



# 一德有色-镍-周报

谷静

## ► 本周重点数据及摘要

行业信息:

### 1、宏观热点新闻

(1) 欧美多个国家开始放松抗疫管制，逐步重启经济。意大利、西班牙、尼日利亚和印度，以及包括俄亥俄州在内的一些美国州开始允许一些人重返工作岗位，并开放了建筑工地、公园和图书馆；德国总理默克尔宣布，随着该国开始放松封锁措施，第一波疫情已经过去。德国16个州的州同意开放更多商店，两户人家间可以互相拜访，德甲足球联赛可以在本月恢复；荷兰首相Rutte也表示，荷兰已经度过疫情的第一阶段。荷兰正在放松针对疫情的封锁政策，并重新开放经济；巴黎市长伊达尔戈透露巴黎5月11日解除居家隔离令的计划，包括使换乘公交车汽车停车位增加一倍、增加自行车车道和小学14日起复课等内容。

(2) 中国4月贸易帐录得453.4亿美元，远好于市场预期，市场预期仅为86.8亿美元。

### 2、行业热点信息

(1) 2020年10月16日起，镍豆将加入上期所交割品行列。

### 3、产业数据

产量：根据SMM数据，4月全国镍生铁产量环比减少4.49%至3.84万镍吨，同比减少19.91%，产量自19年11月份（产量5.31万镍吨）起逐月降低。分品位看，高镍铁4月产量为3.13万镍吨，环比减少7.33%；低镍铁3月份产量为0.71万镍吨，环比增10.46%；2020年4月全国电解镍产量1.44万吨，环比减7.63%，同比增14.55%；4月中国硫酸镍产量0.99万吨金属量，实物量为4.45万实物吨，环比减6.88%，同比减20.54%，其中，电池级硫酸镍产量为3.91万实物吨，电镀级硫酸镍产量为0.55万实物吨；根据钢联数据，2020年4月中国32家不锈钢钢厂粗钢产量合计222.91万吨，环比增加4.4%，同比减少7.9%。其中200系75.46万吨，环比增加6.7%，同比减少9.7%；300系114.22万吨，环比增加8.2%，同比减少3.9%；400系33.23万吨，环比减少10.8%，同比减少16.1%。

# ▶ 本周重点数据及摘要

产量预估：根据SMM预估，5月全国镍生铁产量预计环比小幅回升，增幅0.46%至3.87万镍吨。其中高镍生铁产量环比增加0.59%至3.15万镍吨。低镍生铁环比增0.87%至0.71万镍吨；5月预计国内电解镍产量1.51万吨。虽然个别企业海外原料受到影响，但国内生产环境向好，且镍价处于反弹势头，国内总产量仍将维持稳定；5月全国硫酸镍产量预计环比上涨4.97%至1.03万金属吨。根据钢联预估，2020年5月中国32家不锈钢钢厂粗钢排产总量预计230.25万吨，环比增加3.3%，同比减少6.9%。其中200系80.4万吨，环比增加6.5%，同比减少10.5%；300系114.7万吨，环比增加0.4%，同比基本持平；400系35.15万吨，环比增加5.8%，同比减少17.9%。

进出口：据海关数据显示，2020年3月份我国镍铁进口量为32.71万吨，同比增加22.99万吨，增幅236.47%。其中，进口印尼镍铁为28.04万吨，同比增加22.6万吨，增幅为415.14%；2020年3月份我国未锻轧的非合金镍进口量为7777吨，环比增加351吨，增幅4.73%，同比减少3689吨，降幅32.17%。3月份出口量为4694万吨，环比增加2363吨，增幅101.37%，同比增加3579吨，增幅320.99%；2020年3月我国不锈钢材进口总量为6.15万吨，同比去年减少14.69万吨，降幅70.49%。出口总量为36.79万吨，同比去年增加7.28万吨，增幅24.68%。

库存情况：LME镍库存周内增加1878吨至233034吨；SHFE增加277吨，至27698吨；保税区库存1.45万吨，较上周增加300吨。无锡、佛山两地不锈钢社会库存微增0.2%至55.3万吨。

原料情况：据海关数据显示，2020年3月份我国镍矿进口量累计为160.92万吨，同比减少113.21万吨，降幅41.29%。其中，进口印尼镍矿为25.7万吨，同比减少139.5万吨，降幅为84.44%。菲律宾为115.3万吨，同比增加15.05万吨，增幅为15.01%。根据Mysteel数据，全国镍矿港口库存总量为962.85万湿吨，较上周减少53.63万湿吨，降幅5.28%。

冶炼利润：高镍铁价格继续走强，但由于周内镍矿价格上涨，前期镍铁企业利润修复后再次收窄，RKEF工艺维持在略有利润水平；不锈钢维持震荡走势，钢厂利润修复后，全国平均水平维持在略有亏损状态。

现货市场：周内LME市场库存趋稳，镍现货贴水幅度继续扩大，周内平均贴水70.25美金，上一周平均贴水67.95美金；美金货CIF报价维持在165美金，周内美金货进口盈利窗口时有打开，国内供应进一步缓解。国内现货市场金川、俄镍升贴水稳定，周内三个交易日镍价反复震荡，市场观望情绪依旧浓厚，多按需采购；周内不锈钢市场无锡、佛山两地社会库存止跌，钢厂利润修复压力减缓后减产意愿降低，5月排产增加，海外市场受疫情影响消费较弱效应显现，后期不锈钢库存降幅趋缓。

## ► 本周策略

---

【交易逻辑】：宏观层面，多个国家开始放松抗疫管制，逐步重启经济；产业层面，LME市场库存趋稳，周内进口盈利窗口打开，国内现货市场货源充裕；周内镍铁价格继续反弹，由于镍矿价格上涨，镍铁企业利润在前期得到修复后收窄；需求端不锈钢市场由于钢厂利润修复，压力缓解，减产动力不足，5月钢厂排产增加，不锈钢用镍对镍价形成支撑；在前期原料短缺预期以及不锈钢持续降库等利好的支撑下，镍价回升至10万整数关口之上，后期我们需要关注国内镍矿供应状况以及印尼镍铁投产情况，同时防范菲律宾方面恢复出矿以及实际需求不如预期可能对镍价带来的打压。

不锈钢市场无锡、佛山两地社会库存周内止跌，前期价格企稳反弹，钢厂利润修复，前期下游补库较多，目前不锈钢有止跌企稳迹象，后期注意由于疫情海外订单下滑以及国内社会库存降幅趋缓给不锈钢市场带来的打压。

【投资策略】：短期内镍价宽幅震荡概率较大，单边操作注意防范菲律宾方面恢复出矿以及来自宏观层面的风险反复来袭；两会召开时间确定，国内降税预期升温，关注沪镍月差变动以及基差变动带来的操作机会；同时关注进口盈利窗口打开带来的操作机会。

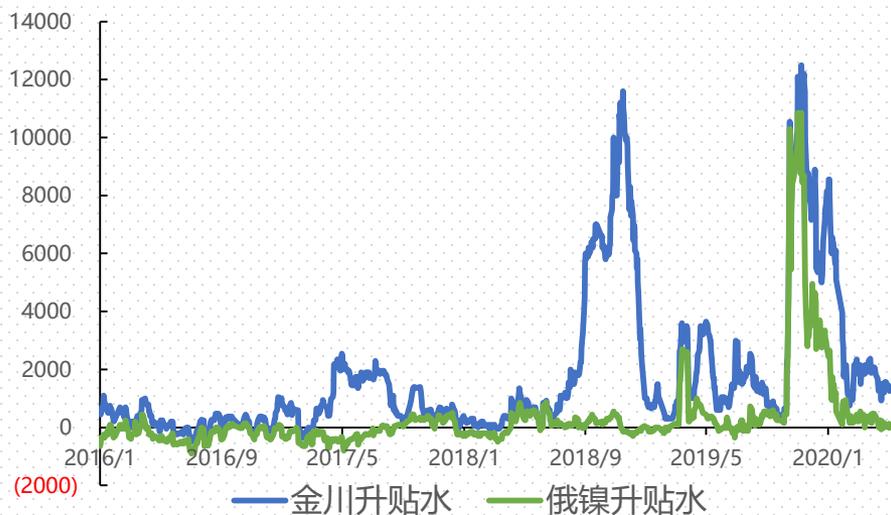
## ▶ 重要数据一览

|                 | 2020/4/30  | 2020/5/8   | 周变动  |
|-----------------|------------|------------|------|
| 电解镍             | 101550     | 101950     | 400  |
| 金川镍             | 102300     | 102550     | 250  |
| 俄镍              | 100800     | 101300     | 500  |
| 高镍铁             | 965.00     | 975.00     | 10   |
| 低镍铁             | 3375       | 3375       | 0    |
| LME库存           | 231,156.00 | 233,034.00 | 1878 |
| SHFE库存          | 27,421.00  | 27,698.00  | 277  |
| 保税区库存           | 1.42       | 1.45       | 0.03 |
| 电解镍-高镍铁         | 5050       | 4450       | -600 |
| 国内镍铁现货价格-进口镍铁成本 | -62.14     | -70.62     | -8   |

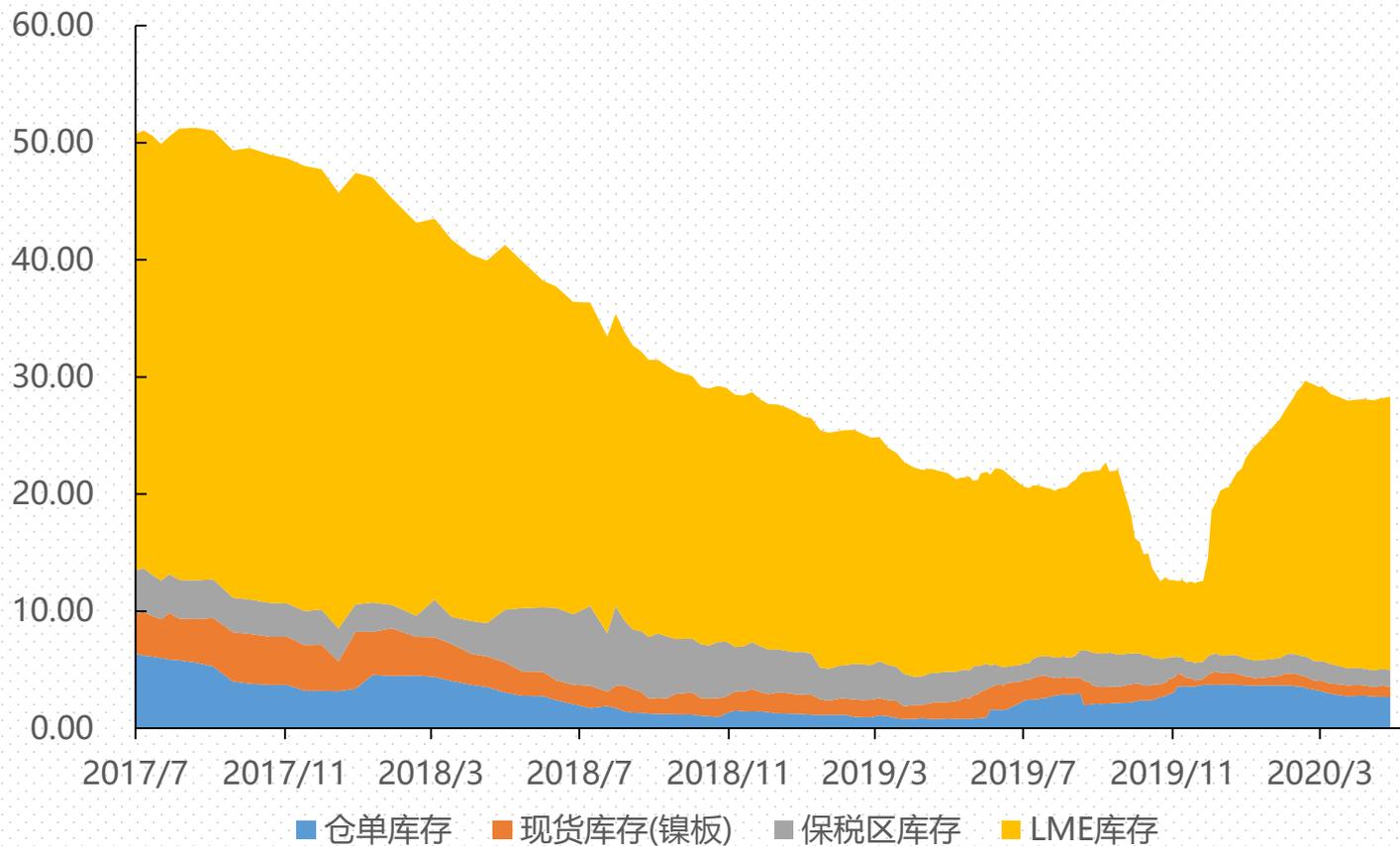
# ▶ 现货市场

| 日期        | SMM 1#电解镍     |        |       |
|-----------|---------------|--------|-------|
|           | 价格区间          | 均价     | 涨跌    |
| 2020/4/29 | 100800-102600 | 101700 | 850   |
| 2020/4/30 | 100700-102400 | 101550 | -150  |
| 2020/5/6  | 98100-99900   | 99000  | -2550 |
| 2020/5/7  | 101400-103000 | 102200 | 3200  |
| 2020/5/8  | 101200-102700 | 101950 | -250  |

| 日期        | 无锡市场金川、俄镍升贴水 |            |           |           |
|-----------|--------------|------------|-----------|-----------|
|           | 金川镍升贴水:最大值   | 金川镍升贴水:最小值 | 俄镍升贴水:最大值 | 俄镍升贴水:最小值 |
| 2020/4/29 | 1500         | 1450       | 100       | 50        |
| 2020/4/30 | 1600         | 1550       | 100       | 50        |
| 2020/5/6  | 1500         | 1300       | 100       | -100      |
| 2020/5/7  | 1450         | 1400       | 150       | 100       |
| 2020/5/8  | 1300         | 1200       | 50        | -50       |

