



经济需求韧性仍存，有色维持多头判断

有色金属周度策略报告

2017-09-04

核心逻辑：

➤ 宏观

国内宏观：8月制造业PMI显著高于市场预期，经济需求韧性仍存。**利率：**流动性有望在财政库款与货币政策的配合下维持基本稳定。**美元：**9月4日，美国国会复会，若特朗普政府在推进税改等事件有所进展，美元多头或发动最后的反击，如若反击失败而继续下行，牛市终结将得到进一步确认。**人民币：**当前购汇政策并未明显松绑，但结汇率在未来一段时间会因人民币升值的“正向反馈机制”而继续上升，年内人民币相对美元仍有升值空间。**整体看，有色金属维持多头判断。**

➤ 中观

铜：全球铜矿产出维持低增速，冶炼厂原料不足或影响电解铜供应。**铝：**随着产能的加速去化，库存拐点最快于10月份出现，叠加“2+26”采暖季环保限产，四季度电解铝大概率供不应求。**锌：**国内锌锭社会库存维持低位，虽进口窗口打开，但国外库存持续去化，锌锭亦较紧缺，进口锌难以大量流入。**镍：**菲律宾维持强硬的环保态度，预计采取各种措施限制镍矿出口，而不锈钢淡季不淡，生产积极，加之新能源汽车消费旺季，硫酸镍需求旺盛，生产商转产硫酸镍，影响电解镍供应，镍价维持低位反弹态势。

交易策略：

- **单边策略：**CU1710、AL1712、ZN1710、NI1801多单持有。
- **套保策略：**铜、铝、锌、镍保持50%买保头寸不变。

兴业期货研究咨询部

有色金属组

郑景阳

021-80220262

zhengjy@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本司网站

<http://www.cifutures.com.cn>

相关支持报告

- 1.《兴业研究利率策略周报 畅想浮息 NCD》2017.09.02
- 2.《兴业研究 G7 汇率和商品月报：美元多头最后的反击机会？》2017.09.01
- 3.《兴业研究人民币汇率月报：人民币升值脱钩“美元锚”》2017.09.01

更多相关报告

请关注兴业研究网站

<http://www.cibresearch.com>



兴业E期赢



兴业研究

目录

一、周度行情回顾.....	6
1.1、量价关系：有色金属高位震荡，资金流出约百亿	6
1.2、波动率：沪铝波动率处历史偏高水平	7
1.3、价差结构：现货铜升水转贴水	8
1.4、沪伦比：铜三月进口盈利转亏损	9
二、宏观动态.....	12
2.1、国内宏观：经济需求韧性仍存	12
2.2、利率：流动性基本稳定	12
2.3、汇率：美元贬值趋势成形	13
三、中观供需面展望.....	14
3.1、铜：全球铜矿产出维持低增速	14
3.2、铝：四季度电解铝大概率供不应求	15
3.3、锌：国内外库存低位	18
3.4、镍：菲律宾环保政策限制镍矿出口	19
四、策略跟踪及展望.....	20

图表目录

图 1 有色金属高位震荡	6
图 2 有色板块资金流出约百亿	6
图 3 沪铜上涨 0.06%	6
图 4 沪铝上涨 0.39%	6
图 5 沪锌下跌 0.71%	7
图 6 沪镍上涨 0.39%	7
图 7 沪铜波动率偏低	7
图 8 沪铝波动率处历史高位	7
图 9 沪锌波动率有所下降	7
图 10 沪镍波动率处历史低位	7
图 11 铜现货贴水 50 元/吨	8
图 12 沪铜近月贴水持平	8
图 13 沪铝现货贴水扩大	8
图 14 沪铝近月贴水扩大	8
图 15 沪锌现货升水 325 元/吨	8
图 16 沪锌近月升水缩小	8
图 17 沪镍现货贴水 340 元/吨	9
图 18 沪镍近月贴水扩大	9
图 19 铜现货进口亏损缩小	9
图 20 铜三月进口盈利转亏损	9
图 21 铝现货进口亏损缩小	10

图 22 铝三月进口亏损缩小	10
图 23 锌现货进口盈利缩小	10
图 24 锌三月进口亏损缩小	10
图 25 镍现货进口亏损缩小	10
图 26 镍三月进口盈利缩小	10
图 27 8 月中国官方制造业 PMI 51.7	12
图 28 PMI 分项表现	12
图 29 上周央行净回笼 2800 亿	12
图 30 DR007	12
图 31 SHIBOR	12
图 32 美元贬值趋势成形	13
图 33 人民币相对美元仍有升值空间	13
图 34 国内进口铜精矿加工费	14
图 35 精铜进口增速低位	14
图 36 LME 铜库存	14
图 37 SHFE 铜库存	14
图 38 继续深入推进电解铝供给侧改革是大概率事件	15
图 39 “2+26+3” 城市分布	16
图 40 四季度电解铝供需缺口为 68 万吨	17
图 41 锌精矿加工费低位	18
图 42 LME 锌库存低位	18
图 43 锌锭社会库存低位	18

