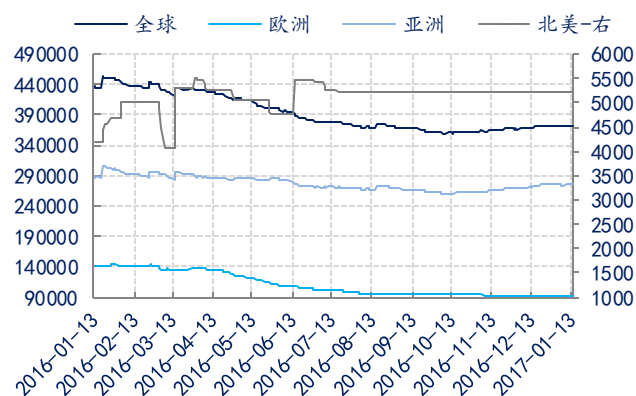
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 72: LME 镍分地区库存

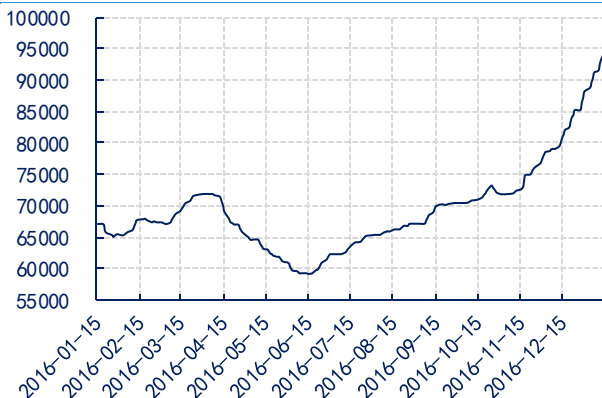
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 73: COMEX 铜库存

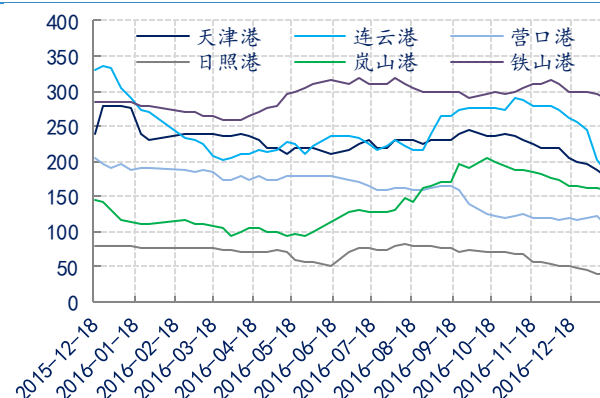
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 74: 国内镍港口库存

单位: 吨

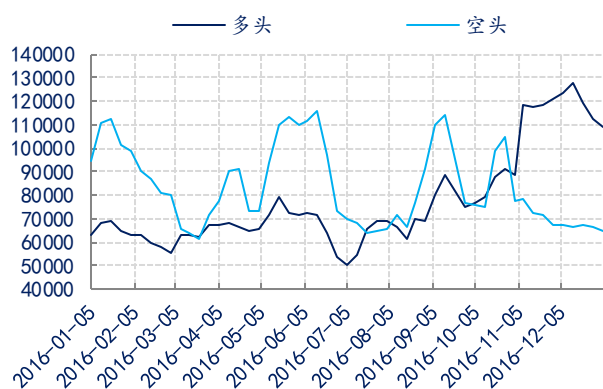


数据来源: WIND 中大期货研究院

六、基本金属市场基金持仓跟踪

图 75: CFTC 铜非商业持仓

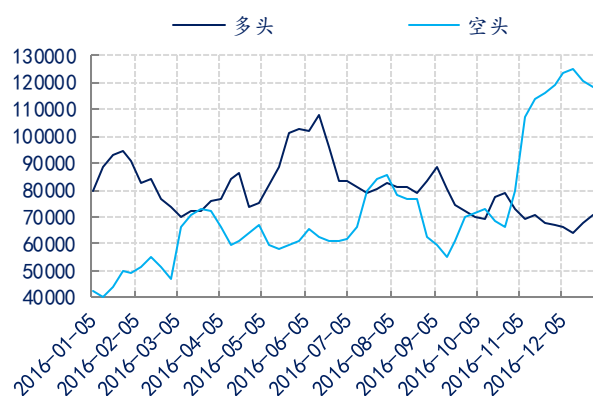
单位: 张



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>