



2021年08月26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：小幅下行，静待 Jackson Hole 会议.....	2
白银：跟随黄金.....	2
铜：微观利好，支撑短期价格.....	3
铝：铝价高位震荡，关注今日库存情况.....	5
锌：升水支撑，区间震荡.....	6
铅：基本面无突出矛盾，延续震荡.....	8
镍：抗跌.....	10
不锈钢：震荡偏弱.....	10
锡：四连阳上探新高.....	11

2021年8月26日

黄金：小幅下行，静待 JACKSON HOLE 会议

白银：跟随黄金

✍ 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	375.54	-0.57%	375.00	-0.52%
	黄金T+D	374.34	-0.48%	373.90	-0.38%
	Comex黄金2112	1792.70	-0.68%	-	-
	伦敦金现货	1791.00	-0.59%	-	-
	沪银2112	5098	0.04%	5058	0.00%
	白银T+D	5056	0.14%	5080	0.18%
	Comex白银2109	23.915	-0.10%	-	-
	伦敦银现货	23.838	0.05%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
		沪金2112	117,951	-12,879	164,348
	Comex黄金2112	161,843	45,773	410,952	-803
	沪银2112	444,115	-98,400	491,372	-6,910
	Comex白银2109	30,165	11,522	95,289	5,327
ETF		昨日持仓		较前日变动	
		SPDR黄金ETF持仓	1,001.72	-3	
	SLV白银ETF持仓（前天）	16,978.71	0		
库存		昨日库存		较前日变动	
		沪金（千克）	3,204	0	
		Comex黄金（金衡盎司）（前日）	34,445,402	-296,722	
		沪银（千克）	2,019,538	-6413	
	Comex白银（金衡盎司）（前日）	363,006,009	1,181,212		
价差		昨日	前日	较前日变动	
		黄金T+D对AU2112价差	1.20	1.53	-0.33
		沪金2112合约对2206合约价差	-2.66	-2.42	-0.24
		买沪金12月抛6月跨期 套利成本	7.82	7.87	-0.05
		黄金T+D对伦敦金的价差	1.48	0.95	0.53
		白银T+D对AG2112价差	42	47	-5
		沪银2112合约对2206合约价差	-71	-77	6
		买沪银12月抛6月跨期 套利成本	117.64	117.82	-0.2
		白银T+D对伦敦银的价差	-552	-558	6
	汇率		昨日价格		较前日变动
		美元指数	92.83	-0.05%	
		美元兑人民币（CNH即期）	6.48	-0.03%	
		美元兑离岸人民币（CNH即期）	6.48	-0.08%	
		欧元兑美元	1.17	0.11%	
		美元兑日元	109.70	-0.07%	
		英镑兑美元	1.37	-0.01%	

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、史上最明确信号来了！美国巨头企业明年起或面临更高更严税收。
- 2、美国7月耐用品订单小幅下滑，非国防类环比不及预期。

【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】

昨日黄金小幅下跌，白银走出十字星。当下来看来自债务上限悬而未决的利率端支撑犹在，且在美元升值一波三折的情况下，贵金属可能反弹尚未结束，然而贵金属上方反弹空间依旧因美联储 Taper 及加息预期而受限。对于下方的空间几何，市场分歧较大。我们认为黄金需有效下破 1670，才能向下看到更大空间。静待今日的 Jackson Hole 会议是否会为贵金属带来更明确的指引。



2021年08月26日

铜：微观利好，支撑短期价格

✍ 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
期货	沪铜主力合约	69,100	0.79%	69160	0.09%
	伦铜3M电子盘	9,345	-0.13%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铜主力合约	129,032	10,933	129,032	3,610
	伦铜3M电子盘	11,724	-3,350	278,000	-459
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铜	31,900	-1,400	-	-
	伦铜	254,300	-475	29.95%	4.04%
现货			昨日期差	前日价差	较前日变动
	LME铜升贴水		2.5	27.95	-25.45
	保税区仓单升水		120	130	-10
	保税区提单升水		110	120	-10
	上海1#光亮铜价格		64,450	64,150	300
	现货对期货近月价差		205	200	5
	近月合约对连一合约价差		70	170	-100
	买近月抛连一合约的跨期套利成本		214	-	-
	上海铜现货对LMEcash价差		1	-51	52
	沪铜连三合约对LME3M价差		-465	-536	71
	上海铜现货对上海1#再生铜价差		214	-88	302
	再生铜进口盈亏		1,126	1,456	-331

