

有色金属衍生品日报

第一部分 市场研判

铜

【市场回顾】

- 期货：今日沪铜2504合约收于75400元，涨幅4.23%，沪铜指数增仓3919手至54.33万手。
- 现货：铜价反弹，下游追高意愿不强，持货商为成交主动调价，现货升水走低。上海报升水35元/吨，较上一交易日下跌60元/吨，天津重回贴水40元/吨，下降40元/吨，广东报升水35元/吨，下降15元/吨。

【重要资讯】

- 截至4月10日周四，SMM全国主流地区铜库存较周一大幅下降3.15万吨至26.72万吨，较上周四下降4.64万吨，实现连续6周周度去库，目前较年内高位回落了10.5万吨，较去年同期低13.8万吨。展望后市，尽管进口铜到货增加但增量不算太多，而国产铜因受检修影响，到货量维持在低位，预计下周供应量仍偏紧。下游消费方面，由于铜价已经出现明显反弹，料下周继续追高补货量不如本周。下周将呈现供应偏紧需求增量有限的情况，周度库存有望继续走低。

【逻辑分析】

4月9日特朗普突然宣布对未采取报复性措施的75个国家暂停实施对等关税政策，受此影响伦铜短线反弹。基本面方面，下游集中补库后，精炼铜大幅下降，较周一减少3.15万吨，现货支撑明显，近月跟跌不及，市场呈现back结构，我们了解到目前贸易战对铜内销和出口的订单的影响还没有显现，4月以后的订单可能会开始受到影响。目前特朗普给了75个国家90天的时间进行贸易谈判，后续我们还需要重点关注中国的转口贸易受影响的情况，国内企业可能会借此窗口期加快进行转口贸易。短期内市场价格跟随美国关税表态剧烈波动，但中美关税是本轮的核心，在中美无法缓和的情况下，价格难以改变下跌趋势，建议反弹沽空。

【交易策略】

- 单边：空单继续持有
- 套利：观望

3、期权：观望

(姓名：车红云 投资咨询证号：Z0017510 以上观点仅供参考，不作为买卖依据)

氧化铝

【市场回顾】

- 期货市场：氧化铝 2505 合约环比上涨 35 元/吨至 2790 元/吨；氧化铝持仓增加 20444 手至 39.25 万手。
- 现货市场：阿拉丁氧化铝北方现货综合报 2880 元跌 20 元；全国加权指数 2870.8 元跌 19.8 元；山东 2850-2900 元均 2875 跌 20 元；河南 2840-2920 元均 2880 跌 20 元；山西 2850-2920 元均 2885 跌 25 元；广西 2850-2920 元均 2885 跌 15 元；贵州 2980-3040 元均 3010 跌 15 元；新疆 3130-3200 元均 3165 涨 30 元。

【相关资讯】

- 阿拉丁（ALD）周三调研了解，本周国内新增 3 家氧化铝厂进入检修行列，重庆大型氧化铝企业昨日（8 日）开始锅炉设备特检、检修周期预计 15 天左右；山东中型氧化铝企业目前开始以检修为主要形式的弹性生产，压减产时长 20-30 天之间（视市场情况而定），相对常态运行产能评估下降 50 万吨左右，目前运行产能折算至 150 万吨；大型产业链集团配套氧化铝企业河南工厂近两日开始一条生产系统检修，检修期间预计影响 50 万吨产能，产量影响预计 2 万吨左右，计划月底检修结束；该集团山西工厂计划 4 月 10 日检修一条生产系统，期间影响运行产能 100 万吨，预计产量影响 5 万吨左右，计划月底检修结束。
- 贵州市场本周三成交 0.3 万吨现货氧化铝，出厂价格 2980 元/吨，为四川铝厂采购，贸易商供货
- 广西某氧化铝企业二期第二条 100 万吨氧化铝产线已于 4 月初产出成品，预计进入本月底将完成满负荷运行。另外河北某氧化铝企业二期第一条 160 万吨氧化铝厂产线已于 3 月底投料，预计在 4 月底陆续产出成品；山东某大型氧化铝集团老厂区置换 200 万吨产能已全部停产，第三条 100 万吨氧化铝生产线已在本周开始填料，预计本月底或 5 月初将陆续有成品产出。
- 阿拉丁(ALD)调研统计:截至本周四(4 月 10 日)全国氧化铝库存量 344.3 万吨，较上周增 5.3 万吨。氧化铝企业口径内调研样本料仓库库存增加，主要为减产后保证长单客户所为，部分企业受发运和亏损影响降低包装库存，氧化铝企业口径库存总体继续呈现增长趋势;电解铝企业保持刚需前提下低库存状态，部分净采购企业开始考虑逢低相对增量采购或执行。公路运力仍偏紧张，铁路运输增加，在途评估总量相对增加，港口库存目前平稳，据悉有市场化进口氧化铝将于下旬到港。
- 因市场传出部分 90 美元/吨以下几内亚铝土矿的低价成交，带动 SMM 进口铝土矿价格指数下跌，4 月 9 日 SMM 几内亚铝土矿 CIF 均价报 88 美元/吨，较上一交易日下跌 2 美元/吨。

【逻辑分析】

市场传言几内亚某铝土矿厂运输出现问题，但资讯商并未证实到该停产，据了解该矿山仍

正常生产，同时市场传出 90 美元以下几内亚铝土矿成交，SMM 几内亚铝土矿报价下调至 88 美元，同时关注持货商报价继续下调的可能性。氧化铝供应端，山东及河南、山西氧化铝厂出现弹性生产，计划检修至月底或复产时间仍不确定，短期预计对供需过剩格局带来缓解，但并非实质性减产所以后续复产后氧化铝供需过剩格局难改，且仓单量高位对年中现货市场的压力仍存，氧化铝进口窗口几乎打开、阿拉丁调研有市场化进口氧化铝将于下旬到港，氧化铝供需压力仍存，预计氧化铝反弹后仍维持沽空思路。

【交易策略】

1. 单边：氧化铝价格维持沽空思路。
2. 套利：暂时观望；
3. 期权：买入看跌期权。

(姓名：陈婧 投资咨询证号：Z0018401 以上观点仅供参考，不做为入市依据)

电解铝

【市场回顾】

1. 期货市场：沪铝 2505 合约收盘环比上涨 360 元/吨至 19805 元/吨；沪铝持仓减少 19603 手至 50.98 万手。
2. 现货市场：4 月 10 日 A00 铝锭现货价华东 19880，涨 350；华南 19850，涨 400；中原 19800，涨 310（单位：元/吨）。
3. 4 月 10 日，金正北方港口动力煤（非电厂流向）市场价：5500CV，675 元/吨（0）；5000CV，596 元/吨（0）；4500CV，525 元/吨（0）。

【相关资讯】

1. 据 CNN4 月 9 日报道，川普在 Truth Social 上发帖表示，鉴于已有超过 75 个国家打电话给美国官员，就贸易、贸易壁垒、关税、货币操纵和非货币关税等议题进行谈判，并且这些国家并未以任何方式对美国进行报复。因此他授权暂停对等关税 90 天，并在此期间大幅降低整体关税税率至 10%，立即生效。根据白宫官员的最新澄清，90 天暂停令意味着，除了中国，对所有其他经济体的对等关税税率将在此期间一律降至 10%。同时，将对中国商品的关税从 104% 提高至 125%，并立即生效。这一决定不适用于加拿大和墨西哥，这两个国家在上周末已经受到加征 10% 的关税带来的影响。
2. 国务院关税税则委员会 9 日发布公告称，经国务院批准，自 2025 年 4 月 10 日 12 时 01 分起，调整《国务院关税税则委员会关于对原产于美国的进口商品加征关税的公告》(税委会公告 2025 年第 4 号)规定的加征关税税率，由 34% 提高至 84%。其他事项按照税委会公告 2025 年第 4 号文件执行。并将 12 家美国实体列入出口管制管控名单。
3. 北京时间 4 月 9 日晚间，10 年期美债收益率两天内飙升近 40 个基点，一度触及 4.5%，30 年期收益率一度升破 5%。市场解读：知名经济学家表示，特朗普试图通过制造衰退来降低利率的计划已经失败，如果不撤回关税大棒，将引发比 08 年更严重的金融危机，如果不紧急降息并宣布大规模量化宽松计划，可能会出现 1987 年式的股市崩盘。

