

## 有色金属衍生品日报

研究所副所长、有色及贵金属板块负责人：车红云

期货从业证号：F03088215

投资咨询从业证号：Z0017510

研究员：陈婧 FRM

期货从业证号：F03107034

投资咨询从业证号：Z0018401

研究员：陈寒松

期货从业证号：F03129697

投资咨询从业证号：Z0020351

联系方式：

上海：021-65789219

北京：010-68569781

### 第一部分 市场研判

#### 铜

##### 【市场回顾】

- 期货：今日沪铜2504合约收于76370元，涨幅2.09%，沪铜指数增仓1491手至53.24万手。
- 现货：在back结构下临近换月且铜价反弹明显，下游买兴不高，成交度有所降低，现货升水走低。上海报平水，较上一交易日上涨5元/吨，天津报贴水·170元/吨，下跌30元/吨，广东报升水15元/吨，下跌25元/吨。

##### 【重要资讯】

- 4月11日，加拿大矿业公司Hudbay Minerals已与七个行业工会达成协议，后者将支持其在亚利桑那州建设Copper Word铜矿。该铜矿设计铜年产能为8.5万吨，预计开采寿命为20年，目前已完全获准开工建设。
- 中国海关总署网站发布数据显示，3月中国铜矿砂及其精矿进口量为239.4万吨，1-3月累计进口量为710.8万吨，较上年同期的698.0万吨增长1.8%。3月中国未锻轧铜及铜材进口量为46.7万吨，1-3月累计进口量为130.3万吨，较上年同期的137.5万吨下降5.2%。
- 据中国汽车工业协会发布的数据显示，3月，新能源汽车产销分别完成127.7万辆和123.7万辆，同比分别增长47.9%和40.1%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的42.4%。  
1-3月，新能源汽车产销分别完成318.2万辆和307.5万辆，同比分别增长50.4%和47.1%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的41.2%。

##### 【逻辑分析】

基本面方面，3月中国进口铜矿239.4万吨，铜矿加工费下降到-30.89美元/吨，较上周下跌4.49美元，废铜供应紧张，持货商挺价惜售，价格反弹后，精废价差迅速收敛到594元/吨，精铜对废铜替代性优势凸显。原料供应紧张的情况下，市场会通过进口精炼铜来替代其他铜元素，但是上周四的时候LME铜的结构从c转变成了b结构，正套可能会面临较大的结构亏损，在这种情况下我们不建议做虚盘正套操作，或留有足够的利润空间后再入场。4月冶炼厂检修有所增加，但整体产量相对平稳，进口精炼铜少量流入，价格反弹后，下游跟涨意愿不足，目前贸易战对铜内销和出口的订单的影响还没有体现，4月以后

的订单可能会开始受到影响，关注转口贸易的情况。短期内市场随美国关税政策的缓和反弹，但无法改变逆全球化进程，建议逢高沽空。

### 【交易策略】

- 1、单边：空单继续持有
- 2、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】

1. 期货市场：氧化铝 2505 合约环比上涨 52 元/吨至 2830 元/吨，氧化铝加权指数持仓增加 11570 至 40.09 万手。
2. 现货市场：阿拉丁氧化铝北方现货综合报 2860 元持平；全国加权指数 2846.1 元涨 0.7 元；山东 2790-2890 元均 2840 跌 10 元；河南 2840-2910 元均 2875 涨 5 元；山西 2840-2900 元均 2870 持平；广西 2840-2900 元均 2870 持平；贵州 2980-3020 元均 3000 持平；新疆 3120-3200 元均 3160 涨 20 元。

### 【相关资讯】

1. 据市场新闻，2025 年 4 月 1 日，几内亚制止经济和金融犯罪法庭调查分庭下令 AGB2A-GIC 公司及其分包商（包括中资公司）立即停止工作。此项决定是根据该项目联合创始人兼前任管理者已故克劳德·洛尔西 (Claude LORCY) 的妻子法图玛塔·洛尔西 (Fatoumata Lorcy) 提出申诉而做出的。银河解读：2024 年出矿 400 万吨，25 年计划出矿 1000 万吨，后续持续跟进该矿实际运营情况。
2. 阿拉丁 (ALD) 调研了解，4 月 14 日新疆某电解铝厂常规招标采购现货氧化铝保持，贸易商中标出厂价格 2835 元/吨，指定山东货源，含运费到厂价折算 3175 元/吨左右。
3. 阿拉丁 (ALD) 调研了解，4 月 11 日（上周五）河南地区成交 0.2 万吨现货氧化铝，出厂价格 2830 元/吨，省内铝厂与贸易商之间交易。此外 4 月 11 日，河南市场成交 0.3 万吨氧化铝现货，出厂成交价格 2910 元/吨，为氧化铝企业出货。

### 【逻辑分析】

市场传言几内亚某铝土矿厂开采出现问题，后续仍需持续跟进该矿山实际生产情况。上周市场传出 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，后续关注持货商报价心态。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，但若几内亚某铝土矿厂开采问题属实，则氧化铝价格或短期获得底部支撑，等待原料供应情况进一步明朗。

**【交易策略】**

1. 单边：氧化铝原料端或出现干扰，短期价格或获得支撑，观望为主。
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)

**电解铝****【市场回顾】**

1. 期货市场：沪铝 2505 合约收盘环比上涨 75 元/吨至 19750 元/吨；沪铝持仓增加 9526 手至 53.01 万手。
2. 现货市场：4 月 14 日 A00 铝锭现货价华东 19760，涨 180；华南 19740，涨 180；中原 19710，涨 200（单位：元/吨）。

**【相关资讯】**

1. 美东时间 4 月 12 日，美方公布相关备忘录，豁免计算机、智能手机、半导体制造设备、集成电路等部分产品的“对等关税”，中方正在对有关影响进行评估。商务部回应，这是继美方 4 月 10 日暂缓对部分贸易伙伴征收高额“对等关税”以来，对相关政策做出的第二次调整。应该说，这是美方修正单边“对等关税”错误做法的一小步。但后续美商务部长表示豁免是暂时的，电子产品将被纳入半导体行业关税，制药行业与半导体行业关税将在一两个月内出台。
2. 4 月 13 日，中国人民银行公布金融数据显示：2025 年一季度社会融资规模增量累计为 15.18 万亿元，比上年同期多 2.37 万亿元。结合前值计算可得，3 月社融规模增量为 5.89 万亿元。前值为 2.23 万亿元。2025 年 3 月末社会融资规模存量为 422.96 万亿元，同比增长 8.4%。一季度人民币贷款增加 9.78 万亿元，人民币存款增加 12.99 万亿元。结合前值计算可得，3 月新增人民币贷款 3.64 万亿元，新增人民币存款 4.25 万亿元。3 月末，广义货币 (M2) 余额 326.06 万亿元，同比增长 7%。狭义货币 (M1) 余额 113.49 万亿元，同比增长 1.6%。流通中货币 (M0) 余额 13.07 万亿元，同比增长 11.5%。3 月，M2-M1 剪刀差为 5.4 个百分点，较 2 月的 6.9 个百分点缩小了 1.5 个百分点。
3. 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。
4. 据 Mysteel 调研，截至 4 月 14 日，中国铝锭现货库存总量为 71.6 万吨，较上周四下降 2.8 万吨。
5. 海关总署最新数据显示，2025 年 3 月中国出口未锻轧铝及铝材 50.6 万吨；1-3 月累计出口 136.5 万吨，同比下降 7.6%。

