商品研究

产业服务研究所

2021 年 07 月 16 日

国泰君安期货商品研究晨报-贵金属及基本金属

观点与策略

黄金：站上 200 日均线 2
白银：继续震荡 2
铜：国内持续去库，支撑价格震荡 3
铝：多地限电，铝价震荡偏强 5
锌：限电再起，支撑价格 6
铅：多空博弈，震荡运行 7
镍：供应端支撑仍强 8
不锈钢：强势延续 8
锡：伦锡沪锡双双创新高 10

2021 年 7 月 16 日

黄金：站上 200 日均线

白银：继续震荡

王蓉　投资咨询从业资格号：Z0002529　wangrong013179@gtjas.com
刘雨萱（联系人）　liuyuxuan023982@gtjas.com

【基本面跟踪】

		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
期货及现货电子盘	沪金2112	382.48	0.79%	381.86	0.14%
	黄金T+D	380.32	0.67%	379.65	-0.04%
	Comex黄金2108	1830.30	0.09%	-	-
	伦敦金现货	1830.73	0.25%	-	-
	沪银2112	5511	1.05%	5506	0.13%
	白银T+D	5429	0.93%	5422	0.04%
	Comex白银2109	26.435	0.38%	-	-
	伦敦银现货	26.330	0.48%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪金2112	115,976	-4,753	174,985	4,104
	Comex黄金2108	169,280	-50,100	274,533	-13,054
	沪银2112	661,818	94,954	450,760	18,580
	Comex白银2109	34,539	-28,784	121,000	525
ETF		昨日持仓		较前日变动	
	SPDR黄金ETF持仓	1,034.37		0	
	SLV白银ETF持仓	17,267.10		0	
库存		昨日库存		较前日变动	
	沪金（千克）	3,252		0	
	Comex黄金（金衡盎司）（前日）	35,413,776		7,523	
	沪银（千克）	2,102,473		323	
	Comex白银（金衡盎司）（前日）	349,200,405		-613,845	
价差		昨日	前日	较前日变动	
	黄金T+D对AU2112价差	2.16	1.70	0.46	
	沪金2112合约对2206合约价差	-2.20	-2.18	-0.02	
	买沪金12月抛6月跨期套利成本	8.25	8.20	0.05	
	黄金T+D对伦敦金的价差	0.09	-2.41	2.50	
	白银T+D对AG2112价差	82	75	7	
	沪银2112合约对2206合约价差	-95	-94	-1	
	买沪银12月抛6月跨期套利成本	129.5	130.6	-1.1	
	白银T+D对伦敦银的价差	-750	-786	35	
汇率		昨日价格		较前日变动	
	美元指数	92.58		0.22%	
	美元兑人民币（CNY即期）	6.46		-0.24%	
	美元兑离岸人民币（CNH即期）	6.47		-0.15%	
	欧元兑美元	1.18		0.11%	
	美元兑日元	110.05		-0.30%	
	英镑兑美元	1.39		0.05%	

注："昨日"默认为今日前一个交易日，内盘"昨日"数据含昨日前一交易日夜盘数据，若遇节假日（不含双休日），则无夜盘交易。"前日"默认为昨日前一个交易日。沪银一手交易单位是15千克，Comex白银一手交易单位是5000金衡盎司（折合约为155.5千克）。沪金一手交易单位是1千克，Comex黄金一手交易单位是100金衡盎司（折合约为3.11千克）。

资料来源：同花顺

1、耶伦：美国通胀未来数月还将猛升，担心影响购房者。

2、美国上周首申人数降至疫情来最低，但仍高于预期值。

3、美国 6 月工业产出增长不及预期，制造业中汽车成重要拖累。

【趋势强度】

黄金趋势强度：0；白银趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

昨日金银继续反弹，黄金站上 200 日均线。鲍威尔在听证会上表示若通胀路径或长期预期大幅且持续超出目标范围，将作出回应，且指出美国联邦政府的债务不具备可持续性。一方面回应了市场对通胀的担

