

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03月09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】美联储褐皮书显示自今年1月中旬以来，美国整体经济活动略有上升，但消费支出总体下降。近期美国就业市场数据松动，美股下挫，市场开始担忧美国经济转入衰退的可能，但制造业出现复苏迹象。利率期货市场预期美联储年底前降息3次，共75个基点。德国财政扩张预期提振下，欧元短期走强，美元指数自3月以来持续大幅下跌，跌破104。中美制造业PMI均重回扩张区间，叠加美元走弱的组合利多铜价。基本面方面，巴拿马铜矿听证会延期，TC负值持续扩大，铜精矿供应端面临约束。但国内电解铜产量2月回升，3月有望继续增加，供应端节后趋于宽松。美铜再度计价加征25%的关税预期，COMEX溢价再度走强，提振全球铜市。需求方面，下游基本全面复工，国内社会库存拐点将至。年内财政政策积极，赤字率提升，电网投资仍将维持较快增速，3000亿支持消费品以旧换新。铜需求维持韧性，铜价本周创年内新高。但美国经济近期衰退预期再度发酵，后续或将对铜价形成利空。国内下游终端对当前高铜价采购谨慎，接受度不高，铜价进一步上行空间有限，谨慎看多。沪铜上方压力区间在78000-79000元/吨附近，下方支撑区间在77000-78000元/吨附近。

【套利建议】当下可考虑铜2504和2505合约间的反套机会。

【期权建议】

美元指数下降，美铜溢价再度走强，供给端短期偏紧，需求端短期维持较强韧性，国内库存拐点将至。但美国经济衰退预期升温，且国内下游对高铜价的接受度较为谨慎，上方空间有限。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】在铜带领下沪铝先扬后抑，基本面方面电解铝产能高位运行，但铝锭累库或已结束，在供应增加以及宏观不确定性影响下，建议暂时观望为主，短线或有回调可能。沪铝04合约上方压力区间21000-21500，下方支撑区间20000-20200。氧化铝盘面继续偏弱，现货价格再度走弱，建议暂时观望下方支撑力度。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】市场对于刚果金局势的担忧以及矿端供应紧张的现状带动盘面上行，冶炼厂加工费再度下调。但宏观方面的影响近期复杂多变，建议谨慎偏多思路对待。需关注矿端供应情况宏观风险，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】美元继续走软，而地缘扰动对经济影响波动变化，但需求忧虑有所回升，锌价本周一度上升，但持续性受限。加工费回升仍在延续，冶炼利润改善供应改善预期继续存在，锌周度库存持续出现降库，但价格回升后需求转淡。沪锌近强远弱浅BACK，现货略偏紧，23900-24000附近出现反复，若站稳则上观24300-24500附近，下档支撑暂关注23000-23200，波动节奏继续受宏观变动影响，供需中线依然偏空。

【套利建议】无

【期权建议】牛市价差平仓，逢高构筑熊市价差

铅：

【投资建议】加关税压力波动变化，美元显著下行，有色多有回升。铅偏强整理。供需趋增，废电瓶较为坚挺，再生铅利润微薄，再生铅新产能释放废料供应满足程度的问题令市场关注，而以旧换新政策加码带来的铅蓄电池需求变化也带来淡季需求对冲预期，后期数据验证需要时间，不过，阶段来看仓单回升库存累积延续，可能限制上行高度。沪铅17200-17400上方震荡偏强，站稳则暂上观17600-17800。关注铅锭供应变化及期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】美元显著下行，贸易及地缘不确定性持续扰动市场。镍反弹明显并有突破低位区域意愿。印尼镍矿受政策扰动不确定性较强，供应链稳定性忧虑有所增加，但镍整体过剩和高库存仍抑制涨势。镍震荡偏强运行，下方支撑关注12.4-12.5万元附近，突破12.9-13万后短期看整固，站稳则进一步上看13.4-13.5万元，期权考虑做多波动率策略。印尼政策不确定性增添风险升水，但易出现变化，避免追涨，短线操作。

【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平仓，做多波动率策略

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，地缘扰动显著增加，本周重要会议与数据集中，市场波动显著增大。有色总体有所上行，但周末外盘表现偏弱，新一周谨防调整风险。

海外数据来看，美国滞涨风险有所回升。美联储偏爱的通胀指标PCE价格指数温和上升，该数据缓解了一些在通胀上的担忧情绪，此前其他数据显示抗通胀进展不仅停滞，甚至出现反转。同时消费者的支出有所回落。美联储官员表示，他们需要看到通胀显著放缓后，才会再次降低利率，特别是在考虑到特朗普总统的政策将如何影响价格的不确定性时。与此同时，支出数据的显著下降可能引发市场对美国经济韧性的担忧。**美国ISM制造业指数趋近停滞**，价格指数创两年半新高。2月美国ISM服务业PMI录得53.5，高于前值52.8和预期52.5。其中，物价PMI录得62.6，高于前值60.4，说明**服务业通胀压力依然偏高**；新订单和新出口订单分别录得52.2和52.1，说明未来服务业的内外需求均向好进口PMI录得49.6，连续两个月低于荣枯线，继续稳固美国是全球最大服务贸易顺差国的地位，这也是特朗普的关税加征仅限于商品贸易的原因。就业PMI录得53.9，创近一年半新高，服务业需求旺盛，扩大了招聘规模。**美国周度就业数据走弱**：素有“小非农”之称的ADP在2月新增就业人数季调录得7.7万，远低于预期14.1万人，创近四年新低。美国2月非农就业人口增长15.1万人略低于市场预期，失业率创去年11月以来新高。

地缘不确定性继续影响市场，避险情绪反复影响市场。周初消息，特朗普和泽连斯基在白宫火爆互呛，双方未能签署矿产协议。特朗普证实周二对加墨加征25%关税，对等关税将4月2日开始征收。加拿大称准备好一系列可立即反击的报复性措施，包括对价值1550亿加元的美国商品加征关税。加拿大安大略省省长福特宣布，将停止向美国发运镍货物。国务院关税税则委员会发布关于对原产于美国的部分进口商品加征关税的公告。据央视新闻，美国和加拿大官员就可能取消关税举行会谈。美国给予通过《美墨加协定》进口的加墨汽车一个月关税豁免；加拿大不买账，高官称不会结束加方报复性关税，除非美国全面取消对加关税。特朗普国会演讲要点：关税将继续、寻求废除《芯片法案》、美乌矿产协议即将签署。国务院关税税则委员会发布公告对原产于加拿大的部分进口商品加征关税。据媒体报道，俄罗斯总统普京准备同意与乌克兰有条件地停战。