图 44SHFE 锌库存低位	18
图 45 镍矿，镍铁进口.....	19
图 46 全国七大港口镍矿库存	19
图 47 不锈钢价格回暖.....	19
图 48 不锈钢库存低位.....	19
图 49 投机策略跟踪	21

一、周度行情回顾

1.1、量价关系：有色金属高位震荡，资金流出约百亿

上周有色金属高位震荡，沪铜上涨 0.06%，沪铝上涨 0.39%，沪锌下跌 0.71%，沪镍上涨 0.39%。

资金流向方面，上周有色板块资金流出约百亿，沪铜（-110.76 亿），沪铝（+9.82 亿），沪锌（-12.75 亿），沪镍（+12.22 亿）。

图 1 有色金属高位震荡

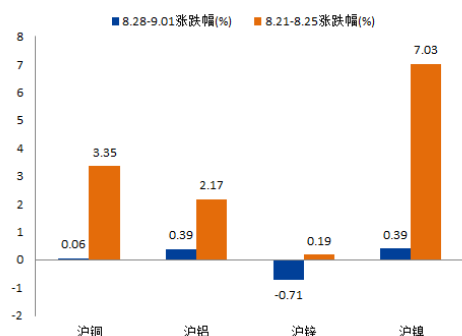
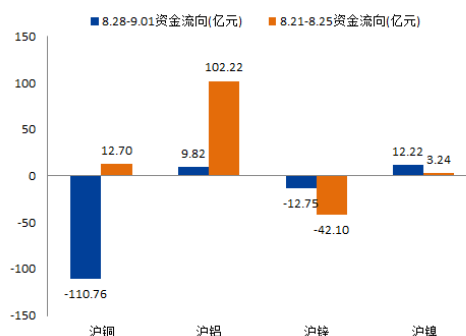


图 2 有色板块资金流出约百亿



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 3 沪铜上涨 0.06%

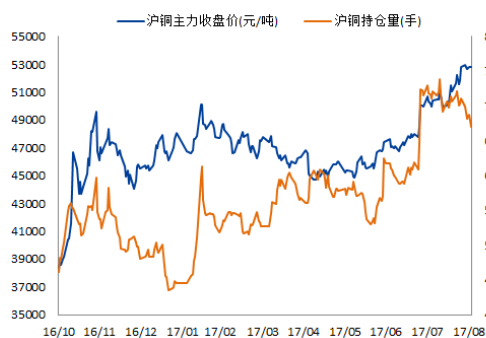
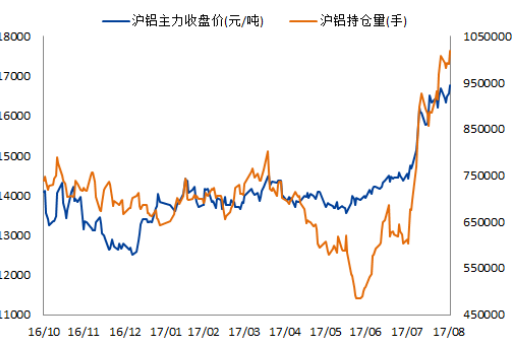


图 4 沪铝上涨 0.39%



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 5 沪锌下跌 0.71%

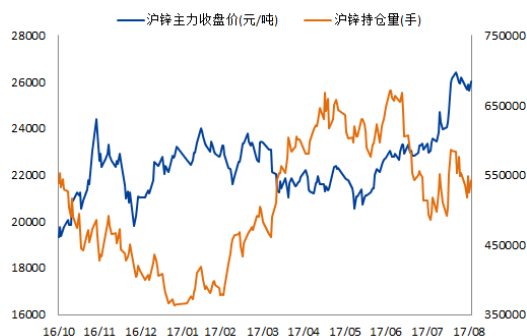
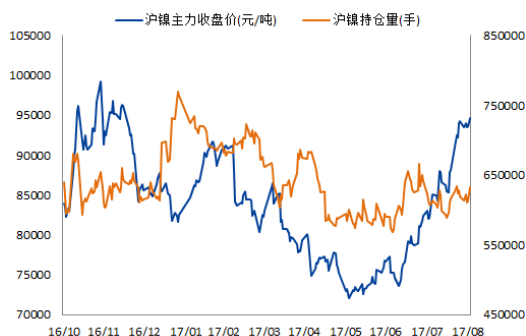


