



2021年07月22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：继续保持震荡.....	2
白银：结束三连跌，小幅反弹.....	2
铜：风险情绪上升，支撑价格.....	3
铝：第二批抛储不及预期，夜盘铝价拉升.....	5
锌：多空交织，高位震荡.....	6
铅：多空博弈，继续震荡.....	8
镍：波动加大，关注限产政策.....	9
不锈钢：钢厂限产压力加大.....	9
锡：弱势震荡.....	10

商品研究

产业服务研究所

2021年7月22日

黄金：继续保持震荡

白银：结束三连跌，小幅反弹

✍ 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
	沪金2112	379.28		-0.37%	376.72	-0.75%
黄金T+D	377.00		-0.50%	375.11	-0.72%	
Comex黄金2108	1803.80		-0.35%	-	-	
伦敦金现货	1802.70		-0.38%	-	-	
沪银2112	5284		0.36%	5299	0.99%	
白银T+D	5210		-0.10%	5230	0.83%	
Comex白银2109	25.305		1.36%	-	-	
伦敦银现货	25.268		1.23%	-	-	
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动	
沪金2112	147,174		22,571	167,582	-2,815	
Comex黄金2108	217,384		-4,191	212,513	-11,991	
沪银2112	771,286		69,850	521,348	-9,608	
Comex白银2109	49,517		-11,741	116,000	-1,995	
		昨日持仓	较前日变动			
SPDR黄金ETF持仓		1,028.55		0		
SLV白银ETF持仓		17,321.89		0		
		昨日库存	较前日变动			
沪金(千克)		3,222		0		
Comex黄金(金衡盎司)(前日)		35,432,199		-96		
沪银(千克)		2,082,537		-13886		
Comex白银(金衡盎司)(前日)		351,146,794		-37,418		
		昨日	前日	较前日变动		
黄金T+D对AU2112价差		2.28	1.79	0.49		
沪金2112合约对2206合约价差		-2.50	-2.52	0.02		
买沪金12月抛6月跨期 套利成本		8.15	6.18	1.97		
黄金T+D对伦敦金的价差		1.84	1.68	0.15		
白银T+D对AG2112价差		74	50	24		
沪银2112合约对2206合约价差		-91	-92	1		
买沪银12月抛6月跨期 套利成本		125.3	125.2	0.1		
白银T+D对伦敦银的价差		-732	-665	-67		
		昨日价格	较前日变动			
美元指数		92.78	-0.20%			
美元兑人民币(CNY即期)		6.47	-0.16%			
美元兑离岸人民币(CNH即期)		6.48	-0.12%			
欧元兑美元		1.18	-0.26%			
美元兑日元		109.92	0.40%			
英镑兑美元		1.36	-0.57%			

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3.11千克）。

资料来源：同花顺

- 1、连任希望增大！鲍威尔斩获拜登高级幕僚们的广泛支持。
- 2、美国国会预算办公室(CBO)预计：美国财政部可能在今年10月或11月用尽所有避免债务上限的手段。

【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】

昨日黄金继续保持震荡，白银结束三连跌小幅反弹，美元和10年期美债收益率均有所企稳。美国债务上限将于7月31日重新开启，而减少TGA余额最有效的方法是进一步缩减美国国债标售的规模，可能会使得本已在低位的长端收益率继续受到下行的压力。对于贵金属来说，无论是债务上限也好、愈发严重的delta病毒也好，均在短期对黄金有一定支撑。我们预计金银市场反复行情会持续到8月下旬，届时Jackson Hole会议可能会有更明确的指引。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

2021年07月22日

铜：风险情绪上升，支撑价格

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
沪铜主力合约	68,020	-0.16%	68450	0.63%
伦铜3M电子盘	9,357	0.15%	-	-
	昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
沪铜主力合约	80,128	-31,155	96,552	-6,185
伦铜3M电子盘	11,403	-9,863	300,000	-9,909
	昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
沪铜	58,659	-3,923	-	-
伦铜	224,400	-1,250	5.21%	-0.51%
		昨日价差	前日价差	较前日变动
LME铜升贴水		-32.25	-33.5	1.25
保税区仓单升水		43	43	0
保税区提单升水		35	35	0
上海1#光亮铜价格		63,350	63,250	100
现货对期货近月价差		370	385	-15
近月合约对连一合约价差		-40	-80	40
买近月抛连一合约的跨期套利成本		268	-	-
上海铜现货对LMEcash价差		62	-63	125
沪铜连三合约对LME3M价差		-470	-442	-28
上海铜现货对上海1#再生铜价差		225	418	-193
再生铜进口盈亏		1,165	1,087	78