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：央行开展500亿元逆回购，近1个月首次实现单日净投放。

受消费者信心下降的影响，美国7月耐用品订单环比出现下滑，扣除飞机的非国防资本耐用品订单不及市场预期。

行业：必和必拓智利Cerro Colorado铜矿工会领导人表示，工会已呼吁其成员拒绝该公司提出的最终合同提议，这为该小型铜矿的罢工铺平道路。

Andina铜矿监事联盟Sisan接受提出的最终报价，已经通过92%的票数接受了新的协议。

【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】

请务必阅读正文之后的免责条款部分

隔夜伦铜震荡；沪铜主力承压 40 日均线调整。美国消费者信心下降，7 月耐用品订单环比出现下滑，扣除飞机的非国防资本耐用品订单不及市场预期。铜精矿加工费 TC 持续上升，冶炼厂利润持续增加。铜矿供应增加预期支持冶炼提高开工率，智利铜矿罢工扰动下降。再生铜供应持续偏紧，再生铜进口盈利缩窄，精废价差低位。国内仓单库存减少，LME 铜仓单库存下降，注销仓单比例回升。沪铜近远月升水下滑，但近端合约依然处于 Back 结构，现货对期货近月升水扩大；LME 铜现货升水大幅下滑。整体来看，宏观数据边际转弱，但微观市场依然偏强，国内铜现货升水高企，库存走低等，将继续支撑短期铜价。

2021年08月26日

铝：铝价高位震荡，关注今日库存情况

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

【基本面跟踪】

		T	T-1	T-5	T-22	T-66	
期货市场	沪铝2110收盘价	20600	175	410	1050	2495	
	沪铝2110夜盘收盘价	20545	-55	-	-	-	
	LME铝3M收盘价	2621	17	45	100	186	
	沪铝2110成交量	313342	90180	47245	87908	25135	
	沪铝2110持仓量	313025	18043	118826	52988	91645	
	LME铝3M成交量	41881	24467	21398	27035	12507	
	LME注销仓单占比	34.45%	-0.34%	0.20%	-5.87%	0.47%	
	LME铝cash-3价差	14.0	-7.5	-0.7	4.8	34.6	
	云晨期货近月多头持仓占比	1.5%	-	-	-	-	
	近月合约对连一合约价差	-10	0	-15	0	-35	
买近月抛连一跨期套利成本	64.80	0.40	0.91	0.14	7.39		
现货市场	铝锭	长江现货价	20580	190	250	960	2230
		现货升贴水	-20	-30	-5	0	-
		上海保税区Premium	155	0	10	15	-35
		欧盟鹿特丹铝锭Premium	360	0	0	85	122.5
		预焙阳极市场价	4761.3	0	0	43.1	378.8
		佛山铝棒加工费	220	0	-10	-100	-620
		山东1A60铝杆加工费	350	-50	-25	25	-175
		铝锭精废价差	579	27	109	-18	54
		山东电解铝企业盈亏	5200	-	-59.0	700.0	-300.9
		铝现货进口盈亏	-74	16.4	208.6	-369.3	-170.7
	氧化铝	铝3M进口盈亏	-195	-25.3	101.6	4.6	153.8
		铝板卷出口盈亏	1396	-38	207	643	904
		国内铝锭社会库存(万吨)	74.4	0.0	-1	-5.7	-24.1
		上期所铝锭仓单(万吨)	8.0	0.0	-1.2	-0.9	-8.0
		LME铝锭库存(万吨)	129.3	-0.3	-3.0	-12.4	-44.9
		国内氧化铝平均价	2674.19	25	46.39	163.69	244.91
		氧化铝连云港到岸价(美元/吨)	350	0	4	10	26
		氧化铝连云港到岸价(元/吨)	2720	50	80	170	280
		山西氧化铝企业盈亏	-83.7	-	29.4	167.4	198.0
		铝土矿	澳洲进口三水铝土矿价格(AI:48-50%, Si:8-10%)	43	0	0	0
	印尼进口铝土矿价格(AI:45-47%, Si:4-6%)		49.5	0.5	0.5	0.5	0.5
	几内亚进口铝土矿价格(AI:43-45%, Si:2-3%)		60	2	6	7	7
	阳泉铝土矿价格(含税现货矿山价, AI:Si=4.5)		415	0	0	0	-25