4. 安泰科估算，中国铝的间接出口规模（主要终端商品含铝量）超过 300 万吨，向美国出口约占 15%，折算约 45 万吨。“对等关税”带来的商品价格提升将会抑制相关消费，从而影响铝产品间接出口，对国内铝消费形成一定抑制。
5. 据 SMM 调研，截至 4 月 10 日，国内铝锭社会库存较周一下降 3 万吨至 74.4 万吨，铝棒社会库存较周一下降 1.29 万吨至 23.51 万吨，保税区铝锭库存较上周四增加 3000 吨至 95200 吨。
6. 4 月 10 日周四，国家统计局公布数据显示，3 月份，全国居民消费价格指数（CPI）环比下降 0.4%，同比下降 0.1%，降幅明显收窄。2025 年 3 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.5%，环比下降 0.4%；工业生产者购进价格同比下降 2.4%，环比下降 0.2%。随着提振消费需求等政策效应进一步显现，3 月核心 CPI 明显回升，同比上涨 0.5%，供需结构有所改善，部分行业价格呈现积极变化。
7. 在 4 月 10 日举行的商务部例行新闻发布会上，商务部新闻发言人回答说，自贸试验区内有关特殊监管区域现行保税政策维持不变，根据相关规定，商品离开有关特殊监管区域，进入国内市场内销时，需补缴相应税款。

【交易逻辑】

在我国对美国对等关税强制反制、美国 10 年期国债收益率连续飙升带来股市崩盘风险后，特朗普于当地时间 4 月 9 日突然在网络上发帖表示授权暂停对等关税 90 天，对除中国外经济体的整体税率水平在 10%，对中国商品关税从 104% 提高至 125%。受此影响，市场恐慌情绪得到释放，商品有所反弹。从目前的关税情况来看，一方面汽车关税或对我国对墨西哥铝材出口产生影响，另一方面对等关税或对我国终端产品对美出口产生影响而间接影响铝需求，短期来看国内二季度需求及库存对基差及月差的支撑仍将显现。后续密切关注国内经济提振政策出台进度。

【交易策略】

1. 单边：宏观不确定性带动波动扩大，建议观望；
2. 套利：AL05-08 合约价差预计仍有扩大空间，铝内外价差将走扩；
3. 期权：暂时观望。

（姓名：陈婧 投资咨询证号：Z0018401 以上观点仅供参考，不做为入市依据）

锌

【市场回顾】

1. 期货情况：沪锌 2505 涨 2.92% 至 22705 元/吨，沪锌指数持仓减少 17515 手至 20.86 万手；
2. 现货市场：今日上海地区 0# 锌主流成交价集中在 22675~23110 元/吨，今日早间 Back 结构持续拉大，下游采购较为谨慎。

【相关资讯】

1. 据 SMM 沟通了解，截至本周四（4 月 10 日），SMM 七地锌锭库存总量为 10.21 万吨，较 4 月 3 日减少 0.70 万吨，较 4 月 7 日减少 0.89 万吨，国内库存录减。周内锌价持续下跌，各

地下游仍存在逢低补库，带动现货成交好转，市场交投氛围较浓。上海、广东、天津三地社会库存量在低价带动下均有减少，其中天津市场当前现货仍旧较少，贸易商出货多为预售。

【逻辑分析】

矿端，4月国内北方矿山仍处复产进程中，国内锌精矿产量逐步增加。考虑到3月锌精矿进口窗口基本关闭，预计进口锌精矿有所减少。需要关注前期进口窗口打开时锁价的锌精矿到港情况。整体看，4月国内锌精矿供应仍维持偏松态势，锌精矿加工费仍有上调趋势。冶炼端，当前国产锌精矿加工费3450元/吨，进口锌精矿加工费35美元/吨，叠加副产品收益及锌价相对高位，国内冶炼厂基本处于盈利状态，开工率有望提升。3月国内精炼锌产量54.69万吨，环比增加13.7%，同比增加4.07%。预计4月国内精炼锌产量环比增加4%至56.87万吨。消费方面，近期国内宏观政策持续落地，有望带动基建、汽车、家电等消费提升。4月作为锌“传统旺季”，对消费端提振仍然可期，需关注终端新增订单情况。

【交易策略】

- 1.单边：短期宏观因素影响，锌价区间偏强运行。中长期放量预期下仍可逢高做空；
- 2.套利：暂时观望；
- 3.期权：暂时观望。

(姓名：陈寒松 投资咨询证号：Z0020351 观点仅供参考，不作为买卖依据)

铅

【市场回顾】

- 1.期货情况：沪铅2505今日涨1.97%至16800元/吨，沪铅指数持仓减少7357手至8.18万手；
- 2.现货市场：今日SMM1#铅均价较昨日涨250元/吨为16700元/吨，精铅持货商出货意愿增加，部分仍观望待涨，目前精废价差为25元/吨。精铅含税出厂价格以平水为主，个别货源贴水50元/吨左右出厂或者升水50元/吨送到附近下游。

【相关资讯】

- 1.据SMM了解，截至4月10日，SMM铅锭五地社会库存总量至6.95万吨，较4月3日减少500余吨；较4月7日减少约400吨。

【逻辑分析】

4月国内原生铅冶炼企业存有检修，再生铅冶炼厂原料短缺，废电蓄价格高企，短期看供应或有减量。传统铅电蓄替换淡季导致铅消费有所走弱。近期进口窗口有开启迹象，关注进口情况。

【交易策略】

- 1.单边：短宏观因素影响，铅价或有反弹。关注进口窗口打开后对内盘影响，铅价存有进

一步下跌风险；

2. 套利：暂时观望；

3. 期权：暂时观望。

(姓名：陈寒松 投资咨询证号：Z0020351 观点仅供参考，不作为买卖依据)

镍

【市场回顾】

1. 盘面情况：沪镍主力合约 NI2505 下跌 2690 至 121600 元/吨，指数持仓增加 7287 手。

2. 现货情况：金川升水环比下调 150 至 3200 元/吨，俄镍升水环比持平于 300 元/吨，电积镍升水环比下调 50 至 250 元/吨，硫酸镍价格环比持平于 28210 元/吨。

【相关资讯】

1. 财联社 4 月 9 日讯北京时间周三晚间，欧盟委员会发布公告称，成员国已经投票支持委员会提出的对美贸易反制措施。据悉，欧盟的第一波反制针对特朗普上个月对欧盟加征的 25% 钢铝关税，将对涉及约 210 亿欧元的美国商品加征关税，大部分商品将适用 25% 的税率。这些关税将针对美国政治敏感州的商品，包括大豆（主产区路易斯安那州是美国众议长迈克·约翰逊的家乡）、烟草、钻石、家禽和摩托车等。

2. 在特朗普关税搅得全球金融市场动荡不安之际，投资者都在期待美联储出手，为市场注入流动性。但美联储官员最新却表态：关税将提高降息门槛。明尼阿波利斯卡什卡利周三表示，美联储需要保持长期通胀预期的稳定，考虑到关税对通胀的影响，使得美联储在降息决策上更加谨慎。

3. 美国总统特朗普表示，已授权对不采取报复行动的国家或地区实施 90 天的关税暂停。分析人士称，“90 天的关税暂停令”引发了美股市场强劲反弹，推迟实施无疑会消除市场的巨大压力，但是关税并没有完全消失。