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：鲍威尔连任斩获拜登高级幕僚们的广泛支持。

欧美股市上涨，原油涨超4%，10年期美债收益率盘中升破1.30%。

李克强主持召开国务院常务会议，部署抓紧抓实防汛救灾工作，确保人民生命财产安全等。

行业：国储局公布，7月下旬将投放第二批国家储备铜3万吨、铝9万吨、锌5万吨，竞买人为从事铜、铝、锌加工制造的相关企业。

【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；沪铜主力小幅震荡。欧美股市大幅回升，原油价格等大幅上涨，市场风险情绪提高。冶炼厂精铜产量上升，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 TC 持续回升，冶炼厂利润攀高。国储局公布抛储消息，但实际抛储量低于预期。再生铜进口盈利扩大，精废价差下降。国内仓单库存减少，LME 铜仓单库存下降，注销仓单比例持续回落。沪铜近远月 Contango 缩窄，现货对期货升水较大，LME 铜现货贴水收窄。LME 铜现货贴水较大，但市场风险情绪回归，欧美股市回升，抛储量低于预期，国内仓单库存持续减少，现货升水偏强等，支撑短期铜价。

2021年07月22日

铝：第二批抛储不及预期，夜盘铝价拉升

✍ 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2109收盘价	18875	-200	-635	595	980		
	沪铝2109夜盘收盘价	19165	280	-	-	-		
	LME铝3M收盘价	2457.5	9.5	-80.5	23.5	53.5		
	沪铝2109成交量	213025	-4637	-14628	-12391	-9634		
	沪铝2109持仓量	131040	-24783	-90551	-76197	-32188		
	LME铝3M成交量	13653	-6479	2195	2514	2259		
	LME注销仓单占比	37.44%	-0.27%	-1.63%	1.17%	8.74%		
	LME铝cash-3价差	-15.8	4.7	0.4	10.5	-10.3		
	云晨期货近月多头持仓占比	1.7%	-	-	-	-		
	近月合约对连一合约价差	-10	0	-20	-30	-20		
	买近月抛连一跨期套利成本	60.88	-1.03	-5.94	5.39	2.26		
	现货市场	铝锭	长江现货价	19090	60	-30	720	1330
			现货升贴水	0	55	55	-5	-
			上海保税区Premium	150	0	20	10	20
欧盟鹿特丹铝锭Premium			275	0	20	25	47.5	
预焙阳极市场价			4718.1	0	0	84.4	469.4	
佛山铝棒加工费			390	10	40	-140	-30	
山东1A60铝杆加工费			400	-50	100	-50	25	
铝锭精废价差			233	-12	-7	-221	-95	
山东电解铝企业盈亏			4900	-	475.3	708.3	1282.5	
铝现货进口盈亏			-15	-166.5	59.3	69.4	262.4	
铝3M进口盈亏			-250	-123.2	123.5	-7.9	383.7	
铝板卷出口盈亏			852	459	-206	-64	8	
国内铝锭社会库存(万吨)			82.1	-0.3	-0.1	-6.2	-37.3	
上期所铝锭仓单(万吨)			9.0	0.2	1.0	1.6	-6.7	
LME铝锭库存(万吨)		143.4	-0.6	-4.6	-17.9	-39.0		
氧化铝		国内氧化铝平均价	2487.49	0.85	-1.29	13.19	137.89	
		氧化铝连云港到岸价(美元/吨)	337	0	6	8	20	
		氧化铝连云港到岸价(元/吨)	2550	0	50	50	80	
		山西氧化铝企业盈亏	-219.6	-	-11.4	6.8	9.2	
铝土矿		澳洲进口三水铝土矿价格(AI:48-50%, Si:8-10%)	43	0	0	2.5	0	
		印尼进口铝土矿价格(AI:45-47%, Si:4-6%)	49	0	1	0	1	
		几内亚进口铝土矿价格(AI:43-45%, Si:2-3%)	53	0	1	4	6	
		阳泉铝土矿价格(含税现货矿山价, AI:Si=4.5)	405	0	-10	-25	-15	