10 年期美债收益率仍处在下行通道中，后续短端名义利率上行的动能恐仍不足，或支撑黄金短期的反弹势。

2021 年 07 月 16 日

铜：国内持续去库，支撑价格震荡

季先飞　投资咨询从业资格号：Z0012691　jixianfei015111@gtjas.com

【基本面跟踪】

		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
期货	沪铜主力合约	68,800	-0.10%	69110	0.45%
	伦铜3M电子盘	9,424	0.96%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铜主力合约	108,007	9,613	114,958	-396
	伦铜3M电子盘	15,012	3,735	310,000	-1,002
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铜	70,243	-1,396	-	-
	伦铜	222,625	825	6.76%	-0.46%
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铜升贴水		-39.95	-37.25	-2.70
	保税区仓单升水		27	27	0
	保税区提单升水		24	24	0
	上海1#光亮铜价格		63,350	63,350	0
	现货对期货近月价差		350	270	80
	近月合约对连一合约价差		-150	-120	-30
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		283	-	-
	上海铜现货对LMEcash价差		84	120	-35
	沪铜连三合约对LME3M价差		-347	-304	-43
	上海铜现货对上海1#再生铜价差		521	551	-30
	再生铜进口盈亏		802	593	209

资料来源：同花顺，SMM，我的有色网，国泰君安期货产业服务研究所

宏观：中国二季度 GDP 同比增长 7.9%，前值为纪录高位 18.3%；环比增长 1.3%。

中国 6 月社会消费品零售总额同比 12.1%，前值 12.4%，较 2019 年 6 月份增长 10.0%，两年平均增速为 4.9%。

美联储主席鲍威尔重申，若通胀路径或长期预期大幅且持续超出目标范围，将作出回应。

行业：Copper Fox 宣布，位于不列颠哥伦比亚省西北部的 Eaglehead 多金属斑岩铜项目的 2021 年计划已经启动。

广东梅州平远高新技术产业开发区举行广东盈华年产 1000 万张高性能覆铜板生产线项目奠基仪式。

【趋势强度】

铜趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

隔夜伦铜回升；沪铜主力保持区间内震荡。美联储主席鲍威尔重申，若通胀路径或长期预期大幅且持续超出目标范围，将作出回应，美元指数回升，美国股市小幅回落。冶炼厂精铜产量持续修复，原料供应充裕满足冶炼厂需求。铜精矿港口库存走高，铜矿供应紧张格局已开始缓解。铜精矿现货加工费上涨，冶炼厂利润高企。再生铜进口盈利扩大，精废价差下降。国内仓单库存大幅减少，LME 铜仓单库存增加，注销仓单比例下降。沪铜近远月 Contango 扩大，现货对期货升水扩大；LME 铜现货贴水扩大。海外消费弱于预期，伦铜库存增加，0-3 现货贴水扩大，但国内仓单库存持续减少，现货升水走强，显示国内消费较为乐观，支撑铜价区间震荡。

2021 年 07 月 16 日

铝：多地限电，铝价震荡偏强

王蓉　投资咨询从业资格号：Z0002529　wangrong013179@gtjas.com
张航　（联系人）　zhanghang022595@gtjas.com