欧洲变化：德国迎来“历史性时刻”，计划“不惜一切代价”大幅增加军费和基建投资。8000亿“重新武装”计划获批！欧盟成员国一致同意增加国防开支。

我国数据显现官方PMI数据重回扩张区间，财新PMI继续在扩张区间有所回升，且3月良好势头有望延续。国家统计局：2月份，全国居民消费价格环比下降0.2%（前值增长0.7%）。2月份，全国工业生产者出厂价格环比下降0.1%（前值下降0.2%）。

政府工作报告奠定国内政策基调：2025年GDP增长目标5%左右，CPI涨幅2%左右，赤字率4%左右。积极扩大有效投资，今年中央预算内投资拟安排7350亿元。推动将符合条件的农业转移人口纳入住房保障体系。适时降准降息，更大力度促进楼市股市健康发展。拟发行超长期特别国债1.3万亿元、比上年增加3000亿元。拟发行特别国债5000亿元，支持国有大型商业银行补充资本。支持人工智能大模型广泛应用，大力发展智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人等新一代智能终端以及智能制造装备。建立未来产业投入增长机制，培育生物制造、量子科技、具身智能、6G等未来产业。安排超长期特别国债3000亿元支持消费品以旧换新。落实和优化休假制度，释放消费潜力。积极防范金融领域风险，充实存款保险基金、金融稳定保障基金等化险资源。国内政策面的乐观预期提振资本市场，进而对有色金属带来支持。

从品种走势来看，海外市场扰动增强，美国因加关税，经济增长放缓预期有所回升，并带来降息次数增长预期升温，美元指数显著回落，欧洲政策变化较大，而国内政策提振，阶段来看经济数据改善，有色金属偏强波动，风险偏好反复变化。有色金属下游复工加快进行，供需趋增。此外，有色金属阶段继续受关税相关、地缘变化等衍生影响，以及市场对于未来需求和贸易出口预期的弹性评估仍处观察阶段。随着3月宏观信息进一步明朗化，地缘扰动对有色金属供应端影响增强，但经济忧虑也有回升，有色金属波动继续加大。

下周关注：十四届全国人大三次会议和全国政协十四届三次会议闭幕，美国政府资金到期、特朗普与美国科技领袖会面、美乌沙特会谈、德国联邦议会审议增加大规模财政支出计划草案。经济数据方面，关注美国2月CPI、PPI数据。

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	中美制造业PMI均重回扩张区间，叠加美元走弱的组合利多铜价。基本面方面，巴拿马铜矿听证会延期，TC负值持续扩大，铜精矿供应端面临约束。但国内电解铜产量2月回升，3月有望继续增加，供应端节后趋于宽松。需求方面，下游基本全面复工，国内社会库存拐点将至。年内财政政策积极，赤字率提升，电网投资仍将维持较快增速，3000亿支持消费品以旧换新。铜需求维持韧性。但美国经济近期衰退预期再度发酵，后续或将对铜价形成利空。国内下游终端对当前高铜价采购谨慎，接受度不高，铜价进一步上行空间有限，谨慎看多。	77500-78500	冲高回落	逢高沽空
锌	宏观情绪主导市场变化，锌价波动。供给端，3月加工费用有进一步回升，3月国内矿产也有复产供应增加预期，锌锭供应增长预期存在，不过，市场也在关注未来实际矿产到货情况，是否如预期恢复。下游来看主要下游复工，有一定补库需求出现，逢低补库有所显现，传统金三银四需求旺季有待观察。SMM七地锌锭库存延续下降，对价格有支持。进口窗口关闭，外盘偏强波动，海外降库存。	23500-24500	阶段整理趋势偏空未改	短多长空
铝及氧化铝	宏观方面：美国核心PCE物价指数月率录得0.3%，符合预期。特朗普与泽连斯基白宫会晤“不欢而散”。美国2月小非农就业人数仅增加7.7万人，为2024年7月以来最小增幅，大幅不及预期的14万人和前值的18.6万人。美国贸易战不确定性较强。我国两会召开。本周美元指数大幅下跌，外盘伦铝持续上涨。 供给方面：四川地区继续复产前期成本以及技改原因减产的产能，山西地区个别电解铝企业也有部分成本原因减产的产能释放，贵州地区个别电解铝企业于2024年检修因而少量减产，近期表示正在着手准备复产。截至目前，本周电解铝行业理论运行产能4360万吨，较上周增加4.5万吨。 需求方面：本周国内铝下游加工龙头企业开工率延续节后温和复苏态势，环比上周涨1.1个百分点至59.8%。分板块来看，原生铝合金开工率环比微升，企业生产节奏受铝价回调及库存压力制约，提产动能不足；铝板带受益于汽车、电池需求回升，开工率涨至68.6%，旺季预期下后续或进一步回暖；铝线缆开工率延续回升，补货需求支撑复产，但新增订单不足导致反弹乏力；铝型材开工率小幅提升，其中工业型材维持高景气，建筑型材头部企业依托优质订单快速复工，中小企业仍承压；铝箔在空调箔及电池箔订单增量带动下开工率向好抬升；再生铝合金开工率暂稳，下游需求疲软导致库存累积、开工率上行承压。 库存方面：据SMM统计，3月6日国内主流消费地电解铝锭库存87.10万吨，环比下降1.5万吨；国内主流消费地铝棒库存30.41万吨，环比周一减少1.0	20300-21300; 3200-3500	区间震荡	观望或短空

	1万吨。			
锡	<p>基本面供给方面，国内锡冶炼厂加工费环比下跌1000元/吨，SMM调研云南江西冶炼企业周度开工率环比上升4.33%，主因假日期间停产的冶炼企业在节后全面复工，但受制于原料端短缺影响，开工率回升速度较慢。2025年2月，国内锡矿进口量继续维持在较低水平。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，进口盈利窗口基本关闭。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4周铅蓄电池企业开工率周环比上升0.93%，铅蓄电池企业继续复产进程，但是企业整体喜忧参半，增幅放缓。库存方面，上期所库存环比小幅上升，LME库存环比小幅减少，smm社会库存周环比去库103吨。</p>	250000-270000	区间震荡偏强	逢低买入
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3月预计供应均有显著增加，再生铅有新产能释放，而废电瓶供应淡季原料坚挺，再生铅厂利润收窄。消费端，按传统消费的季节性，3月后铅蓄电池更换市场将进入淡季，故生产企业更倾向于以销定产，降低成品库存累增风险。此外，目前储能电池市场消费是相对较好的一类，包括数据中心、移动基站等新招标订单增加，部分中大型铅蓄电池企业已达到满负荷生产状态，现货按需采购买兴随价格增长有所增加。LME铅库存降至21万吨附近。国内铅现货库存小幅降库存，社会库存可能会继续有所回升。</p>	17000-17600	阶段反弹，空间有限	高抛低吸，双卖策略
镍	<p>美元指数回调，有色金属波动反复，近期地缘扰动增多。印尼外汇政策对矿业影响偏负面可能影响现金流，但对冶炼端影响暂不明朗，关注后续排产变化，但可能影响设备进口及未投产产能释放节奏。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，印尼镍生铁供应形势可能受影响，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存趋势。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存预期存在。</p>	122000-135000	区间突破，重心略有上移	逢低偏多
不锈钢	<p>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，3月印尼内贸基准价与2月比微涨，升水走阔，矿端继续有支持。从供应端来看，不锈钢3月产量预计回升。从需求端来看，总体库存略有消化，但300系尤其是冷轧库存回升。库存来看，不锈钢期货库存在10万吨附近波</p>	12500-13500	震荡偏强	观望