【逻辑分析】

隔夜市场对关税预期缓和，美股和商品等风险资产夜盘大幅反弹。短期原料偏紧，且价格运行在成本曲线 75% 分位下方，现货升水偏强，导致镍价跌破 12 万整数关口之后下跌不再顺畅。印尼提高镍特许使用费的政策落地，市场反应冷淡，仍在担忧中期基本面过剩可能因为前期高镍价及贸易战升级而进一步扩大，镍价震荡下行趋势确立，保持先反弹再沽空的思路。

【交易策略】

1. 单边：镍价延续弱势，关注贸易战变化。

2. 套利：暂时观望。

3. 期权：暂时观望。

(姓名：陈婧 投资咨询证号：Z0018401 以上观点仅供参考，不做为入市依据)

不锈钢

【市场回顾】

1. 盘面情况：主力 SS2505 合约下跌 35 至 12675 元/吨，指数持仓减少 734 手；
2. 现货市场：冷轧 12700-13200 元/吨，热轧 12700-12800 元/吨。

【重要资讯】

1. 综合台媒 4 月 9 日消息，继对进口不锈钢冷轧实施反倾销与反补贴的“双反”制裁后，欧盟近期再传出将针对钢材熔铸率展开调查。对于非原产地生产的熔铸后产品，可能会设置进口限制措施。据了解，中国台湾地区的钢厂和贸易商近期已明确遭欧洲买家拒绝报价，买家表示在调查结果出炉前将暂停采购。

【逻辑分析】

镍价并未显著走强，不锈钢继续下跌。4 月不锈钢粗钢排产较高，下游更多是贸易环节追涨杀跌，实际需求未见增长亮点，政策禁止“买单出口”也增加出口成本，叠加贸易战影响，出口需求可能受到一定程度抑制，未来需求负反馈对原料施压可能形成螺旋式下跌，最新 NPI 价格已见到 985 元/镍点，市场期待国内出台刺激政策对冲出口下降，但短期将延续弱势。

【交易策略】

1. 单边：震荡走弱，关注国内刺激政策。
2. 套利：暂时观望。

(姓名：陈婧 投资咨询证号：Z0018401 以上观点仅供参考，不做为入市依据)

锡

【市场回顾】

1. 期货市场：沪锡 2505 合约收盘环比下跌 2220 元/吨至 257200 元/吨；沪锡持仓增加 392 手至 77660 手。
2. 现货市场：4 月 10 日，Mysteel 上海现货锡锭报价 255000-257000 元/吨，均价 256000 元/吨，较上一交易日跌 3000 元/吨。Mysteel40% 锡精矿加工费报价 11000-13000 元/吨，均价 12000 元/吨，较上一交易日持平；Mysteel60% 锡精矿加工费报价 7000-9000 元/吨，均价 8000 元/吨，较上一交易日持平。原料端扰动依旧存在，受宏观情绪影响，沪锡先抑后扬，冶炼厂捂货惜售。贸易商出货意愿尚可，反馈部分下游逢低询价挂单，刚需才买为主，早间成交尚可。

【相关资讯】

1. 北京时间 4 月 9 日晚据国际锡协报道，Alphamin Resources 宣布，公司位于刚果（金）东部的 Bisie 锡矿将恢复运营。此前由于非国家武装组织逼近矿区，Alphamin 于上月暂停了 Bisie 矿山的运营。公司现已启动“分阶段复产”计划，将在密切监测安全局势的同时，逐

步调回员工并分阶段重启生产。公告称，武装组织距离矿区已超过 130 公里。在 3 月份完成矿区撤离后，精矿出口物流始终保持畅通，同时矿区也维持了基本的保养与安全维护工作。从 1 月 1 日到 3 月 13 日停产前，Bisie 矿共生产了 4,270 吨锡精矿。Bisie 是全球第三大锡矿，2024 年产量为 17,323 吨金属锡。受益于去年完工的 Mpama South 扩建项目，公司原计划在 2025 年实现年产量增长至 20,000 吨。预计 Bisie 矿山的分阶段恢复运营有望缓解原本预计在 2025 年第二季度出现的严重供应紧张。

2. 4 月 9 日，川普在 Truth Social 上发帖表示，鉴于已有超过 75 个国家打电话给美国官员，就贸易、贸易壁垒、关税、货币操纵和非货币关税等议题进行谈判，并且这些国家并未以任何方式对美国进行报复。因此他授权暂停对等关税 90 天，并在此期间大幅降低整体关税税率至 10%，立即生效。根据白宫官员的最新澄清，90 天暂停令意味着，除了中国，对所有其他经济体的对等关税税率将在此期间一律降至 10%。

3. 国务院关税税则委员会 4 月 9 日发布公告称，2025 年 4 月 8 日美国政府宣布对中国输美商品征收“对等关税”的税率由 34% 提高至 84%。经国务院批准，自 2025 年 4 月 10 日 12 时 01 分起，调整对原产于美国的进口商品加征关税措施，调整《国务院关税税则委员会关于对原产于美国的进口商品加征关税的公告》(税委会公告 2025 年第 4 号)规定的加征关税税率，由 34% 提高至 84%。

4. 印尼矿业部长表示，印尼计划于 4 月第二周征收采矿特许权使用费。能源和矿产资源部也将很快发布部长令，列出新的特许权使用费清单，增加多种矿产和煤炭开采商品特许权使用费。此前在 3 月 8 日，印尼能源和矿产资源部发布《关于调整能源和矿产资源领域非税国家收入的类型和费率建议的公共咨询》，表明正在考虑提高从铜、锡、镍到煤等各种矿产的开采税，对于锡来说，此前为单一费率 3% 的特许权使用费现在可能根据市场价格调整为累进费率 (3%-10%)。

5. 原计划在 4 月 1 日举行的佤邦复工复产前会议取消。佤邦工业矿产管理局于 2025 年 3 月 26 日发布通知，定于 4 月 1 日 8:00 在一片区曼相办公点召开曼相矿山复工复产前的座谈交流会议，但 2025 年 3 月 28 日缅甸发生 7.9 级地震，受此影响佤邦工业矿产管理局 2025 年 3 月 31 日发布关于曼相矿山复工复产座谈交流会议推迟的通知。银河解读：缅甸地震引发了市场对锡矿运输及对后续复工复产进度的担忧。

【逻辑分析】

刚果（金）宣布分阶段复产消息带动锡价夜盘大幅低开，但早盘随板块因美国对部分国家暂缓对等关税的实施而反弹。印尼锡出口由单一费率转为累计费率（费率显著提高）的政策或将开始执行，后续关注最终政策情况，费率的提高或对当地企业开采成本有显著影响。目前伦锡价格仍低于因刚果（金）锡矿停产而上涨前价格，叠加海外宏观恐慌情绪缓解，缅甸及印尼供应端仍存不确定性，虽然供需矛盾边际弱化，但预计锡价下方空间或已相对有限。

【交易策略】

1. 单边：供应矛盾弱化但宏观情绪改善，预计锡价下方空间有限，建议谨慎操作。

2. 期权：暂时观望

（姓名：陈婧 投资咨询证号：Z0018401 以上观点仅供参考，不做为入市依据）

工业硅

【市场回顾】

1. 期货市场：日内工业硅期货主力合约小幅高开，窄幅震荡，收于 9555 元/吨。
2. 现货市场：工业硅部分牌号现货价格继续下调，下游需求偏弱，刚需采购，盘面价格下跌后厂家被迫下调现货价格。

【相关资讯】

1、金十数据 4 月 10 日讯，特朗普在社交媒体发文称，鉴于超过 75 个国家已致电美国的代表机构，就与贸易、贸易壁垒、关税、汇率操纵以及非货币性关税等相关议题进行谈判以寻求解决方案，我已批准对这些国家实施为期 90 天的暂停措施，该暂停适用于对等关税，在此期间，对等关税将降至 10%，暂停措施立即生效。