【基本面跟踪】

			T	T-1	T-5	T-22	T-66
期货市场		沪铝2108收盘价	19395	-115	640	450	1870
		沪铝2108夜盘收盘价	19470	75	-	-	-
		LME铝3M收盘价	2511	-6	23.5	146	197.5
		沪铝2108成交量	201244	-26409	8903	-70217	-71610
		沪铝2108持仓量	217609	-3982	15790	78084	25930
		LME铝3M成交量	11369	2640	-1550	-10609	1671
		LME注销仓单占比	38.78%	-0.29%	-1.41%	5.68%	11.16%
		LME铝cash-3价差	-17.7	-1.5	2.1	-27.2	-12.9
		云晨期货近月多头持仓占比	32.5%	9.5%	-	-	-
		近月合约对连一合约价差	-20	0	-55	-30	-15
		买近月抛连一跨期套利成本	63.17	-3.65	7.66	20.76	7.66
现货市场	铝锭	长江现货价	19260	140	450	270	1800
		现货升贴水	-40	15	-10	-5	-
		上海保税区Premium	130	0	20	-10	0
		欧盟鹿特丹铝锭Premium	255	0	0	5	27.5
		预焙阳极市场价	4718.1	0	0	84.4	469.4
		佛山铝棒加工费	320	-30	-110	-160	-90
		山东1A60铝杆加工费	400	100	0	-25	-25
		铝锭精废价差	240	-19	-200	-286	-334
		山东电解铝企业盈亏	4425	-	171.0	-16.0	860.3
		铝现货进口盈亏	-332	-258.6	39.6	-10.0	-164.4
		铝3M进口盈亏	-595	-221.2	120.0	-199.1	-118.8
		铝板卷出口盈亏	1057	-80	136	455	124
		国内铝锭社会库存（万吨）	82.4	0.2	-1.7	-6.3	-38.4
		上期所铝锭仓单（万吨）	8.6	0.6	1.4	0.5	-7.2
		LME铝锭库存（万吨）	146.6	-0.7	-6.1	-17.4	-38.2
	氧化铝	国内氧化铝平均价	2488.78	5.6	8.7	16.78	141.2
		氧化铝连云港到岸价（美元/吨）	331	0	2	2	16
		氧化铝连云港到岸价（元/吨）	2500	0	0	0	30
		山西氧化铝企业盈亏	-198.3	-	12.4	4.8	39.6
	铝土矿	澳洲进口三水铝土矿价格（Al:48-50%，Si:8-10%）	43	0	0	2.5	1
		印尼进口铝土矿价格（Al:45-47%，Si:4-6%）	48	0	0	-1	1
		几内亚进口铝土矿价格（Al:43-45%，Si:2-3%）	52	0	1.5	3	7
		阳泉铝土矿价格（含税现货矿山价，Al:Si=4.5）	415	0	0	-15	-5

注：当天交易日为T，T-1为当天交易日减去前一个交易日，T-5为当天交易日减去一周前数据，T-22为当天交易日减去一个月前数据，T-66为当天交易日减去3个月前数据。沪铝、LME铝库存单位均为吨，氧化铝、电解铝企业盈亏分别以山西、山东地区为例测算。

资料来源：钢联资讯，SMM，Wind，Bloomberg，国泰君安期货产业服务研究所

1. 据海关总署，中国 6 月未锻轧铝及铝材出口 45.4397 万吨，5 月为 43.9096 万吨。1-6 月份我国未锻轧铝及铝材出口量为 236.4 万吨，与去年同期相比增长 10.7%。

【趋势强度】

铝趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

昨日沪铝日盘震荡，夜盘上行，收于 19470 元/吨，环比上涨 0.65%，伦铝亦偏震荡，价格微跌。我们认为近期全国多地传出限电消息对盘面价格有一定提振。云南再次限电，且河南、内蒙古等地供电紧张，内蒙系保障京津冀电力供应限电升级，河南为保民生要求各生产企业控制负荷电量等。本次多地限电对铝及铝加工企业均有影响，不过从持续时间上来看，消息称河南限电或持续至 7 月 18 日，因此对铝加工材的影响或有限，不及对电解铝的影响，主要系云南限电导致前期重启电解槽的进度不及预期，原计划 8 月中旬恢复的情况进一步推迟，且新增产能投产亦受一定阻碍，供应仍无法快速恢复。因此，7 月整体社库仍有可能去库，不过短期河南加工企业停产导致社库累库，影响市场情绪，铝价预计呈区间震荡态势。操作上我们上调震荡区间，但仍需关注上方风险，例如抛储、宏观预期、出口退税调降等问题。

2021 年 07 月 16 日

锌：限电再起，支撑价格

季先飞　投资咨询从业资格号：Z0012691　jixianfei015111@gtjas.com
莫骁雄（联系人）　moxiaoxiong023952@gtjas.com