注：当天交易日为T，T-1为当天交易日减去一个交易日，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. 为大宗商品保供稳价，国家发展改革委、国家粮食和物资储备局决定分批次投放国家储备铜铝锌。继7月5日投放国家储备铜2万吨、铝5万吨、锌3万吨后，7月下旬将投放第二批国家储备铜3万吨、铝9万吨、锌5万吨。

【趋势强度】

铝趋势强度：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，国家发改委、国储局决定于7月下旬投放第二批国家储备铝9万吨，这与市场前期预期的16-20万吨相差甚远，市场开始交易抛储不及预期的逻辑，伦铝有所修复，沪铝夜盘开盘亦直线上拉，叠加美元指数走弱，夜盘沪铝于高位震荡。具体来看，本次抛储的细则里，有一部分年代久远的铝锭，表明国家对铝锭的储备较充足，或对多头情绪有所扰动。对铝的基本面而言，目前河南降雨对铝加工材影响较大，多数企业选择间歇性停产或者降负荷，对铝的消费走弱，叠加河南铝锭、铝棒等运输受到相应阻碍，我们预计河南地区社库将有一定累库，铝厂库存亦相应增加，对短期铝价存一定压制。不过我们认为后续铝价依旧震荡偏强，主要系铝加工厂停产仅为暂时现象，消费有所后置，同时亦传出某铝厂紧急停产，后续基本面边际上向好。综合来看，价格震荡区间重心继续保持向上趋势，后续建议关注宏观需求走弱、出口退税降调等风险。

请务必阅读正文之后的免责条款部分



2021年07月22日

锌：多空交织，高位震荡

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

✍ 莫晓雄（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	22,170	-1.66%	22145	-0.11%
	伦锌3M电子盘	2,940	-0.74%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锌主力合约	161,467	25,491	77,200	-18,007
	伦锌3M电子盘	6,748	-682	246,842	-2,505
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪锌	7,753	-100	-	-
	伦锌	247,625	-250	9.61%	-0.07%
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME锌升贴水		-19.25	-15.25	-4.00
	保税区锌溢价		135	135	0
	上海0#锌现货升贴水		175	185	-10
	广东0#锌现货升贴水		170	265	-95
	天津0#锌现货升贴水		-15	-5	-10
	现货对期货主力价差		880	705	175
	近月合约对连一合约价差		15	55	-40
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		78	-	-
	长江锌现货对LMecash价差		-340	-319	-21
沪锌连一合约对LME3M价差		-647	-643	-3	
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		6,910	6,910	0
	Zamak5锌合金价格		23,440	23,640	-200
	Zamak3锌合金价格		23,040	23,240	-200
国产氧化锌均价		21,500	21,700	-200	

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：IMF 总裁格奥尔基耶娃表示，经济复苏取决于疫苗、货币和财政措施，预计 2021 年 7 月全球经济增长速率为 6%，与 4 月持平。（新浪财经）

行业：根据国家粮食和物资储备局 2021 年第 2 号公告，决定近期开始投放 2021 年第二批国家储备锌。第二批销售总量为 5 万吨。（国家粮食和物资储备局）

中国 6 月锌矿砂及其精矿进口量为 23.65 万吨，环比减少 25%，同比增加 11%。6 月自秘鲁进口 5.56 万吨，环比减少 1%，同比增加 4600.81%。（海关总署）

【趋势强度】

锌趋势强度：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】

据 SMM, 云南部分企业限电政策恢复, 预计供应量也将在短期内恢复正常, 精炼锌供应或重回放量趋势。同时, 国储局抛储将在 7 月下旬进行, 投放量为 5 万吨, 或将改善目前低位库存的现状, 缓和现货市场高升水, 期价承压。下游处于季节性消费淡季, 需求偏弱但韧性仍存, 逢低补库的可能性较大。上方国储局保供稳价决心施压, 但低库存高升水现状提供一定支撑, 短期内锌价或以震荡为主, 但是后期不排除偏弱可能性。



