

有色贵金属与新能源团队

作者：杨莉娜
从业资格证号：F0230456
投资咨询证号：Z0002618
联系方式：010-68573781

作者：胡彬
从业资格证号：F0289497
投资咨询证号：Z0011019
联系方式：010-68576697

作者：梁海宽
从业资格证号：F3064313
投资咨询证号：Z0015305
联系方式：010-68518650

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2025年02月23日星期日



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

铜：

【投资建议】SMM全国主流地区铜库存累库节奏明显放缓。因交割影响结束，预计下周国产铜到货量将有所减少，进口铜到货量或也将因比价不佳而下降。下游消费方面，元宵节后下游复工全面开启，但目前铜价偏高，一定程度抑制下游需求的释放。料下周国内铜市将呈现供需双弱的局面，逐步趋于供需平衡，库存趋于稳定。海外库存结构性矛盾出现缓解，随着全球铜资源持续向美国流动，美铜溢价有走弱的迹象，但短期仍会对国内铜供应形成一定的分流。进口铜精矿指数自去年二季度末后再次转负，且负值持续扩大，后续预计将对冶炼端形成约束，供给端对铜价的支撑力度仍较强。宏观层面，1月中美制造业PMI涨跌互现，节后国内宏观预期向好，且后续财政仍有发力空间，消费品以旧换新政策也将提振铜需求，随着下游的全面复工，基本面对铜价仍具备一定的支撑，但考虑到下游对高价铜的接受意愿仍较为谨慎，上涨动能将逐步放缓。沪铜上方压力区间在77000-78000元/吨附近，下方支撑区间在75000-76000元/吨附近。

【套利建议】当下可考虑铜2503和2504合约间的正套机会。

【期权建议】

国内下游迎来全面复工，但高铜价一定程度抑制需求释放，铜精矿供给趋紧，进口资源量下降，短期下方支撑较强，但上行动能放缓。期权方面可尝试卖出轻度虚值看涨期权，或构建卖出跨式策略以做空波动率。

铝及氧化铝：

【投资建议】盘面震荡整理。近期电解铝产能复产将显著增加。而中下游在假期结束后也在大规模复产，基本面呈现供需双增格局，盘面更多受宏观及消息面影响，建议暂时观望为主。沪铝04合约上方压力区间21000-21500，下方支撑区间20000-20200。氧化铝现货价格持续反弹利多期货盘面，电解铝复产的消息利好下游需求，底部位置有望确立。05合约上方压力区间3600-3800，下方支撑区间3000-3200。

【套利建议】暂无较好套利机会

【期权建议】铝建议双卖策略（20000-22000）

锡：

【投资建议】盘面震荡整理，基本面供应端和需求端节后都在复苏，刚果金局势以及缅甸佤邦复产预期牵动市场，盘面波动加剧建议暂时观望或偏多思路为主。需关注矿端供应情况及宏观风险，上方压力区间270000-275000，下方支撑区间245000-250000。

【套利建议】暂无较好套利机会

【期权建议】推荐双卖策略（250000-280000）

锌：

【投资建议】关税前景以及贸易流通预期继续影响市场，国内政策期待，有色金属震荡整理。国内锌现货库存如期累库幅度并不太大，需求端开工增加但有待进一步改善。沪锌暂受宏观影响略大于基本面，技术来看，锌价处下行趋势中的修正阶段，但反弹动力有限，宏观情绪暂主导，后续有待需求端更多带动。上档继续关注压力24300-24500，下档支撑则继续关注23000-23200。近期继续关注宏观信息变化及节后需求恢复。

【套利建议】无

【期权建议】牛市价差

铅：

【投资建议】关税信息与地缘形势变化继续扰动市场，金属冲高回落，铅窄幅整理。节后供应增加而需求恢复偏缓，阶段库存回升仍在延续，废电瓶供应增加而价格较为坚挺。沪铅17000整数关口上方整理，上档压力位维持17200-17400附近，下方继续关注16400-16500附近支撑。继续考虑期权双卖策略。关注节后需求端复工及现货累库存节奏进一步变化。

【套利建议】无

【期权建议】双卖策略（16000-18000）

镍及不锈钢：

【投资建议】加关税忧虑和俄乌冲突谈判争议继续影响市场，有色多现冲高回落，镍题材支持的短暂波动后，继续回归整理。印尼某镍铁厂管理层变动后，镍矿备库不足，生产受到影响。镍生铁价格偏强继续对镍有较强支持，但更偏于下行受限，市场对此消息反映相对较短暂。镍料延续区间波动，下方支撑继续关注12-12.1万元附近，上档暂看12.9-13万，区间下沿逢低做多暂持有，期权牛市价差暂持有。不锈钢期货冲高回落与其它商品一致，而印尼镍生铁厂减产消息料带来镍生铁减量扰动，对不锈钢成本端继续有支持。不锈钢近期现货库存略有回升，累库延续，原料端矿端坚挺镍生铁价格持稳回升，成本端支撑仍存。不锈钢震荡延续，近期下方继续关注12800-13000附近支撑仍存，上档上移压力位13400-13500，短线偏强，继续关注国内外宏观面变化以及需求端开工变化及补库节奏。镍/不锈钢震荡反复。

【套利建议】多镍空不锈钢波动持有

【期权建议】区间下沿附近牛市价差持有

目录

第一部分 有色金属运行逻辑及投资建议	2
第二部分 有色金属行情回顾.....	5
第三部分 有色金属现货市场.....	6
第四部分 有色金属产业链关键数据追踪	7
第五部分 有色金属套利.....	16
第六部分 有色金属期权.....	21

第一部分 有色金属运行逻辑及投资建议

宏观主导逻辑：

国内外宏观面多空交织。

从海外数据来看，多空交织，各国降息节奏呈现差异。欧元区经济2024年末意外增长0.1%，但德法均陷入萎缩。日本GDP连续三个季度扩张，日元走强，10年期日债收益率一度创十五年新高。澳洲联储四年来首次降息，降息25个基点至4.1%，符合预期。新西兰联储降息50个基点至3.75%，符合预期，此为连续第三次会议降息50个基点。英国通胀数据喜忧参半。1月CPI同比增速录得3%，创近10个月新高，但环比下降0.1%为近半年来首度出现负增长。英国通胀起伏不定将会影响英国央行后期继续降息的决心，对于英镑汇率是一种支撑。

美国经济数据喜忧参半，通胀回升忧虑有所升温。美国1月零售销售环比下降0.9%，降幅远超预期。美国2月Markit服务业PMI初值49.7，创2023年1月份以来新低。2月Markit制造业PMI初值 51.6，创2024年6月份以来新高。产出分项指数初值上升至53.8，创2024年3月份以来新高、连续第二个月扩张；就业分项指数初值降至2024年10月份以来新低。2月Markit综合PMI初值 50.4，创2023年9月份以来新低。新订单分项指数初值降至50.6，创2024年4月份以来新低、但仍然连续第十个月扩张；就业分项指数初值降至2024年11月份以来新低。美国2月密歇根大学1年通胀预期终值4.3%，创2023年11月份以来新高。2月密歇根大学5年通胀预期终值3.5%，创2021年5月份以来最大环比升幅，并创1995年以来新高。

美联储纪要公布：要看到通胀继续下降才能降息，但特朗普政策让通胀存在上行风险，考虑暂停或放缓QT直到债务上限解决。“新美联储通讯社” Timiraos表示，美联储短期内降息意愿不强。

加关税相关进展：当地时间2月18日周二，美国总统特朗普表示，将对进口汽车征收25%左右的关税，他将在4月2日就此话题发表更多声明。此外，特朗普还提及将对药品和芯片征收25%左右的关税。提到进口药品时，他说关税“将是25%甚至更高，而且会在一年之内大幅提高。”