图 6 沪镍上涨 0.39%



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

1.2、波动率：沪铝波动率处历史偏高水平

根据有色金属的波动率监测结果，目前沪铜的 30 日波动率与 50 分位接近，60 日、90 日波动率与 25 分位接近，波动率偏低。沪铝 30 日、60 日、90 日波动率位于 75 分位以上，波动率处历史偏高水平。沪锌 30 日、60 日、90 日波动率位于 50 分位与 75 分位之间，波动率偏高。沪镍 30 日、60 日、90 日波动率位于 25 分位附近，波动率处历史偏低水平。

图 7 沪铜波动率偏低

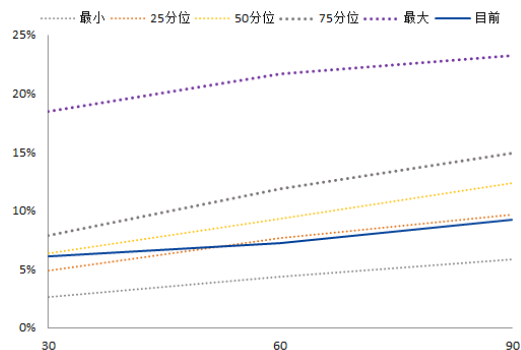
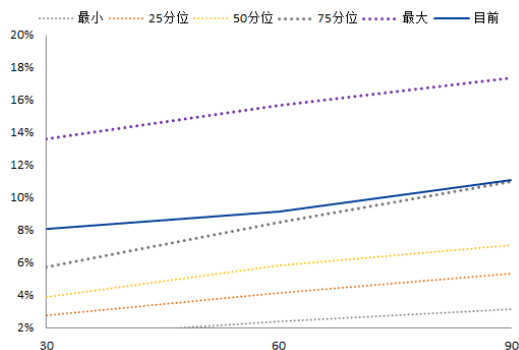


图 8 沪铝波动率处历史高位



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 9 沪锌波动率有所下降

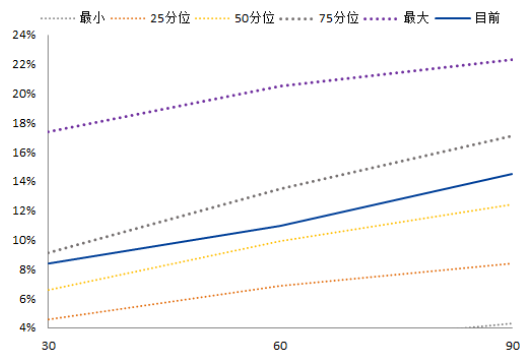
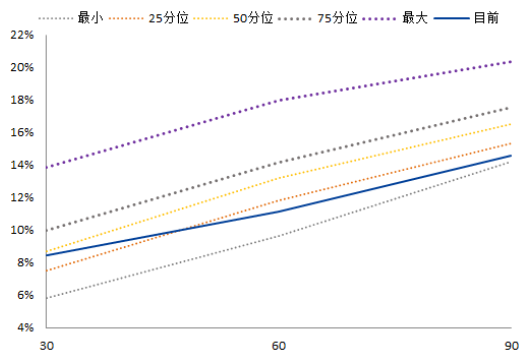


图 10 沪镍波动率处历史低位





1.3、价差结构：现货铜升水转贴水

铜：截止 2017-9-1，1#铜现货价格为 52630 元/吨，较前周上涨 360 元/吨，较近月合约贴水 50 元/吨，周初尚维持贴水 130-贴水 70 元/吨区间，沪伦比持续下行，进口供应缩减，部分保值盘依然被套受阻，好铜率先收窄贴水，周内好铜在贸易商引领下成交领先，下游保持刚需采购。

图 11 铜现货贴水 50 元/吨

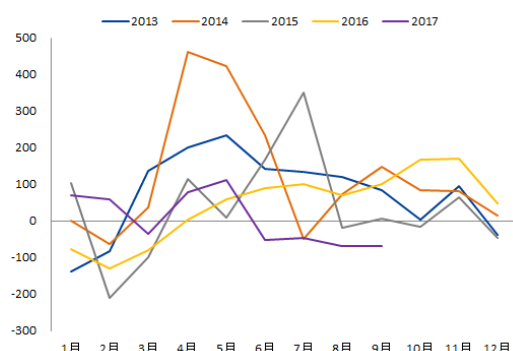
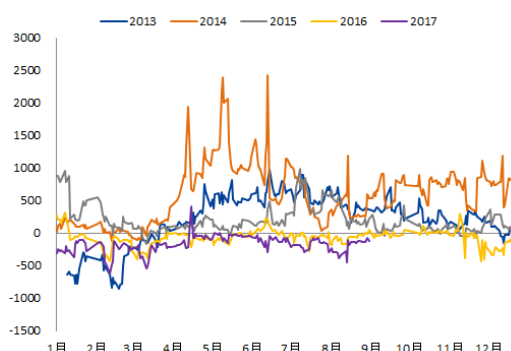