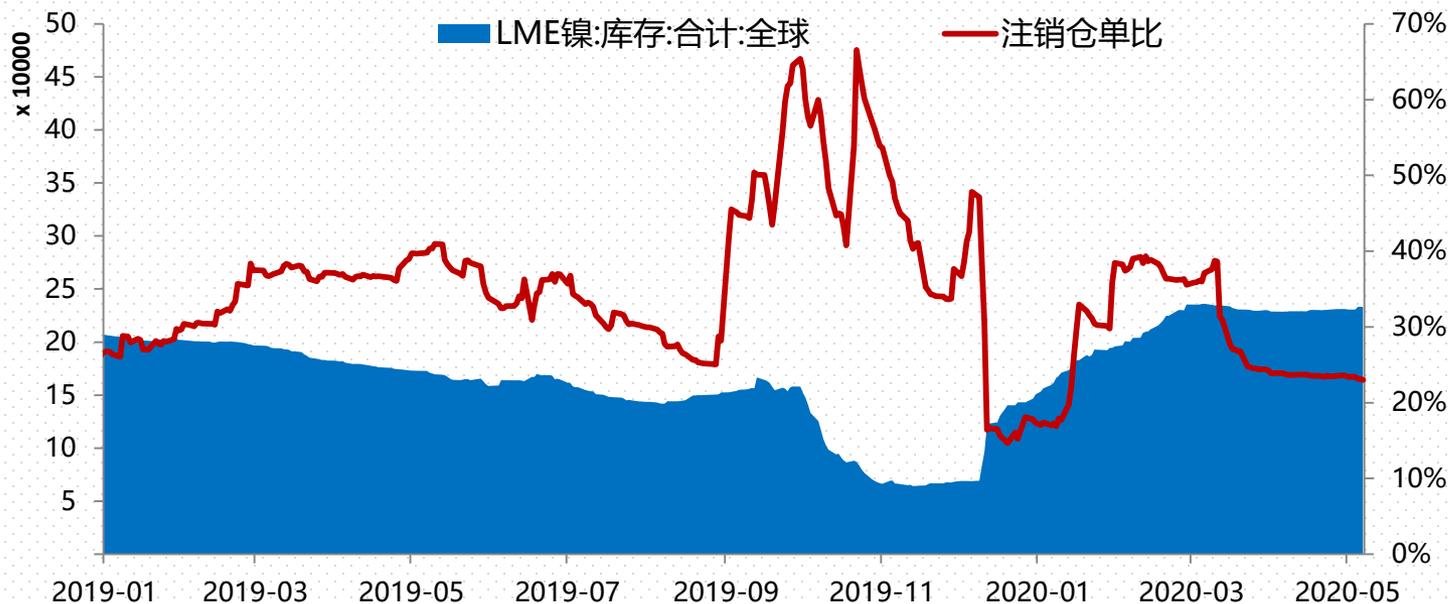


## ► 库存与仓单



资料来源: Mysteel

## ► 库存与仓单



库存期货: 库存期货:镍: 库存期货:镍: 库存期货: 库存期货: 库存期货: 库存期货:镍: 库存期货: 库存期货:镍:  
 镍:江苏:中 山东:青岛 上海:国储天 镍:上海:合 镍:上海:上 镍:上海:中 浙江:国储 镍:浙江:合 浙江:宁波九  
 储无锡 832 威 计 港物流 储大场 837处 计 龙仓

|            | 江苏:中储无锡  | 山东:青岛832 | 上海:国储天威 | 镍:上海:合计   | 镍:上海:上港物流 | 镍:上海:中储大场 | 浙江:国储837处 | 镍:浙江:合计 | 浙江:宁波九龙仓 |
|------------|----------|----------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------|----------|
| 2020-04-30 | 4,000.00 | 0.00     | 275.00  | 17,647.00 | 3,076.00  | 7,504.00  | 156.00    | 204.00  | 30.00    |
| 2020-05-06 | 4,000.00 | 0.00     | 275.00  | 17,563.00 | 3,076.00  | 7,438.00  | 156.00    | 204.00  | 30.00    |
| 2020-05-07 | 4,000.00 | 0.00     | 275.00  | 17,563.00 | 3,076.00  | 7,438.00  | 156.00    | 204.00  | 30.00    |
| 2020-05-08 | 4,000.00 | 0.00     | 275.00  | 17,563.00 | 3,076.00  | 7,438.00  | 156.00    | 204.00  | 30.00    |
| 变动         | 0.00     | 0.00     | 0.00    | -84.00    | 0.00      | -66.00    | 0.00      | 0.00    | 0.00     |

## ► 持仓分析

分析日期

2020/5/8

期货合约

ni2007.shf

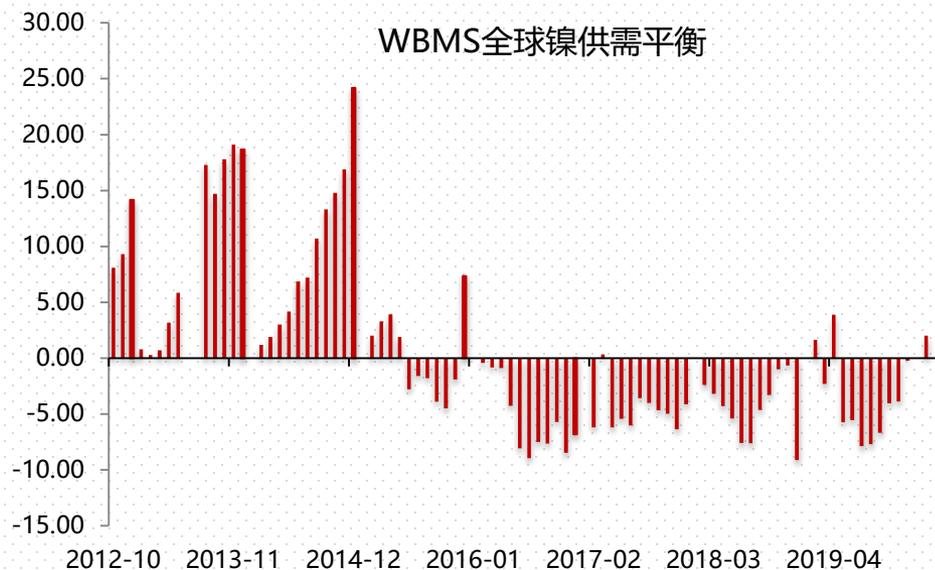
| 序号 | 会员名称 | 多头持仓    |       | 会员名称 | 空头持仓    |       |
|----|------|---------|-------|------|---------|-------|
|    |      | 多单量 (手) | 增减    |      | 空单量 (手) | 增减    |
| 1  | 混沌天成 | 5132    | -1162 | 中信期货 | 11252   | -735  |
| 2  | 广发期货 | 3943    | 13    | 国贸期货 | 6211    | 448   |
| 3  | 永安期货 | 3366    | 184   | 广发期货 | 6019    | -326  |
| 4  | 华泰期货 | 3283    | 375   | 南华期货 | 5457    | -131  |
| 5  | 海通期货 | 2983    | -795  | 新湖期货 | 4783    | 78    |
| 6  | 方正中期 | 2856    | -313  | 五矿经易 | 2648    | -892  |
| 7  | 银河期货 | 2759    | 148   | 宏源期货 | 2497    | -7    |
| 8  | 上海大陆 | 2572    | -148  | 永安期货 | 2312    | -219  |
| 9  | 东证期货 | 2550    | -566  | 中粮期货 | 1789    | -9    |
| 10 | 中信期货 | 2424    | 189   | 东证期货 | 1730    | -14   |
| 11 | 兴证期货 | 1887    | 46    | 海通期货 | 1592    | 169   |
| 12 | 瑞达期货 | 1841    | 567   | 信达期货 | 1513    | -32   |
| 13 | 浙商期货 | 1763    | -50   | 国富期货 | 1489    | -128  |
| 14 | 徽商期货 | 1706    | 46    | 国泰君安 | 1446    | -188  |
| 15 | 国泰君安 | 1685    | 245   | 银河期货 | 1430    | 72    |
| 16 | 招商期货 | 1535    | -77   | 建信期货 | 1419    | 41    |
| 17 | 申万期货 | 1534    | 494   | 大有期货 | 1358    | 20    |
| 18 | 首创期货 | 1531    | 112   | 东亚期货 | 1273    | 95    |
| 19 | 海证期货 | 1462    | 297   | 国信期货 | 1254    | -470  |
| 20 | 南华期货 | 1363    | -222  | 鲁证期货 | 1099    | -128  |
| 合计 |      | 48175   | -617  |      | 58571   | -2356 |



PART 1

供需平衡

# 供需平衡:全球



资料来源: WBMS

| 月份      | 初级镍产量  | 消费量    | 供需情况     |
|---------|--------|--------|----------|
| 2020-02 | 186600 | 173200 | 13400    |
| 2020-01 | 196700 | 182800 | 13900    |
| 2019-12 | 200300 | 198200 | 2000     |
| 2019-11 | 202800 | 201600 | 1100     |
| 2019-10 | 207500 | 208800 | -1300    |
| 2019-09 | 206000 | 207100 | -1100    |
| 2019-08 | 206300 | 206500 | -300     |
| 2019-07 | 202600 | 209300 | -6700    |
| 2019-06 | 197300 | 200000 | -2700    |
| 2019-05 | 194100 | 206600 | -12500   |
| 2019-04 | 197500 | 205000 | -7500    |
| 2019-03 | 187200 | 201400 | -14200   |
| 2019-02 | 185800 | 186800 | -1000    |
| 2019-01 | 190700 | 194400 | -3700    |
| 2018-12 | 196300 | 197000 | -700     |
| 2018-11 | 195200 | 201000 | -5800    |
| 2018-10 | 194500 | 205100 | -10600   |
| 2018-09 | 184800 | 193800 | -9000    |
| 2018-08 | 183700 | 191900 | -8200    |
| 2018-07 | 176800 | 182500 | -5700    |
| 2018-06 | 176500 | 190200 | -13700   |
| 2018-05 | 181500 | 196900 | -15400   |
| 2018-04 | 180200 | 193300 | -13100   |
| 2018-03 | 178000 | 193700 | -15700   |
| 2018-02 | 175800 | 178300 | -2500    |
| 2018-01 | 180300 | 196100 | -15800   |
| 2017-12 | 181600 | 194000 | -12400   |
| 2017-11 | 183400 | 191800 | -8400.00 |
| 2017-10 | 182700 | 192400 | -9700.00 |
| 2017-09 | 181400 | 187400 | -6000.00 |
| 2017-08 | 176800 | 183500 | -6700.00 |
| 2017-07 | 177800 | 182500 | -4700.00 |
| 2017-06 | 170200 | 170600 | -400.00  |
| 2017-05 | 167800 | 170000 | -2200.00 |