2、4 月 9 日，云南能投集团永昌硅业年产 10 万吨水电硅节能环保项目在保山市龙陵县点火投产。永昌硅业 10 万吨/年水电硅节能环保项目总投资 14.5 亿元，占地面积 483 亩，建设 6 台 33000kVA 工业硅冶炼电炉。项目投产后，预计每年新增工业产值超 15 亿元，贡献税费 1.2 亿元以上，创造 300 余个就业岗位，并带动周边物流、服务业协同发展。

【综合分析】

基本面：合盛硅业减产后工业硅月度产量降低 4-4.5 万吨，4 月工业硅有望小幅去库。当前工业硅库存超 80 万吨，高库存压力下即便供需关系改善，工业硅价格也难有较大起色。在多晶硅、有机硅需求实际恢复以前，工业硅价格难有反转。

交易逻辑：近期煤炭价格再度走弱，工业硅厂成本进一步下移，我们调整工业硅价格区间，短期盘面运行区间调整至 9300-10300 元/吨。关税政策再生变，美国暂缓对未报复国家加征关税，转口贸易窗口打开，市场情绪或好转，短期盘面价格或跟随市场反弹。

【策略】

单边：区间操作

期权：暂观望

套利：Si2511、Si2512 反套参与

(姓名：陈寒松，咨询证号：Z0020351 观点仅供参考，不作为买卖依据)

多晶硅

【市场回顾】

1. 期货市场：日内多晶硅期货主力合约高开低走，收于 42190 元/吨，跌 1.01%
2. 现货市场：多晶硅成交价格区间不变，但部分企业 N 型料报价下调 1-2 元/kg。

【相关资讯】

金十数据 4 月 10 日讯，特朗普在社交媒体发文称，鉴于超过 75 个国家已致电美国的代表

机构，就与贸易、贸易壁垒、关税、汇率操纵以及非货币性关税等相关议题进行谈判以寻求解决方案，我已批准对这些国家实施为期 90 天的暂停措施，该暂停适用于对等关税，在此期间，对等关税将降至 10%，暂停措施立即生效。

【综合分析】

基本面：4 月组件、电池排产均超过 65GW，硅片受地震影响排产不及预期，但 4 月硅片排产量仍达到 58GW 左右。供应方面，宝丰能源下调多晶硅开工率、其亚检修、大全能源 5 万吨产能检修两周、亚洲硅业 14 万吨新产能预计 4 月下旬出料、其余多晶硅企业开工率暂稳，预计 4 月多晶硅产量环比 3 月降低 2000-3000 吨至 9.4 万吨左右。综合来看，4 月多晶硅行业将去库 3-4 万吨。现货方面，硅片企业对 6 月后的行情并不乐观，提产意愿、高价原料接受度较低。

交易逻辑：当前多晶硅 2506 合约多空博弈主要体现在两个方面：(1) 2506 合约低价影响厂家交割意愿，可能有仓单不足风险。(2) “430、531”后需求回落，高库存下多晶硅现货可能下跌。近期现货价格松动使得单边多配的风险增加，因而我们调整策略建议，低多刷波段，不建议空配主要是因为 PS2506 合约确实存在交割风险。PS2506、PS2511 正套坚定持有，后续远月合约可转单边空配。

【策略】

单边：低多刷波段，不建议空配主要是因为 PS2506 合约确实存在交割风险

期权：暂无

套利：PS2506、PS2511 正套持有，PS2511、PS2512 合约反套持有

(姓名：陈寒松，咨询证号：Z0020351 观点仅供参考，不作为买卖依据)

碳酸锂

【市场回顾】

1. 盘面情况：主力 2505 合约上涨 1060 至 70540 元/吨，指数持仓减少 4973 手，广期所仓单增加 60 至 28843 吨；
2. 现货情况：SMM 报价电碳环比上调 350 至 71750 元/吨、工碳环比上调 350 至 69800 元/吨。

【重要资讯】

1. 近日，中成股份宣布与刚果（布）TINDA ENERGY 公司签署了《刚果（布）英吉经济特区 56MW 光伏项目设计、采购和施工(EPC)合同》，合同金额为 7595.54 万美元（约合人民币 5.45 亿元）。项目范围包括光伏电站（交流侧并网容 56.25MW，直流侧装机容量 67.77MW）、两条 10 公里 33 千伏的输电线路、容量为 22.5MWH 的储能系统及其他配套设施，工期为 18 个月。

【逻辑分析】

贸易战升级可能影响国内锂电池出口，下游目前分歧较大，部分跌破 7 万后补库，部分暂停采购观望关税情况。5 月后供应预计继续创新高，需求若滑向淡季，则累库对价格形成

更大压力。成本支撑动态变化，矿山和冶炼厂均努力降本，并不排除进一步下滑的可能。向上空间有限，预计碳酸锂震荡偏弱运行。

【节前持仓建议】

- 1.单边：7万以下适当止盈空单，反弹再度入场。
- 2.套利：暂时观望。
- 3.期权：卖出虚值看涨期权。

(姓名：陈婧 投资咨询证号：Z0018401 以上观点仅供参考，不做为入市依据)

第二部分 有色产业价格及相关数据

表1：铜日度数据表

铜	4月10日	4月9日	4月8日	4月7日	4月3日	较上周末	较上月末
上海现货升贴水(元/吨)	35	95	120	150	35	0	20
天津现货升贴水(元/吨)	-40	0	30	0	-120	80	90
广东现货升贴水(元/吨)	35	50	80	75	10	25	25
沪铜当月-3个月(元/吨)	490	490	320	230	180	310	350
精废价差(元/吨)	1494	928	1452	2000	917	578	136
上海仓单(美元/吨)	89.00	89.00	87.00	87.00	69.00	20.00	19.00
LME铜升贴水(0-3)(美元/吨)	-41.63	-41.63	-34.16	-38.27	-47.23	6	10
沪伦比值	8.47	8.47	8.41	8.57	8.35	0	0
进口现货盈亏(元/吨)	10.25	10.25	105.05	939.90	-350.52	361	578
进口期货盈亏(元/吨)	-328.80	-328.80	-311.33	617.54	-535.22	206	276
LME铜库存(吨)	211925.00	211925.00	213450.00	210225.00	210800.00	1125	-1350
COMEX铜库存(短吨)	107154.00	107154.00	105878.00	104659.00	104056.00	3098	10979
上期所仓单(吨)	97393.00	97393.00	108768.00	116824.00	125960.00	-28567	-40067

数据来源：银河期货、SMM、IFIND

表2：氧化铝日度数据表

氧化铝		4月10日	4月9日	4月8日	4月7日	4月3日	较上周末	较上月末
现货价格 (阿拉丁)	山西	2885	2910	2925	2965	2995	-110	-175
	河南	2880	2900	2930	2975	3025	-145	-205
	山东	2875	2895	2910	2950	2985	-110	-180
	广西	2885	2900	2945	2990	3020	-135	-200
	贵州	3010	3025	3065	3100	3120	-110	-160
	澳洲FOB(普氏指数)	330	330	331	332	375	-45	-48
	澳洲CIF(到国内北方港口)	357	357	358	359	402	-45	-48
期货价格	期货主力收盘价(11:30)	5236	2779	2744	2800	2868	2368	2290
价差比值	期货月差(L1-L3收盘价)	-7	-1	-11	-8	1	-8	7
	基差(山西地区现货为例)	-2351	131	181	165	127	-2478	-2465
	进口现货盈亏(元/吨)	-98	-55	-10	-329	-329	231	160
行业利润 (周度)	山西氧化铝国产矿生产利润	-68	-68	-18	12	-58	-10	-50
	山西氧化铝进口矿生产利润	-655	-655	-627	-590	-610	-45	-85
库存	上期所仓单-社会库存	296970	296970	298773	299990	298481	-1511	-2128
	上期所仓单-厂内库存	8100	8100	8100	8100	8100	0	-1500