**【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%。本周末，美国公布相关备忘录豁免部分产品关税，但随后有表示可能会有行业关税出台，美国关税政策反复不定，市场对经济走弱的担忧稍有缓解但未完全消除。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。后续密切关注近日国内经济提振政策会否出台，本周关注国内的出口数据及地产相关数据。

### 【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；
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 2506 涨 0.76% 至 22515 元/吨，沪锌指数持仓增加 2024 手至 21.09 万手；
2. 现货市场：今日上海地区 0# 锌主流成交价集中在 22900~23110 元/吨，今日上午市场盘面维持震荡，临近交割沪锌近月价差有所收窄，贸易商现货升水环比下调，今日下游企业观望情绪仍较浓，现货询价及成交表现一般。

### 【相关资讯】

1. 4 月 14 日数据：中国 3 月按美元计出口同比增长 12.4%，进口下降 4.3%。
2. 据 SMM 沟通了解，截至本周一（4 月 14 日），SMM 七地锌锭库存总量为 10.56 万吨，较 4 月 7 日减少 0.54 万吨，较 4 月 10 日增加 0.35 万吨，国内库存录增。锌价重心自上周中整体上行，下游前期低价备库较多，采购积极性有所减弱，上海及广东地区库存小幅增加，天津地区因前期市场贸易商预售原因，库存仍有减少。

### 【逻辑分析】

当前宏观情绪转暖，上周下游逢低补库，国内社会库存录减。短期看，库存低位对锌价有一定支撑。但中长期锌锭大幅放量预期及锌“传统旺季”将过，锌价或受基本面影响继续承压下行。

### 【交易策略】

1. 单边：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 0.45% 至 16850 元/吨，沪铅指数持仓减少 317 手至 7.99 万手；
2. 现货市场：今日 SMM1# 铅均价较前一日涨 125 元/吨为 16825 元/吨，精废价差为 25 元/吨。精铅主流出厂价格对 SMM1# 铅均价贴水 50-0 元/吨，部分货源升水 0-50 元/吨园区内可以成交。下游电池生产企业畏高慎采，刚需采购仍然偏向原生铅市场。

### 【相关资讯】

1. 据 SMM 了解，截至 4 月 14 日，SMM 铅锭五地社会库存总量至 6.66 万吨，较 4 月 7 日减少 0.33 万吨；较 4 月 10 日减少 0.29 万吨。

### 【逻辑分析】

宏观情绪转暖，铅价探低反弹。当前电蓄替换淡季，废电瓶价格易涨难跌，再生铅冶炼成本支撑，铅价重回震荡区间。需关注进口盈亏情况，若进口铅锭流入，对沪铅价格有一定冲击，沪铅价格仍有下跌可能。

### 【交易策略】

1. 单边：短期铅价区间震荡；
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 上涨 2160 至 123090 元/吨，指数持仓减少 208 手。
2. 现货情况：金川升水环比下调 100 至 3100 元/吨，俄镍升水环比下调 50 至 200 元/吨，电积镍升水环比持平于 200 元/吨，硫酸镍价格环比持平于 28210 元/吨。

### 【相关资讯】

1. 格林美公告称，公司与韩国 ECOPRO 及其下属公司于 2025 年 4 月 9 日在韩国浦项市共同签署了战略合作协议，同意共同建设印度尼西亚国际绿色工业园区并在园区共同建设涵盖“镍资源—前驱体—正极材料”的二次电池材料产业核心供应链，还介绍了合作方情况、战略合作协议主要内容、对公司的影响、风险提示及其他相关说明等。
2. 雅加达讯——印尼镍矿协会（APNI）监管与发展委员会成员 Rizal Kasli 代表因仍在韩国而缺席的 APNI 秘书长指出，印尼需要稳定且具竞争力的法规，以使矿业领域比其他国家更具吸引力。“与其他国家相比，我们的特许权使用费反而更高。政府刚刚签署了提高

特许权使用费的决定，这可能会让投资者失去兴趣。”Rizal 在 Fastmarkets 主办的题为《印尼关键矿产与全球地缘政治——市场趋势、供应链及特朗普效应》的小组讨论会上表示。该活动于 2025 年 4 月 10 日（周四）在雅加达南部 Dharmawangsa 酒店举行。

### 【逻辑分析】

市场对关税预期缓和，美股和商品等风险资产反弹，LME 镍价盘后几乎回到节前位置。原料端报价坚挺，上下游心理价位相差较大，难以成交。关税的不确定性令部分下游暂停采购转为观望，能否出现 90 天抢转口的现象还有待观察。沪镍目前重返 12-13 万前期宽幅真的区间，国内相对滞胀，预计夜盘跟随伦镍补涨，关注是否能补缺口。

### 【交易策略】

1. 单边：镍价短线反弹，关注宏观情绪变化。
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 SS2506 合约上涨 100 至 12805 元/吨，指数持仓增加 8002 手；
2. 现货市场：冷轧 12800-13150 元/吨，热轧 12700-12750 元/吨。

### 【重要资讯】

1. 随着欧盟委员会修订进口保障措施并加征反倾销税，印度尼西亚正成为众多欧盟热轧卷板买家的首选供应源。欧洲采购经理普遍反映，本月生效的贸易防御新规及对埃及、日本和越南加征的反倾销税，大幅限制了其非欧盟采购渠道。数据显示，2024 年输欧的印尼产“非合金及其他合金热轧板卷”突破 40 万吨，同比激增 76.1%。由于印尼被欧盟列为“发展中国家”类别，自 4 月 1 日起实施的新规中仍享受免配额及免附加税待遇，预计出口量将进一步增长。
2. “目前青山先进高强度不锈钢的年销售量接近 40 万吨了，随着时间推移，国内其它厂家也在开发这些高强度不锈钢了，未来整个不锈钢行业应该会强化这些钢的应用。”青拓研究院院长江来珠博士近日表示。

### 【逻辑分析】

贸易战预期缓和，不锈钢跟随镍价反弹。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，但若国内恢复出口退税并且贸易战降级，不锈钢仍有在原料成本支撑下继续上行的动力。关注宏观情绪变化及国内对冲刺激政策。

### 【交易策略】

1. 单边：短线反弹，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】

- 期货市场：沪锡 2505 合约收盘环比上涨 7680 元/吨至 261850 元/吨；沪锡持仓减少 1685 手至 70636 手。
- 现货市场：4月 14 日，Mysteel 上海现货锡锭报价 261500-263000 元/吨，均价 262250 元/吨，较上一交易日涨 8000 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，早间锡价窄幅震荡，冶炼厂出货意愿不高，整体成交有限。贸易商出货意愿尚可，反馈下游上周陆续补了一些库存，早间整体成交不及上周，少量刚需拿货，早间市场整体成交表现一般。