2021年07月22日

商品研究

产业服务研究所

铅：多空博弈，继续震荡

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

✍ 莫晓雄（联系人）

✉ moxiaoxiong023952@gtjas.com

【基本面跟踪】

期货		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	沪铅主力合约		15,815	1.18%	15895
伦铅3M电子盘		2,346	0.69%	-	-
期货		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铅主力合约	60,218	-629	36,475	-13,180
伦铅3M电子盘	6,331	787	126,996	1,223	
期货		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铅	146,066	516	-	-
伦铅	64,425	-2,550	24.60%	-3.24%	
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
	LME铅升贴水		13.25	-3.5	16.75
	保税区铅溢价		130	130	0
	上海1#铅现货升贴水		-150	-100	-50
	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		89	-	-
	长江铅现货对LMecash价差		-2,691	-2,598	-93
	沪铅连一合约对LME3M价差		-2,433	-2,477	44
	再生铅盈利		-225	-282	57
不含税再生铅盈利		-59	-69	10	
产业链重要价格数据			昨日价格	前日价格	较前日变动
	废起动机型汽车电池:白壳价格		7,950	7,950	0
	废起动机型汽车电池: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：2021年6月份中国精炼铅（未锻轧的精炼铅）进口量为310.38吨，环比增加1407%，同比减少97%。（海关总署）

德国生产商德国生产商 Berzelius Stolberg 的母公司周三表示，该公司位于德国西部斯托尔伯格的工厂在上周遭受洪水袭击后已停止生产。Berzelius Stolberg 宣布，其位于德国西部的工厂的金属发货遭遇不可抗力。根据该集团网站，该集团每年生产约15.5万吨铅和铅合金。（文华财经）

【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】

隔夜伦铅创三年以来历史新高2350美元/吨，主要系德国生产商 Berzelius Stolberg 的位于德国西部斯托尔伯格的工厂在上周遭受洪水袭击后已停止生产，该炼厂是欧洲最大的初级铅冶炼厂，海外铅锭供应收紧。国内方面，供应基本持稳，下游需求有小幅好转迹象但仍未达旺季高度。昨日铅价走强，铅锭贴水走阔，仓单库存续创新高。库存高位对价格施加了一定的压力，但是下方成本线支撑叠加伦铅偏强或形成一定的带动，多空博弈下铅价预计仍将震荡运行一段时间。

请务必阅读正文之后的免责条款部分



2021年7月22日

商品研究

产业服务研究所

镍：波动加大，关注限产政策

不锈钢：钢厂限产压力加大

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）	136,830	-2,000	-3,130	1,350	7,930	15,870	
	不锈钢主力（收盘价）	18,375	-115	485	1,550	2,295	4,420	
	沪镍主力（成交量）	358,546	-127,749	-133,631	-192,707	-105,478	-188,941	
	不锈钢主力（成交量）	106,108	-60,965	-34,335	-3,287	32,801	23,160	
产业链相关数据	电解镍	1#进口镍	138,100	-200	-900	3,850	9,050	17,200
		俄镍（无锡盘）升贴水	650	0	100	600	100	400
		近月合约对连一合约价差	320	10	580	-320	120	390
		买近月抛连一合约的跨期套利成本	166	-2	-32	1	7	6
		8-12%高镍生铁（出厂价 江苏）	1,325	0	50	100	160	263
		镍板-高镍铁价差	56	-2	-59	-62	-70	-91
		红土镍矿1.5%（菲律宾CIF）	78	0	0	4	14	11
	不锈钢	304/2B 卷-毛边（无锡）宏旺/北部湾	19,350	-50	950	1,850	2,600	4,150
		304/2B 卷-切边（无锡）太钢/张浦	19,900	0	1,200	2,100	2,400	3,500
		304/2B 平板-切边（无锡）	20,100	0	1,200	2,100	2,400	3,500
		304/No.1 卷（无锡）	18,200	0	800	2,000	2,250	3,200
		304/2B-SS	1,525	115	715	550	105	-920
		NI/SS	4.96	-0.04	-0.25	-0.40	-0.38	-0.81
		电解镍/不锈钢	4.63	-0.01	-0.33	-0.40	-0.29	-0.29
	硫酸镍	高碳铬铁（FeCr55 内蒙）	10,000	0	1,800	1,800	2,200	2,400
		电池级硫酸镍	37,250	250	250	1,250	2,750	5,750
		硫酸镍溢价	6,868	294	448	403	759	1,966