数据来源：银河期货、SMM、IFIND

表3：铝日度数据表

铝		4月10日	4月9日	4月8日	4月7日	4月3日	较上周末	较上月末
价格价差 内外比值	SMM现货价格	19880	19530	19870	19930	20560	-680	-680
	基差 (上海对当月)	10	20	40	50	10	0	10
	月差 (当月-3个月)	40	40	115	95	70	-30	25
	沪粤差 (上海-佛山)	70	80	90	80	60	10	40
成本利润 下游价格	LME Cash -3M	-40.54	-40.54	-42.67	-41.06	-27.52	-13.02	-25.27
	沪伦比值	8.17	8.17	8.37	8.27	8.28	-0.11	0.11
	进口现货盈亏 (元/吨)	-998.92	-998.92	-1083.32	-1018.73	-1035.55	36.63	639.01
库存数据	煤炭价格 (北港5500大卡)	667	667	667	667	667	0.00	0.00
	氧化铝现货价格 (西澳FOB)	330	330	331	332	375	-45.00	-48.00
	山西氧化铝现货价格 (阿拉丁)	2885	2910	2925	2965	2995	-110.00	-175.00
	电解铝行业平均利润	3323	2916	3152	3161	3754	-430.61	-346.74
下游价格	佛山铝棒加工费φ120 (元/吨)	300	400	410	440	230	70.00	80.00
库存数据	SMM铝锭社会库存 (万吨)	74.40	77.40	77.40	77.40	76.50	-2.10	-5.60
	SMM铝棒社会库存 (万吨)	23.51	24.80	24.80	24.80	24.45	-0.94	-2.59
	LME铝库存 (吨)	449500	449500	452525	454700	458800	-9300	-12950
	上期所仓单	112787	112787	122564	126177	131632	-18845.00	-32998.00

数据来源：银河期货、SMM、IFIND

表4：锌日度数据表

锌		4月10日	4月9日	4月8日	4月7日	4月3日	较上周末	较上月末
价格 价差 比值	上海现货价格	22960	22200	22540	22930	23060	-100	-410
	广州现货价格	22790	22100	22460	22890	23030	-240	-550
	天津现货价格	22970	22210	22490	22930	23080	-110	-390
	上海基差 (对主力)	310	215	155	100	65	245	305
	广东基差 (对主力)	140	115	75	60	35	105	135
	天津基差 (对主力)	320	225	105	100	85	235	325
	期货月差 (L1-L3)	300	380	330	205	145	155	225
	LME升贴水(C-3M)	-12.23	-12.23	-12.15	-11.61	-12.53	0.30	4.13
进口	沪伦比值	8.86	8.86	8.64	8.60	8.44	0.42	0.59
	现货进口盈亏 (元/吨)	-39.54	-39.54	-459.63	-474.53	-804.97	765	1063
矿价	国产矿TC (元/金属吨)	3450	3450	3450	3450	3450	0	50
	进口TC (美元/干吨)	35	35	35	35	35	0	0
	国内锌精矿生产利润 (元/吨)	4254.00	4254.00	4526.00	0.00	4992.00	-738	-986
	国内精炼锌生产利润 (元/吨)	-624.00	-624.00	0.00	-478.00	-502.00	-122	-184
库存	国内七地库存(万吨)	10.21	11.10	11.10	11.10	10.91	-0.70	-2.38
	LME锌库存 (吨)	123150	123150	130275	130275	133350	-10200	-15050
	上期所仓单	6980	7606	8656	9627	10354	-3374	-9217

数据来源：银河期货、SMM、IFIND

表5：铅日度数据表

铅		4月10日	4月9日	4月8日	4月7日	4月3日	较上周末	较上月末
现货价格	1#铅锭现货均价SMM	16700	16450	16625	16850	16975	-275	-450
	再生铅现货均价PB≥98.5	16600	16500	16575	16750	16875	-275	-475
价差比值	原生铅再生铅价差(原-再)	100	-50	50	100	100	0	25
	上海升贴水SMM	15	0	25	25	40	-25	40
	期限结构(L1-L3)	-20	-20	5	-15	-10	-10	5
	LME升贴水(美元/吨)	/	-27.56	-29.16	-28.56	-26.02	/	/
	进口现货盈亏(元/吨)	-308.51	-308.51	-204.47	-117.59	-283.45	-25	220
	进口期货盈亏(元/吨)	-407.54	-407.54	-341.36	-314.95	-415.30	8	200
	出口现货盈亏(元/吨)	-2819.92	-2819.92	-2819.92	-2819.92	-2819.92	0	-117
成本利润	废电瓶铅价格(安徽、元/吨)	10000	10000	10000	10025	10325	-325	-325
	铅精矿TC(河南、元/吨)	700	700	700	700	700	0	0
	原生铅生产利润	60	60	60	60	60	0	-4
	再生铅综合冶炼利润	-267	-267	-230	-24	-200	-67	-248
产量库存	原生铅开工率	61.48	61.48	61.48	61.48	62.03	-1	-1
	再生铅开工率	62.46	62.46	62.46	62.46	59.32	3	3
	社会库存(万吨)	6.95	6.99	6.99	6.99	7.00	-0	-0
	LME期货库存	235600	235600	235725	235850	230825	4775	3675
	注册仓单	60841	60841	61687	61813	61636	-795	-329

数据来源：银河期货、SMM、IFIND

表6：镍日度数据表

镍	4月10日	4月9日	4月8日	4月7日	4月3日	较上周末	较上月末
镍现货价(元/吨)	122025	120775	121750	122600	129100	-7075	-8975
金川镍升贴水	3200	3350	3500	2900	1900	1300	1750
俄镍升贴水	300	300	250	200	100	200	350
沪镍次月-当月	-240	-250	-220	-460	-370	130	190
LME镍升贴水(0-3M)	-209	-209	-212	-214	-211	2	11
进口现货盈亏(元/吨)	-867	-867	-2306	-2120	-3648	2781	2267
进口期货盈亏(元/吨)	-1528	-1528	-3002	-2927	-4508	2980	2574
LME镍库存(吨)	202878	202878	202938	202308	200250	2628	4158
上期所仓单	25339	25339	26028	27166	27371	-2032	-1407

数据来源：银河期货、SMM、IFIND

表7：锡日度数据表

日期	4月10日	4月9日	4月8日	4月7日	4月3日	较上周末	较上月末
沪锡现货价格(元/吨)	256200	258700	270000	278800	290000	-33800	-26000
沪锡现货升贴水(元/吨)	1700	1050	1250	1500	250	1450	1450
期限结构(L1-L3,元/吨)	-210	-210	-280	-510	470	-680	-390
LME锡升贴水(0-3)(美元/吨)	-110	-110	50	234	241	-351	-280
进口现货盈亏(元/吨)	-21436	-21436	-24948	-29033	-29301	7865	1960
LME锡库存(吨)	3220	3220	3435	2990	3035	185	170
上期所仓单(吨)	9519	9519	9816	9641	9508	11	573

数据来源：银河期货、SMM、IFIND

表8：工业硅日度数据表

工业硅		4月10日	4月9日	4月8日	4月7日	4月3日	较上周末	较上月末
工业硅主流牌号现货价格 (元/吨)	华东通氧553现货价格	10150	10150	10150	10150	10200	-0.49%	-6.02%
	昆明通氧553现货价格	10650	10650	10800	10800	10800	-1.39%	-1.39%
	天津通氧553现货价格	10000	10000	10000	10000	10100	-0.99%	-0.99%
	华东421现货价格	10900	10900	10950	10950	11050	-1.36%	-1.36%
	昆明421现货价格	11200	11200	11350	11350	11350	-1.32%	-1.32%
	天津421现货价格	11050	11050	11050	11100	11150	-0.90%	-1.34%
其他重要现货价格 (元/吨)	天津99硅价格	9900	9900	9950	9950	10050	-1.49%	-1.49%
	新疆99硅价格	9350	9350	9350	9350	9450	-1.06%	-1.06%
下游产品价格	多晶硅致密料价格 (元/kg)	42	42	42	42	42	0.00%	0.00%
	DMC价格 (元/吨)	13750	13600	14000	14150	14150	-2.83%	-5.17%
	铝合金ADC12价格 (元/吨)	20700	20600	20800	20800	20800	-1.43%	-1.43%
期货价格、基差 (元/吨)	工业硅主力合约收盘价	9555	9510	9550	9550	9820	-2.70%	-2.35%
	天津99硅基差	345	390	400	400	230	50.00%	30.19%
	新疆99硅基差	-205	-160	-200	-200	-370	-44.59%	-38.81%
仓单数据	注册仓单量	70053	70117	70231	70551	70468	-0.59%	0.41%