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

据Mysteel调研了解，牙买加Jamalco氧化铝厂发生火灾，事故起因是油管爆裂，目前暂无人员伤亡。Jamalco从事铝土矿开采和氧化铝的生产。经过多次的升级改造，2007年该氧化铝厂产能由最初的50万吨/年提高至142.5万吨，实际运行产能约140万吨，受此事件影响实际产量及复产周期仍在评估中。

【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】

昨日内外铝价高位震荡，沪铝收于20545元/吨，环比微降，伦铝收于2621点，环比小涨。我们认为目前铝基本面仍偏强，周一社库再次去库，且近期亦有限电、错峰限电等消息传出，对供应端有所扰动。具体来看，供应端虽部分地区限电有所缓解，但短期槽子恢复需要时间，供给短期边际偏弱；需求端随着河南地区限电缓解以及后续“金九银十”消费旺季的到来，消费增量边际较强。因此后续基本面有可能边际走强，对铝价有一定支撑。不过，市场上亦有一定的“逆风”，比如新疆地区受运输影响，站台有大量铝锭积压，据统计约8.6万吨（实际可能只有一半量），此部分铝锭释放至市场中亦有一定的累库压力。而且，铝价行至5月上旬的高位，此位置或有较大压力。后续仍需关注库存、宏观需求走弱、铝材出口退税调降等风险。

请务必阅读正文之后的免责条款部分



2021年08月26日

锌：升水支撑，区间震荡

✍ 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	22,590	1.16%	22575	-0.07%
	伦锌3M电子盘	3,015	0.18%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪锌主力合约	159,738	-20,579	91,351	8,671
	伦锌3M电子盘	7,296	-4,861	248,531	3,791
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪锌	10,278	-101	-	-
	伦锌	239,525	225	18.87%	-0.30%
现货			昨日价差	前日价差	较前日变动
		LME锌升贴水	-9.55	-8	-1.55
		保税区锌溢价	135	135	0
		上海0#锌现货升贴水	168	185	-18
		广东0#锌现货升贴水	215	218	-3
		天津0#锌现货升贴水	5	10	-5
		现货对期货主力价差	660	770	-110
		近月合约对连一合约价差	10	25	-15
		买近月抛连一合约的跨期套利成本	67	-	-
		长江锌现货对LMEcash价差	-494	-357	-137
	沪锌连一合约对LME3M价差	-747	-529	-218	
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	6,850	6,800	50
		Zamak5锌合金价格	23,640	23,470	170
		Zamak3锌合金价格	23,240	23,070	170
	国产氧化锌均价	21,700	21,500	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：美国7月耐用品订单小幅下滑，非国防类环比不及预期。

行业：据外媒消息，Nyrstar以及嘉能可投资的澳大利亚埃隆巴克锌业公司（Ironbark Zinc）已就其价值5.14亿美元的Citronen锌铅采矿项目的基石债务融资与美国进出口银行进行接洽。Ironbark已向该银行提交贷款申请，该银行将开始尽职调查，预计将在第四季度做出初步信贷决定。Ironbark表示，美国进出口银行的支持将能使该公司获得更广泛的金融支持。该项目拥有30年的采矿许可证和超过130亿磅（590万吨）的含锌和铅金属资源，资本成本约为4.3亿美元。它位于丹麦的自治区格陵兰岛北部。（SHMET）