俄乌地缘形势变化，避险情绪波动变化，关注相关谈判进展和变化。当地时间2月21日，美国总统特朗普表示，他认为有机会达成乌克兰和俄罗斯的和平协议。此外，特朗普表示，目前并无打算于5月9日前往俄罗斯。俄罗斯和美国代表团2月18日在沙特阿拉伯首都利雅得举行会谈，会谈持续了约四个半小时。欧盟大使就欧盟第16轮对俄制裁措施达成一致，预计将在当地时间24日举行的欧盟外长会上正式获得通过，俄铝贸易预计将受影响，伦铝显著上涨。市场对于有色贸易形势重新评估。

我国1月社会融资规模增量7.06万亿元，为历史同期最高水平；新增人民币贷款5.13万亿，M2-M1剪刀差继续收窄。中国1月M2货币供应同比7%，前值7.3%。中国1月M1货币供应同比0.4%，前值-1.4%。中国1月M0货币供应同比17.2%，前值13%。工信部等八部门印发《新型储能制造业高质量发展行动方案》，推动区块链、大数据、人工智能、5G等新一代信息技术在新型储能制造业广泛应用。国家统计局：1月份一二三线城市商品住宅销售价格同比降幅均持续收窄。2月LPR报价出炉，1年期、5年期均维持不变。

从品种走势来看，宏观多空交织，有色金属在经过一段时间整理后料会逐渐面临变化，阶段较为滞跌。春节供需错配累库存已经有所反映，而下游复工在正月十五后快速恢复，需求实际变化及补库是否如预期，在品种间有所分化。此外，有色金属受海内外宏观影响料继续偏强，阶段关注关税相关、地缘变化等衍生影响，以及市场对于需求和贸易出口预期的弹性评估。市场对于国内政策期待仍存，资本市场春季躁动下国内整体情绪相对较好。后续依据基本面差异，有色仍可能走势分化，总体宽震荡波动。

下周关注：美联储公布1月货币政策会议纪要。此外，中国2月LPR出炉将出炉。德国提前开始大选。

表1 有色金属单边策略

品种	运行逻辑	周度运行区间	行情研判	策略建议
铜	截止2月20日周四，SMM全国主流地区铜库存较周一增加0.73万吨至35.76万吨，较上周四增加3.14万吨，累库节奏明显放缓。节后两周累库幅度较去	76500-77500	震荡偏强	逢低做多

	年同期多5.44万吨，为过去7年中节后累库最多的一年。因交割影响结束，预计下周国产铜到货量将有所减少，进口铜到货量或也将因比价不佳而下降。下游消费方面，元宵节后下游复工全面开启，但目前铜价偏高，一定程度抑制下游需求的释放。料下周国内铜市将呈现供需双弱的局面，逐步趋于供需平衡，库存趋于稳定。海外库存结构性矛盾出现缓解，随着全球铜资源持续向美国流动，美铜溢价有走弱的迹象，但短期仍会对国内铜供应形成一定的分流。进口铜精矿指数自去年二季度末后再次转负，且负值持续扩大，后续预计将对冶炼端形成约束，供给端对铜价的支撑力度仍较强。			
锌	宏观情绪主导市场变化，锌价波动。供给端，2月国产及进口矿加工费上涨明显，供应修复增长预期依然偏强，周度加工费持平，3月加工费用有进一步回升预期，3月国内矿产也有复产供应增加预期。下游来看主要下游复工，有一定补库需求出现，但需求改善程度较为一般。SMM七地锌锭库存节后累库兑现，但总体水平依然处于近年相对低位。进口窗口关闭，外盘波动反复，外盘库存近期较快下滑。	23000-24500	阶段整理趋势偏空未改	短多长空
铝及氧化铝	宏观方面：欧盟对俄实施第16轮制裁，包含原铝进口禁令。美国1月零售销售月率录得-0.9%，为2024年1月以来最大降幅。特朗普：汽车关税税率将约为25%。美联储1月会议纪要显示，多位与会者表示，考虑在债务上限问题解决之前暂停或放慢缩表可能是合适的。国内支持汽车产品、电子产品、家居产品等消费升级，促进汽车换“能”、家电换“智”、家装厨卫“焕新”。本周美元指数震荡走弱，外盘伦铝震荡上行。 供给方面：本周电解铝企业继续释放复产产能，其中山西地区以及四川地区个别电解铝企业复产2024年末成本压力影响下提前检修的产能，四川另一电解铝企业2024年3月开始停产技改，于2024年释放一部分产能，目前正在复产剩余未复产产能。截至目前，本周电解铝行业理论运行产能4350.5万吨，较上周增加5万吨。 需求方面：本周国内铝下游加工龙头企业开工率延续上行势头，但涨势较前两周放缓，环比上周涨0.8个百分点至61.6%。分板块来看，原生铝合金开工率环比增1.4%至53.0%，但部分企业出现供需不匹配情形，需求复苏仍待观察；铝板带开工率升至66.4%，受益于政策利好及旺季预期，后续或延续回暖；铝箔开工率小幅提升至73.4%，消费旺季和政策刺激支撑需求，但供过于求矛盾仍存；再生铝合金开工率回升至56.3%，原料供应改善但终端订单偏弱抑制价格动能。铝线缆及铝型材企业周内开工率止涨回稳，线缆受制于新增订单不足及季节性施工限制，短期承压；而铝型材板块，工业型材订单强劲抵消建筑领域疲软，光伏板块订单温和回升，综合开工率暂稳。 库存方面：据SMM统计，2月20日国内主流消费地电解铝锭库存84.50万吨，较上周四增加2.7万吨。国内主流消费地铝棒库存31.53万吨，较上周四增加0.83万吨，库存拐点仍未正式形成。	20300-21300; 3200-3500	区间震荡偏强	观望或短多
锡	基本面供给方面，国内锡冶炼厂加工费环比暂时持平，SMM调研云南江西冶炼企业周度开工率环比上升5.37%，主因假日期间停产的冶炼企业在节后全面复工。2025年2月，国内锡矿进口量继续维持	250000-270000	区间震荡偏强	逢低买入

	<p>在较低水平。根据最新数据，本月锡矿进口量环比下降约10%，同比减少近15%。这一趋势主要反映了全球供应端的持续紧张，尤其是来自主要供应国的进口量显著减少，导致国内冶炼企业面临原料供应不足的问题。目前缅甸佤邦禁矿还在继续，虽然缅甸佤邦当局有复产意向单并无具体计划。近期沪伦比较前期略有下降，进口盈利窗口间歇性开启。需求方面，1月锡焊料企业开工率大幅下滑22.71个百分点，主因企业受到春节假期影响，实际生产天数大幅减少，导致整体开工率处于较低水平。2月第2周铅蓄电池企业开工率周环比大幅回升27.66%，主因春节假日影响消退，铅蓄电池企业全面开工恢复正常生产。库存方面，上期所库存环比大幅上升，LME库存环比大幅减少，smm社会库存周环比显著累库214吨。</p>			
铅	<p>国内外经济数据多空交织，有色反复整理，震荡走势。供应端，原生铅再生铅2月预计产量延续环降，不过十五后再生铅复产回升增加，而废电瓶供应淡季原料坚挺，再生铅厂利润收窄。消费端，现货市场上，下游刚需恢复缓慢，精铅流通货源增多，周初库存累增短暂拖累铅价，本周湖南地区部分冶炼厂生产恢复后以长单发货为主暂无现货报价，贸易商厂提货源报价对SMM1#铅均价贴水50-0元/吨出厂。原料供应方面，废电瓶回收商陆续开工，废电瓶供应虽有缓和但报价坚挺易涨难跌，进口亏损扩大叠加海外银铅矿供应偏紧，2月铅精矿加工费低位企稳。LME铅库存23万吨以内波动下降。国内铅现货库存累库延续，社会库存可能会继续有所回升。</p>	16500-17300	阶段反弹，空间或有限	高抛低吸，双卖策略
镍	<p>美元指数整理，有色金属整理反复。据Mysteel,由于镍矿商的反对，印尼政府削减配额稳定镍价的政策表态有所转变，菲律宾禁止原矿出口的法案要到6月才能确定，且期间面临中期选举，法案前景不确定性较高，因此该政策目前悬而未决，矿端事件扰动带来的支持减弱。供应来看，印尼内贸基准价回落但现货升水较为坚挺，而菲律宾供应因雨季收紧价格较为坚挺，镍生铁厂利润情况边际有所改善但依然亏损价格弱稳，镍生铁成本支撑价格暂坚挺。供应端节后大多数工厂处于半开工状态，预计2月精炼镍产量环比略有下降，但整体供应仍显充裕。需求端方面，尽管下游需求逐步恢复，整体成交依然清淡，市场采购积极性较低。硫酸镍需求转淡，供应偏紧价格依然有回升可能。不锈钢最新社库显示库存回升符合节后累库趋势。国外精炼镍波动至19万吨上方，国内期现货库存波动回升累库预期存在。</p>	122000-130000	区间波动	逢低偏多
不锈钢	<p>元宵节后，下游贸易复工，但市场依然较为平淡。印尼政策不确定性存在，菲律宾也有矿端扰动但有消化，矿价偏强运行，不锈钢成本支撑线存在，镍生铁近期成交价格较为坚挺。从供应端来看，不锈钢2月产量预计有减产下滑预期。从需求端来看，需偏弱，造成现货累库。库存来看，不锈钢期货库存存在10万吨附近波动，现货库存节后因到货增加而购销未完全恢复出现较明显累库。</p>	12500-13500	震荡偏强	逢低偏多