### 【相关资讯】

- 4月 14 日，印尼贸易部公布数据显示，印尼 3 月出口精炼锡 5,780.14 吨，较去年同期增长 49.8%。
- 美东时间 4 月 12 日，美方公布相关备忘录，豁免计算机、智能手机、半导体制造设备、集成电路等部分产品的“对等关税”，中方正在对有关影响进行评估。商务部回应，这是继美方 4 月 10 日暂缓对部分贸易伙伴征收高额“对等关税”以来，对相关政策做出的第二次调整。应该说，这是美方修正单边“对等关税”错误做法的一小步。
- 特朗普：将于周一提供半导体关税的更多信息。上周五并没有宣布任何“关税豁免”，它们只是被归入了不同的关税“类别”。正在关注半导体和整个电子供应链
- 美商务部长：豁免是暂时的，电子产品将被纳入半导体行业关税，制药行业与半导体行业关税将在一两个月内出台。
- 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。
- 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 日缅甸 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】**

今日沪锡主力震荡上行涨幅 3.02%，主要由于美国延缓关税期限这一举措使得市场情绪有所回暖，得以修复，有色市场反弹明显。上周五伦锡库存较上一日减少 55 吨至 3140 吨。然而，鉴于目前各国关税尚处于谈判进程之中，市场情绪随时可能再度起伏不定，虽然非洲锡矿复产，但当前锡矿供应仍然偏紧，后续关注特朗普关税政策。

**【交易策略】**

1. 单边：供应矛盾弱化但宏观情绪改善，预计锡价随板块波动为主，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震荡走弱，收于 9310 元/吨，跌 2%。

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】**

浙江万亿星新材料科技有限公司年产 10 万吨新型树脂系列产品项目总投资 2.3 亿元，固定资产投资 1.3 亿元，总用地面积 45 亩。项目采用先进的定型或标准设备，建成后将实现 10 万 t/a 有机硅树脂及丙烯酸酯树脂生产加工能力。浙江万亿星新材料科技有限公司副总经理赵相生介绍，截至目前，该项目已完成总工程量的 90%。

**【综合分析】**

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。当前工业硅社会库存超 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。前期我们考虑工业硅价格区间在 9500-10500 元/吨，主要系前者价格为非自备电厂家正向现金流边际价格，后者为西北厂家套保心理价位。而近期煤炭价格持续下行，工业硅成本普降，叠加 DMC 累库和多晶硅厂家复产计划推迟带来的需求恢复预期走弱，我们认为短期工业硅价格还会有进一步的震荡走弱可能，将工业硅价格区间下调至 9000-10000 元/吨。价格止跌的信号是西北非一体化、非自备电硅厂进一步减产。

**【策略】**

单边：震荡偏弱，下调主力合约价格区间为 9000-10000 元/吨

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 41550 元/吨，跌 0.51%。

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】

南非政府已经正式批准了SAREM。该计划旨在促进南非可再生能源和储能价值链的工业化和本地化，同时支持该国从集中的碳密集型能源模式向分散的低碳结构转变。SAREM的主要目标包括通过每年至少3GW的新增可再生能源项目推动当地工业发展，到2030年，可再生能源项目每年的部署容量将增加至5GW。

#### 【综合分析】

基本面：4月组件、电池排产均超过65GW，硅片排产量58GW左右。供应方面，宝丰能源下调多晶硅开工率至50%、其亚硅业检修、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，本周部分订单价格降低但价格成交区间不变。

交易逻辑：目前PS2506合约多空博弈剧烈，4月初多晶硅价格阴跌、5月需求走弱预期为空配的主逻辑。可交割品数量有限且成本高于混包料为多配的核心驱动。综合来看，交割品较少问题与时间和价格相关，倘若期货价格持续低迷，则厂家生产交割品的意愿降低，加剧交割品数量较少的局面。4月多晶硅现货价格有走弱可能且下游采购意愿降低，06合约单边多头配置的安全边际位下移。从策略上来看，在现货价格走弱的背景下，PS2506合约单边多配的风险在增加，但42000元/吨以下的期货价格估值中性偏低，可以低多刷波段。不建议空PS2506合约的核心逻辑在于确实存在交割风险。套利方面，仓单数量有限的背景下，PS2506、PS2511正套依旧可以持有，反套临近交割月风险较高。

#### 【策略】

单边：低多刷波段，不建议空配的原因主要系2506合约确有一定交割风险

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580至70760元/吨，指数持仓减少4641手，广期所仓单增加110至29033吨；

2.现货情况：SMM报价电碳环比持平于71600元/吨、工碳环比持平于69650元/吨。

#### 【重要资讯】

1.今年以来，一系列提振消费政策措施加速落地，消费市场提质向好，汽车行业开局运行良好。今年一季度，我国汽车产销分别完成756.1万辆和747万辆，同比分别增长14.5%和11.2%。其中，新能源汽车产销分别完成318.2万辆和307.5万辆，同比分别增长50.4%和47.1%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的41.2%。整车出口保持增长，海外影响

力不断提升，其中新能源汽车出口 44.1 万辆，同比增长 43.9%。

2. 赣锋锂业公告，公司与 Lithium Argentina AG 签署了合作开发盐湖意向书，双方将共同开发位于阿根廷的 Pozuelos-Pastos Grandes 盐湖盆地。该盐湖盆地由三个锂盐湖项目组成，分别为赣锋锂业全资持有的 PPG 锂盐湖项目、双方共同持有的 PG 锂盐湖项目(赣锋锂业持有 14.89% 股权，LAR 持有 85.11%)以及 SDLP 锂盐湖项目(赣锋锂业持有 35% 股权，LAR 持有 65%)。双方拟将三个项目整合为新项目“PPGS 锂盐湖项目”，并制定分阶段发展规划方案。PPGS 锂盐湖项目的生产工艺计划部分采用直接提锂法技术，远期规划年产能可达 15 万吨 LCE。产品将包括氯化锂或碳酸锂。

3. “上海商务”官微发布消息称，自 2025 年 1 月 1 日（含当日，下同）至 2025 年 12 月 31 日，个人消费者购买 10 万元以上（含）（以《机动车销售统一发票》上载明的金额为准）的新能源小客车新车，且在规定期限内转让（不含变更，下同）本人名下在外省市登记的小客车，给予一次性 1.5 万元定额补贴。自 2025 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日，个人消费者购买 10 万元以上（含）（以《机动车销售统一发票》上载明的金额为准）国六 b 排放标准的燃油小客车新车，且在规定期限内转让本人名下在外省市登记的符合条件的燃油小客车，给予一次性 1.3 万元定额补贴。