【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】

锌精矿供应相对充裕，但冶炼端有广西地区限电再度收紧，精炼锌产量受挫，叠加北方某炼厂因安全事故停产整顿亦带来减量，强化了 8 月精炼锌生产减量预期。但是同时，储备锌亦将对供应端扰动造成的缺口，国家保供稳价决心下精炼锌供应不会出现显著短缺。目前下游需求由淡季过渡到旺季的节奏稍显缓慢，但部分地区货源偏紧升水坚挺仍支撑锌价，短期内锌价或继续震荡运行。



2021年08月26日

铅：基本面无突出矛盾，延续震荡

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】

		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	15,415	-0.29%	15470	0.36%
	伦铅3M电子盘	2,310	0.79%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	沪铅主力合约	37,348	-11,158	43,472	-6,052
	伦铅3M电子盘	3,745	619	121,056	745
		昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
	沪铅	180,312	1,022	-	-
	伦铅	57,025	0	29.24%	0.35%
现货		昨日价差	前日价差	较前日变动	
	LME铅升贴水	159	177.25	-18.25	
	保税区铅溢价	130	130	0	
	上海1#铅现货升贴水	-25	-40	15	
	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	73	-	-	
	长江铅现货对LMEcash价差	-3,770	-3,905	135	
	沪铅连一合约对LME3M价差	-2,702	-2,656	-46	
	再生铅盈利	-325	-275	-50	
不含税再生铅盈利	-34	66	-100		
产业链重要价格数据		昨日价格	前日价格	较前日变动	
	废启动型汽车电池:白壳价格	8,100	8,100	0	
	废启动型汽车电池:黑壳价格	8,350	8,350	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：外媒8月24日消息，花旗集团预计，2022-2023年汽车补库存带来74000吨铅需求。（长江有色金属网）

据外媒消息，Nyrstar以及嘉能可投资的澳大利亚埃隆巴克锌业公司（Ironbark Zinc）已就其价值5.14亿美元的Citronen锌铅采矿项目的基石债务融资与美国进出口银行进行接洽。Ironbark已向该银行提交贷款申请，该银行将开始尽职调查，预计将在第四季度做出初步信贷决定。Ironbark表示，美国进出口银行的支持将能使该公司获得更广泛的金融支持。该项目拥有30年的采矿许可证和超过130亿磅（590万吨）的含锌和铅金属资源，资本成本约为4.3亿美元。它位于丹麦的自治区格陵兰岛北部。（SHMET）

【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】

铅基本面矛盾不突出，沪铅连续两日走出十字星。铅精矿TC处于低位，矿端供应维持偏紧的格局，但硫酸等副产品价格高企驱动原生铅炼厂生产，同时近期限电对原生铅的影响缓解，原生铅供应有所恢复。再生铅方面，铅价低位震荡侵蚀再生铅冶炼利润，个别企业生产走弱，但限电亦有减退，前期受限电影响的炼请务必阅读正文之后的免责条款部分

厂供应或有增量，整体供应压力不低。蓄电池消费边际回暖，蓄企逢低采购铅锭。目前社会库存处于历史同期高位，限制铅价上方空间，但是旺季需求预期提供一定的上行动能，预计短期内铅价或将在成本线上方继续震荡。