资料来源：方正中期研究院

表1：有色金属重点套利推荐

套利推荐品种及合约	逻辑
-----------	----

铜2503-2504合约间正套	海外铜现货资源趋紧，美铜依旧升水，对沪铜近月合约提振较强。
多镍2503，空不锈钢2503，2：5	镍矿端支撑，不锈钢需求偏淡，事件影响镍波动加大
氧化铝2502-2509合约间反套	氧化铝近强远弱的结构有所回归

资料来源：方正中期研究院

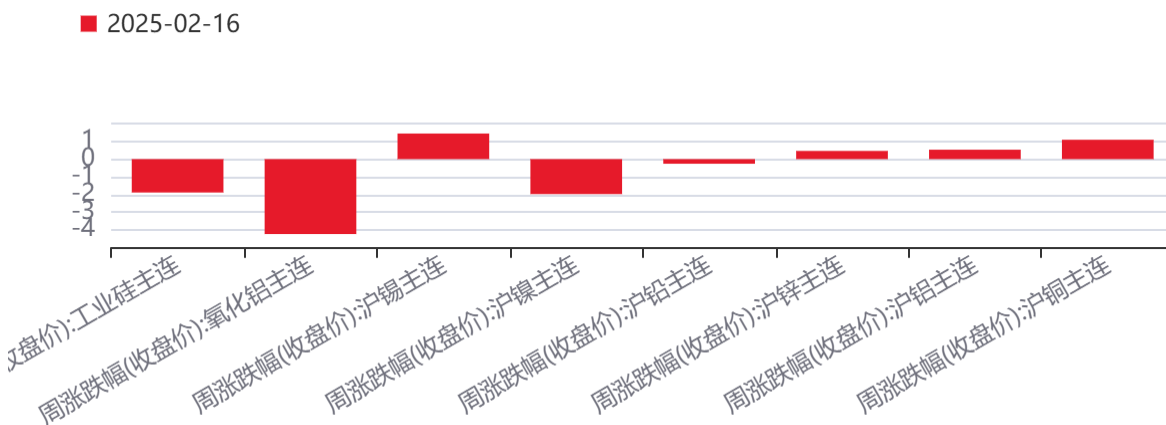
第二部分 有色金属行情回顾

表2：有色金属期货周度走势回顾

品种	收盘价	涨跌幅%	品种	收盘价	涨跌幅%
铜	78090	1.09	锌	24125	0.46
铝	20710	1.05	氧化铝	3334	-4.22
锡	263020	1.44	铅	17130	-0.26
镍	124690	-1.97	不锈钢	13090	-2.31
工业硅	10725	-1.88			

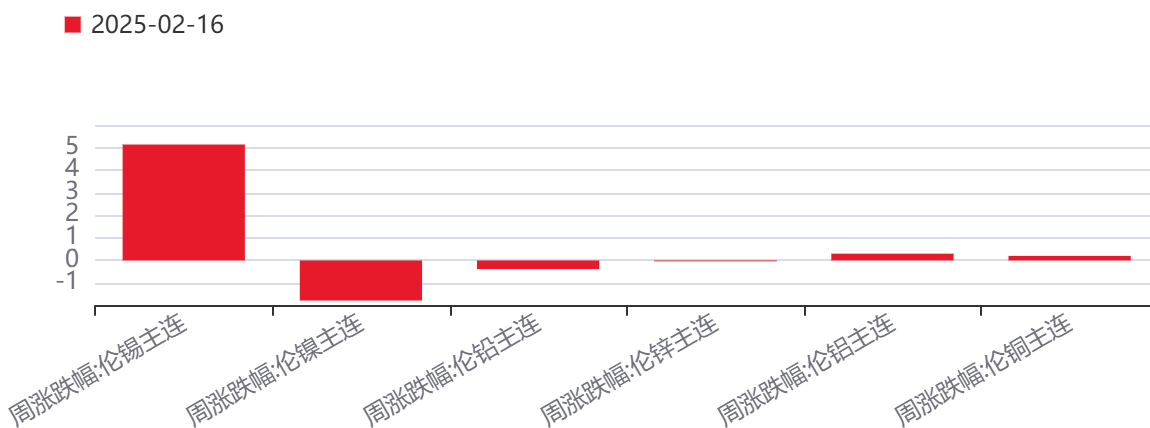
资料来源：方正中期研究院

图1：周涨跌幅(收盘价):有色金属主连



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图2：周涨跌幅:LME有色金属主连



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图3：美元指数与有色金属



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第三部分 有色金属现货市场

表3：有色金属现货价格

铜			锌			铝			氧化铝		
名称	价格	涨跌幅	名称	价格	涨跌幅	名称	价格	涨跌幅	名称	价格	涨跌幅
长江有色铜现货价格	77600元/吨	0.51%	长江有色0#锌现货均价	23990元/吨	1.01%	长江有色铝现货均价	20600元/吨	0.39%	安泰科氧化铝全国平均价	3375元/吨	-0.65%
物贸1#均价	77580元/吨	0.52%	长江有色1#锌现货均价	23890元/吨	1.01%	南储佛山A00铝锭平均价	20600元/吨	0.34%	一水铝土矿河南到厂价	610元/吨	0.00%
中原有色1#铜市场价	77600元/吨	0.51%	南储佛山0#锌锭平均价	23800元/吨	0.93%	LME铝现货收盘价	2663美元/吨	1.75%	氧化铝澳大利亚FOB中间价	531美元/吨	0.00%
镍			不锈钢			锡					
名称	价格	涨跌幅	名称	价格	涨跌幅	名称	价格	涨跌幅	名称	价格	涨跌幅
俄镍：上海	124680元/吨	0.32%	现货价：不锈钢	13180元/吨	-0.38%	1#锡长江有色现货均价	261300元/吨	1.67%	1#铅长江有色现货均价	16925元/吨	0.15%
升贴水	0元/吨	--	废不锈钢：无锡	9300元/吨	0.00%	60%锡精矿平均价广西	251750元/吨	1.51%	安徽废电瓶铅	10050元/吨	0.00%