4. 据《中国经营报》，当地时间 4 月 10 日，欧盟委员会宣布与中国达成重要共识，双方将启动以“最低进口价格”机制替代现行对华电动汽车关税的谈判。欧盟发言人表示，欧盟委员会贸易和经济安全委员谢夫乔维奇 (Maros Sefcovic) 与中国商务部部长王文涛进行了交谈，双方同意将通过设定中国对欧洲出口电动汽车最低价格以替代去年 10 月起欧盟开始征收的电动汽车关税。“设定最低价格”这一贸易策略旨在“既维护欧洲市场公平，又为合法贸易创造空间”，相较于去年实施的反补贴税，这种价格管控方式更具灵活性和可操作性。

#### 【逻辑分析】

关税缓和预期可能刺激近期商品市场普遍反弹，7 万以下支撑相对偏强。下游目前分歧较大，部分逢低补库，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，反弹关注 7.3 万一线阻力。

2. 套利：暂时观望。

3. 期权：区间双卖策略。

(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14日	4月11日	4月10日	4月9日	4月8日	较上周末	较上月末
上海现货升贴水(元/吨)	0	-5	35	95	120	5	-15
天津现货升贴水(元/吨)	-170	-140	-40	0	30	-30	-40
广东现货升贴水(元/吨)	15	40	35	50	80	-25	5
沪铜当月-3个月(元/吨)	310	310	360	490	320	0	170
精废价差(元/吨)	594	1254	1494	928	1452	-659	-764
上海仓单(美元/吨)	87.00	89.00	89.00	89.00	87.00	-2.00	17.00
LME铜升贴水(0-3)(美元/吨)	37.39	37.39	15.54	-41.63	-34.16	0	89
沪伦比值	8.21	8.21	8.34	8.47	8.41	0	-0
进口现货盈亏(元/吨)	-530.43	-530.43	46.08	10.25	105.05	0	37
进口期货盈亏(元/吨)	-352.12	-352.12	-198.23	-328.80	-311.33	0	252
LME铜库存(吨)	208775.00	208775.00	209425.00	211925.00	213450.00	0	-4500
COMEX铜库存(短吨)	117131.00	117131.00	111672.00	107154.00	105878.00	0	20956
上期所仓单(吨)	86564.00	86564.00	89524.00	97393.00	108768.00	0	-50896

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14日	4月11日	4月10日	4月9日	4月8日	较上周末	较上月末
现货价格 (阿拉丁)	山西	2870	2870	2885	2910	2925	0	-190
	河南	2875	2870	2880	2900	2930	5	-210
	山东	2840	2850	2875	2895	2910	-10	-215
	广西	2870	2870	2885	2900	2945	0	-215
	贵州	3000	3000	3010	3025	3065	0	-170
	澳洲FOB(普氏指数)	329	329	330	330	331	0	-49
	澳洲CIF(到国内北方港口)	356	356	357	357	358	0	-49
期货价格	期货主力收盘价(11:30)	5236	2803	2803	2779	2744	2433	2290
价差比值	期货月差(L1-L3收盘价)	-10	-7	-7	-1	-11	-3	4
	基差(山西地区现货为例)	-2366	67	82	131	181	-2433	-2480
	进口现货盈亏(元/吨)	-123	-114	-98	-55	-123	0	135
行业利润 (周度)	山西氧化铝国产矿生产利润	-118	-118	-98	-68	-18	0	-100
	山西氧化铝进口矿生产利润	-698	-698	-683	-655	-627	0	-128
库存	上期所仓单-社会库存	291877	287949	296970	296970	298773	3928	-7221
	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14日	4月11日	4月10日	4月9日	4月8日	较上周末	较上月末
价格价差 内外比值	SMM现货价格	19760	19580	19880	19530	19870	180	-800
	基差 (上海对当月)	-10	30	10	20	40	-40	-10
	月差 (当月-3个月)	115	115	75	40	115	0	100
	沪粤差 (上海-佛山)	20	20	70	80	90	0	-10
成本利润 下游价格	LME Cash-3M	-37.46	-37.46	-38.02	-40.54	-42.67	0.00	-22.19
	沪伦比值	8.19	8.19	8.34	8.17	8.37	0.00	0.13
	进口现货盈亏 (元/吨)	-1163.69	-1163.69	-1138.91	-998.92	-1083.32	0.00	474.24
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)	329	329	330	330	331	0.00	-49.00
	山西氧化铝现货价格 (阿拉丁)	2870	2870	2885	2910	2925	0.00	-190.00
	电解铝行业平均利润	3036	3036	3310	2903	3139	0.00	-633.57
下游价格	佛山铝棒加工费φ120 (元/吨)	330	360	300	400	410	-30.00	110.00
库存数据	SMM铝锭社会库存 (万吨)	72.40	74.40	74.40	77.40	77.40	-2.00	-7.60
	SMM铝棒社会库存 (万吨)	22.64	23.51	23.51	24.80	24.80	-0.87	-3.46
	LME铝库存 (吨)	442225	442225	446325	449500	452525	0	-20225
	上期所仓单	105244	105244	107503	112787	122564	0.00	-40541.00

数据来源：银河期货、SMM、IFIND

表4：锌日度数据表

锌		4月14日	4月11日	4月10日	4月9日	4月8日	较上周末	较上月末
价格 价差 比值	上海现货价格	22920	22770	22960	22200	22540	150	-450
	广州现货价格	22900	22680	22790	22100	22460	220	-440
	天津现货价格	22980	22820	22970	22210	22490	160	-380
	上海基差 (对主力)	240	270	310	215	155	-30	235
	广东基差 (对主力)	220	180	140	115	75	40	215
	天津基差 (对主力)	300	320	320	225	105	-20	305
	期货月差 (L1-L3)	300	430	350	380	330	-130	225
	LME升贴水(C-3M)	-15.80	-15.80	-13.28	-12.23	-12.15	0.00	0.56
进口	沪伦比值	8.79	8.79	8.81	8.86	8.64	0.00	0.52
	现货进口盈亏 (元/吨)	-1.81	-1.81	-36.15	-39.54	-459.63	0	1101
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)	4862.00	4862.00	4862.00	4254.00	4526.00	0	-378
	国内精炼锌生产利润 (元/吨)	-472.00	-472.00	-472.00	-624.00	0.00	0	-32
库存	国内七地库存(万吨)	10.56	10.21	10.21	11.10	11.10	0.35	-2.03
	LME锌库存 (吨)	119350	119350	125825	125825	125825	0	-18850
	上期所仓单	6957	6957	6980	7606	8656	0	-9240