数据来源：银河期货、SMM、IFIND

表9：多晶硅日度数据表

日期		4月10日	4月9日	4月8日	4月7日	4月3日	较上周末	较上月末
多晶硅现货价格 (元/kg)	N型棒状硅	42	42	42	42	42	0.00%	0.00%
	N型颗粒硅	38.5	38.5	38.5	38.5	38.5	-11.59%	0.00%
	多晶硅致密料	34.5	34.5	34.5	34.5	34.5	-10.39%	0.00%
	多晶硅菜花料	31.5	31.5	31.5	31.5	31.5	0.00%	0.00%
	多晶硅复投料	36	36	36	36	36	0.00%	0.00%
	多晶硅期货价格	42190	42245	42405	43265	43650	-3.34%	-2.92%
光伏硅片价格 (元/片)	P型硅片-182mm - 平均价	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08	0.00%	0.00%
	N型硅片-183mm - 平均价	1.28	1.28	1.28	1.28	1.28	0.00%	2.40%
	N型硅片-210mm - 平均价	1.54	1.58	1.58	1.58	1.58	-2.53%	-2.53%
	N型硅片价格指数 - 平均价	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	0.00%	4.17%
	P型硅片价格指数 - 平均价	1.05	1.05	1.05	1.05	1.05	0.00%	0.00%
光伏电池片价格 (元/W)	单晶PERC-182mm - 平均价	0.31	0.31	0.31	0.31	0.31	0.00%	0.00%
	单晶PERC-210mm - 平均价	0.278	0.278	0.278	0.278	0.278	0.00%	0.00%
	单晶Topcon-183mm - 平均价	0.303	0.303	0.303	0.303	0.303	0.00%	0.00%
	单晶Topcon-210mm - 平均价	0.303	0.303	0.303	0.303	0.303	0.00%	0.00%
	单晶Topcon-210R - 平均价	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	0.00%	0.00%
分布式项目组件价格 (元/W)	PERC双面-182mm - 平均价	0.731	0.731	0.731	0.731	0.731	0.00%	0.00%
	PERC双面-210mm - 平均价	0.711	0.711	0.711	0.711	0.711	0.00%	0.00%
	Topcon组件-182mm - 平均价	0.76	0.76	0.78	0.78	0.78	-2.05%	-2.05%
	Topcon组件-210mm - 平均价	0.769	0.769	0.785	0.785	0.785	-2.04%	-2.04%
	Topcon组件-210R - 平均价	0.769	0.769	0.785	0.785	0.785	-2.04%	-2.04%
集中式项目组件价格 (元/W)	N型182mm组件 - 平均价	0.74	0.74	0.742	0.743	0.743	-0.40%	1.37%
	N型210mm组件 - 平均价	0.755	0.755	0.754	0.758	0.758	-0.40%	1.34%
美国组件价格 (美元/W)	PERC双面-182mm - 平均价	0.245	0.245	0.245	0.245	0.245	0.00%	0.00%
	Topcon-182mm - 平均价	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.00%	0.00%
欧洲组件价格 (美元/W)	PERC双面-182mm - 平均价	0.085	0.085	0.085	0.085	0.085	0.00%	0.00%
	Topcon组件-182mm - 平均价	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.00%	0.00%
印度组件价格 (美元/W)	单晶PERC双面-182mm - 平均价	0.085	0.085	0.085	0.085	0.085	0.00%	0.00%
	Topcon组件-182mm - 平均价	0.095	0.095	0.095	0.095	0.095	0.00%	0.00%
多晶硅-工业硅价差 (元/吨)	多晶硅主力合约-工业硅主力合约	32,635	32,735	32,855	33,715	33,830	-3.53%	-3.09%

数据来源：银河期货、SMM、IFIND

表10：碳酸锂日度数据表

碳酸锂		4月10日	4月9日	4月8日	4月7日	4月3日	较上周末	较上月末
锂矿价格	锂辉石CIF精矿 (6%, 美元/吨)	810	811	812	814	817	-0.9%	-1.1%
	锂云母精矿 (2-2.5%, 元/吨)	1725	1725	1725	1725	1740	-0.9%	-2.5%
锂盐价格	碳酸锂期货主力合约10:15收盘价	70840	69460	71120	71400	73140	-3.1%	-4.0%
	SMM电池级碳酸锂现货平均价	71750	71400	72400	72600	73900	-2.9%	-3.0%
	SMM工业级碳酸锂现货平均价	69800	69450	70450	70650	71950	-3.0%	-3.1%
	SMM电池级氢氧化锂现货平均价	69050	69150	69250	69350	69600	-0.8%	-0.9%
	SMM工业级氢氧化锂现货平均价	62950	63050	63150	63250	63350	-0.6%	-0.7%
重要价差	SMM贸易商升贴水平均值 (D-1)		1940	1280	1200	760	1180	1720
	期货月差 (2411-2412)	-1140	-1140	-1300	-1440	-1420	-19.7%	-23.0%
	电池级碳酸锂-工业级碳酸锂	1950	1950	1950	1950	1950	0	0
	电池级氢氧化锂-电池级碳酸锂	-2700	-2250	-3150	-3250	-4300	1600	1650

数据来源：银河期货、SMM、IFIND

图 1：铜现货升水



图 2：铜期限结构



图 3：精废价差



图 4：进口盈亏



图 5：LME 升贴水



图 6：LME 库存



图 7：国内社会库存



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 8：COMEX 库存



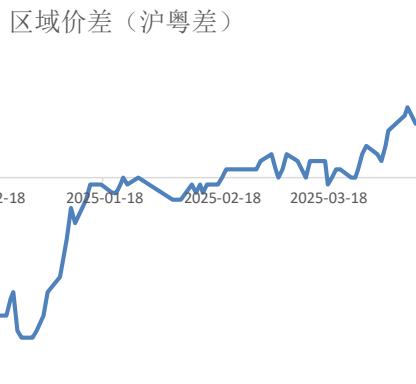
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 9：铝现货基差



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 11：铝区域价差



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 10：铝期限结构 L1-L3



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 12：铝现货进口利润



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 13：铝平均生产利润

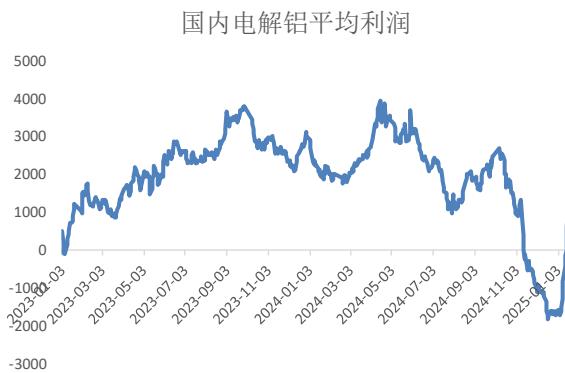
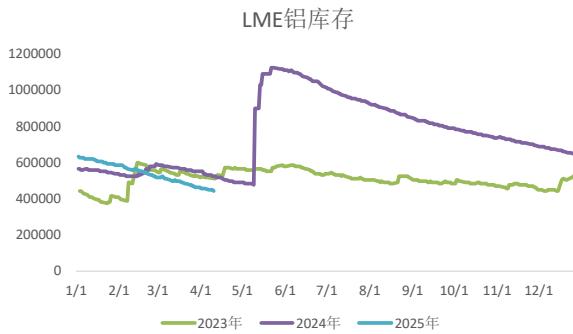