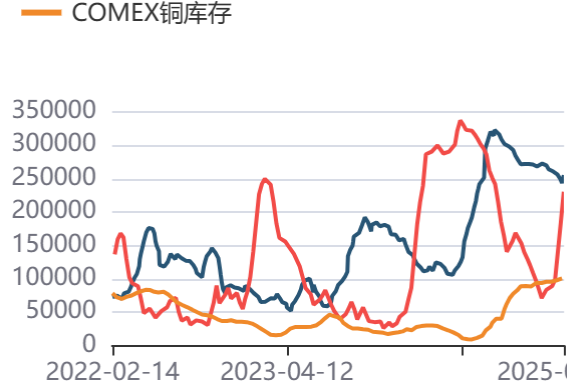
资料来源：方正中期研究院

第四部分 有色金属产业链关键数据追踪

铜：

图4：交易所铜库存变化

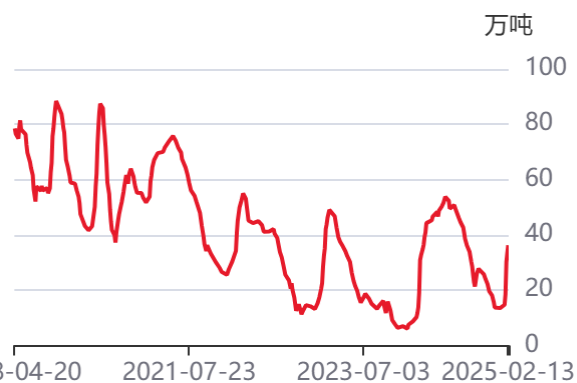
— LME:库存:铜 — 上期所阴极铜库存
— COMEX铜库存



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图5：SMM社会铜库存变化

— 社会库存:铜:总计:上海有色



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图6：铜净矿粗炼费



资料来源：同花顺，方正中期研究院

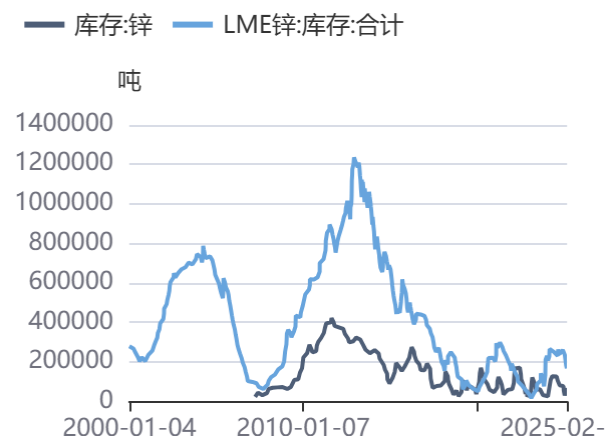
图7：美元指数与铜价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

锌：

图8：锌库存变化



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：锌精矿加工费变化



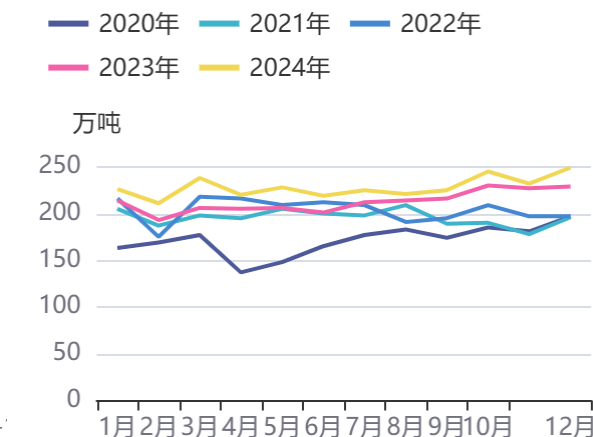
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：锌现货市场价格



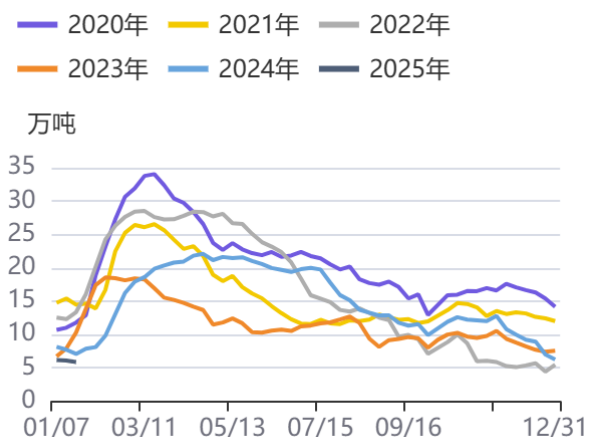
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：镀锌板产量季节性



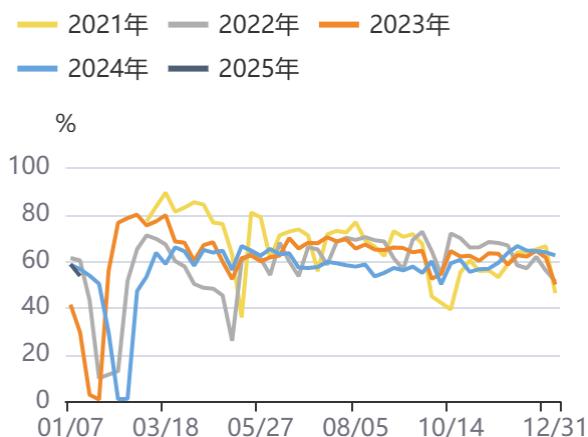
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12: SMM七地锌锭周度库存季节图



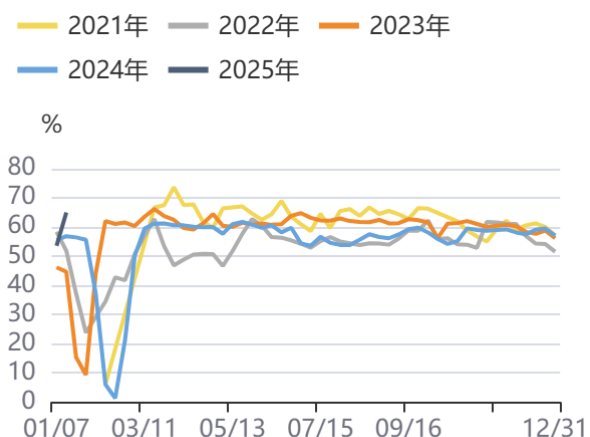
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图13: SMM 镀锌周度开工率



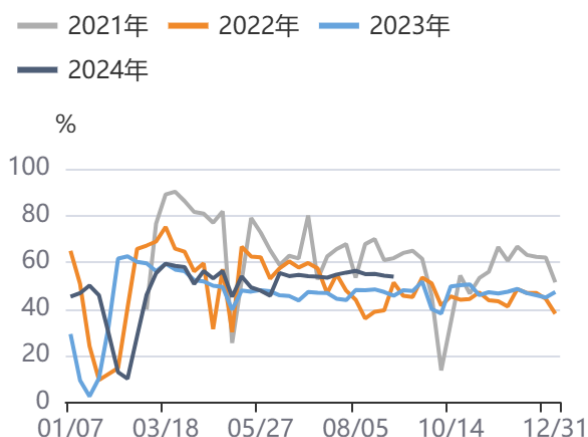
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图14: SMM 氧化锌周度开工率



资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图15: SMM压铸周度开工率



资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

铝:

图16: 沪铝库存与铝价走势比较



资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图17: LME铝库存与LME铝价走势比较



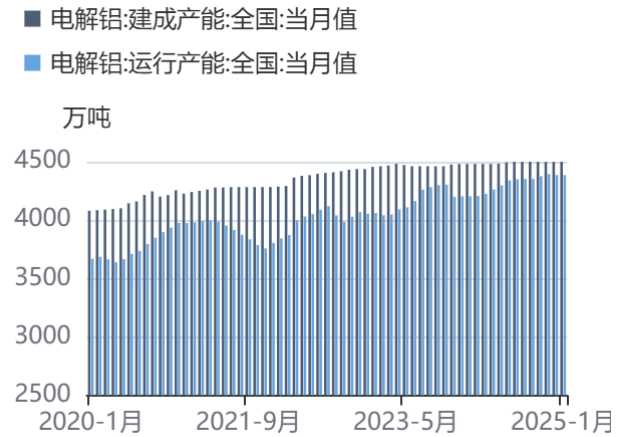
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图18：长江有色A00铝锭均价走势