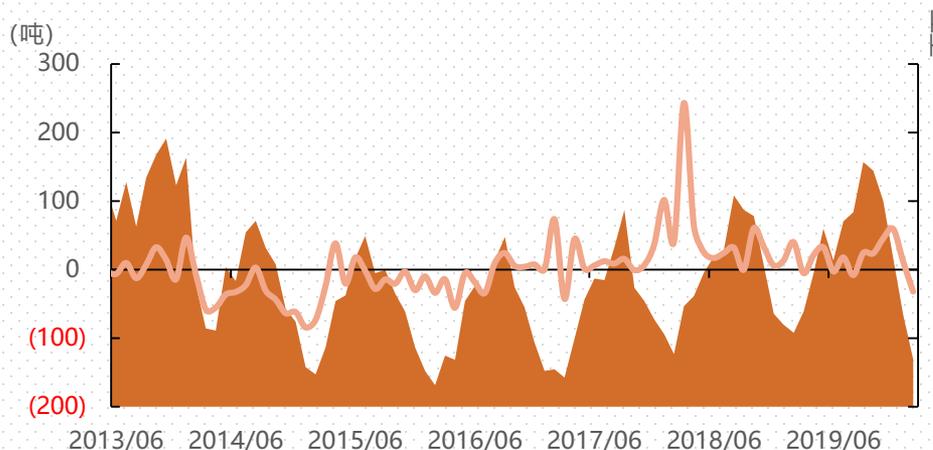
资料来源: INSG



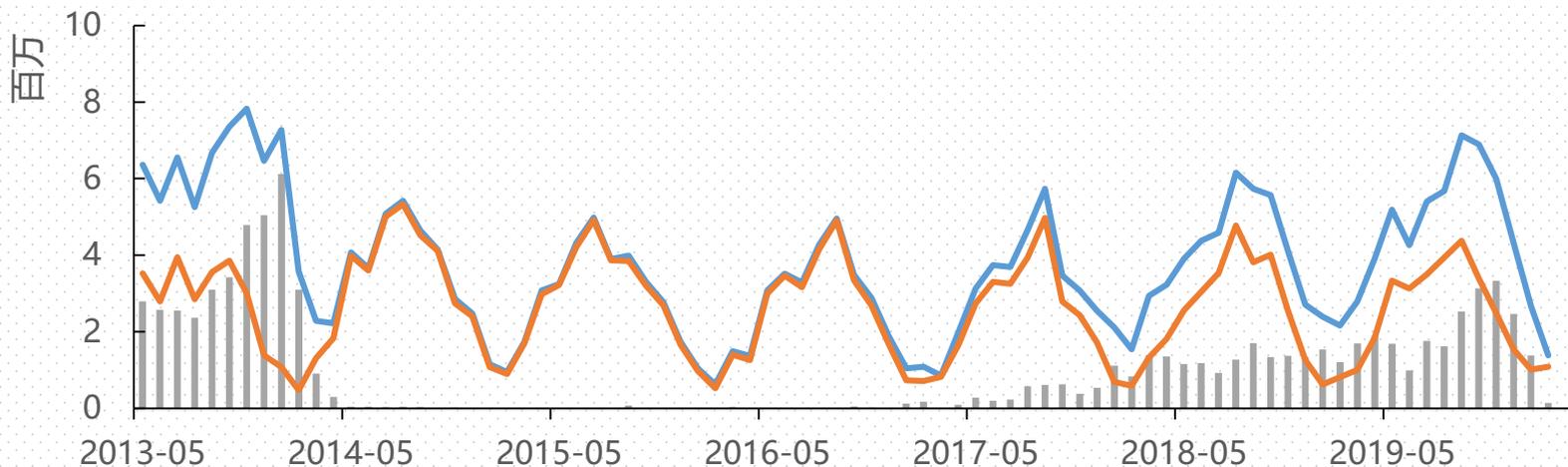
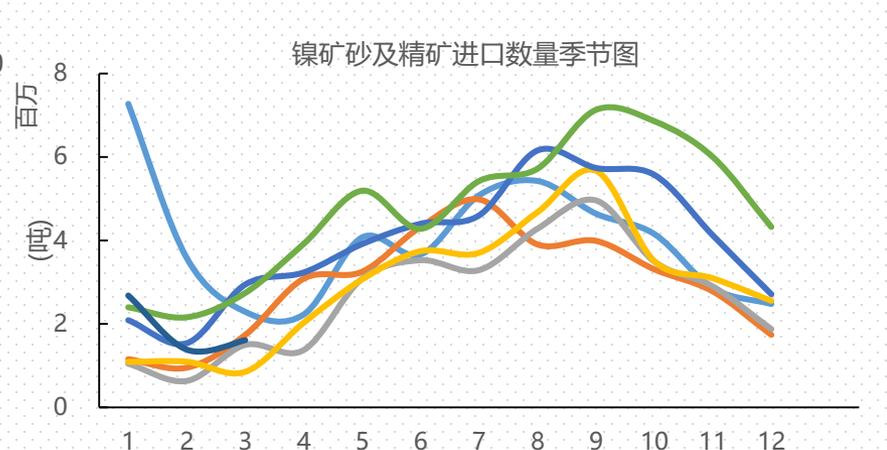
PART 2