数据来源：银河期货、SMM、IFIND

表5：铅日度数据表

铅		4月14日	4月11日	4月10日	4月9日	4月8日	较上周末	较上月末
现货价格	1#铅锭现货均价SMM	16825	16700	16700	16450	16625	125	-325
	再生铅现货均价PB≥98.5	16725	16600	16600	16500	16575	125	-350
价差比值	原生铅再生铅价差(原-再)	100	100	100	-50	50	0	25
	上海升贴水SMM	40	40	15	0	25	0	65
	期限结构(L1-L3)	25	25	5	-20	5	0	50
	LME升贴水(美元/吨)	/	-23.07	-24.24	-27.56	-29.16	/	/
	进口现货盈亏(元/吨)	-175.45	-175.45	-260.27	-308.51	-204.47	0	353
	进口期货盈亏(元/吨)	-310.84	-310.84	-350.02	-407.54	-341.36	0	296
	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)	10050	10050	10000	10000	10000	0	-275
	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	-172	-172	-141	-267	-230	0	-153
产量库存	原生铅开工率	62.01	62.01	61.48	61.48	61.48	0	-0
	再生铅开工率	61.18	61.18	62.46	62.46	62.46	0	2
	社会库存(万吨)	6.66	6.95	6.95	6.99	6.99	-0	-1
	LME期货库存	247425	247425	242450	235600	235725	0	15500
	注册仓单	56132	56132	58722	60841	61687	0	-5038

数据来源：银河期货、SMM、IFIND

表6：镍日度数据表

镍		4月14日	4月11日	4月10日	4月9日	4月8日	较上周末	较上月末
镍现货价(元/吨)	124600	122100	122025	120775	121750	2500	-6400	
金川镍升贴水	3100	3200	3200	3350	3500	-100	1650	
俄镍升贴水	200	250	300	300	250	-50	250	
沪镍次月-当月	-170	-170	-240	-250	-220	0	260	
LME镍升贴水(0-3M)	-202	-202	-204	-209	-212	0	17	
进口现货盈亏(元/吨)	-1774	-1774	-1342	-867	-2306	0	1360	
进口期货盈亏(元/吨)	-3007	-3007	-2155	-1528	-3002	0	1095	
LME镍库存(吨)	204492	204492	203646	202878	202938	0	5772	
上期所仓单	24464	24464	24452	25339	26028	0	-2282	

数据来源：银河期货、SMM、IFIND

表7：锡日度数据表

日期	4月14日	4月11日	4月10日	4月9日	4月8日	较上周末	较上月末
沪锡现货价格(元/吨)	261700	253800	256200	258700	270000	7900	-20500
沪锡现货升贴水(元/吨)	1700	1800	1700	1050	1250	-100	1450
期限结构(L1-L3,元/吨)	300	300	150	-210	-280	0	120
LME锡升贴水(0-3)(美元/吨)	-231	-231	-126	-110	50	0	-401
进口现货盈亏(元/吨)	-8053	-8053	-14683	-21436	-24948	0	15343
LME锡库存(吨)	3140	3140	3195	3220	3435	0	90
上期所仓单(吨)	9818	9818	9295	9519	9816	0	872

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14日	4月11日	4月10日	4月9日	4月8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	10100	10100	10150	10150	10150	0.00%	-6.48%
	昆明通氧553现货价格	10650	10650	10650	10650	10800	0.00%	-1.39%
	天津通氧553现货价格	9900	9950	10000	10000	10000	-0.50%	-1.98%
	华东421现货价格	10900	10900	10900	10900	10950	0.00%	-1.36%
	昆明421现货价格	11200	11200	11200	11200	11350	0.00%	-1.32%
	天津421现货价格	11050	11050	11050	11050	11050	0.00%	-1.34%
其他重要现货价格 (元/吨)	天津99硅价格	9850	9900	9900	9900	9950	-0.51%	-1.99%
	新疆99硅价格	9300	9350	9350	9350	9350	-0.53%	-1.59%
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	13750	13750	13600	14000	0.00%	-5.17%
	铝合金ADC12价格 (元/吨)	20600	20600	20700	20600	20600	0.00%	-1.90%
期货价格、基差 (元/吨)	工业硅主力合约收盘价	9310	9455	9555	9510	9550	-1.53%	-4.85%
	天津99硅基差	540	445	345	390	400	21.35%	103.77%
	新疆99硅基差	-10	-105	-205	-160	-200	-90.48%	-97.01%
仓单数据	注册仓单量	70242	70053	70117	70231	70551	0.00%	0.68%

数据来源：银河期货、SMM、IFIND

表9：多晶硅日度数据表

日期		4月14日	4月11日	4月10日	4月9日	4月8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	41550	41835	42190	42245	42405	-0.68%	-4.39%
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	1.25	1.25	1.28	1.28	1.28	0.00%	0.00%
	N型硅片-210mm - 平均价	1.54	1.54	1.54	1.58	1.58	0.00%	-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	0.3	0.303	0.303	0.303	0.303	-0.99%	-0.99%
	单晶Topcon-210mm - 平均价	0.3	0.303	0.303	0.303	0.303	-0.99%	-0.99%
	单晶Topcon-210R - 平均价	0.33	0.34	0.34	0.34	0.34	-2.94%	-2.94%
分布式项目组件价格 (元/W)	PERC双面-182mm - 平均价	0	0.731	0.731	0.731	0.731	-100.00%	-100.00%
	PERC双面-210mm - 平均价	0	0.711	0.711	0.711	0.711	-100.00%	-100.00%
	Topcon组件-182mm - 平均价	0.74	0.75	0.76	0.76	0.78	-1.47%	-5.51%
	Topcon组件-210mm - 平均价	0.742	0.753	0.769	0.769	0.785	-1.46%	-5.48%
	Topcon组件-210R - 平均价	0.738	0.755	0.769	0.769	0.785	-2.25%	-5.99%
集中式项目组件价格 (元/W)	N型182mm组件 - 平均价	0.734	0.734	0.74	0.74	0.742	0.00%	0.55%
	N型210mm组件 - 平均价	0.749	0.749	0.755	0.755	0.754	0.00%	0.54%
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	32,240	32,380	32,635	32,735	32,855	-0.43%	-4.26%

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14日	4月11日	4月10日	4月9日	4月8日	较上周末	较上月末
锂矿价格	锂辉石CIF精矿 (6%, 美元/吨)	809	810	810	811	812	-0.1%	-1.2%
	锂云母精矿 (2-2.5%, 元/吨)	1715	1725	1725	1725	1725	-0.6%	-3.1%
锂盐价格	碳酸锂期货主力合约10:15收盘价	71080	70000	70840	69460	71120	1.5%	-3.7%
	SMM电池级碳酸锂现货平均价	71600	71600	71750	71400	72400	0.0%	-3.2%
	SMM工业级碳酸锂现货平均价	69650	69650	69800	69450	70450	0.0%	-3.3%
	SMM电池级氢氧化锂现货平均价	69050	69050	69050	69150	69250	0.0%	-0.9%
	SMM工业级氢氧化锂现货平均价	62950	62950	62950	63050	63150	0.0%	-0.7%
重要价差	SMM贸易商升贴水平均值 (D-1)		1600	910	1940	1280	0	1380
	期货月差 (2411-2412)	-1200	-1200	-1060	-1140	-1300	0.0%	-18.9%
	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	-2550	-2550	-2700	-2250	-3150	0	1800