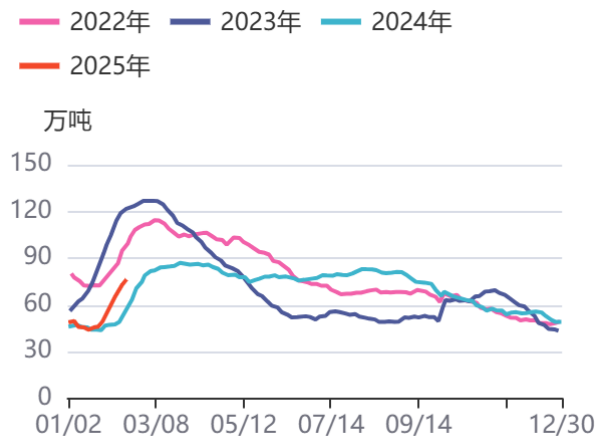
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图19：我国电解铝在产产能和总产能比较



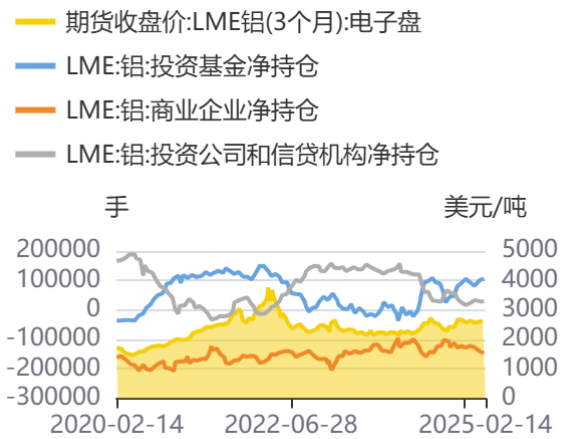
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：上海有色:库存:电解铝:总计



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图21：LME持仓情况与铝价走势



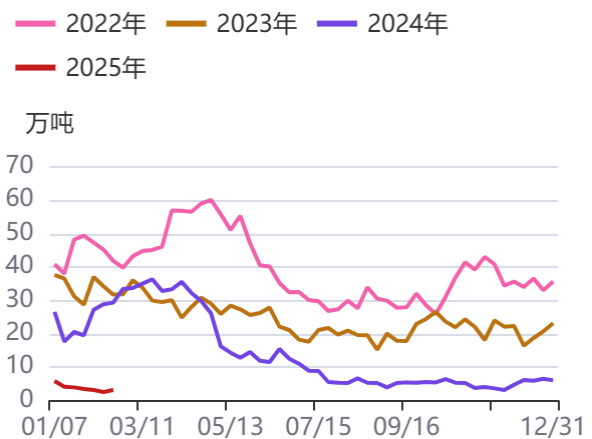
资料来源：同花顺，方正中期研究院

氧化铝：

图22：氧化铝现货价格走势

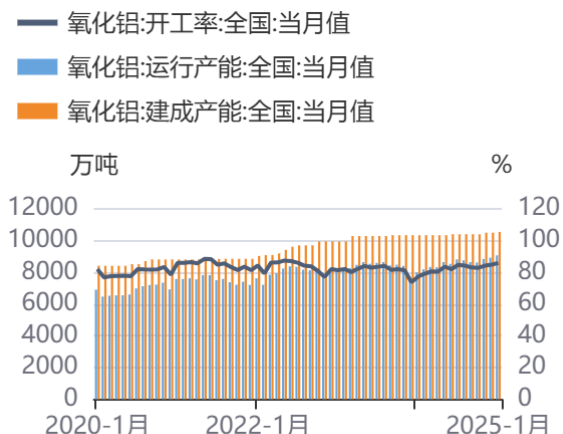


图23：氧化铝港口库存变化



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图24：氧化铝产能及开工率走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图25：我国氧化铝进口数量以及均价走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

锡：

图26：沪锡价格和现货升贴水走势



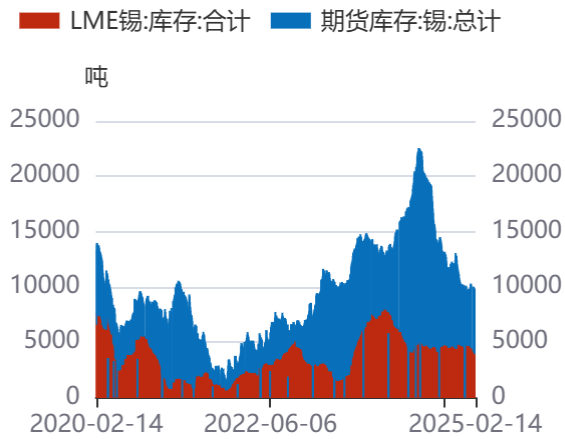
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图27：LME锡价和现货升贴水走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图28：沪锡库存与LME锡库存走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图29：锡精矿加工费走势



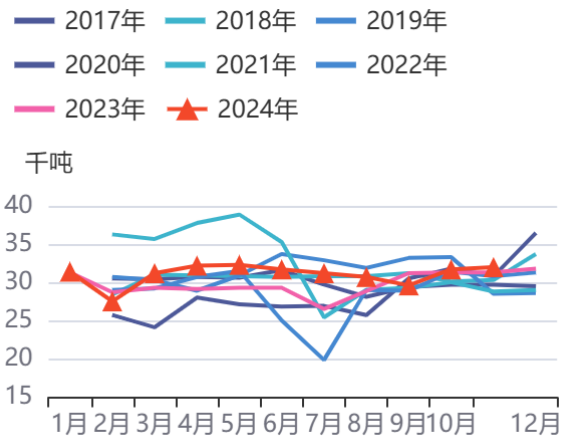
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图30：锡精矿现货均价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图31：我国精炼锡产量季节图



资料来源：同花顺，方正中期研究院

铅：

图32：上期所铅期货库存



图33：LME铅库存



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图34：LME铅0-3月升贴水



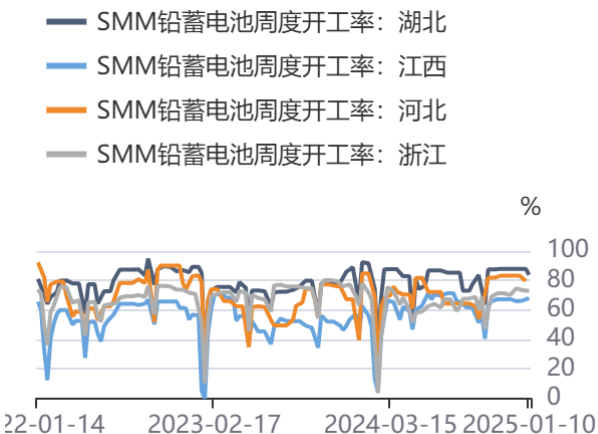
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图36：原生铅：开工率：当周值



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图38：SMM铅蓄电池周度开工率：湖北



资料来源：同花顺，方正中期研究院

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图35：铅精矿60%:加工费:到厂最低价:主要港口（进口矿）



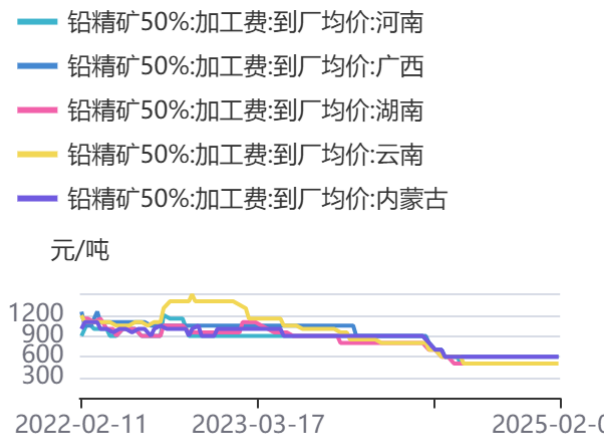
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图37：再生铅成本