上游分析

# 镍矿：国内进口情况

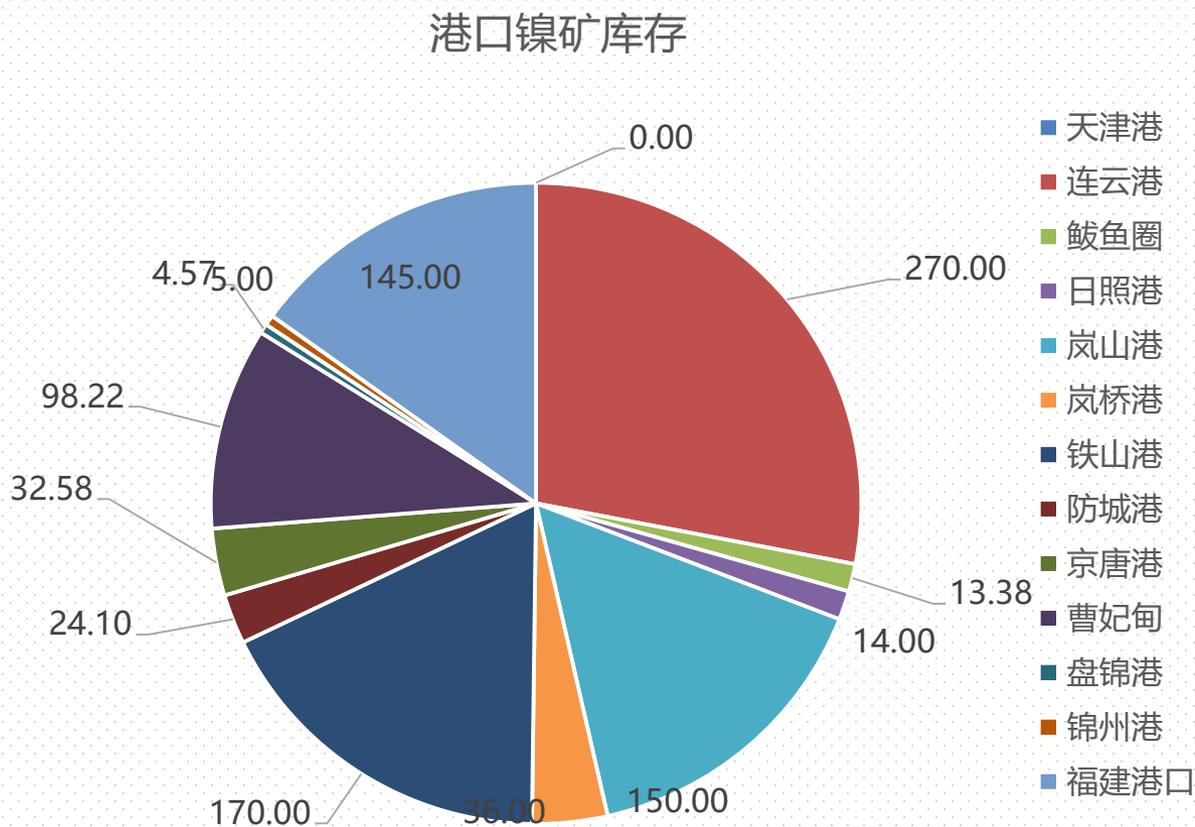


■ 进口数量:镍矿砂及精矿:当月值    — 进口数量:镍矿砂及精矿:当月值:同比



■ 进口数量:镍矿砂及精矿:印度尼西亚:当月值    — 进口数量:镍矿砂及精矿:当月值  
— 进口数量:镍矿砂及精矿:菲律宾:当月值

## 镍矿：国内港口库存



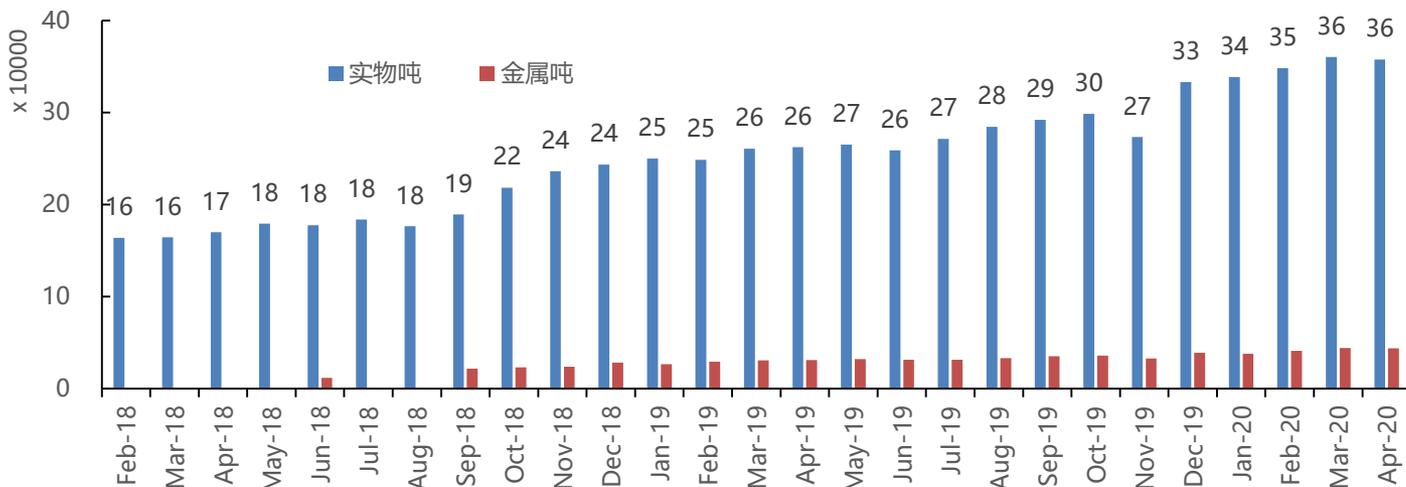


PART 3

中游分析

# 镍铁：产量分析

国内镍铁产量（金属吨）



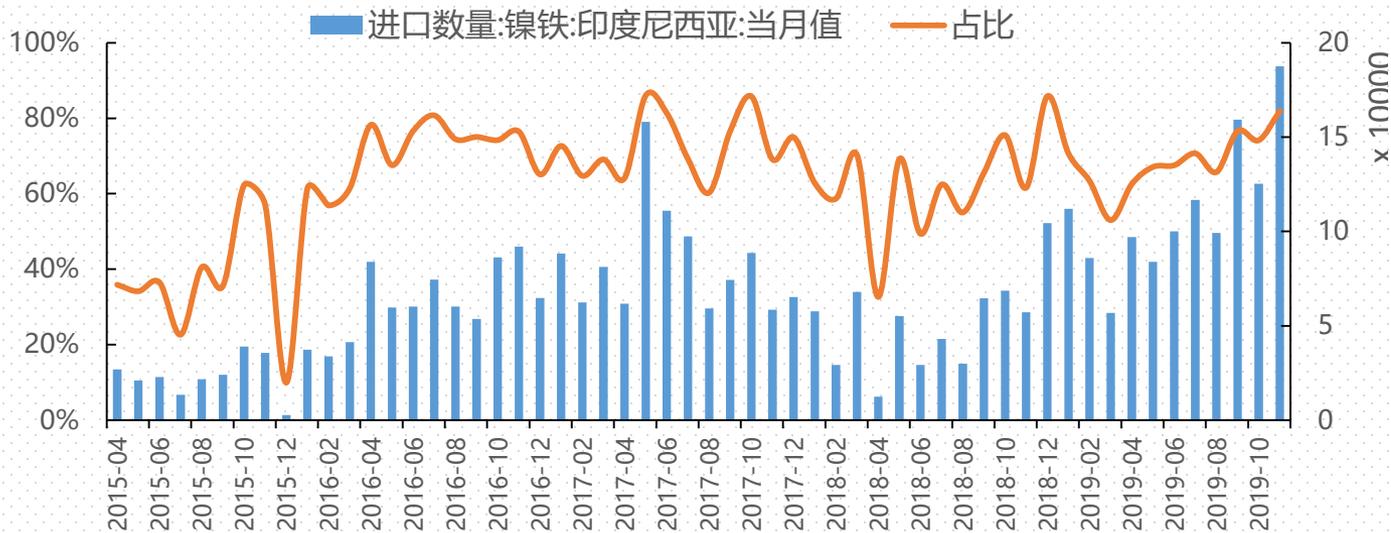
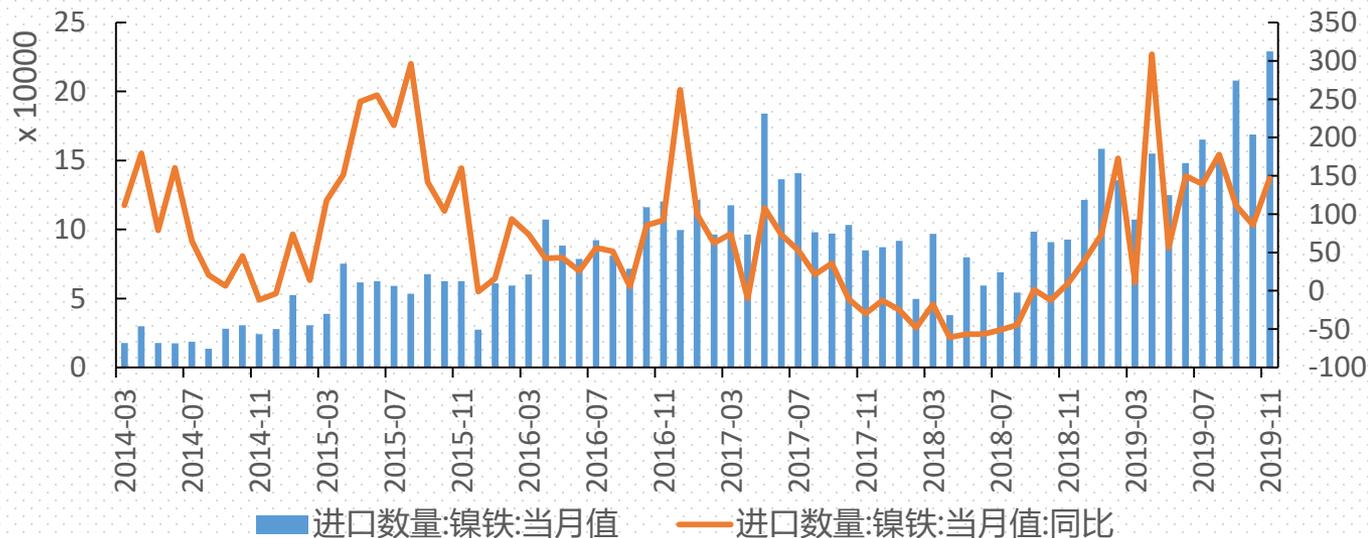
数据来源：铁合金在线

## ► 镍铁：国内&印尼2020计划投产项目

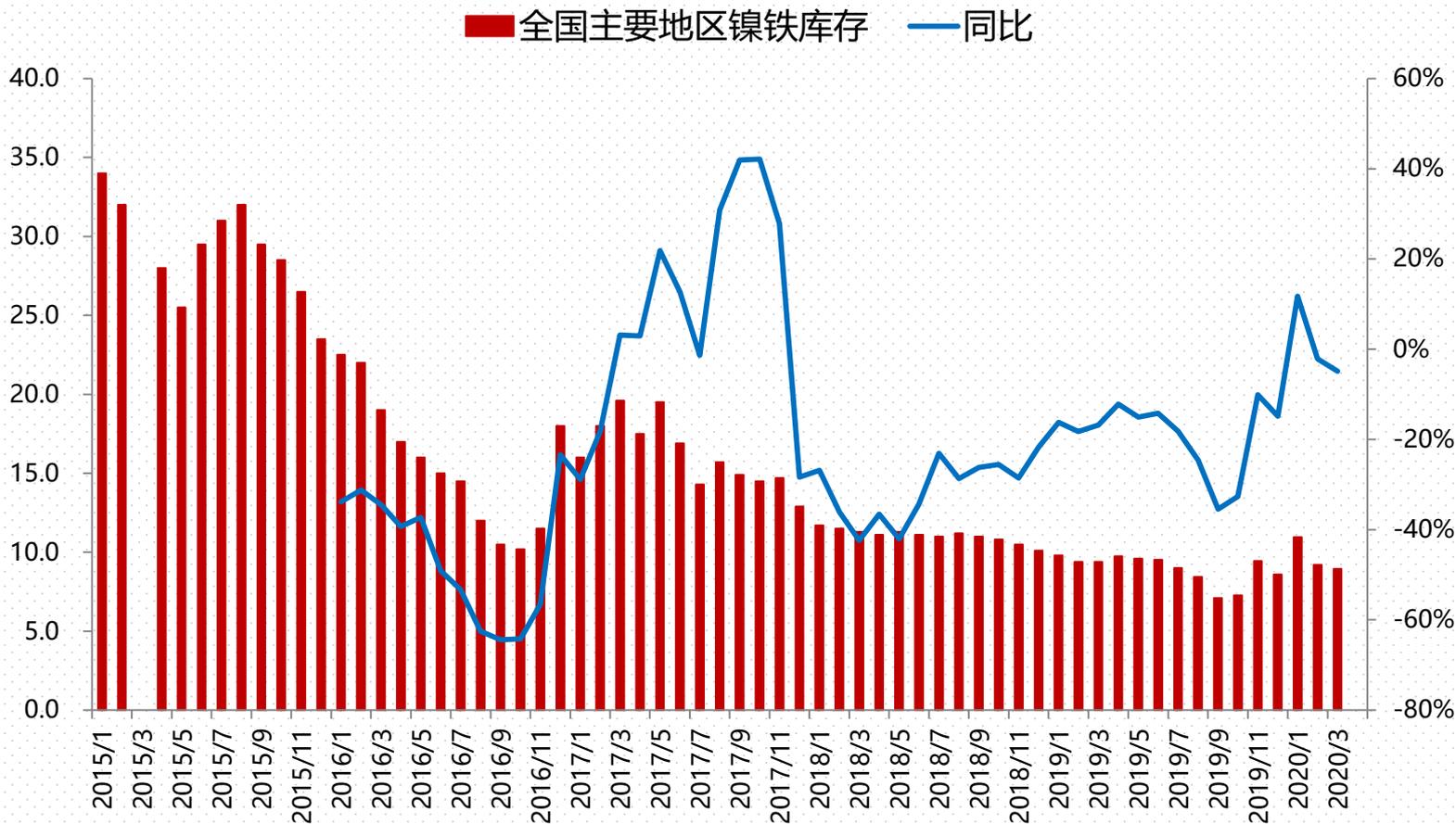
| 2020年预计新增产能 |               |                             |            |                      |
|-------------|---------------|-----------------------------|------------|----------------------|
|             | 企业名称          | 炉型                          | 投产年份       | 炉子变动                 |
| 国内          | 鞍山领冠科技有限公司    | 1*36000KVARKEF              | 2020年四季度   | 1*33000KVARKEF       |
|             | 临沂亿晨镍铬合金有限公司  | 2*6300kva,8*42000kva(在建)    | 2020年1季度   | 4*42000kva           |
|             | 西乌昊融          | 2*36000kvaRKEF              | 不确定        |                      |
|             | 唐山镍金实业有限公司    | 4*33000RKEF                 | 不确定        |                      |
|             | 河北唐山凯源        | 4*48000RKEF                 | 不确定        |                      |
|             | 大连富力镍基新材料有限公司 | 6*33000kvaRKEF              | 2020年1季度   |                      |
|             | 柳钢中金          | 2*33000kvaRKEF              | 2020-2021  |                      |
| 印尼          | 青山集团 (未知)     | 8*42000kvaRKEF/33000kvaRKEF | 2020年      |                      |
|             | 江苏德龙镍业        | 15*33000kvaRKEF             | 2020年1季度   | 1*33000kvaRKEF (14#) |
|             | 江苏德龙镍业        | 15*33000kvaRKEF             | 2020年1季度   | 1*33000kvaRKEF (15#) |
|             | weda bay      | 12*43000kvaRKEF             | 2020年1季度   | 4*43000kvaRKEF (青山)  |
|             | weda bay      | 12*43000kvaRKEF             | 2020年2月    | 4*43000kvaRKEF (振石)  |
|             | weda bay      | 12*43000kvaRKEF             | 2020年4月    | 4*43000kvaRKEF (华友)  |
|             | 华迪镍业          | 2*33000kvaRKEF (二期)         | 2020年3-4季度 |                      |
|             | 恒顺众昇          | 4*33000kva矿热炉               | 2020年      |                      |