【基本面跟踪】

		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
期货	沪锌主力合约	22,130	0.68%	22190	0.27%
	伦锌3M电子盘	2,964	0.92%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锌主力合约	166,054	-19,749	77,622	-6,941
	伦锌3M电子盘	6,149	250	261,688	1,731
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪锌	9,034	1,063	-	-
	伦锌	248,925	-200	9.81%	-0.07%
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME锌升贴水		-16.43	-13.65	-2.78
	保税区锌溢价		135	135	0
	上海0#锌现货升贴水		195	185	10
	广东0#锌现货升贴水		190	100	90
	天津0#锌现货升贴水		20	20	0
	现货对期货主力价差		520	600	-80
	近月合约对连一合约价差		-170	-30	-140
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		100	-	-
	长江锌现货对LMEcash价差		-418	-521	102
	沪锌连一合约对LME3M价差		-678	-707	29
产业链重要价格数据			昨日价格	前日价格	较前日变动
	上海0.5mm镀锌板卷价格		6,900	6,900	0
	Zamak5锌合金价格		23,040	22,950	90
	Zamak3锌合金价格		22,640	22,550	90
	国产氧化锌均价		21,200	21,100	100

资料来源：同花顺、上海有色网、上海金属网，国泰君安期货产业服务研究所

宏观：中国二季度 GDP 同比增 7.9%；6 月规模以上工业增加值同比增 8.3%，全国房地产开发投资增速连续四个月放缓；1-6 月城镇固定资产投资同比增 12.6%，制造业投资增速快。美国上周首申人数降至疫情来最低，但仍高于预期值。美国 6 月工业产出增长不及预期，制造业中汽车成重要拖累。

行业：消息人士表示，云南省已开始要求一些当地金属生产商在三个月内第二次降低电力消耗。云南的锌和锡冶炼厂已收到要求降低 25%用电量的通知。（博易大师）

【趋势强度】

锌趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

昨日受限电消息提振，伦锌沪锌拉升。国产锌精矿和进口矿 TC 整体处于回升趋势，原料供应趋松。但是，冶炼端再次遭受限电影响，矿端宽松向锭端的传导顺畅程度不及预期，供应放量受限。目前需求端已过渡至季节性消费淡季，锌锭需求相对偏弱。短期内供应端扰动对锌价具有一定的支撑作用，不过限电影响下供应收紧幅度及供需是否将逆转此前过剩的预期有待后续跟踪。

2021 年 07 月 16 日

铅：多空博弈，震荡运行

季先飞　投资咨询从业资格号：Z0012691　jixianfei015111@gtjas.com
莫骁雄（联系人）　moxiaoxiong023952@gtjas.com

【基本面跟踪】

		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
期货	沪铅主力合约	15,890	1.53%	15950	0.38%
	伦铅3M电子盘	2,330	0.91%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铅主力合约	81,084	14,574	56,100	-9,924
	伦铅3M电子盘	4,237	772	129,231	1,500
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铅	143,157	3,795	-	-
	伦铅	67,725	-175	28.17%	-0.19%
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铅升贴水		-8.5	-2.5	-6.00
	保税区铅溢价		130	130	0
	上海1#铅现货升贴水		-100	-100	0
	近月合约对连一合约价差		-50	-75	25
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		92	-	-
	长江铅现货对LMEcash价差		-2,548	-2,619	71
	沪铅连一合约对LME3M价差		-2,372	-2,469	97
	再生铅盈利		-200	-307	107
	不含税再生铅盈利		66	-94	160
产业链重要价格数据			昨日价格	前日价格	较前日变动
	废起动型汽车电池:白壳价格		7,950	7,950	0
	废起动型汽车电池:黑壳价格		8,175	8,175	0

资料来源：同花顺、上海有色网、上海金属网，国泰君安期货产业服务研究所

行业：据 SMM，7 月份以来，各地高温天气预警频发，国内进入夏季用电高峰期，电煤供应趋紧，如河南省要求所有煤矿生产电煤一律不得外销。近日，云南地区在上一次限电后，再次通知限电；同时，河南地区亦是于今日通知限电，生产企业在运行产能的基础上限制 20%，时间暂定为一周。目前河南地区部分铅冶炼企业已接到限电通知，但实际生产尚未受到影响。另云南地区铅冶炼企业暂不受影响，个别企业表示并未收到限电通知。