资料来源：国泰君安期货产业服务研究所、同花顺、SMM、Mysteel

韩国进口流通业者宣布，将追涨7月不锈钢304热轧（3-5T）、304冷轧进口流通价格，涨后价格来到304热轧3050-3100韩元/公斤（约2.66-2.71美元）、304冷轧3150-3200韩元/公斤，430冷轧则维持在2000韩元/公斤。浦项7月304GS进口热轧售价为305万韩元/吨，304GS进口冷轧为320万韩元/吨。

【趋势强度】

镍趋势强度：0；不锈钢趋势强度：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】

受河南暴雨影响，河南鑫金汇全面停产，受广西限电影响，北港新材关停部分炼钢和冷轧产线。近期钢厂限产的不确定性加大，钢材限产对钢材产量和原料需求的影响较大，后续仍需紧跟具体的限产落地情况。如果限产超预期，镍价回调，钢价上涨；反之镍价上涨，钢价回调。



2021年7月22日

商品研究

锡：弱势震荡

✍ 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】

期货	昨日收盘价		日涨幅%	昨日夜盘收盘价		夜盘涨幅
	沪锡主力合约	225,500		-1.19%	226,060	-0.49%
伦锡3M电子盘	33,460		-0.27%	-	-	
期货	昨日成交		较前日变动	昨日持仓		较前日变动
	沪锡主力合约	58,593	-13,025	26,516	-4,061	
伦锡3M电子盘	242	69	11,917	-350		
期货	昨日期货库存		较前日变动	注销仓单比		较前日变动
	沪锡	2,305	30	-	-	
伦锡	3,268	-109	36.66%	-1.58%		
现货及价差			昨日	前日	较前日变动	
	SMM 1#锡锭价格		228,000	229,250	-1,250	
	长江有色1#锡平均价		228,250	229,250	-1,000	
	LME锡(现货/三个月)升贴水		725	800	-75	
	近月合约对连一合约价差		30,070	30,070	0	
	现货对期货主力价差		2,750	1,040	1,710	
	长江锡现货对LMEcash价差		-21,523	-20,511	-1,011	
	沪锡连三合约对LME3M价差		-29,706	-30,098	393	
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		423.17	432.81	-10	
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		215,000	216,250	-1,250	
	60%锡精矿(广西)价格		219,000	220,250	-1,250	
	63A焊锡条		155,750	156,750	-1,000	
	60A焊锡条		149,750	150,250	-500	

资料来源：同花顺，上海有色网

【宏观及行业新闻】

- 1、李克强主持召开国务院常务会议，部署抓紧抓实防汛救灾工作，确保人民生命财产安全等。
- 2、上海新兴产业《“十四五”规划》：重点发展新型疫苗、现代中药，氢燃料电池汽车逐步进入市场。

【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】

昨日锡价震荡，成交量与持仓均大幅减少，或为资金高位离场。从基本面来看，目前国内外的供应情况依旧处在紧俏的状态，但是根据 smm 调研，银漫矿业可能于 7 月 22 日复产，内蒙古地区的供应情况会趋于缓解。云锡也于 7 月底 8 月初结束检修。而且随着国内价格高涨，锡锭出口利润有所减少，出口意愿可能会有所放缓，这会带来国内锡锭供应进一步增加。且再逢下游迎来消费淡季，且下游加工材因高企的锡价利润压缩严重，整体开工率有所下降。我们认为锡的基本面和情绪双重方面都存在减弱的风险，可能会维持弱势震荡。

产业服务研究所

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

上海市静安区新闻路 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

上海市静安区新闻路 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