图 12 沪铜近月贴水持平



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

铝：当日，A00#铝现货价格为 16200 元/吨，较前周下跌 40 元/吨，较近月合约贴水 380 元/吨，由于消费淡季买兴仍然低迷，且月底资金压力显现，持货商报价多出货难，一周贴水自 200 元/吨逐步扩大至 240 元/吨，整体成交不佳，充分显现月末特征。

图 13 沪铝现货贴水扩大

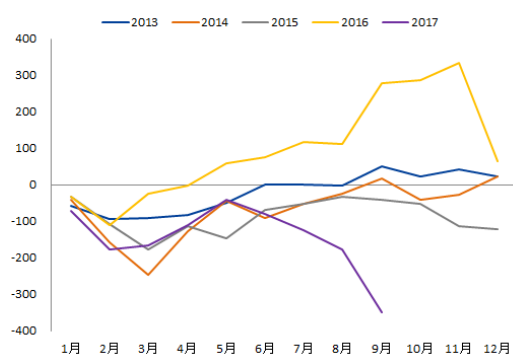
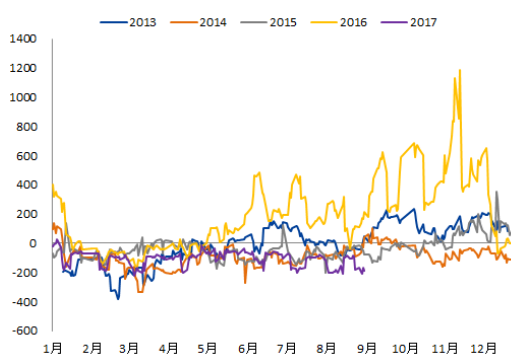


图 14 沪铝近月贴水扩大

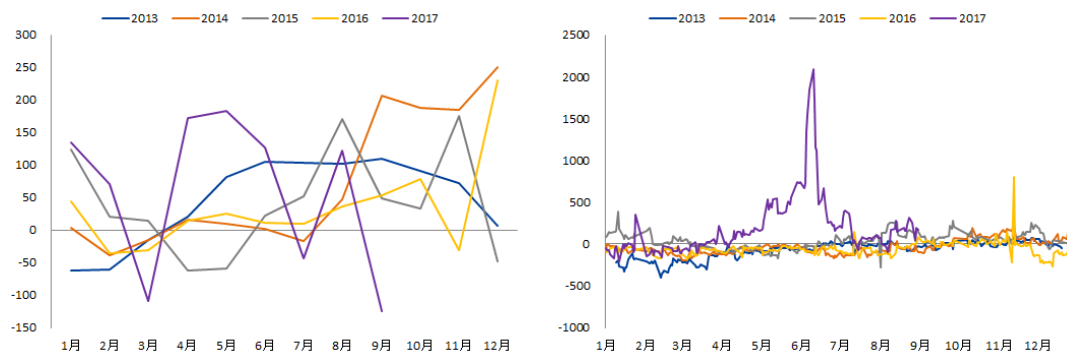


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

锌：当日，0#锌现货价格为 26510 元/吨，较前周下跌 400 元/吨，较近月合约升水 325 元/吨，周内国产品牌货源仍然偏紧，但随进口锌不断入沪，对国产普通品牌升水有所冲击，炼厂及贸易商均正常出货，但下游仅以刚需采购为主，整体成交一般。

图 15 沪锌现货升水 325 元/吨

图 16 沪锌近月升水缩小

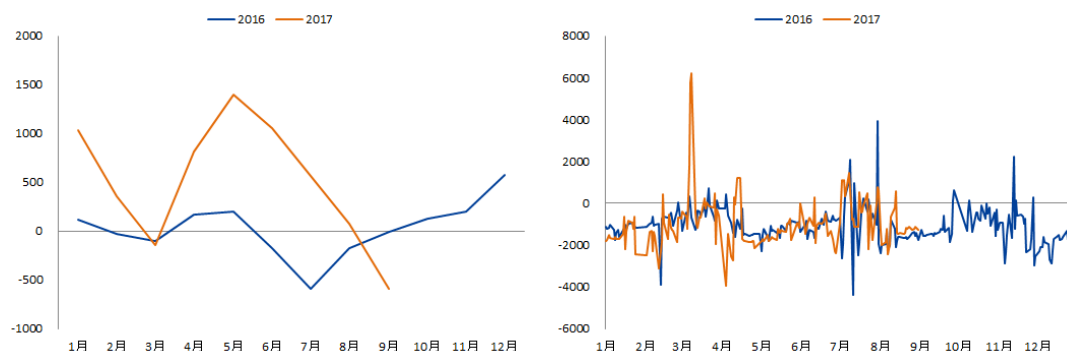


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

镍：当日，1#镍现货价格为 93050 元/吨，较前周上涨 300 元/吨，较近月合约贴水 340 元/吨，金川出货积极，金川、俄镍现货价差处于低位，贸易商拿金川积极性较高，下游钢厂按需采购，俄镍市场成交情况一般，合金电镀厂适量采购，当周金川上调镍价 400 元至 92900 元/吨。