【趋势强度】

铅趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

进口矿和国产矿 TC 维持低位，铅精矿供应偏紧的格局延续。蒙自矿冶和江铜铅锌等炼企因原料问题排产调减生产计划。近期铅价区间震荡，再生铅冶炼利润波动，叠加废电瓶供应相对偏紧，或限制再生铅大幅放量。下游铅酸蓄电池行业距离季节性消费旺季仍有一段时间，电池消费表现平淡，蓄企成品库存去库速度有限，铅锭的需求偏弱。现货市场以刚需采买为主，铅锭现货深度贴水。目前铅内外库存走势相反，海外连续去库对铅价形成一定的支撑。我们认为，国内库存压力与成本支撑博弈，叠加海内外库存差异，铅价短期内或将继续维持成本线上方震荡走势。

2021 年 7 月 16 日

镍：供应端支撑仍强

不锈钢：强势延续

邵婉嫣　投资咨询从业资格号：Z0015722　shaowanyi020696@gtjas.com

【基本面跟踪】

指标名称			T	T-1	T-5	T-10	T-22	T-66
期货		沪镍主力（收盘价）	139,960	0	2,910	5,870	7,460	18,440
		不锈钢主力（收盘价）	17,890	0	755	1,340	1,500	4,045
		沪镍主力（成交量）	492,177	0	-4,555	32,345	210,936	-127,462
		不锈钢主力（成交量）	140,443	0	-34,789	15,770	74,536	53,234
产业链相关数据	电解镍	1#进口镍	138,700	-300	2,600	2,800	4,900	17,500
		俄镍（无锡盘）升贴水	550	0	-225	100	125	400
		近月合约对连一合约价差	-260	0	-610	-440	430	-770
		买近月抛连一合约的跨期套利成本	198	0	32	35	-43	45
		8-12%高镍生铁(出厂价 江苏)	1,275	0	50	50	110	185
		镍板-高镍铁价差	112	-3	-24	-22	-61	-10
		红土镍矿1.5%(菲律宾CIF)	78	0	4	4	14	10
	不锈钢	304/2B 卷-毛边(无锡)宏旺/北部湾	18,800	400	1,250	1,450	1,900	3,250
		304/2B 卷-切边(无锡)太钢/张浦	19,200	500	1,350	1,450	1,700	2,700
		304/2B 平板-切边(无锡)	19,400	500	1,350	1,450	1,700	2,700
		304/No.1 卷(无锡)	17,900	500	1,600	1,700	1,650	2,500
		304/2B-SS	1,310	500	595	110	200	-1,345
		NI/SS	5.22	0.00	-0.12	-0.19	-0.17	-0.64
		电解镍/不锈钢	4.82	-0.14	-0.27	-0.29	-0.28	-0.08
		高碳铬铁（FeCr55 内蒙）	8,200	0	0	200	650	200
	硫酸镍	电池级硫酸镍	37,000	0	1,000	1,750	2,750	5,500
		硫酸镍溢价	6,486	66	428	1,134	1,672	1,650

资料来源：国泰君安期货产业服务研究所、同花顺、SMM、Mysteel

2021 年 7 月 10 日，土耳其贸易部发布第 2021/38 号公告，对原产于越南的不锈钢管和其他空心结构型钢（土耳其语：Paslanmaz çelikten olanlar）作出反倾销肯定性终裁，对越南涉案产品征收到岸价（CIF）19.64%～25%的反倾销税，其中，越南企业 Inox Hoa Binh Joint Stock Company 为 21.86%、OSS Dai Duong International Joint Stock Company 为 22.36%、Sonha SSP Vietnam Sole Member Company Limited 为 19.64%，越南其他涉案企业为 25%。