资料来源: Mysteel

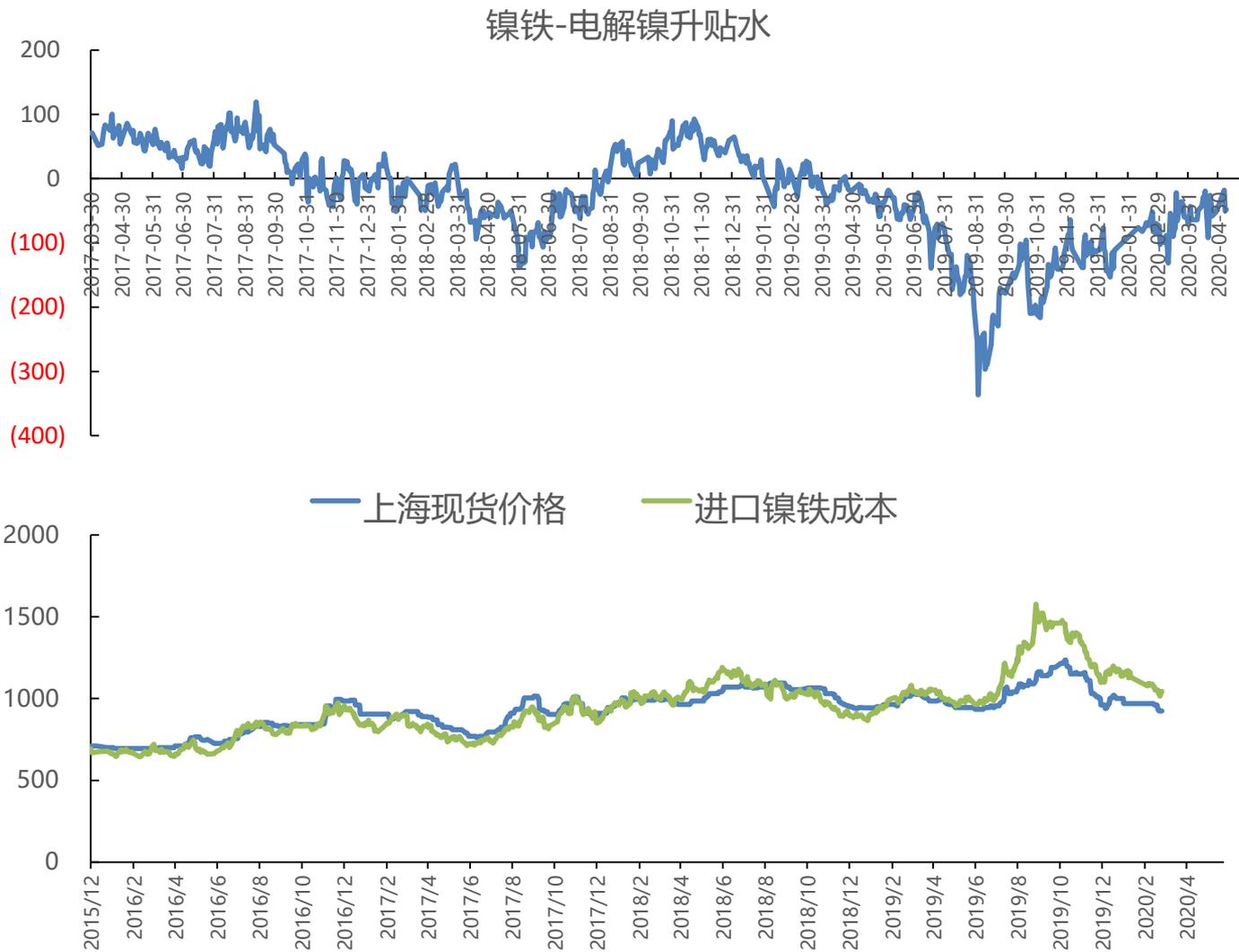
# 镍铁：进口分析



# 镍铁：库存



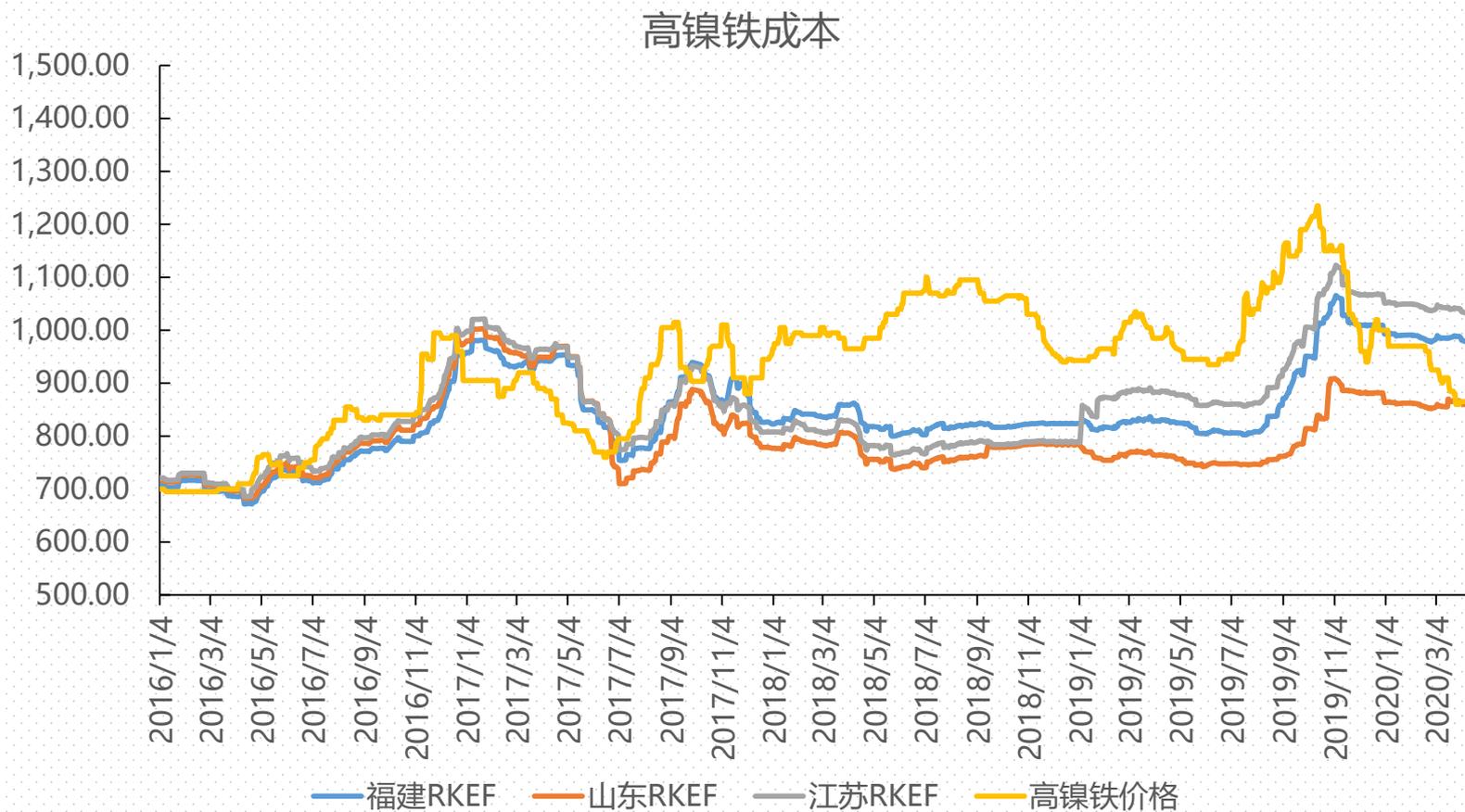
# 镍铁相关价格关系



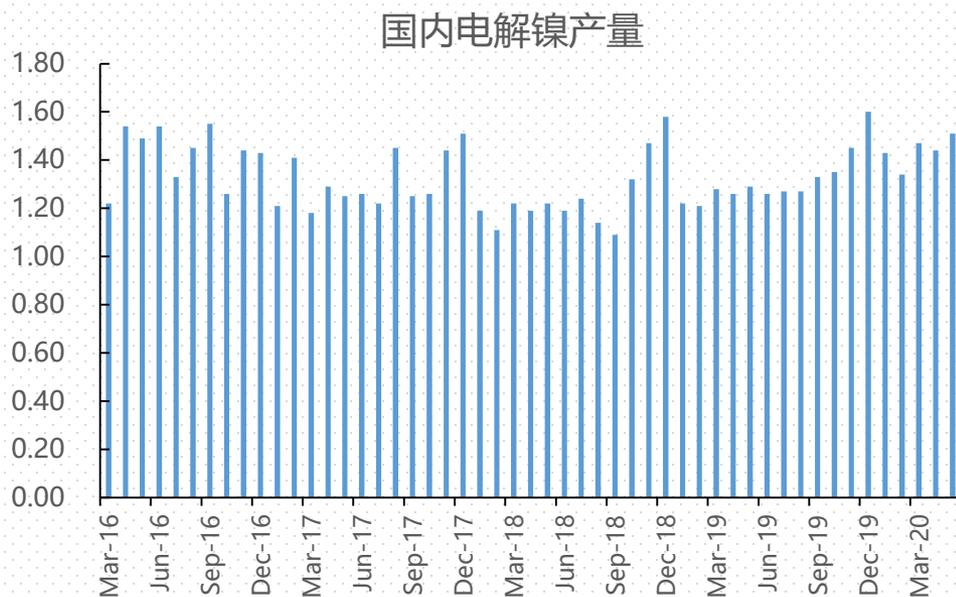
## ► 镍铁：原料价格

|       |         | 2020-04-30 | 2020-05-06 | 2020-05-07 | 2020-05-08 | 2020-05-09 | 变动     |
|-------|---------|------------|------------|------------|------------|------------|--------|
| 红土镍矿  | 镍矿cif报价 | 35         | 39         | 39         | 39         | 39         | 4      |
|       | 进口镍矿运费  |            | 6.467      | 6.516      | 6.535      |            | 0.161  |
|       | 山东      | 1,648.00   | 1,698.00   | 1,698.00   | 1,698.00   | 1,698.00   | 50.00  |
|       | 内蒙      | 1,395.00   | 1,420.00   | 1,420.00   | 1,420.00   | 1,420.00   | 25.00  |
|       | 辽宁      | 1,777.00   | 1,777.00   | 1,827.00   | 1,827.00   | 1,827.00   | 50.00  |
| 二级冶金焦 | 江苏      | 1,610.00   | 1,660.00   | 1,660.00   | 1,660.00   | 1,660.00   | 50.00  |
| 兰炭    | 陕西小料    | 580.00     | 550.00     | 550.00     | 550.00     | 550.00     | -30.00 |
|       | 陕西焦面    | 440.00     | 440.00     | 440.00     | 440.00     | 440.00     | 0.00   |

# 镍铁：利润



## ► 电解镍：产量

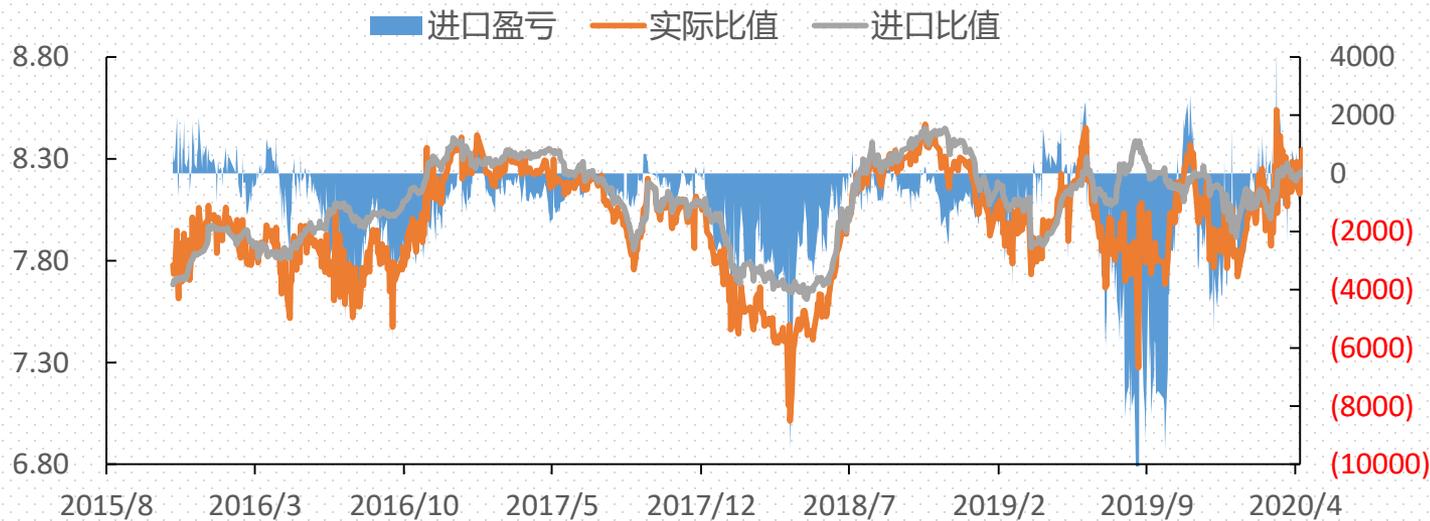
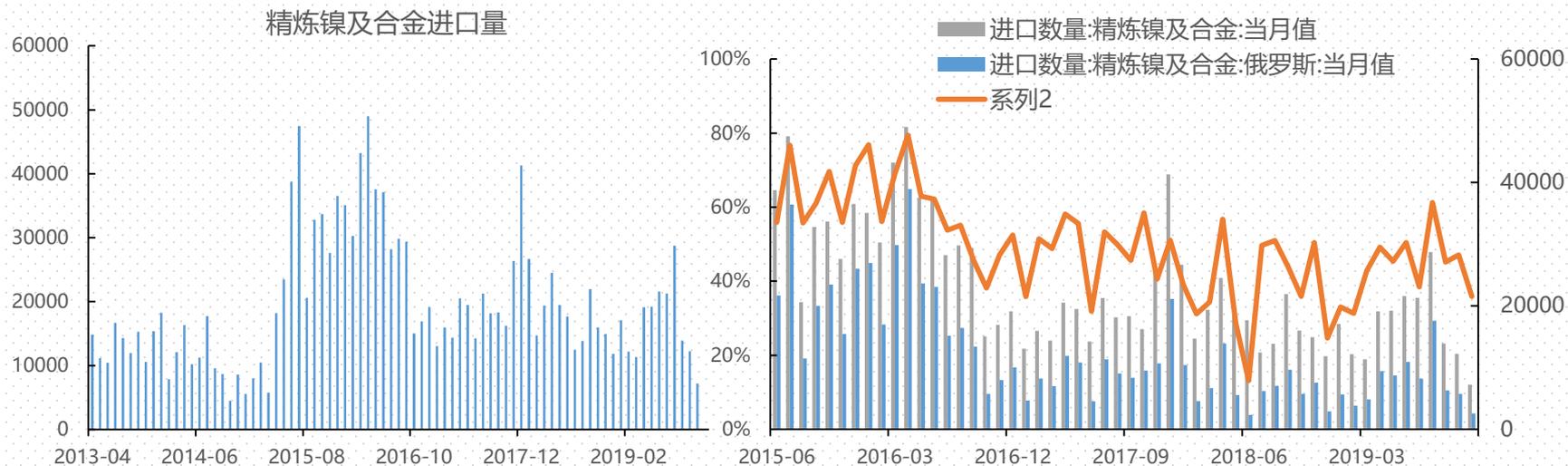


资料来源：SMM

| 各地区电解镍产量 |           |
|----------|-----------|
| 地区       | 2020年4月产量 |
| 甘肃       | 12800     |
| 新疆       | 1001      |
| 吉林       | 500       |
| 山东       | 200       |
| 天津       | 260       |
| 总计       | 14761     |