动。			
----	--	--	--

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2504-2505合约间反套	需求端或将不支持当前价格前近月合约受需求影响更大约远月合约计价供给端收紧预期约计价供给端收紧预期。
多镍2505，空不锈钢2505，2：5	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

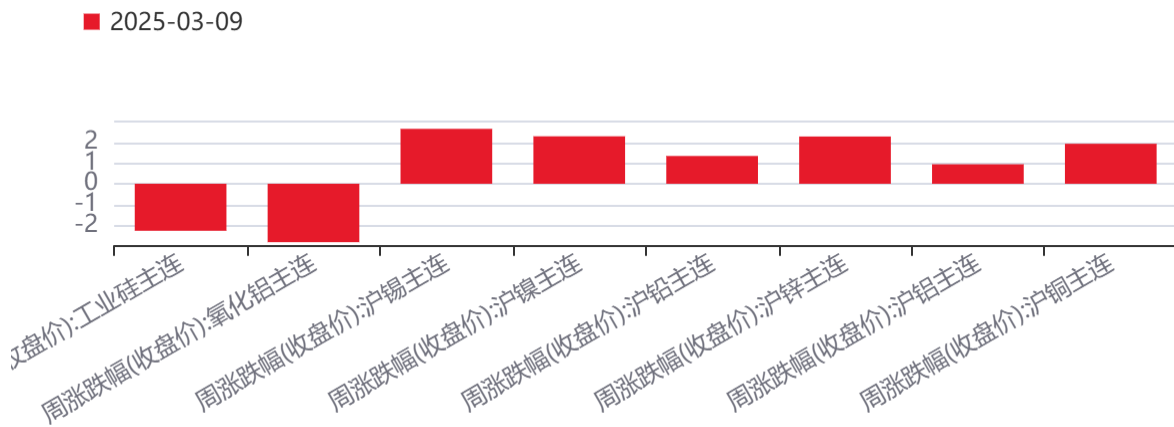
第二部分 有色金属行情回顾

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	78320	1.93	锌	23960	2.28
铝	20835	0.90	氧化铝	3268	-2.82
锡	262900	2.65	铅	17420	1.34
镍	129550	2.29	不锈钢	13385	1.17
工业硅	10120	-2.27			

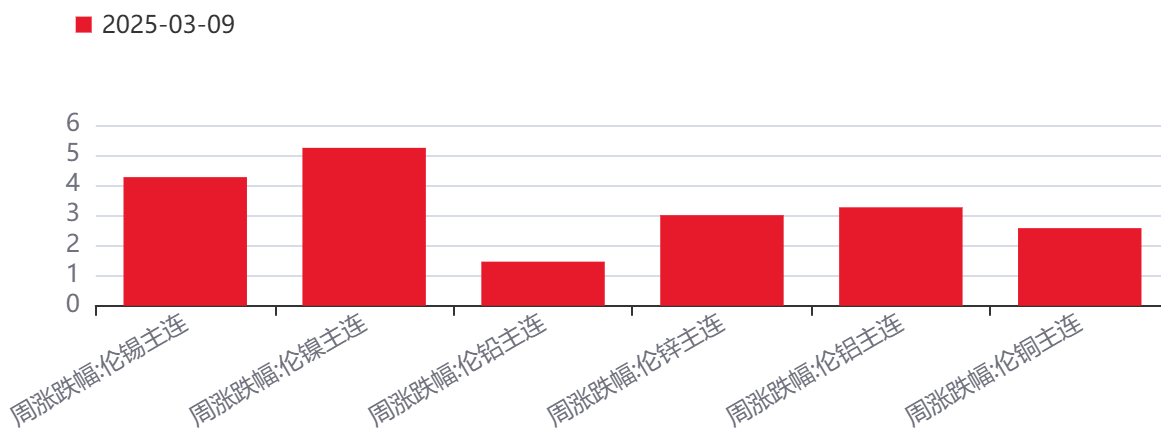
资料来源：方正中期研究院

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	78890元/吨	0.69%	长江有色0#锌现货均价	24080元/吨	0.33%	长江有色铝现货均价	20840元/吨	0.24%	安泰科氧化铝全国平均价	3384元/吨	-0.06%
物贸1#均价	78710元/吨	0.52%	长江有色1#锌现货均价	23980元/吨	0.33%	南储佛山A00铝锭平均价	20770元/吨	-0.10%	一水铝土矿河南到厂价	610元/吨	0.00%
中原有色1#铜市场价	78890元/吨	0.69%	南储佛山0#锌锭平均价	23940元/吨	0.42%	LME铝现货收盘价	2720美元/吨	0.44%	氧化铝澳大利亚FOB中间价	463美元/吨	-0.43%
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	129960元/吨	1.52%	现货价：不锈钢	13425元/吨	1.03%	1#锡长江有色现货均价	262700元/吨	1.78%	1#铅长江有色现货均价	17175元/吨	0.59%
升贴水	-100元/吨	100.00%	废不锈钢：无锡	9850元/吨	0.00%	60%锡精矿平均价广西	254500元/吨	2.00%	安徽废电瓶铅	10125元/吨	0.25%