【趋势强度】

镍趋势强度：1；不锈钢趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

昨日夜盘不锈钢再次突破历史新高，涨幅超过 4.5%。国内降准货币政策宽松，叠加限产影响，不锈钢生产受限预期较高，期现齐涨。按 2021 年 1 月工信部要求：保证 2021 年产量不高于 2020 年同期水平，今年上半年不锈钢产量同比增长超过 25%，7 月份 300 系计划排产量再创历史峰值水平达 163 万吨。由于上半年超产严重，不锈钢行业下半年的减产压力较大。目前钢厂接单情况较好，原料采购积极性较高，现货市场出现一货难求的现象，内蒙古双控政策下高碳铬铁价格预计将维持上涨，印尼疫情加剧市场担心其对镍铁生产产生影响，进而使得镍铁出货量受限。整体来看，不锈钢在供应收缩和成本推升的双重驱动下，钢价预计延续趋势性上涨。

2021 年 7 月 16 日

锡：伦锡沪锡双双创新高

王蓉　投资咨询从业资格号：Z0002529　wangrong013179@gtjas.com
刘雨萱（联系人）　liuyuxuan023982@gtjas.com

【基本面跟踪】

		昨日收盘价	日涨幅%	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
期货	沪锡主力合约	222,590	0.87%	224,200	1.21%
	伦锡3M电子盘	33,115	1.52%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锡主力合约	61,187	3,983	38,463	886
	伦锡3M电子盘	267	28	12,347	-49
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪锡	2,160	-15	-	-
	伦锡	3,454	-8	29.86%	-0.48%
现货及价差			昨日	前日	较前日变动
	SMM 1#锡锭价格		223,250	221,750	1,500
	长江有色1#锡平均价		223,250	221,750	1,500
	LME锡(现货/三个月)升贴水		990	1,035	-45
	近月合约对连一合约价差		28,960	28,960	0
	现货对期货主力价差		660	1,080	-420
	长江锡现货对LMEcash价差		-22,121	-21,840	-281
	沪锡连三合约对LME3M价差		-29,434	-27,577	-1,857
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		419.55	389.46	30
产业链重要价格数据			昨日	前日	较前日变动
	40%锡精矿(云南)价格		210,250	208,750	1,500
	60%锡精矿(广西)价格		214,250	212,750	1,500
	63A焊锡条		152,750	151,750	1,000
	60A焊锡条		146,750	145,750	1,000

资料来源：同花顺，上海有色网

【宏观及行业新闻】

1、国常会：已确定的金融支持实体经济政策措施要落实到位。

2、鲍威尔国会听证：经济复苏进程不足以令美联储开始缩减 QE，离美联储改变政策还有漫漫长路，显著上升的通胀将回落。

3、美联储褐皮书：美国经济进一步改善，多数人反馈通胀压力并非“暂时的”。

4、通胀指标再超预期，美国 6 月 PPI 同比大增 7.3%，创 1982 年以来记录。。

【趋势强度】

锡趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

目前沪锡继续创新高 224250 元/吨，伦锡也继续强劲上扬，触及 33200 美元/吨。目前国内外的供应情况依旧处在紧俏的状态。缅甸因为疫情原因保持低开工率，云锡作为全球最大的锡锭生产商目前仍未复产，马来西亚 MSC 冶炼集团预计需要到 2022 年才能恢复正常生产，云南限电问题对于供应的影响仍在继续，但存在恢复预期。锡锭社库继续去化、现货升水扩大以及 BACK 结构均代表了需求较为强劲。但是高企的锡价和利润使得海外投产意愿强烈，预期未来供应紧张的情况可能有所缓解。整体而言，锡的基本面仍较强，但是需注意的是，目前由于锡价高企，下游接货意愿萎靡，存在一定的回调风险。

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格

本内容的观点和信息仅供国泰君安期货的专业投资者参考。本内容难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本内容不构成具体业务或产品的推介，亦不应被视为相应金融衍生品的投资建议。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为“国泰君安期货研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安期货产业服务研究所

上海市静安区新闸路 669 号博华大厦 30 楼　　电话：021-33038635　　传真：021-33038762

国泰君安期货金融衍生品研究所

上海市静安区新闸路 669 号博华大厦 30 楼　　电话：021-33038982　　传真：021-33038937

国泰君安期货客户服务电话 95521