数据来源：银河期货、SMM、IFIND

图 1: 铜现货升水



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 3: 精废价差



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 5: LME 升贴水



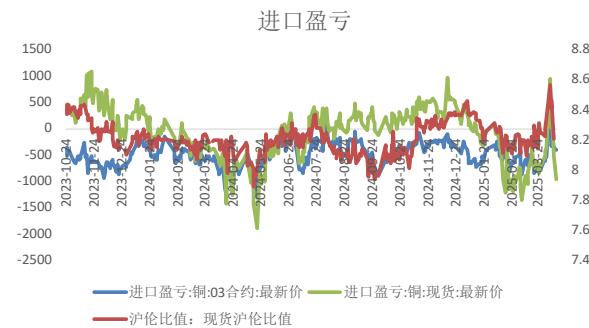
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 2: 铜期限结构



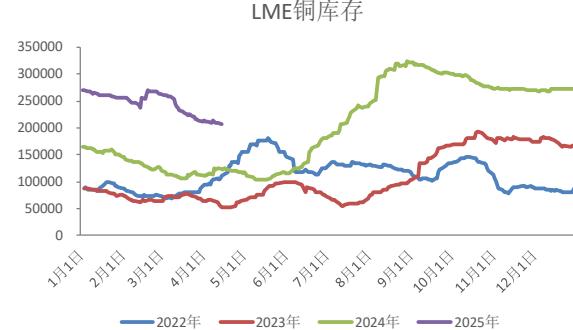
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 4: 进口盈亏



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 6: LME 库存



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 7：国内社会库存



图 8：COMEX 库存



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

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 10：铝期限结构 L1-L3



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 12：铝现货进口利润



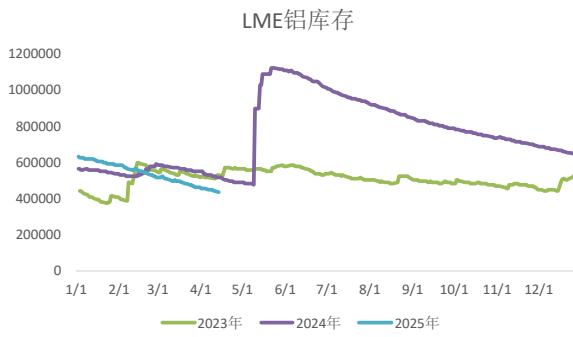
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 13：铝平均生产利润



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 14：120 铝棒加工费



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

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



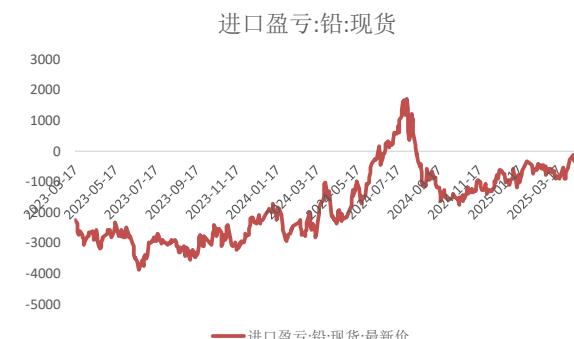
数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 25: 铅厂开工率



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 26: 铅进口盈亏



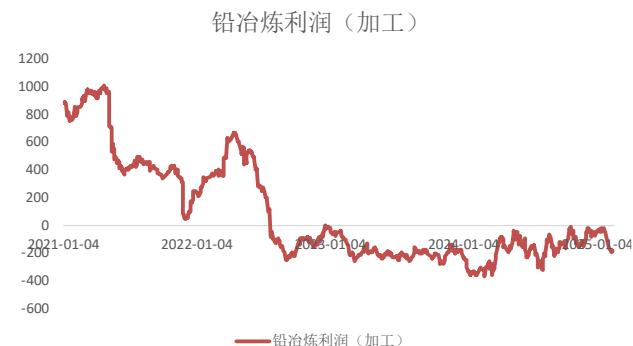
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 27: 铅再生冶炼利润



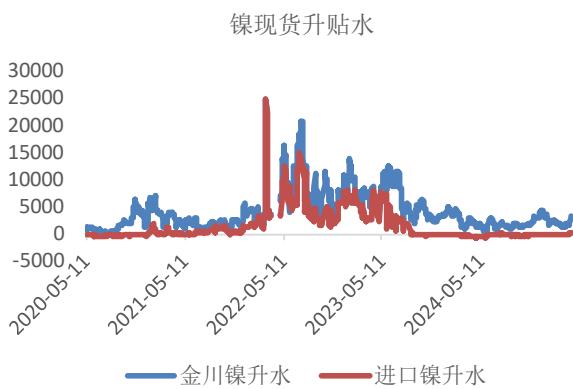
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 28: 铅冶炼利润



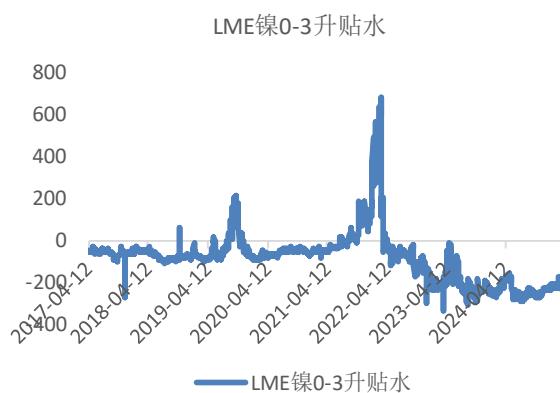
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 29：镍现货升贴水



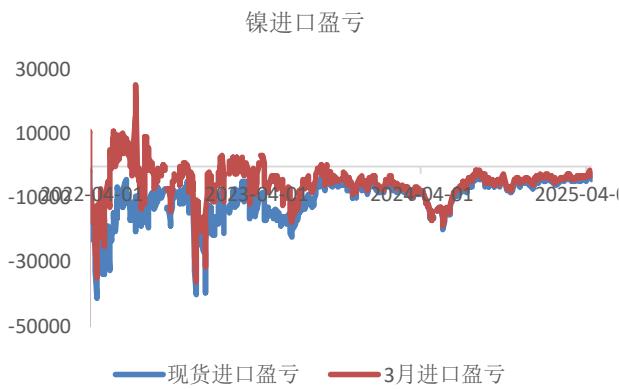
数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 30：LME 镍 0-3 升贴水



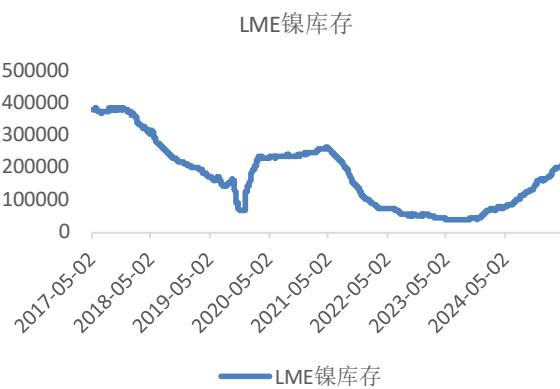
数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 31：镍进口盈亏