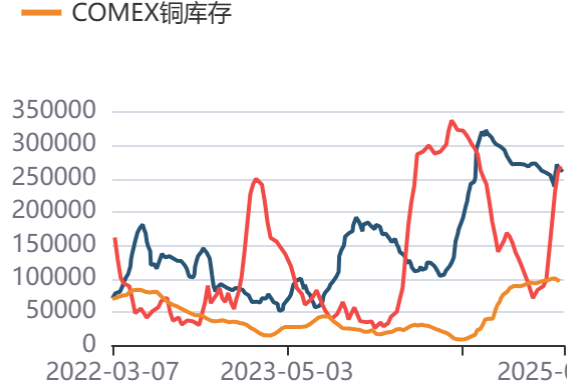
资料来源：方正中期研究院

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

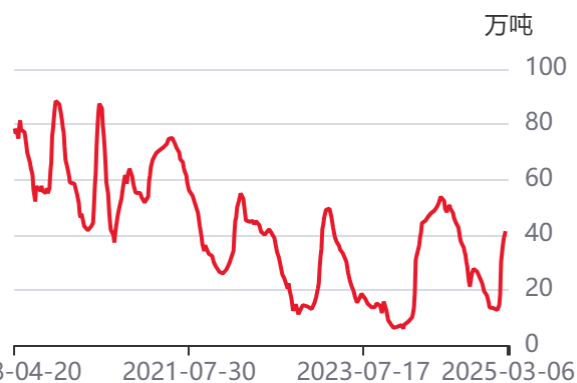
— LME:库存:铜 — 上期所阴极铜库存
— COMEX铜库存



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



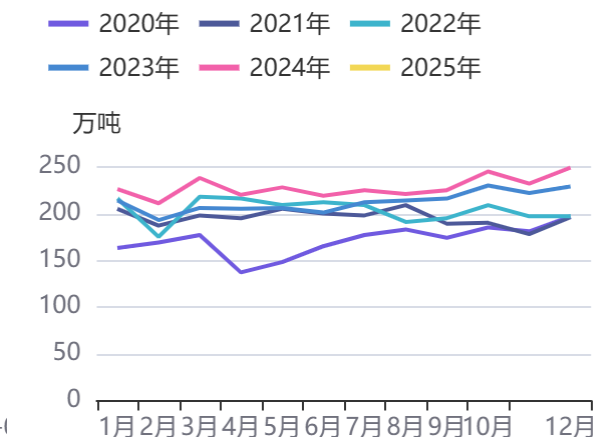
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：锌现货市场价格



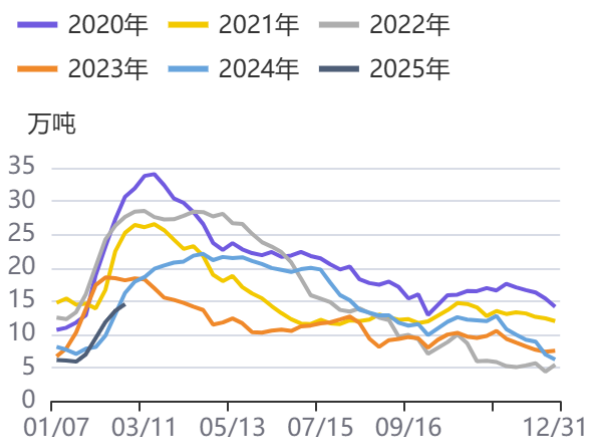
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：镀锌板产量季节性



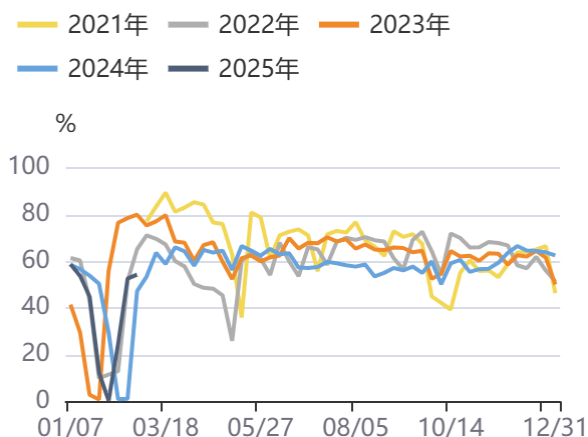
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12: SMM七地锌锭周度库存季节图



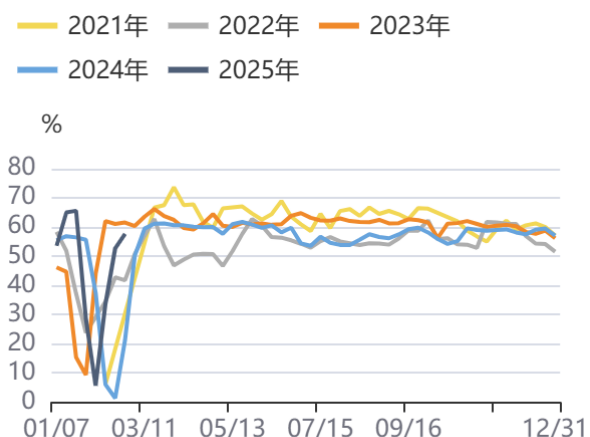
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图13: SMM 镀锌周度开工率



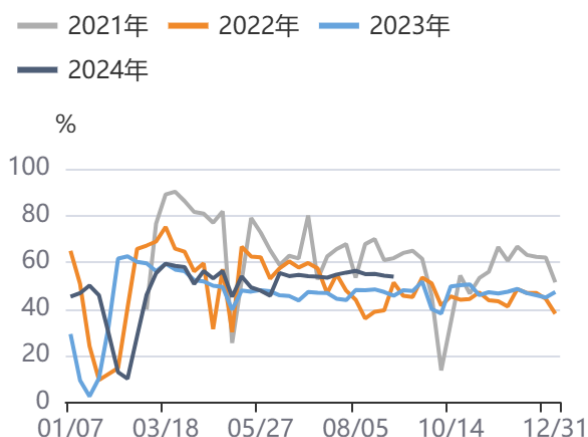
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

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

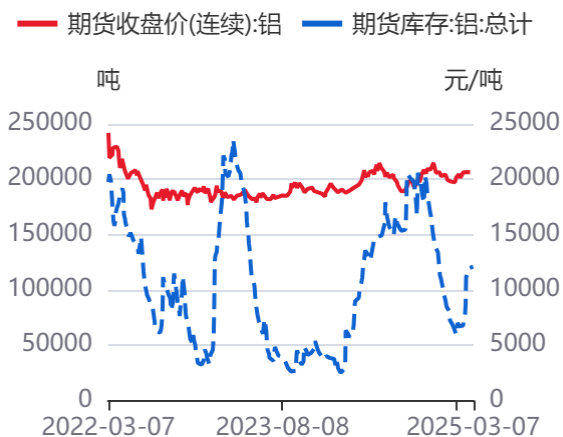
图15: SMM压铸周度开工率



资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

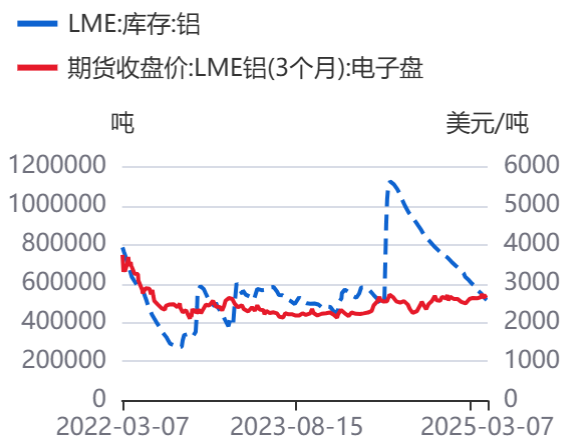
铝:

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



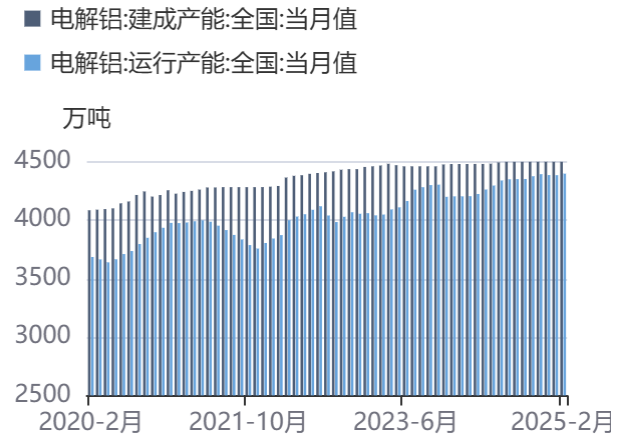
资料来源: 同花顺, 方正中期研究院

图18：长江有色A00铝锭均价走势



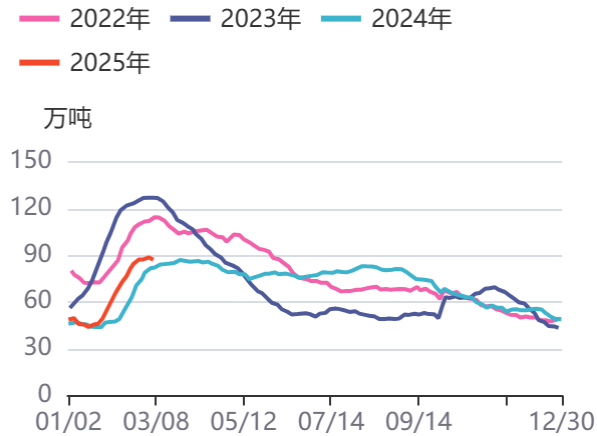
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图19：我国电解铝在产产能和总产能比较



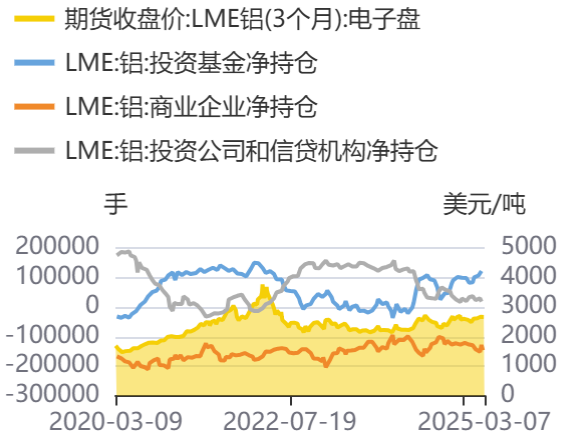
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

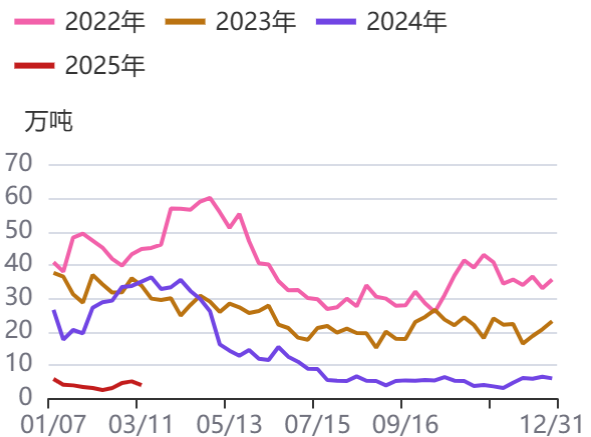
氧化铝:

图22：氧化铝现货价格走势



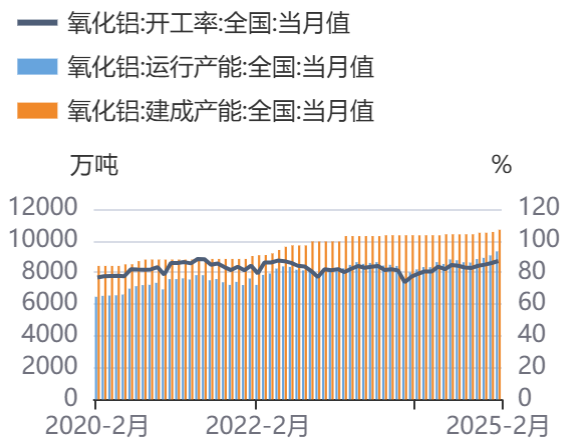
请务必阅读最后重要事项

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



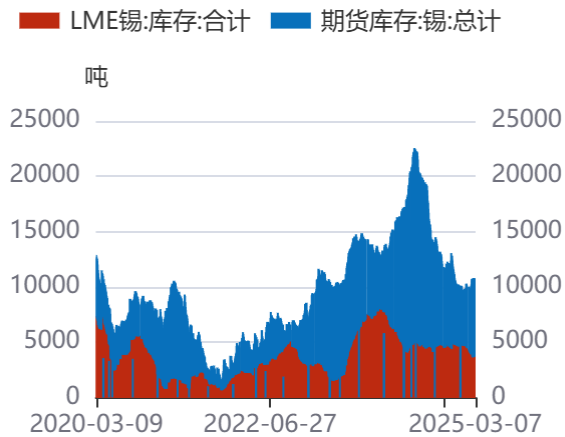
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



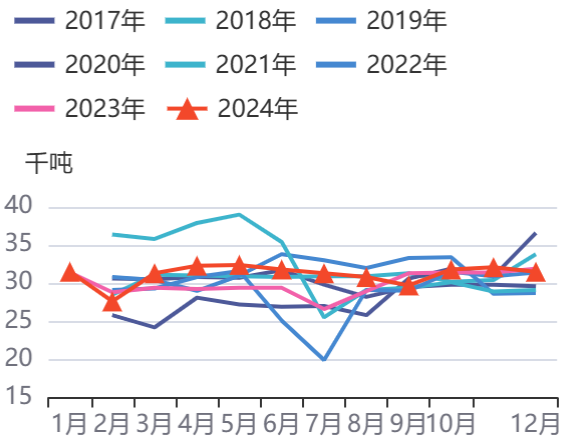
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



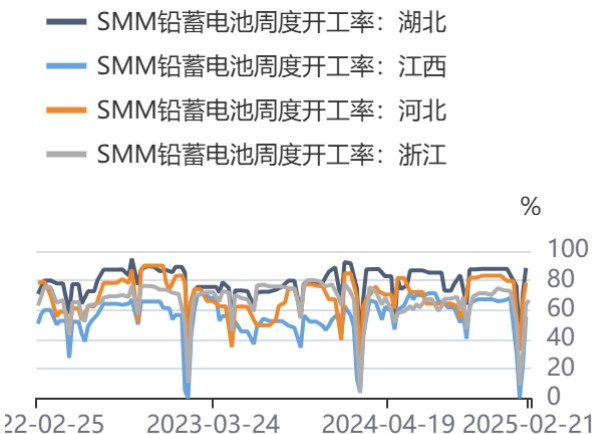
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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）