图 14：120 铝棒加工费



数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 15：LME 铝库存



数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 16：国内铝锭库存



数据来源：银河期货，SMM, IFIND

数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 17：锌基差



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 18：锌月差



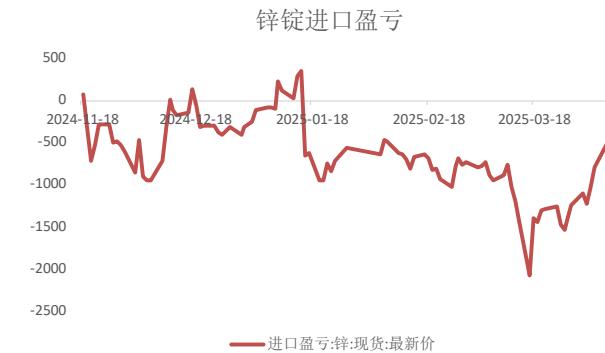
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 19：LME 锌升贴水



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 20：锌锭进口盈亏



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 21：锌生产利润



数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 23：铅社会库存



数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 22：锌库存



数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 24：铅 LME 库存



数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 25：铅厂开工率



数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 26：铅进口盈亏



数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 27：铅再生冶炼利润



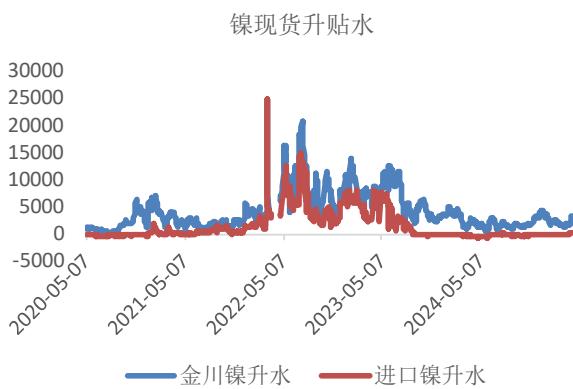
数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 28：铅冶炼利润



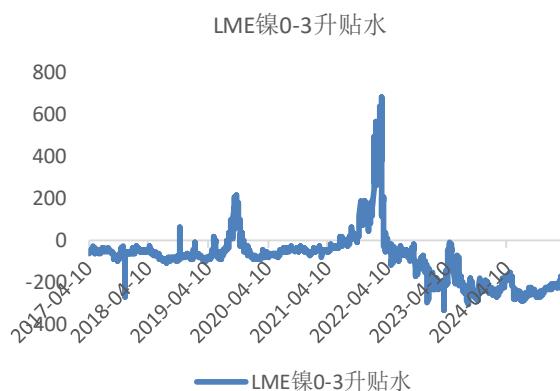
数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 29：镍现货升贴水



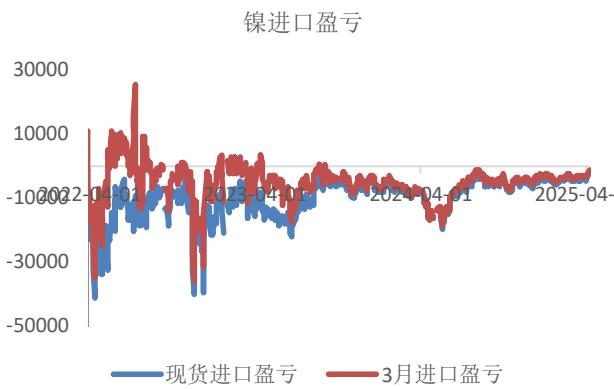
数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 30：LME 镍 0-3 升贴水



数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 31：镍进口盈亏



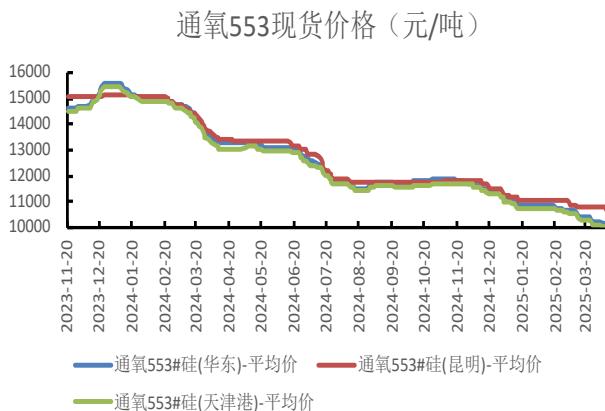
数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 32：LME 镍库存



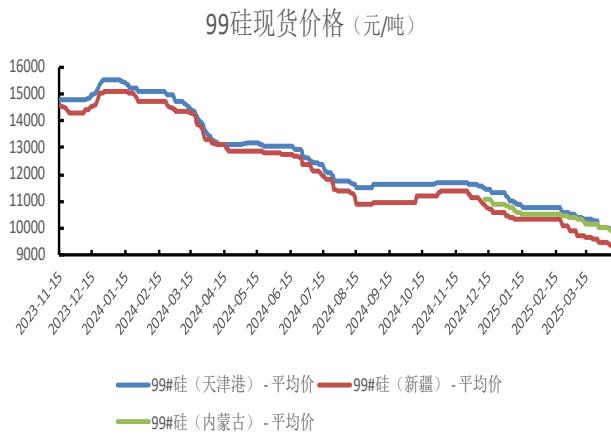
数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 33：工业硅 533 价格



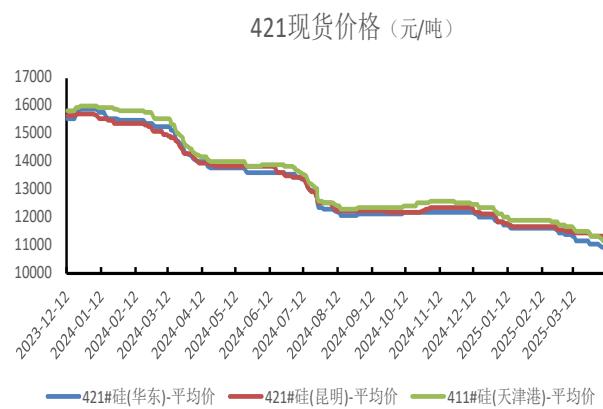
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 35：99 硅现货价格



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 34：工业硅 421 价格



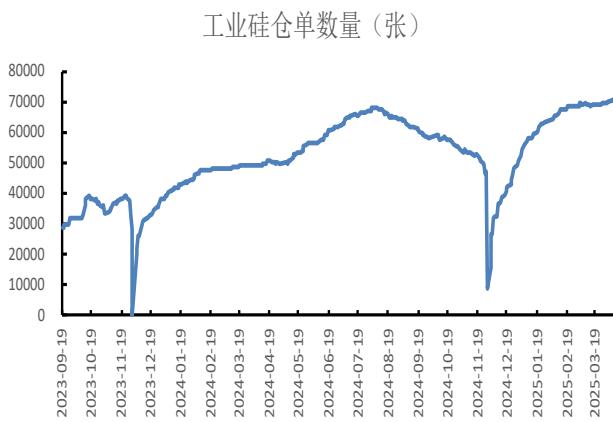
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 36：工业硅期货价格