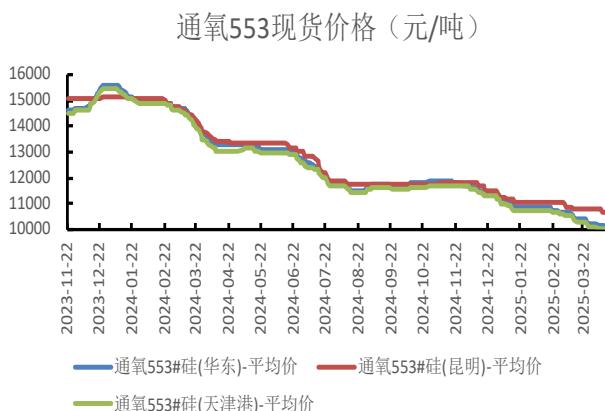
数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 32：LME 镍库存



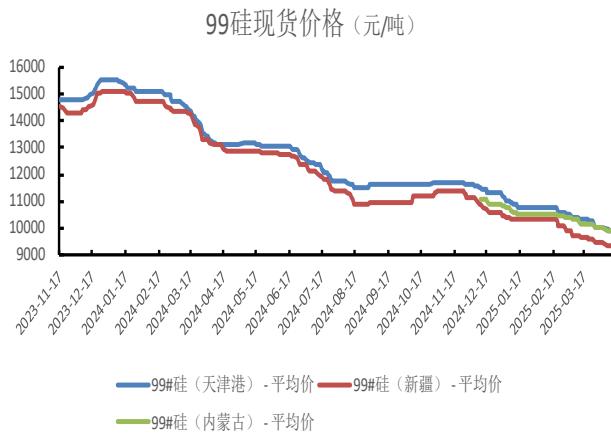
数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 33: 工业硅 533 价格



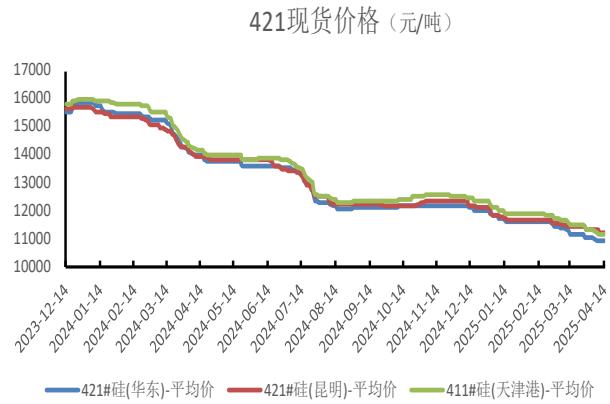
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 35: 99 硅现货价格



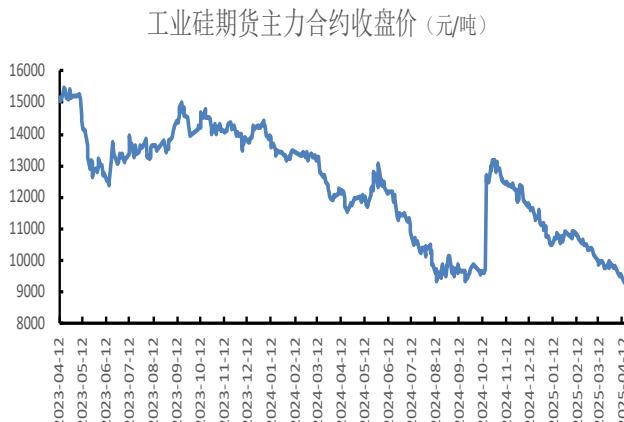
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 34: 工业硅 421 价格



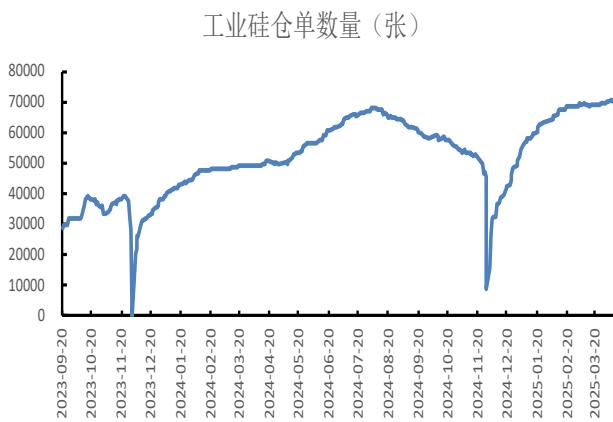
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 36: 工业硅期货价格



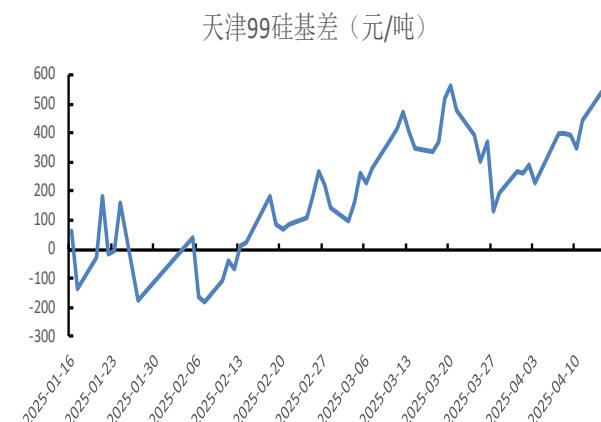
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 37：广期所工业硅仓单



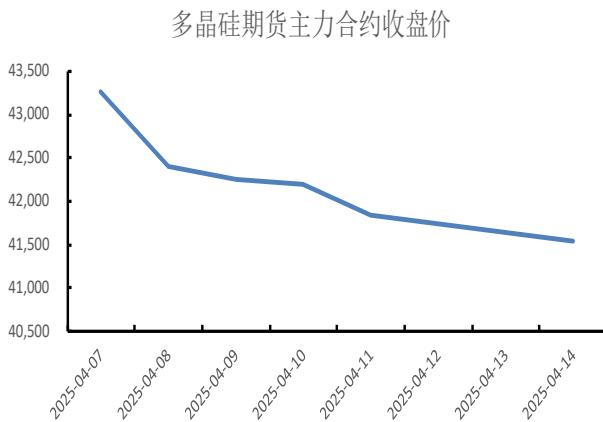
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 38：天津 99 硅基差