资料来源：Mysteel

# 电解镍：进口

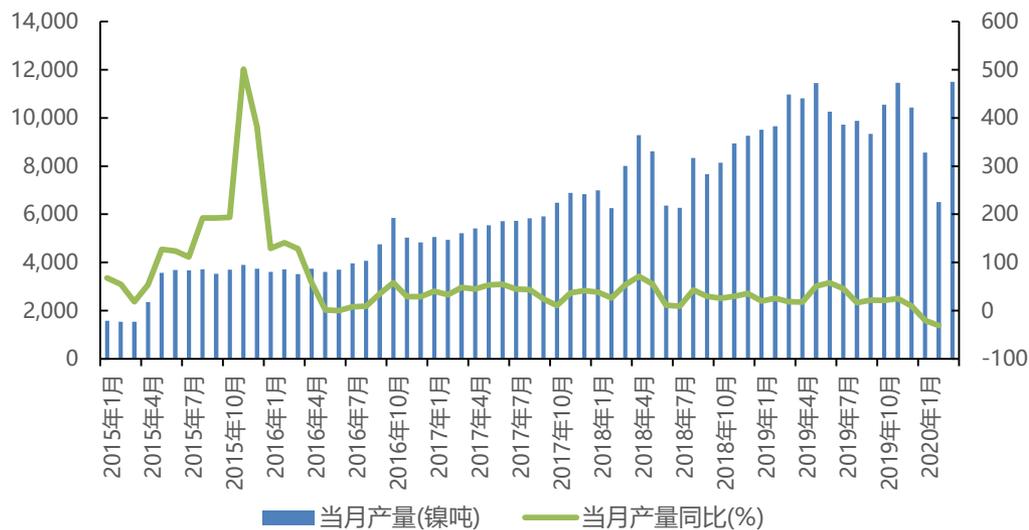




PART 4

下游分析

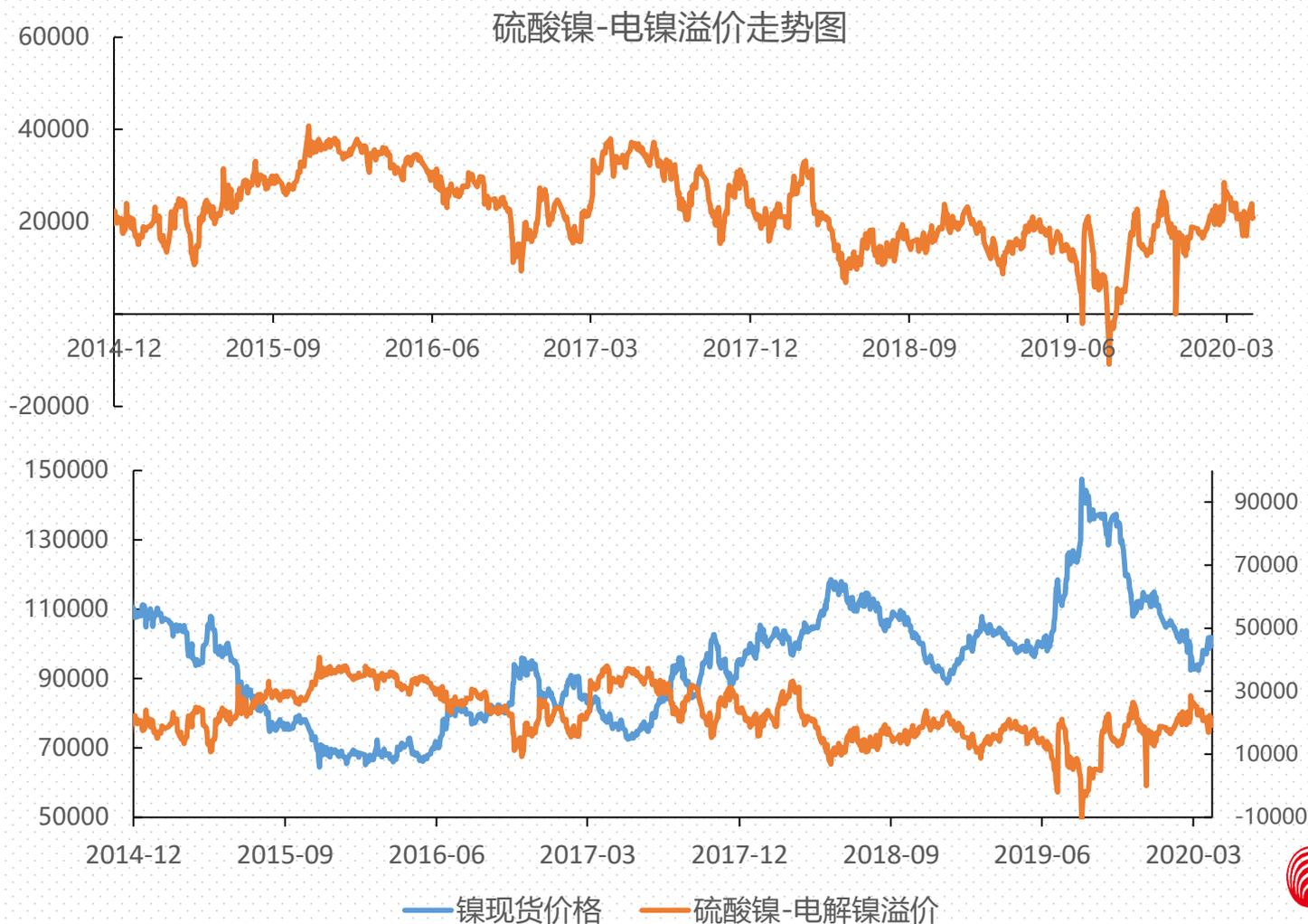
# 硫酸镍：产量



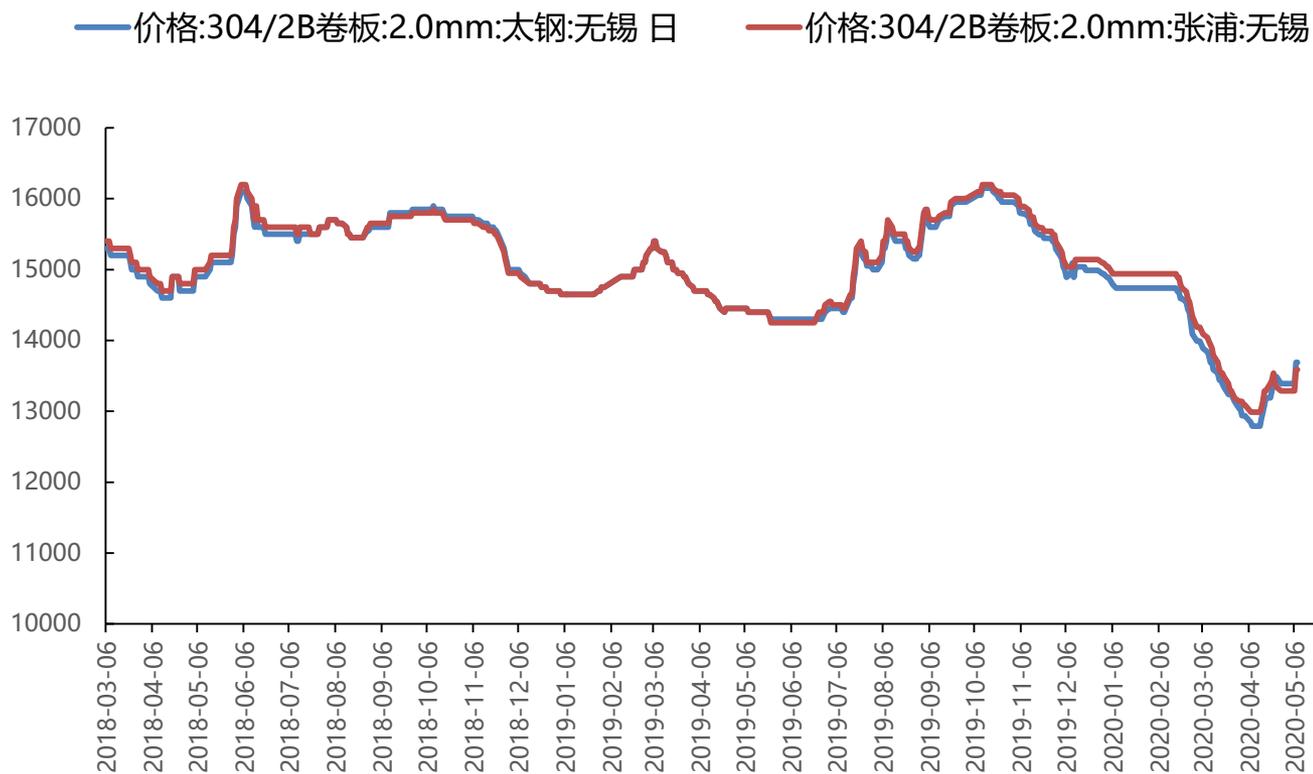
| 国内公司      | 2018年产量 (万吨) |
|-----------|--------------|
| 格林美       | 6.5          |
| 金川        | 5            |
| 银亿        | 3.3          |
| 吉恩        | 4            |
| 邦普        | 1            |
| 长优        | 0.8          |
| 长江能源      | 3.2          |
| 睿锋环保 (瑞达) | 1.6          |
| 西恩        | 2            |
| 中伟        | 2            |
| 上海鸣昊      | 2            |
| 茂联        | 2            |
| 凯实        | 2            |
| 金柯        | 1.2          |
| 佳远        | 1            |
| 北新        | 1            |
| 眉山顺应      | 0.9          |
| 广德环保      | 0.8          |
| 光华        | 1            |
| 江钨        | 0.5          |
| 其他        | 9.35         |
| 总计        | 51.15        |