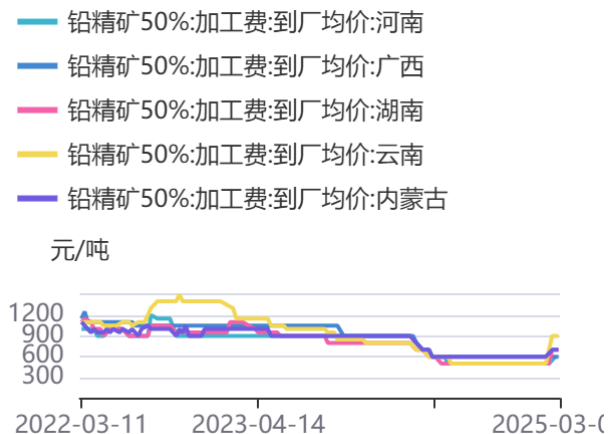
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

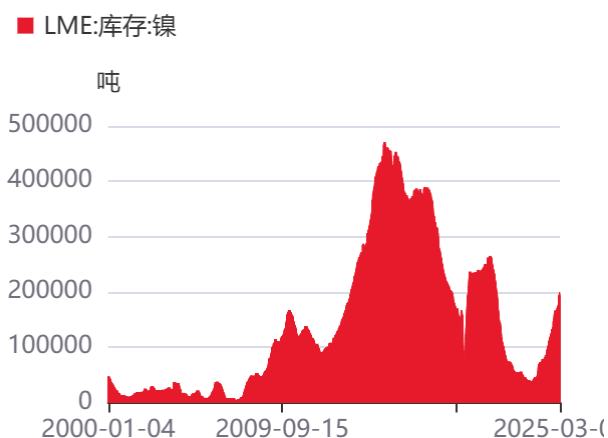
镍：

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



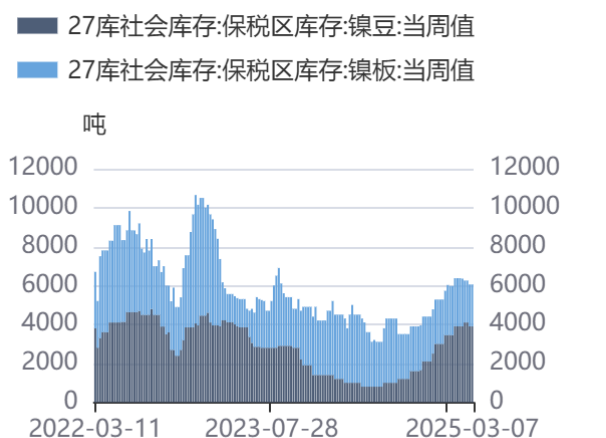
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图43：LME镍0-3升贴水



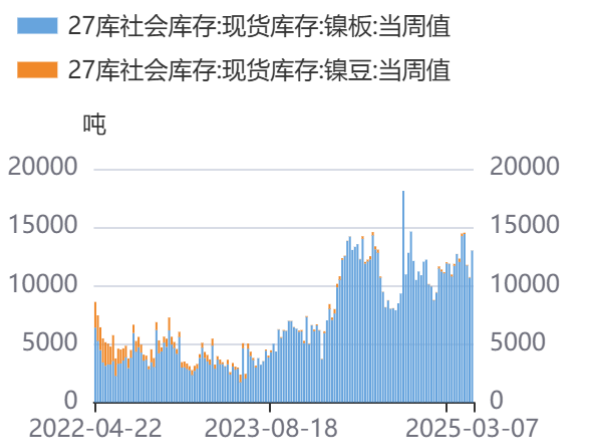
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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：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

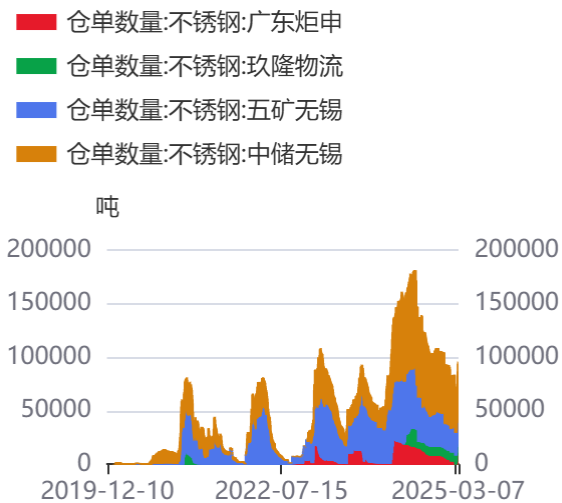
图47：平均价：电池级硫酸镍(≥22%)