图 17 沪镍现货贴水 340 元/吨

图 18 沪镍近月贴水扩大



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

1.4、沪伦比：铜三月进口盈利转亏损

上周沪铜进口比值区间在 7.80-7.86 之间，现货进口亏损缩小，三月进口盈利转亏损；沪铝进口比值区间在 8.16-8.23 之间，进口亏损缩小；沪锌进口比值波动区间在 8.29-8.36 之间，现货进口盈利缩小，三月进口亏损缩小；沪镍进口比值区间在 7.96-8.02 之间，现货进口亏损缩小，三月进口盈利缩小。

图 19 铜现货进口亏损缩小

图 20 铜三月进口盈利转亏损

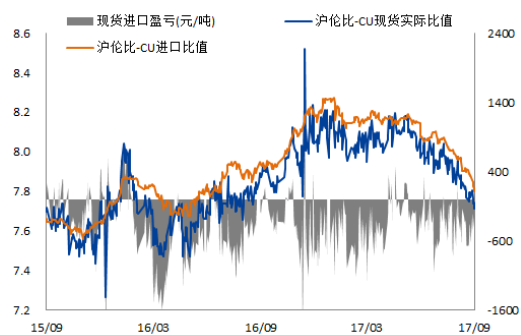


图 21 铝现货进口亏损缩小

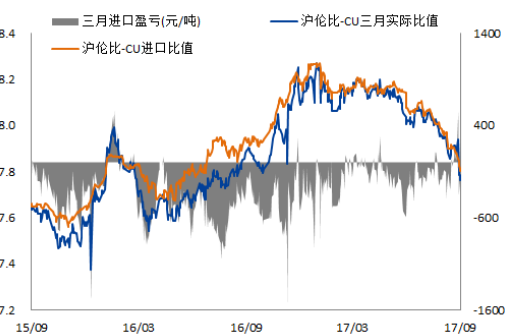


图 22 铝三月进口亏损缩小

资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

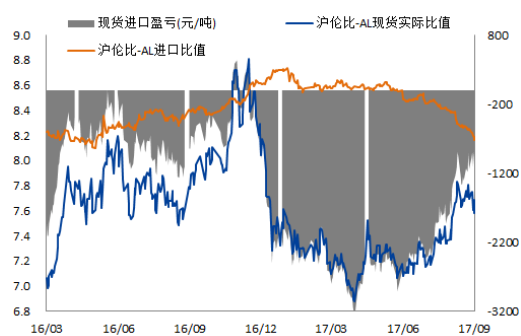


图 23 锌现货进口盈利缩小

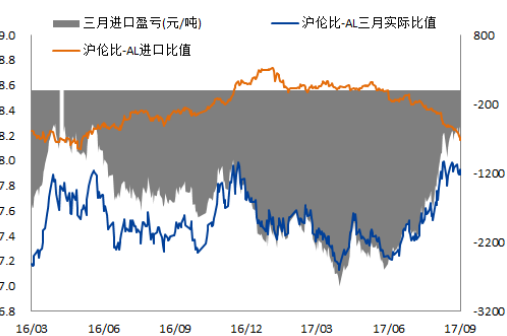


图 24 锌三月进口亏损缩小

资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

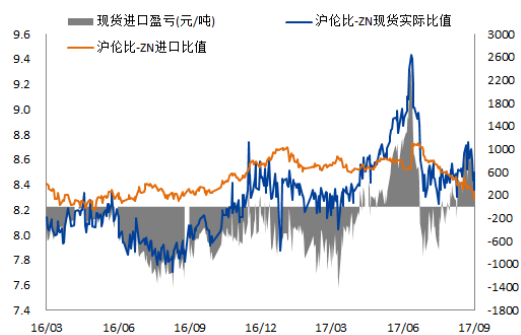