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图39：铅精矿50%:加工费:到厂均价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

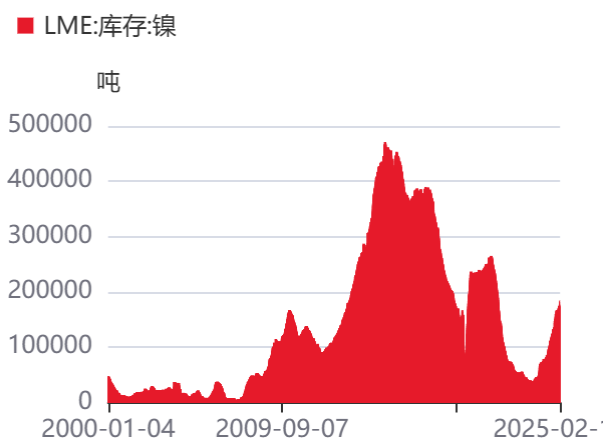
镍：

图40：上期所镍期货库存



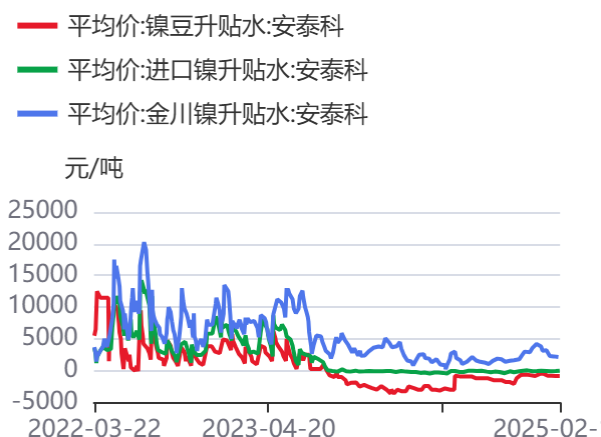
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图41：LME镍库存



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图42：精炼镍现货升贴水



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图43：LME镍0-3升贴水



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图44：27库社会库存：保税区库存：镍板+镍豆：当周值



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图45：27库社会库存：现货库存：镍板+镍豆：当周值



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图46：平均价：镍铁(Ni:8-15%):安泰科



资料来源：同花顺，方正中期研究院

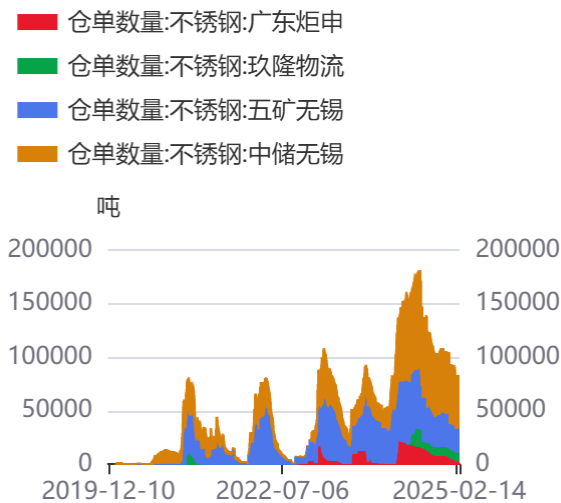
图47：平均价：电池级硫酸镍(≥22%)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

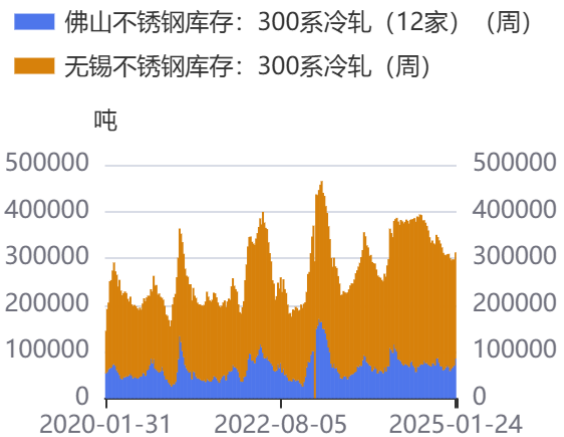
不锈钢：

图48：不锈钢期货库存



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图49：无锡佛山不锈钢库存：300系冷轧（周）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图50：利润率：不锈钢:304冷轧:不同工艺

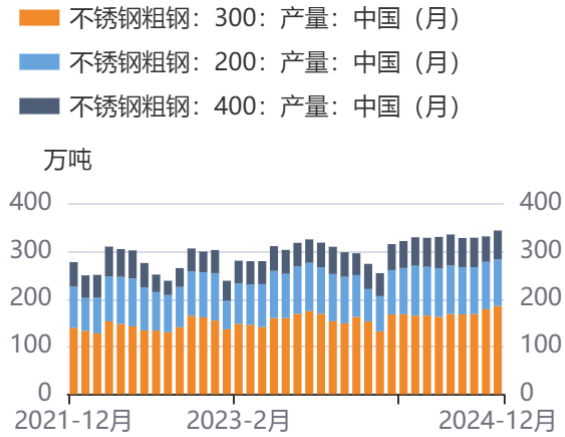


图51：Ni≈7.4-7.6%废不锈钢-平均价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

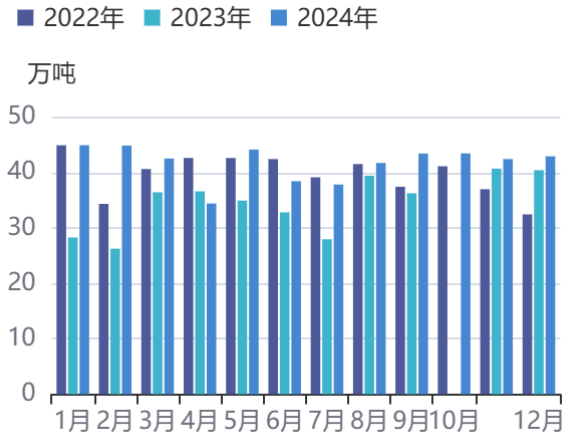
图52：不锈钢粗钢总产量：中国（月）：分系列



资料来源：同花顺，方正中期研究院

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图53：不锈钢粗钢：产量：印尼（月）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第五部分 有色金属套利

铜：

图54：铜沪伦比变化



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图55：沪铜与伦铜升贴水



资料来源：同花顺，方正中期研究院

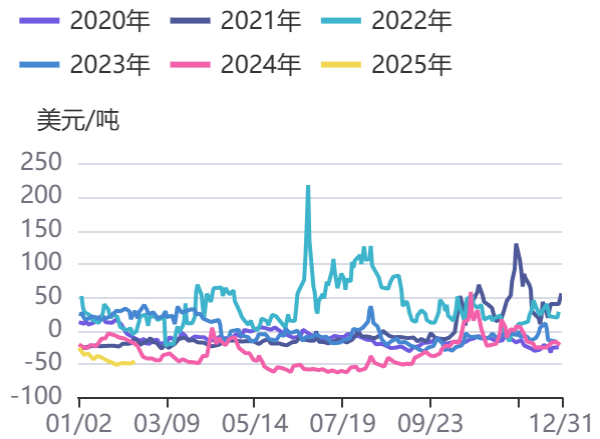
锌：

图56：锌沪伦比变化



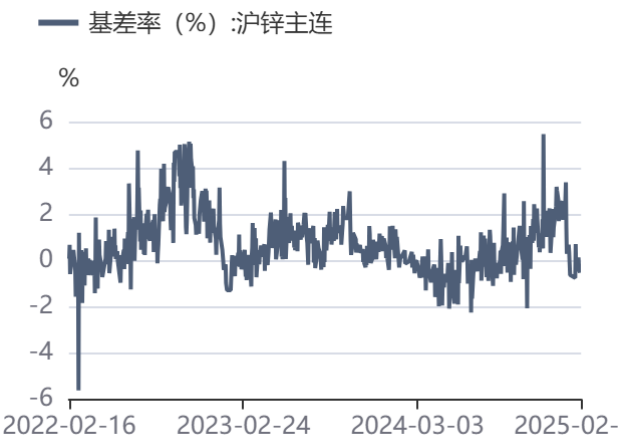
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图57：LME锌现货升贴水