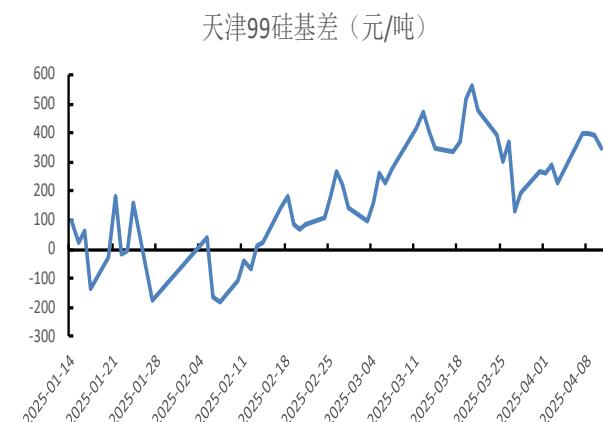
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 37：广期所工业硅仓单



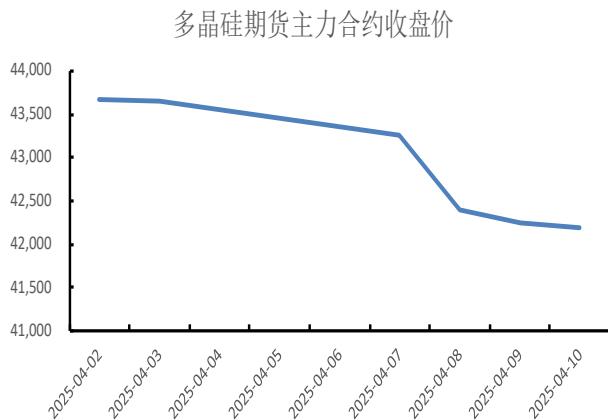
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 38：天津 99 硅基差



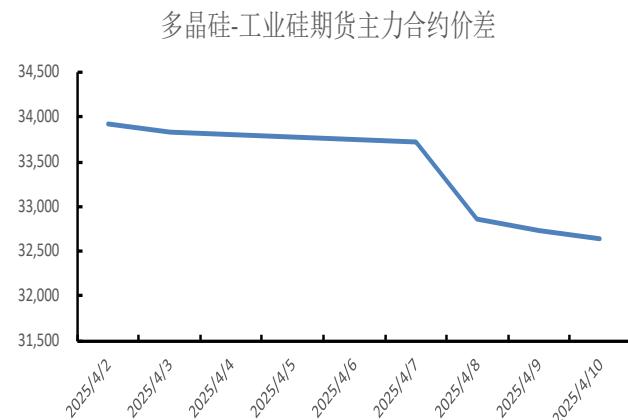
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 39：多晶硅期货价格



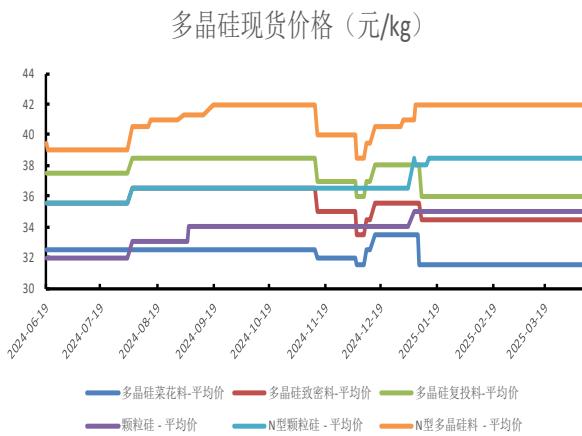
数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 40：多晶硅-工业硅价差



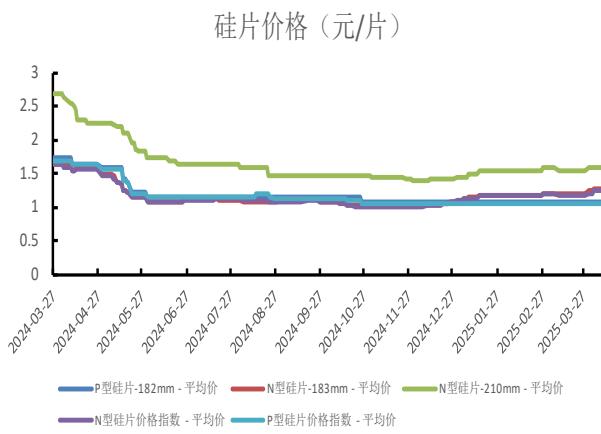
数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 41：多晶硅现货价格



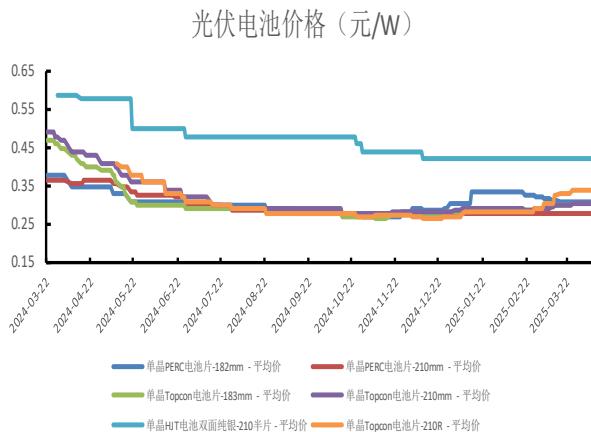
数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 42：硅片价格



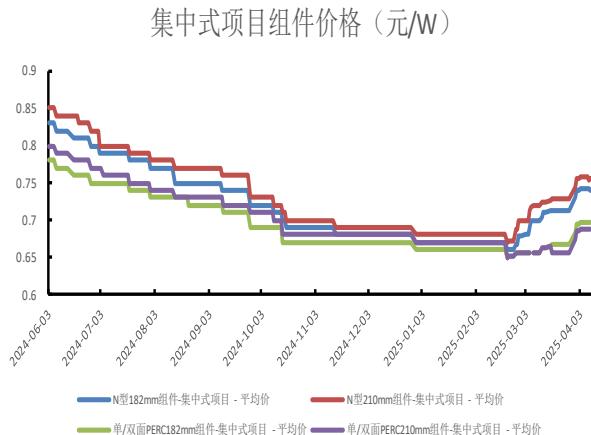
数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 43：光伏电池价格



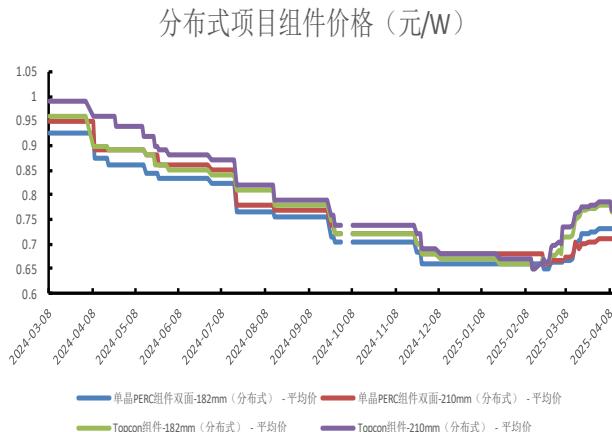
数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 45：集中式项目组件价格



数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 44：分布式项目组件价格



数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 46：海外光伏组件价格



数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 47：碳酸锂现货升贴水



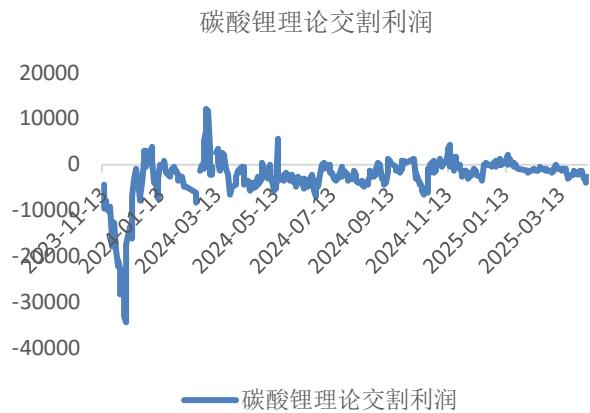
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 48：广期所碳酸锂仓单



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 49：碳酸锂理论交割利润



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 50：碳酸锂生产利润



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799