资料来源：Mysteel

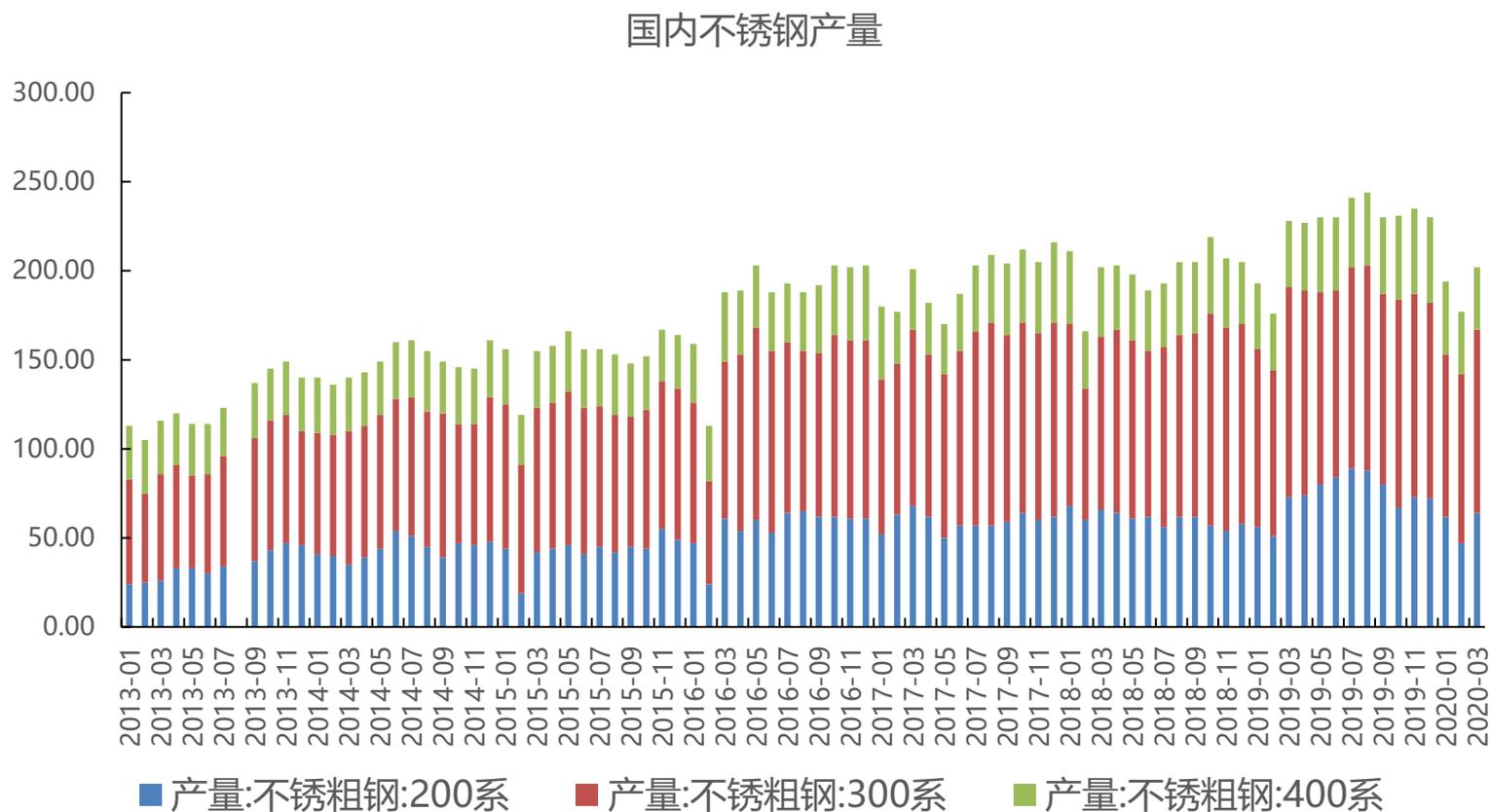
## 硫酸镍：硫酸镍-电解镍溢价



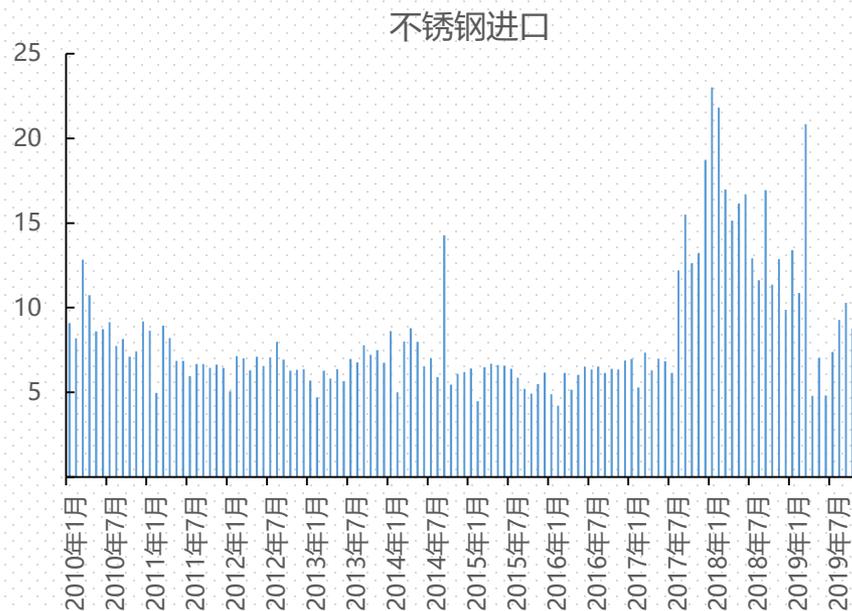
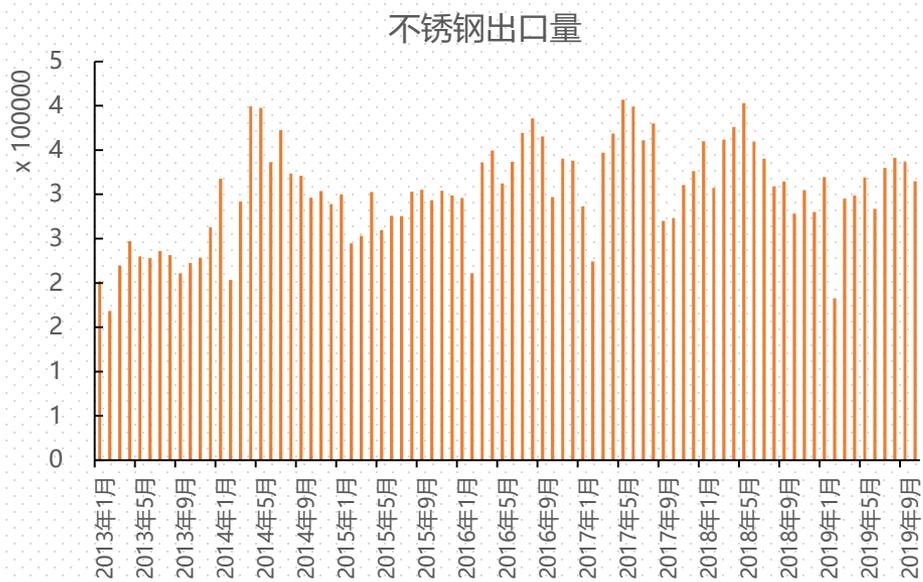
# ▶ 不锈钢价格



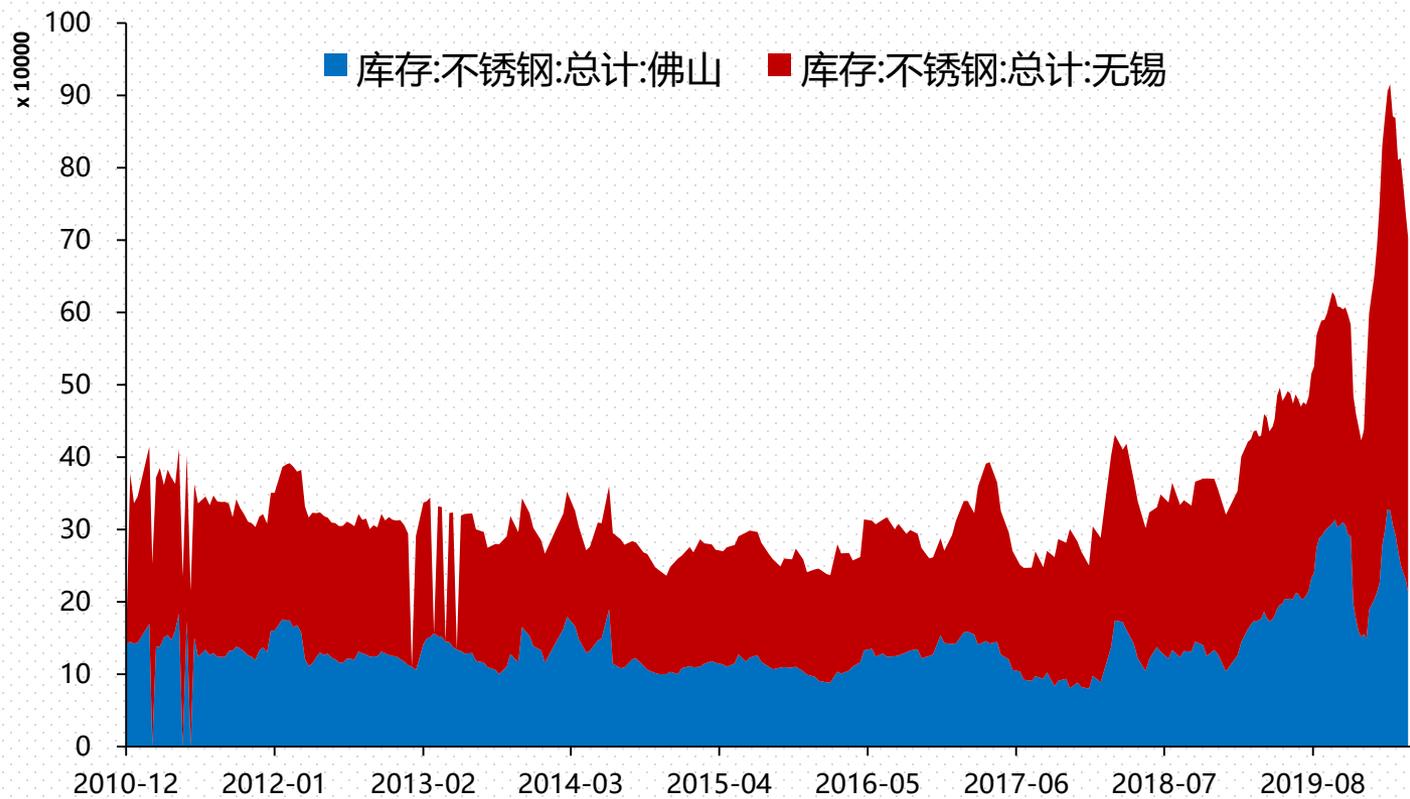
# ▶ 不锈钢：产量



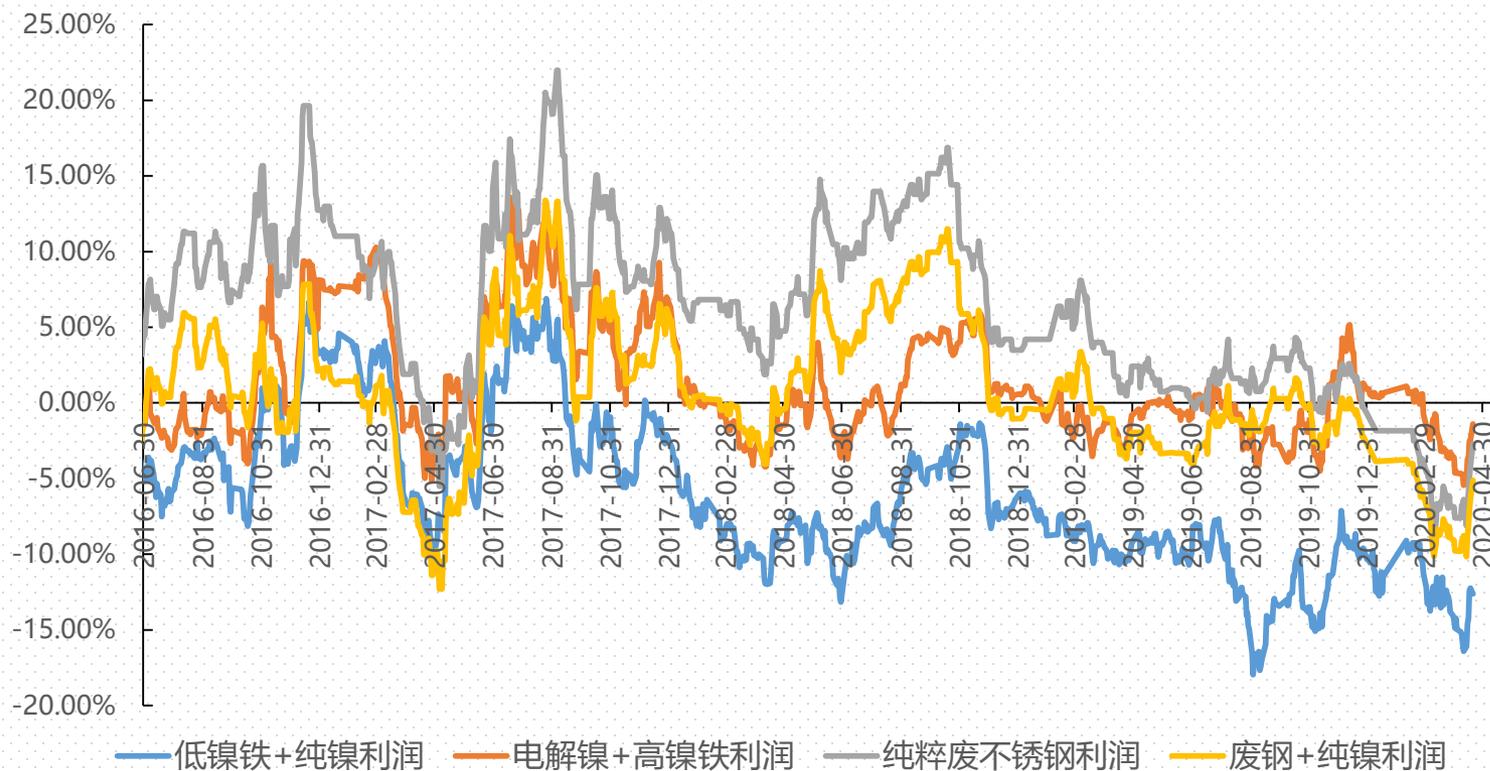
# ▶ 不锈钢：进出口



# ▶ 不锈钢：社会库存



# ▶ 不锈钢：利润

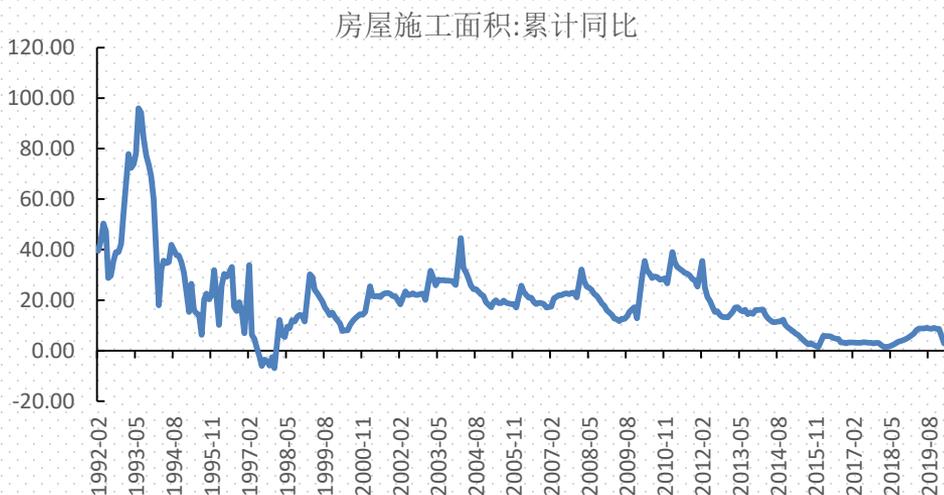
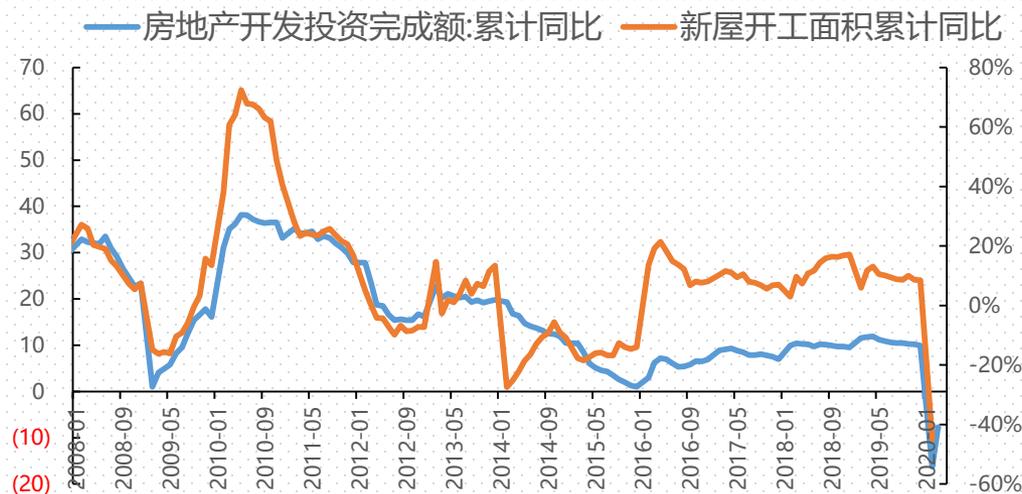