图 25 镍现货进口亏损缩小

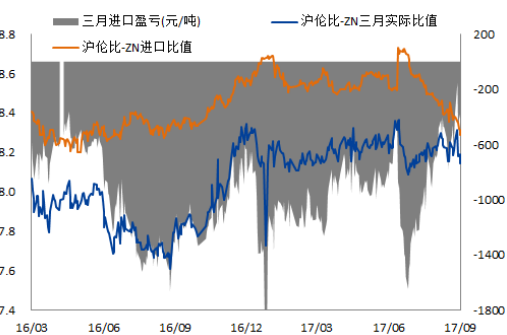
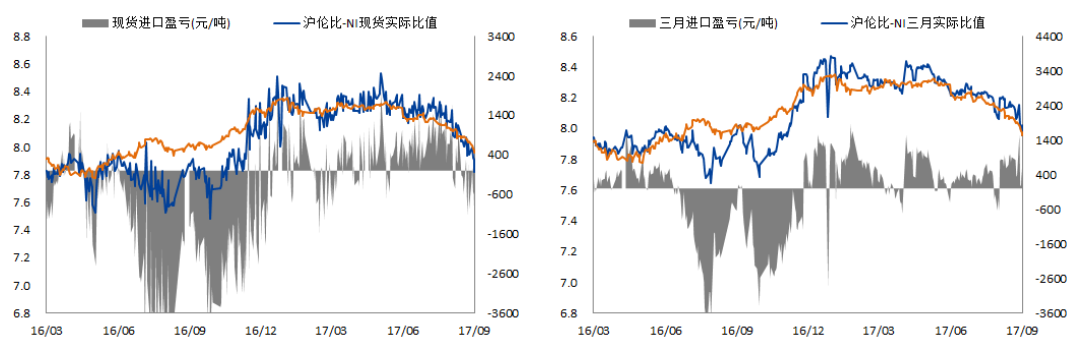


图 26 镍三月进口盈利缩小

资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

二、宏观动态

2.1、国内宏观：经济需求韧性仍存

2017年8月中国官方制造业 PMI 51.7 预期 51.3 前值 51.4。官方非制造业 PMI 53.4，前值 54.5。

8月制造业 PMI 显著高于市场预期，经济需求韧性仍存。

图 27 8月中国官方制造业 PMI 51.7

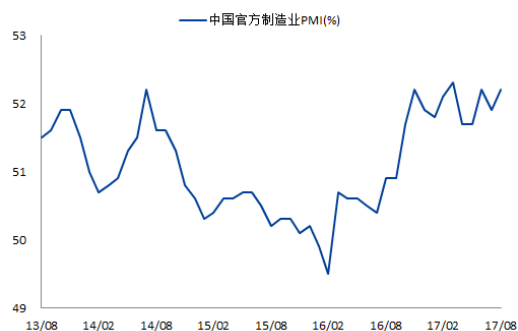
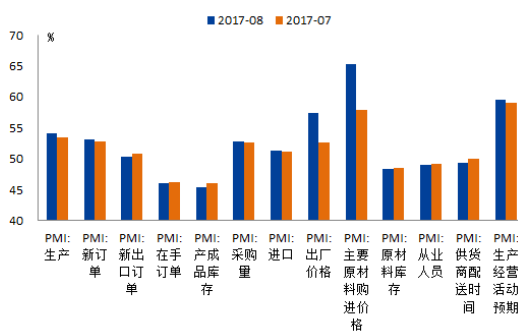


图 28 PMI 分项表现

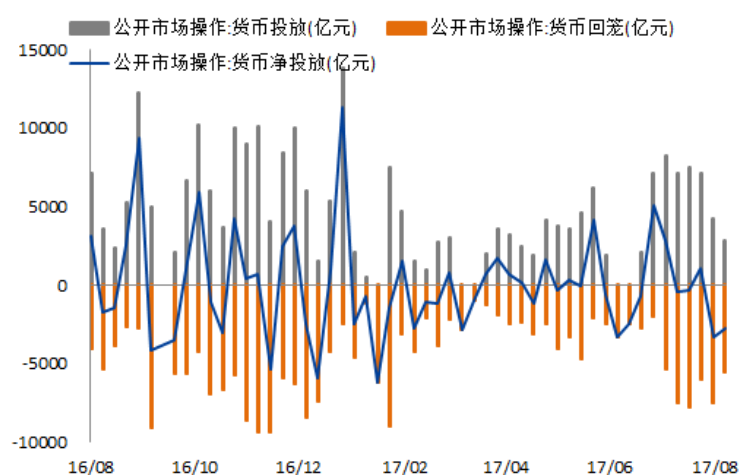


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

2.2、利率：流动性基本稳定

上周央行一周回笼 2800 亿，维持紧平衡。资金面在周一周二异常紧张，回购利率悉数上涨，存单发行利率大幅上调，但从周三开始，或因财政投放等因素，资金面逐步改善，大行融出意愿显著增强。总体来看，流动性有望在财政库款与货币政策的配合下维持基本稳定。