2021年8月26日

镍：抗跌

不锈钢：震荡偏弱

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）	144,430	2,120	2,120	4,060	-1,290	19,210	
	不锈钢主力（收盘价）	18,000	235	-120	-220	-1,540	3,080	
	沪镍主力（成交量）	385,208	-56,113	-243,925	-84,498	76,473	-11,294	
	不锈钢主力（成交量）	50,308	1,375	-39,074	-52,618	-65,718	-44,516	
产业链相关数据	1#进口镍	144,450	1,300	-1,100	3,850	-2,200	18,900	
	俄镍（无锡盘）升贴水	1,350	150	100	600	725	1,150	
	镍豆升贴水	1,000	0	0	0	-400	-300	
	近月合约对连一合约价差	580	60	-20	-590	550	560	
	买近月抛连一合约的跨期套利成本	172	2	2	2	-1	17	
	8-12%高镍生铁（出厂价 江苏）	1,405	0	10	10	10	283	
	镍板-高镍铁价差	40	13	-21	29	-32	-94	
	镍豆进口盈利值	2,302	693	839	1,439	651	1,633	
	镍板进口盈利值	1,516	839	504	1,365	1,719	2,623	
	镍板出口盈利值	-858	-88	-92	-220	-380	-249	
	红土镍矿1.5%（菲律宾CIF）	87	0	0	3	8	23	
	不锈钢	304/2B 卷-毛边（无锡）宏旺/北部湾	18,900	-100	-500	-400	-1,300	2,600
		304/2B 卷-切边（无锡）太钢/张浦	20,200	0	-350	-550	-400	2,900
		304/No.1 卷（无锡）	18,250	0	-300	-400	-550	2,200
		304/2B-SS	2,200	-235	-230	-330	1,140	-180
		NI/SS	5.35	0.01	0.11	0.21	0.38	-0.25
		电解镍/不锈钢	4.77	0.04	0.05	0.25	0.02	-0.07
		高碳铬铁（FeCr55 内蒙）	10,200	-100	-200	-200	-950	2,900
	硫酸镍	电池级硫酸镍	37,750	0	-750	-750	500	4,750
硫酸镍溢价		5,971	-286	-508	-1,597	984	592	

资料来源：国泰君安期货产业服务研究所、同花顺、SMM、Mysteel

最新消息，据了解华东某不锈钢厂今日国产高镍铁采购价是1435元/镍（到厂含税），成交量1万吨。高镍铁行情依旧维持高位坚挺的形势。

【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】

近期不锈钢价格回调后，钢厂冶炼利润受到大幅压缩，钢厂原料价格采购出现分化，打压铬铁价格，而镍价保持坚挺。8月份不锈钢300洗粗钢产量预计为145万吨左右，环比下滑但依然处于历史高位，而不锈钢终端需求出现明显疲软的现象，钢价上方承压。镍方面需求增速远大于供应增速，相对表现抗跌。

2021年8月26日

锡：四连阳上探前高

✍ 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
沪锡主力合约	240,440	1.54%	242,970	1.53%
伦锡3M电子盘	33,000	0.86%	-	-
	昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
沪锡主力合约	50,856	2,337	22,172	-521
伦锡3M电子盘	145	-133	13,114	-30
	昨日期货库存	较前日变动	注销仓单比	较前日变动
沪锡	1,665	-5	-	-
伦锡	996	-22	51.51%	0.45%
		昨日	前日	较前日变动
SMM 1#锡锭价格	244,750	241,750	3,000	
长江有色1#锡平均价	245,000	241,750	3,250	
LME锡(现货/三个月)升贴水	470	375	95	
近月合约对连一合约价差	45,010	45,010	0	
现货对期货主力价差	4,560	4,950	-390	
长江锡现货对LMEcash价差	-21,007	-132	-20,875	
沪锡连三合约对LME3M价差	-19,793	-14,994	-4,799	
买近月抛连一合约的跨期套利成本	138.96	166.90	-28	
		昨日	前日	较前日变动
40%锡精矿(云南)价格	231,750	228,750	3,000	
60%锡精矿(广西)价格	235,750	232,750	3,000	
63A焊锡条	166,250	164,250	2,000	
60A焊锡条	159,250	157,750	1,500	

资料来源：同花顺，上海有色网

【宏观及行业新闻】

- 1、美中国央行开展500亿元逆回购，近1个月首次实现单日净投放。
- 2、外汇局：把促进共同富裕作为外汇管理工作的出发点和落脚点。

【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】

沪锡四连阳上行至大跌前位置，突破24万关口，伦锡也从底部继续反弹。目前现货升水依旧很高，库存也在持续减少，货源依旧处在较紧的状态。7月精炼锡出口量为2276吨，环比增长27%，但随着国外价格走弱，出口窗口逐渐关闭，预计未来货源或将优先补足国内市场，供应将有所增加。尽管未来会有修复的预期，但是当下市场挺价意愿浓厚，不排除突破前高的可能性。

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