PART 5

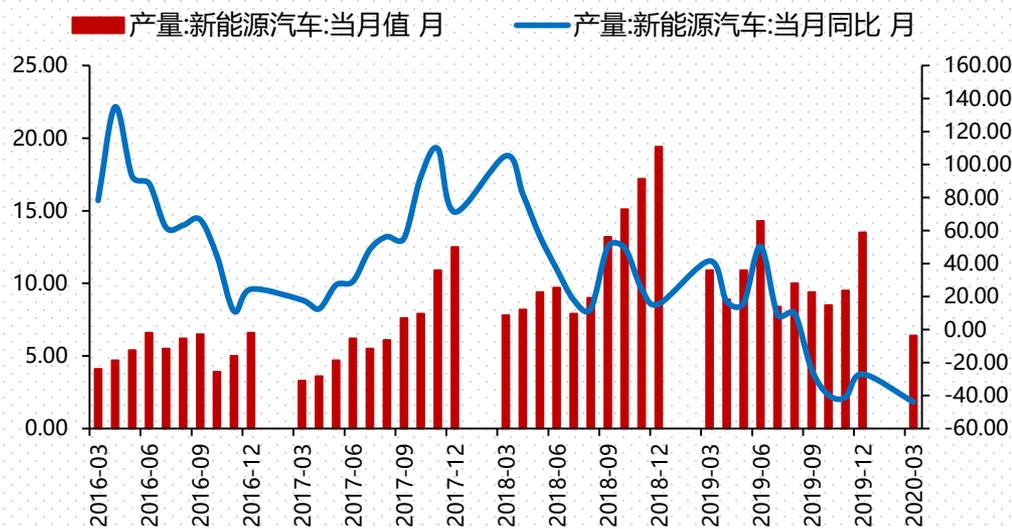
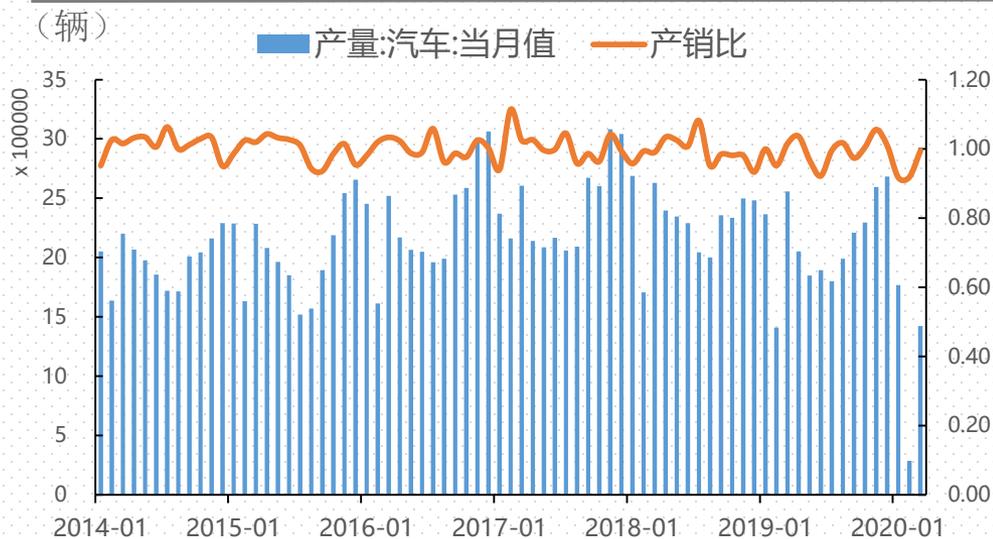
终端消费

# ▶ 房地产投资与新开工面积



| 指标名称    | 房屋施工面积:累计值 | 房屋施工面积:累计同比 |
|---------|------------|-------------|
| 2018-05 | 684991     | 2.00        |
| 2018-06 | 709649     | 2.50        |
| 2018-07 | 728593     | 3.00        |
| 2018-08 | 747658     | 3.60        |
| 2018-09 | 767218     | 3.90        |
| 2018-10 | 784425     | 4.30        |
| 2018-11 | 804886     | 4.70        |
| 2018-12 | 822300     | 5.20        |
| 2019-02 | 674945     | 6.80        |
| 2019-03 | 699444     | 8.20        |
| 2019-04 | 722569     | 8.80        |
| 2019-05 | 745286     | 8.80        |
| 2019-06 | 772292     | 8.80        |
| 2019-07 | 794207     | 9.00        |
| 2019-08 | 813156     | 8.80        |
| 2019-09 | 834201     | 8.70        |
| 2019-10 | 854881     | 9.00        |
| 2019-11 | 874814     | 8.70        |
| 2019-12 | 893821     | 8.70        |
| 2020-02 | 694241     | 2.90        |
| 2020-03 | 717886     | 2.60        |

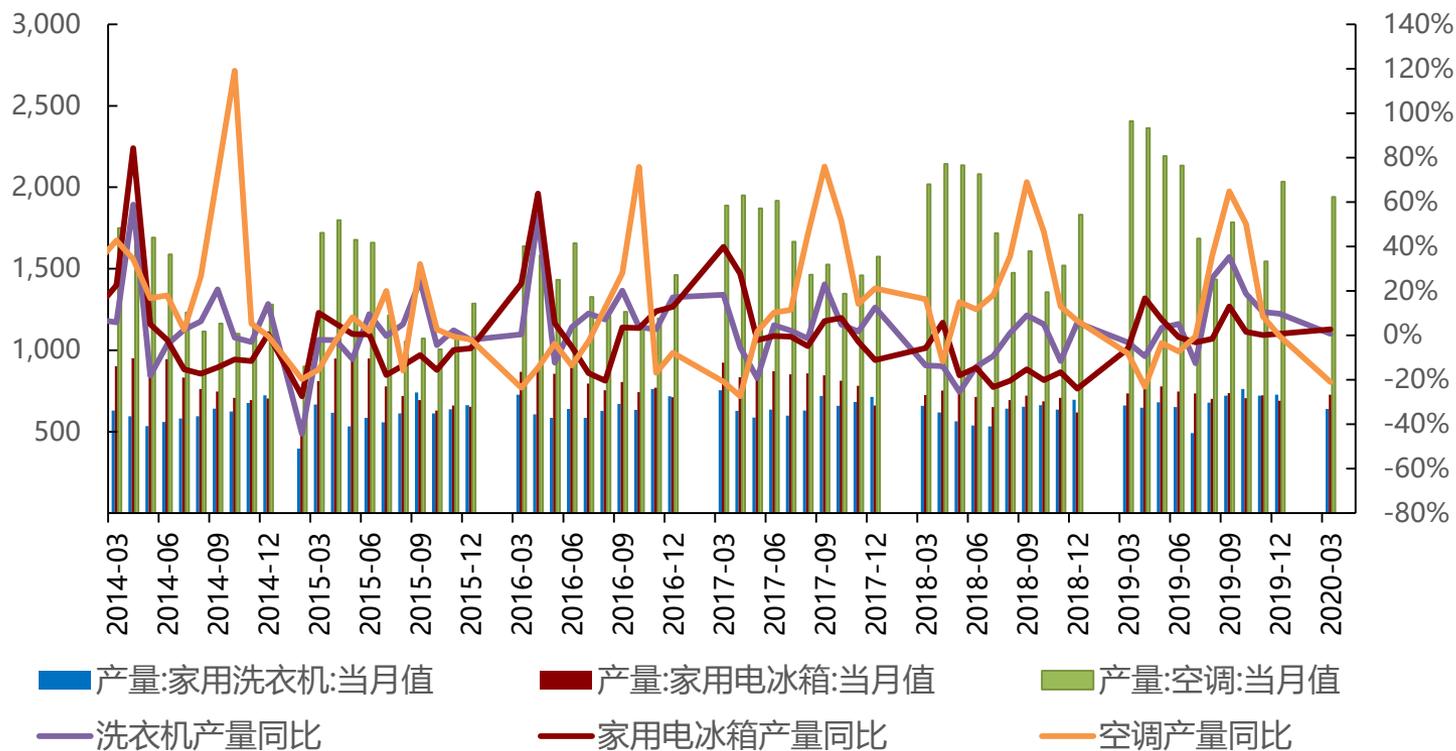
# 汽车产销量



| 指标名称    | 产量:新能源汽车:当月值 | 产量:新能源汽车:当月同比 |
|---------|--------------|---------------|
| 2017-05 | 4.70         | 27.00         |
| 2017-06 | 6.20         | 29.20         |
| 2017-07 | 5.50         | 48.60         |
| 2017-08 | 6.10         | 56.40         |
| 2017-09 | 7.60         | 55.10         |
| 2017-10 | 7.90         | 92.70         |
| 2017-11 | 10.90        | 109.60        |
| 2017-12 | 12.50        | 71.20         |
| 2018-03 | 7.80         | 105.30        |
| 2018-04 | 8.20         | 82.20         |
| 2018-05 | 9.40         | 56.70         |
| 2018-06 | 9.70         | 36.60         |
| 2018-07 | 7.90         | 17.90         |
| 2018-08 | 9.00         | 12.50         |
| 2018-09 | 13.20        | 50.00         |
| 2018-10 | 15.10        | 49.50         |
| 2018-11 | 17.20        | 24.60         |
| 2018-12 | 19.40        | 15.50         |
| 2019-03 | 10.90        | 41.60         |
| 2019-04 | 8.90         | 17.10         |
| 2019-05 | 10.90        | 16.00         |
| 2019-06 | 14.30        | 50.50         |
| 2019-07 | 8.40         | 9.10          |
| 2019-08 | 10.00        | 9.90          |
| 2019-09 | 9.40         | -24.20        |
| 2019-10 | 8.50         | -39.70        |
| 2019-11 | 9.50         | -41.00        |
| 2019-12 | 13.50        | -27.00        |
| 2020-03 | 6.40         | -43.90        |

# ▶ 家电产量

## 家电（洗衣机、电冰箱、空调）产量





# 【一德有色】团队介绍



王伟伟 首席分析师（总监）  
邮箱：tola517@163.com  
期货从业资格号：F0257412  
投资咨询从业号：Z0001897



吴玉新 资深分析师（铜、锡）  
邮箱：wuyuxin137@126.com  
期货从业资格号：F0272619  
投资咨询从业号：Z0002861



李金涛 高级分析师（铝）  
邮箱：lgtoo@163.com  
期货从业资格号：F3015806  
投资咨询从业号：Z0013195



谷静 高级分析师（镍）  
邮箱：suansuan29@126.com  
期货从业资格号：F3016772  
投资咨询从业号：Z0013246



封帆 高级分析师（铝、铅）  
邮箱：514168130@qq.com  
期货从业资格号：F3036024



张圣涵 中级分析师（锌、铅）  
邮箱：769995745@qq.com  
期货从业资格号：F3015806



# 免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德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引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德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。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德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，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。