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图58：基差率（%）：沪锌主连



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图59：锌连一连三



资料来源：同花顺，方正中期研究院

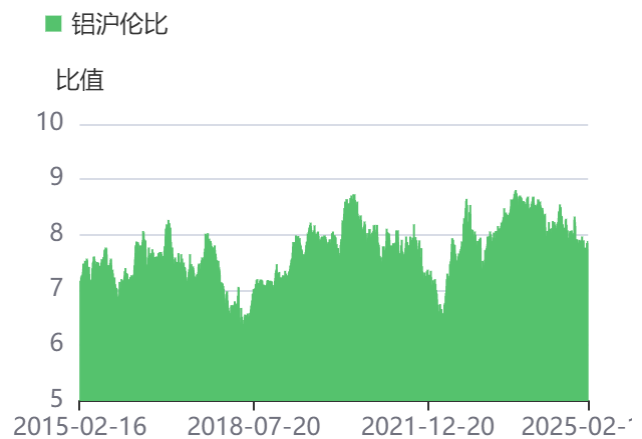
铝及氧化铝：

图60：铝基差与期现价格走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图61：铝沪伦比走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图62：沪铝连一-连三走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

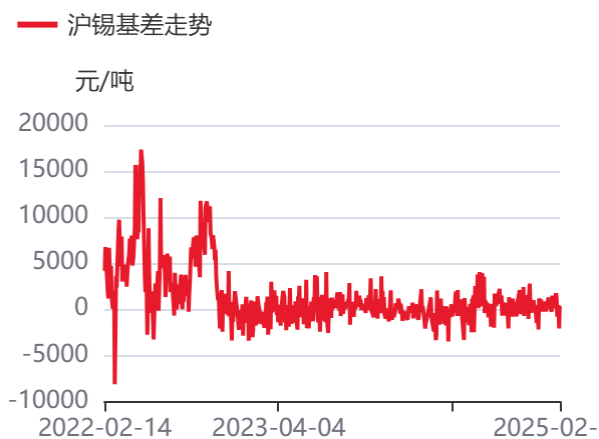
图63：氧化铝连二-连一走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

锡：

图64：沪锡基差走势



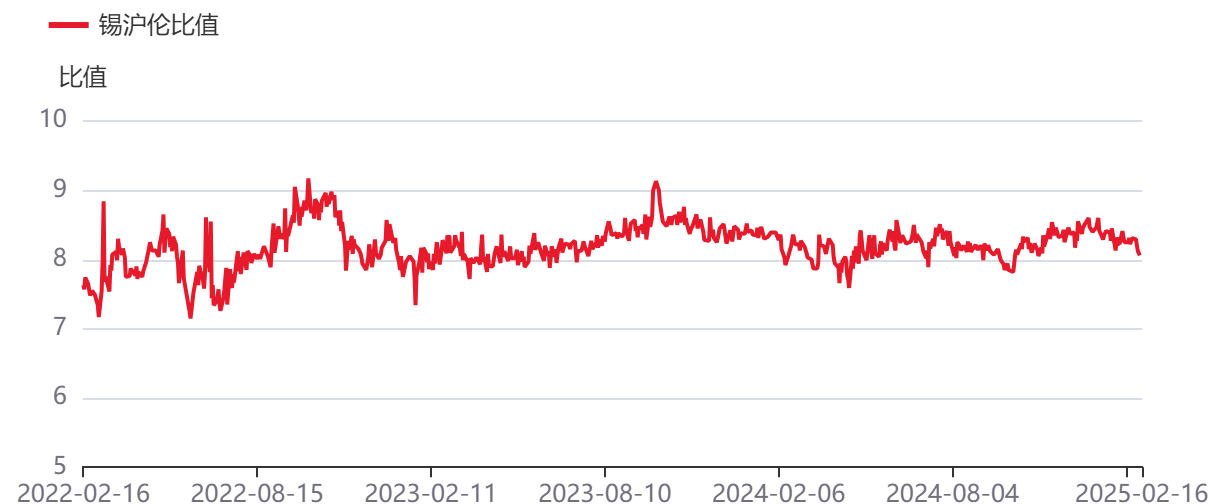
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图65：沪锡连三-连续价格走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图66：锡沪伦比走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

铅：

图67：沪锌与沪铅价差



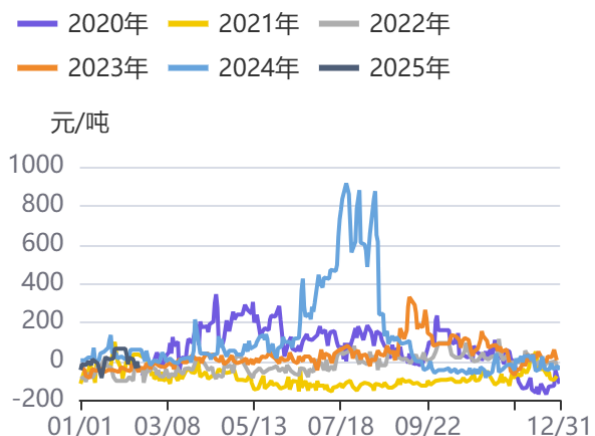
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图68：铅沪伦比



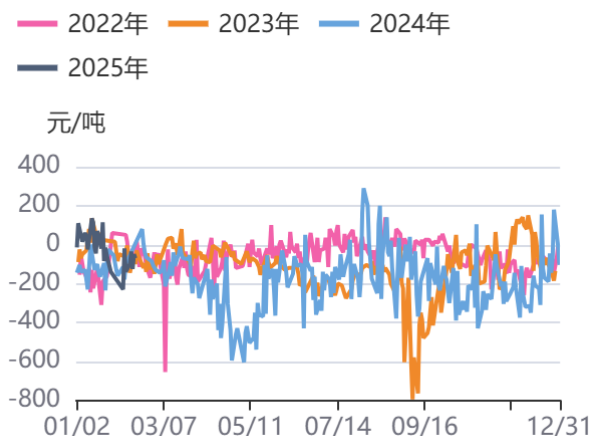
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图69：沪铅连一-沪铅连三



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图70：铅基差1



资料来源：同花顺，方正中期研究院

镍及不锈钢：

图71：沪伦比：镍



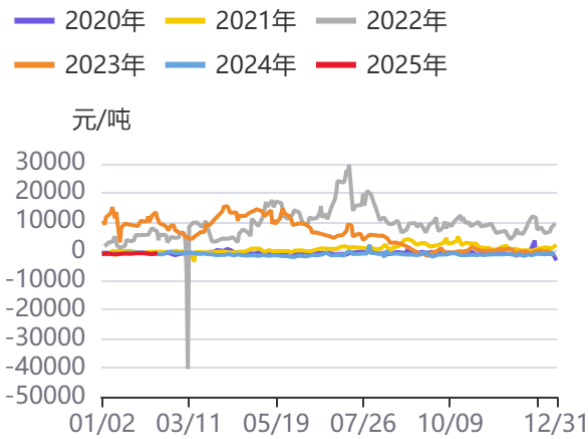
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图72：镍/不锈钢