资料来源：同花顺，方正中期研究院

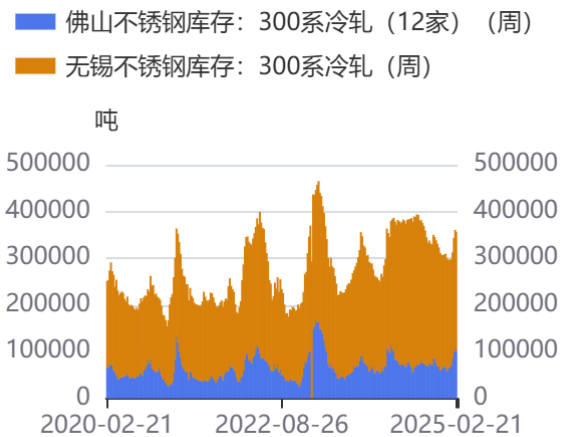
不锈钢：

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

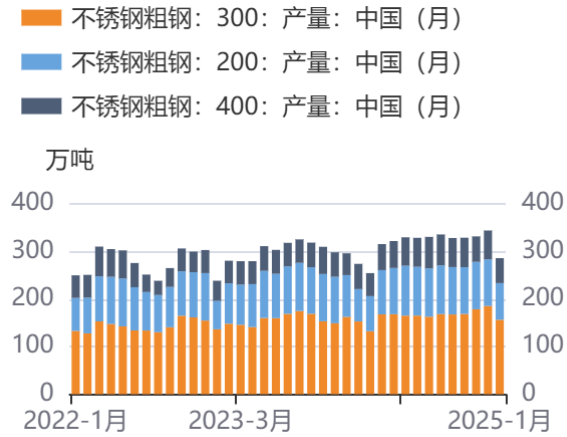


图51：Ni≈7.4-7.6%废不锈钢-平均价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

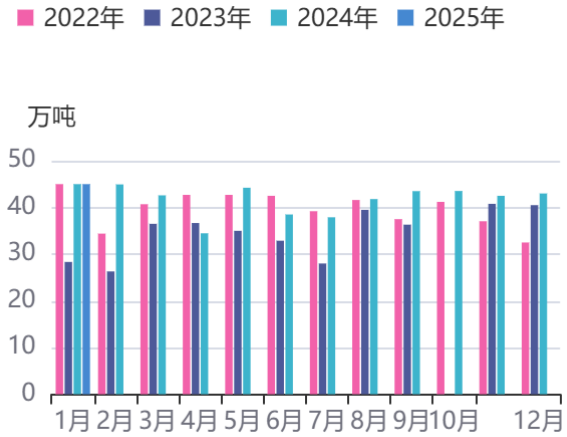
图52：不锈钢粗钢总产量：中国（月）：分系列



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

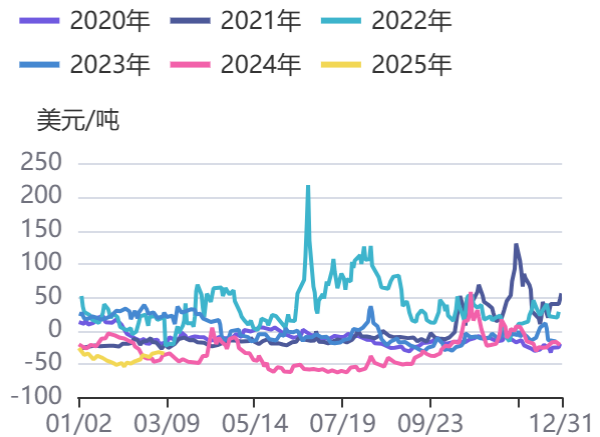
锌：

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

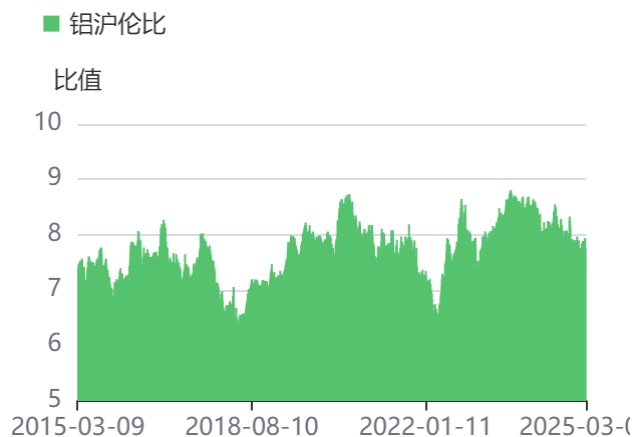
铝及氧化铝：

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



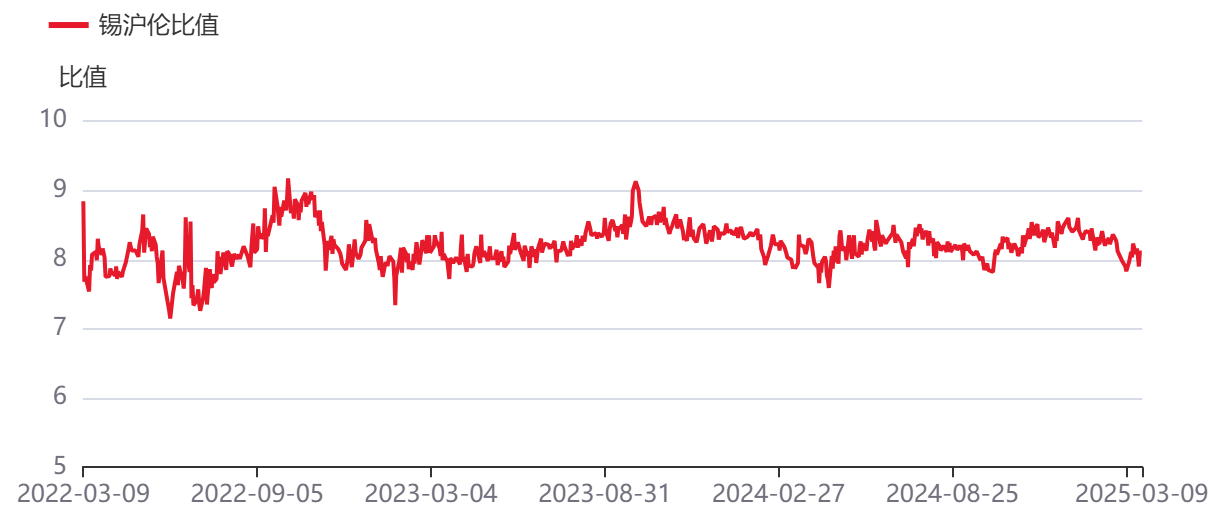
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



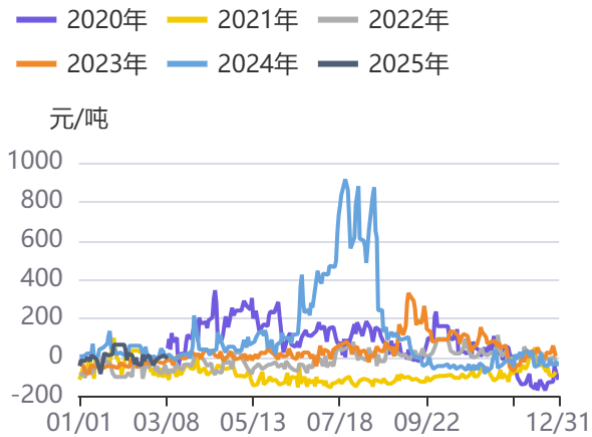
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图68：铅沪伦比



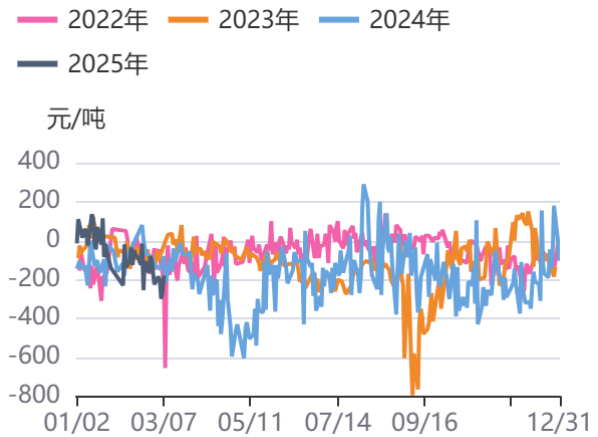
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