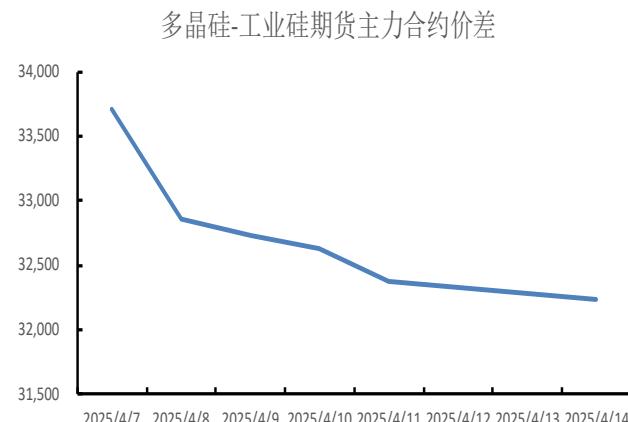
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 39：多晶硅期货价格



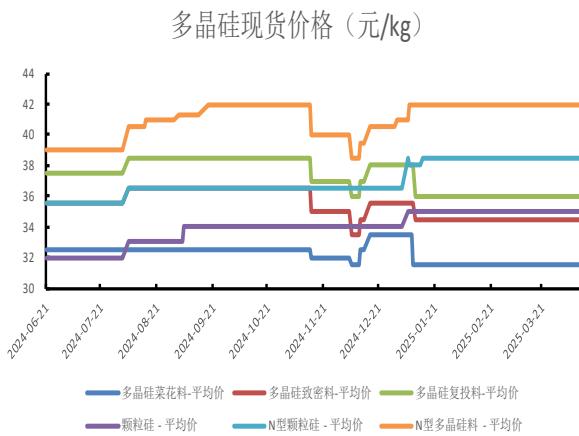
数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 40：多晶硅-工业硅价差



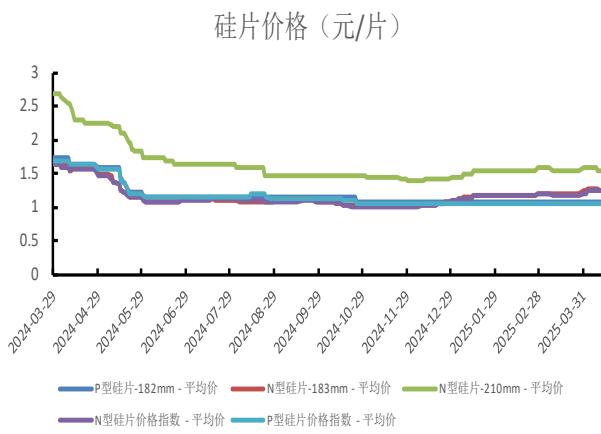
数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 41：多晶硅现货价格



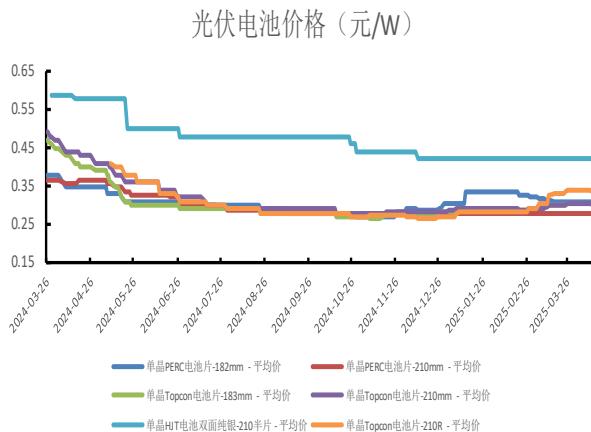
数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 42：硅片价格



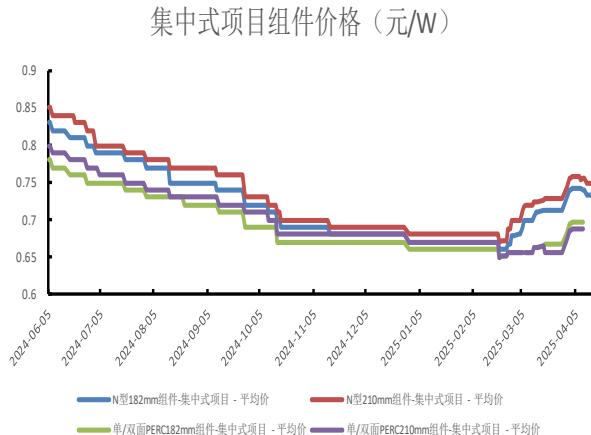
数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 43：光伏电池价格



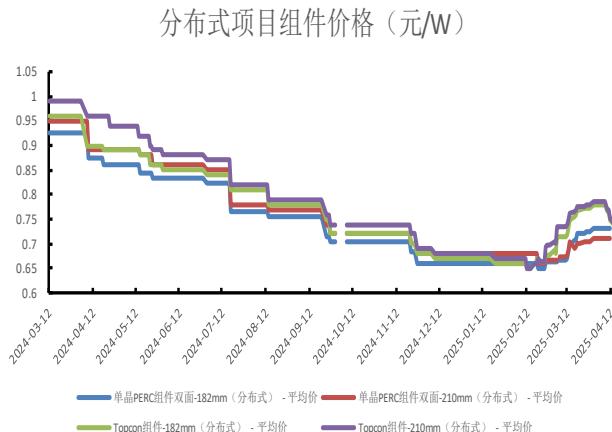
数据来源：银河期货，SMM, IFIND

图 45：集中式项目组件价格



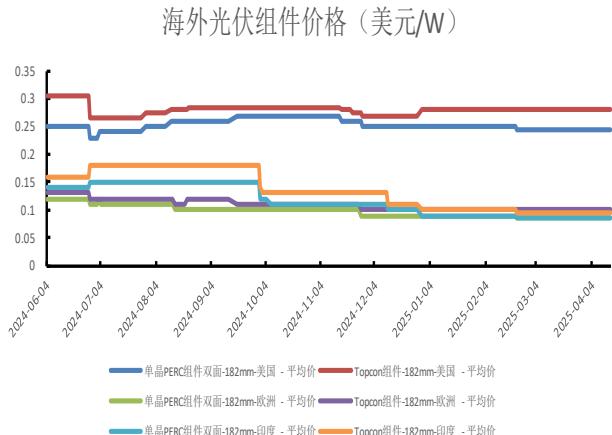
数据来源：银河期货，SMM, IFIND

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



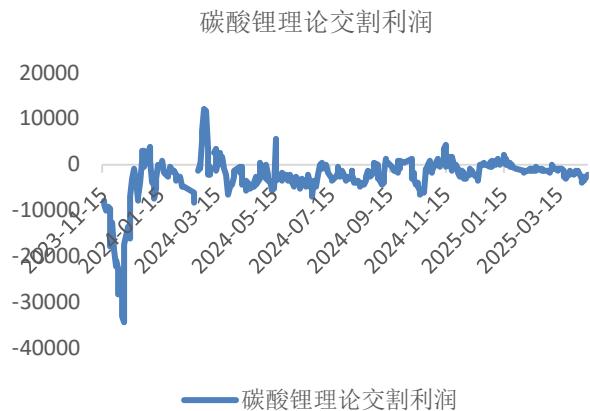
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

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](http://www.yhqh.com.cn)

电话：400-886-7799