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图73：镍连一-镍连三



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图74：镍-镍生铁



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图75：现期差(连续):不锈钢



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图76：精炼镍-硫酸镍

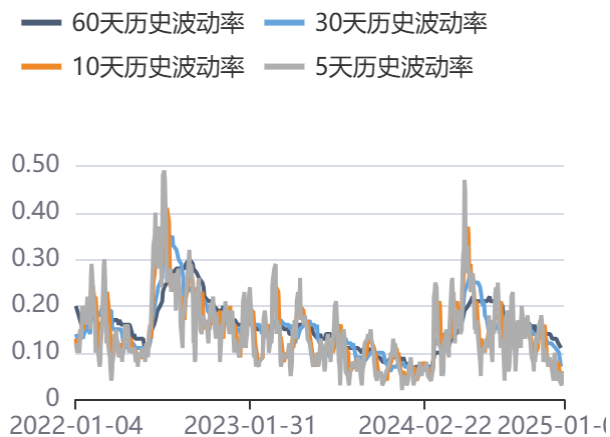


资料来源：同花顺，方正中期研究院

第六部分 有色金属期权

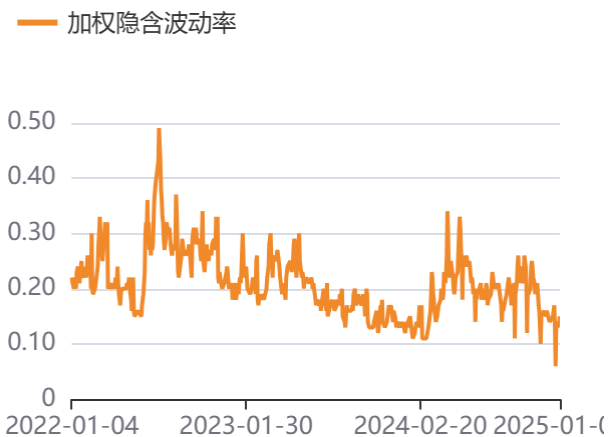
铜：

图77：铜期权历史波动率



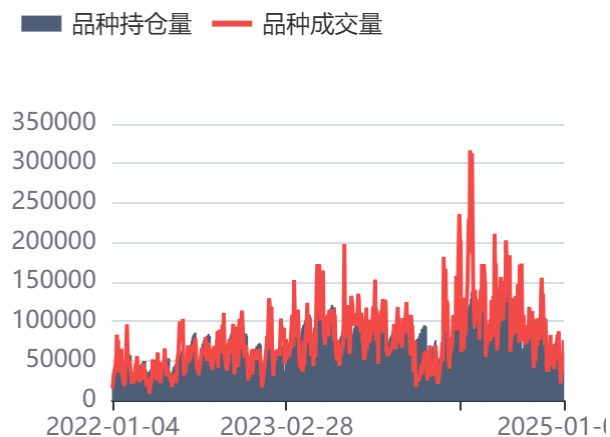
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图78：铜期权加权隐含波动率



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图79：铜期权成交持仓变化



资料来源：同花顺，方正中期研究院

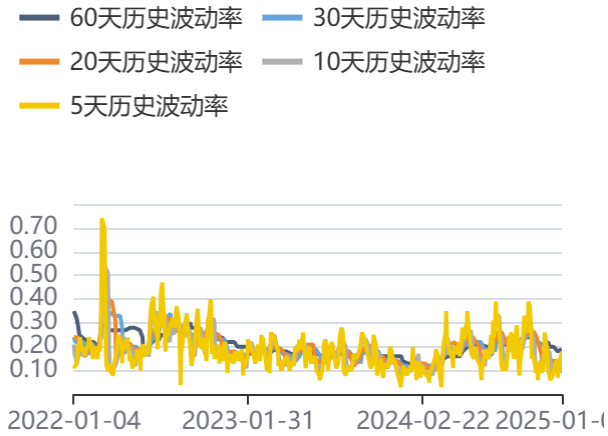
图80：铜期权持仓量认购认沽比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

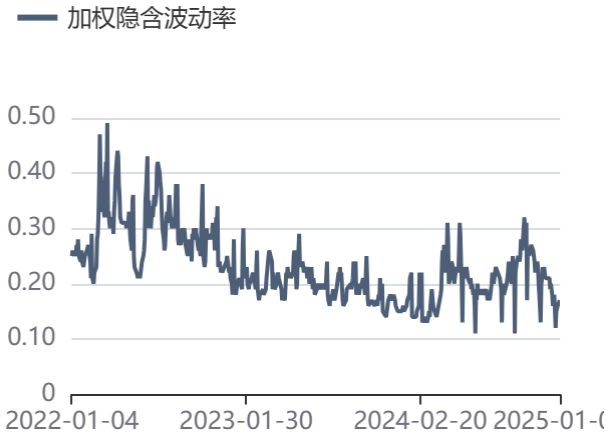
锌：

图81：锌历史波动率



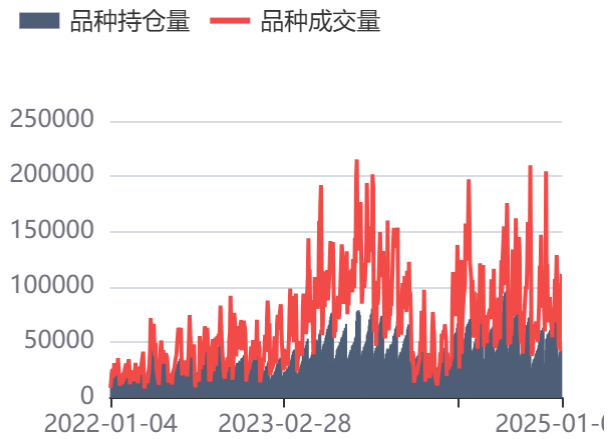
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图82：锌期权加权隐含波动率



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图83：锌期权成交持仓变化



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图84：锌期权持仓量认购认沽比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

铝：

图85：铝期权持仓成交走势



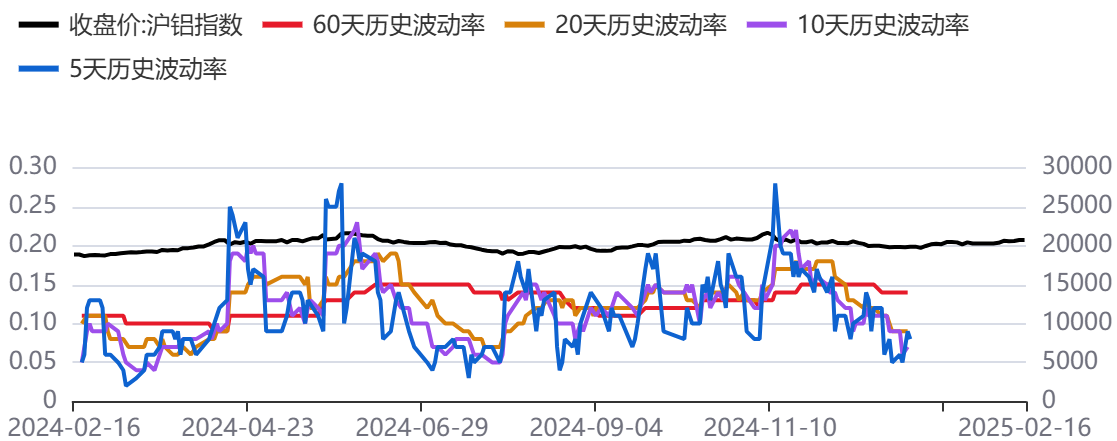
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图86：铝期权认购认沽比走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图87：沪铝波动率走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

联系我们

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881312
期货研究院	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881111
交易咨询部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881108
业务发展部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881295
机构业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578910
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-82868098
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-82868050
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396860
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012600
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-85530971
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65105067
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588186
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811208
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	027-87267728
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84313486
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84312376
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-84319733
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
山东分公司	山东省青岛市崂山区香岭路1号4号楼1706户	0532-85706107
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号经津塔字楼2909室	022-58308206
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210527
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-2053696
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889626
西安营业部	西安市高新区唐延南路东侧逸翠园二期(i都会)6幢10101	029-81870836
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1502D室	021-68401347
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-50581277
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861627
宁波营业部	浙江省宁波市鄞州区扬帆路71号扬帆广场2栋西单元5-1	0574-87096853
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065918
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990210
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881001
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831589
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102771
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2812007
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7319919
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区4号楼1105	021-20778818
上海际丰投资管理有限责任公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881188

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，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，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。