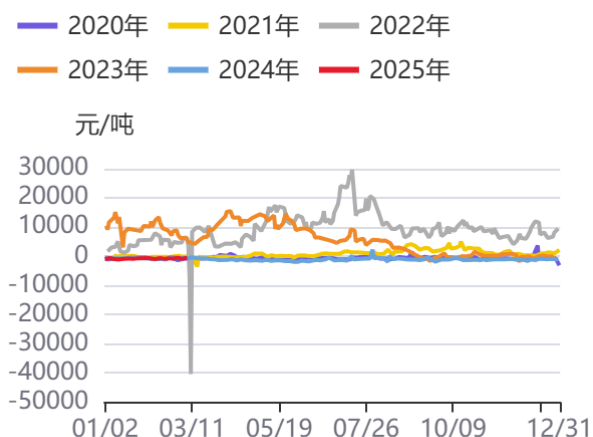
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

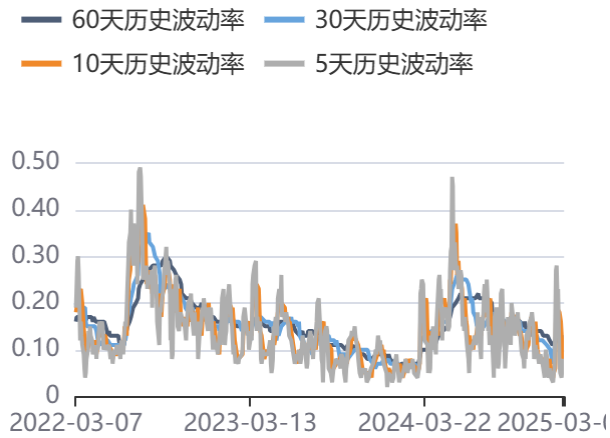


资料来源：同花顺，方正中期研究院

第六部分 有色金属期权

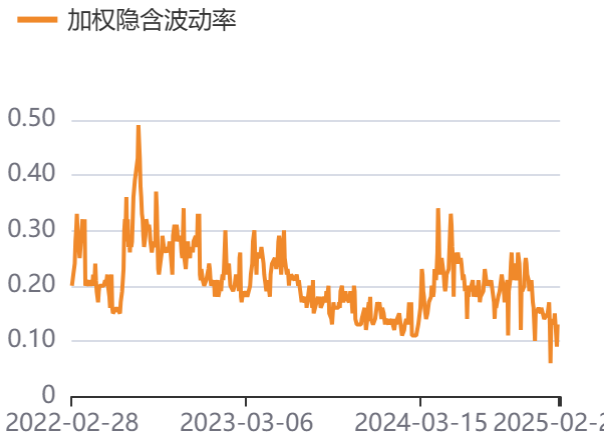
铜：

图77：铜期权历史波动率



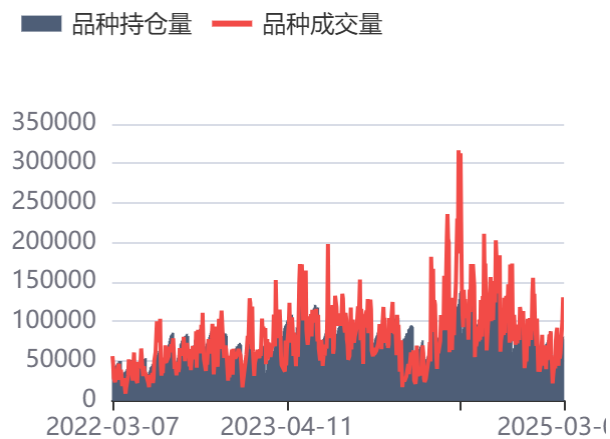
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

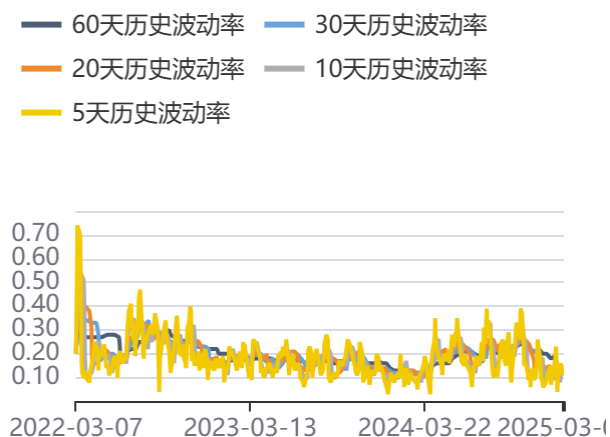
图80：铜期权持仓量认购认沽比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

锌：

图81：锌历史波动率



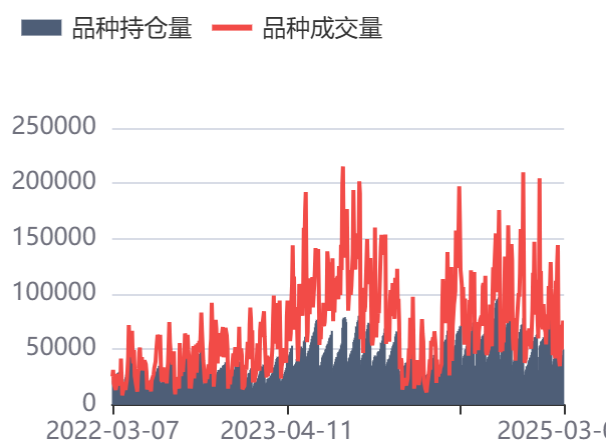
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



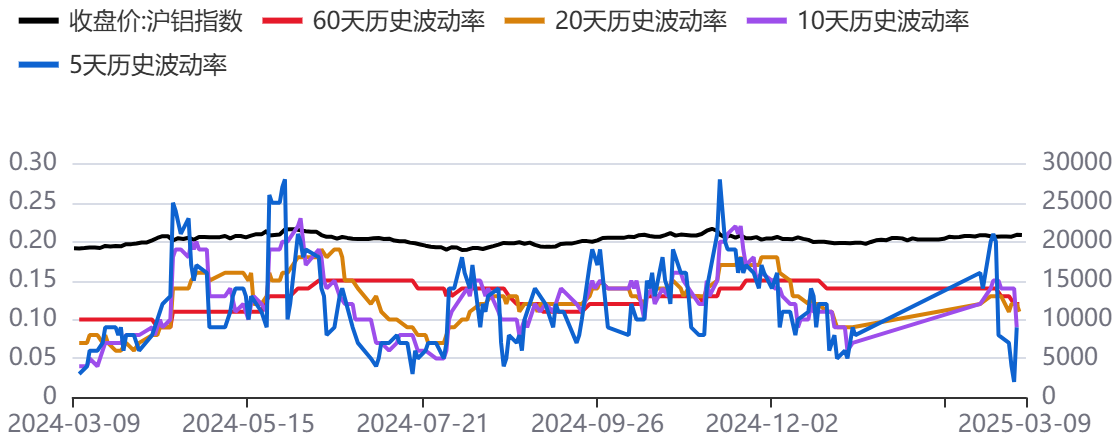
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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。