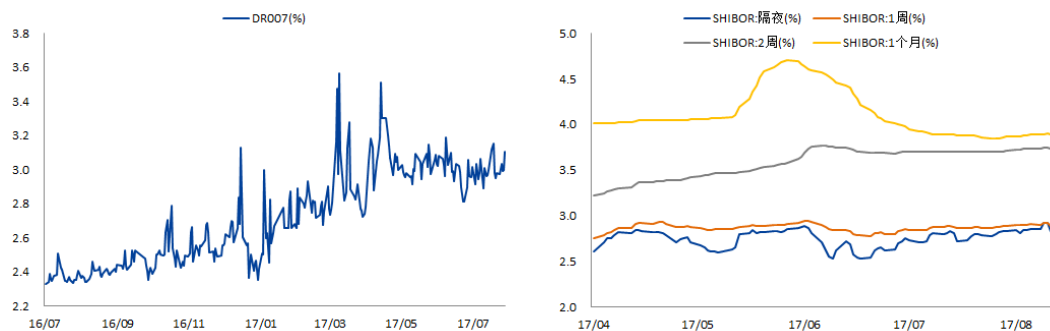
图 29 上周央行净回笼 2800 亿



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 30 DR007

图 31 SHIBOR



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

2.3、汇率：美元贬值趋势成形

美元：美元在 8 月再度创下年内新低，一度触及 91.6。年初至今美元指数贬值趋势成形。9 月 4 日，美国国会复会，若特朗普政府在推进税改等事件有所进展，美元多头或发动最后的反击，如若反击失败而继续下行，牛市终结将得到进一步确认。

人民币：当前购汇政策并未明显松绑，但结汇率在未来一段时间会因人民币升值的“正向反馈机制”而继续上升，年内人民币相对美元仍有升值空间。

图 32 美元贬值趋势成形

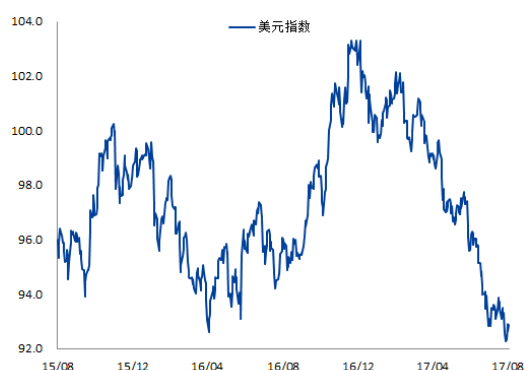
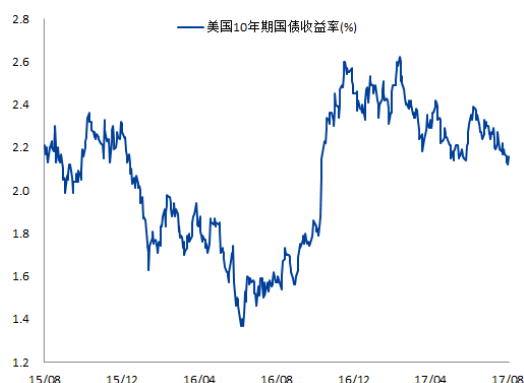


图 33 人民币相对美元仍有升值空间



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

三、中观供需面展望

3.1、铜：全球铜矿产出维持低增速

上周国内进口铜精矿现货 TC 水平持稳，报 79-85 美元/吨。铜精矿市场成交清淡，冶炼厂采购意愿仍偏弱，进口铜精矿市场供需僵持局面未有改观。

据 SMM，结束罢工后，二季度铜矿产出呈现恢复性增长，前十大主要矿企同比降幅虽收窄至 8.3%，但上半年累计产量仍同比下滑约 11.7%。国内严格的环保检查延缓了部分中小型矿山的复产进度，主要增量来源于一些扩建项目，如紫金山铜矿、甲玛铜矿等，预计 2017 年国内铜精矿供应增速在 5.5% 左右，但考虑到国内铜矿供应在冶炼厂原料中占比较少，该部分增量仍是杯水车薪。整体看，全球铜矿产出维持低增速，冶炼厂存原料不足或影响电解铜供应。

库存方面，上周 LME 铜库存为 22.35 万吨，较前周减少 1.73 万吨；上期所铜库存 18.36 万吨，较前周减少 3862 吨。

综合看，全球铜矿产出维持低增速，冶炼厂原料不足或影响电解铜供应。

图 34 国内进口铜精矿加工费

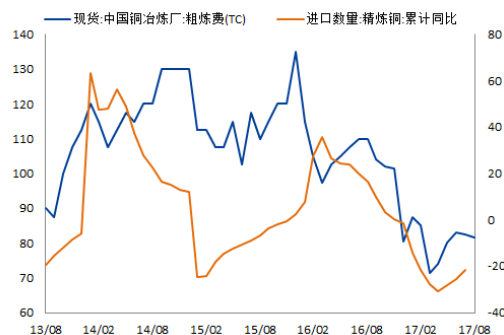
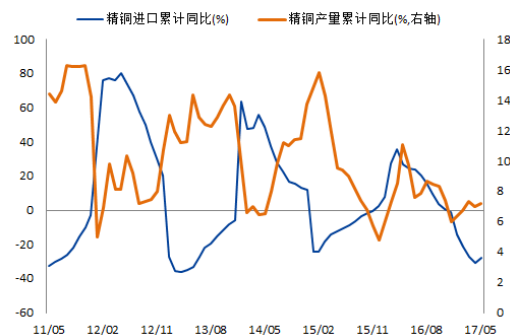


图 35 精铜进口增速低位



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 36 LME 铜库存

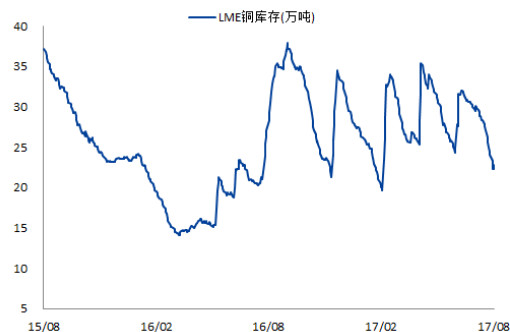
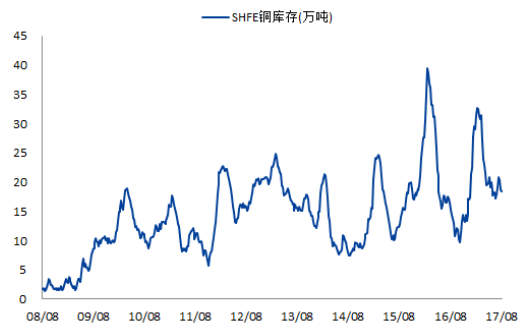


图 37 SHFE 铜库存



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

3.2、铝：四季度电解铝大概率供不应求

国内电解铝运行产能超过 3800 万吨，而下游淡季消费不佳，加之铝价高位出货意愿不高，铝库存一直呈现上升趋势，但 6 月以来，魏桥、信发等铝企开始实质性减产，随着产能的加速去化，库存拐点最快于 10 月份出现。

叠加“2+26”采暖季环保限产影响产量 41 万吨，四季度电解铝大概率供不应求。

综合看，随着产能的加速去化，库存拐点最快于 10 月份出现，叠加“2+26”采暖季环保限产，四季度电解铝大概率供不应求。

图 38 继续深入推进电解铝供给侧改革是大概率事件

时间	政策
2013 年 7 月 18 日	《铝行业规范条件》(2013 年第 36 号文)对符合规范的电解铝产能进行核准，明确了行业门槛。
2013 年 10 月 6 日	《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》(国发〔2013〕41 号)对电解铝产能过剩、优惠电价等问题做出了规制。
2016 年 6 月 5 日	《国务院办公厅关于营造良好市场环境促进有色金属工业调结构促转型增效益的指导意见》(国办发〔2016〕42 号)再次重申严控新增产能、加快退出过剩产能，鼓励电冶联营，并要求电解铝产能利用率保持在 80%以上。
2017 年 4 月 12 日	根据发改委、工信部四部委发布的《清理整顿电解铝行业违法违规项目专项行动工作方案》(发改办产业〔2017〕656 号)，清理整顿专项行动要在 6 个月内完成，5 月 15 日前完成企业自查，6 月 30 日前完成地方核查，9 月 15 日之前完成专项抽查，10 月 15 日前完成督促整改。
2017 年 4 月 14 日	新疆昌吉州人民政府发布通知称，决定停止新疆东方希望有色金属有限公司等 3 家企业违规在建电解铝产能项目建设。三家企业合计电解铝产能为 200 万吨。
2017 年 4 月 26 日	河南省政府印发文件，要求对钢铁、电解铝、水泥、平板玻璃、船舶等产能严重过剩行业的项目，不得备案新增产能项目，不得办理土地供应、能评、环评审批和新增授信支持等相关业务。
2017 年 4 月 27 日	内蒙古出台整改方案，通辽市政府已经责令创源金属、锦联铝材未取得产能置换指标的违规项目停产停建，落实产能置换指标，在办理产能置换手续前，不得复产复建。
2017 年 5 月 4 日	山东省政府办公厅发文并表示要修订并发布安全、环保、能耗限额等领域的地方标准，倒逼钢铁、煤炭、水泥、平板玻璃、电解铝、船舶、炼油、轮胎、化工等重点行业过剩产能退出。
2017 年 5 月 10 日	山东滨州市发改委为落实国家和省清理整顿电解铝违法违规项目专项行动工作部署在其官网上公布清理整顿电解铝违法违规项目专项行动举报电话。
2017 年 6 月 19 日	新疆发改委出台《关于印发自治区清理整顿电解铝行业违法违规项目专项督查方案的通知》。督查时间为 6 月 20 日-25 日，督查地区为昌吉州及塔城地区，清理整顿范围为 2013 年 5 月之后新建的违规项目以及未落实 1494 号文处理意见的项目。
2017 年 7 月 5 日	河南省人民政府发布关于印发河南省化解过剩产能攻坚方案等五个方案的通知

资料来源：公开资料整理，兴业期货研究咨询部

2017年2月13日，河南省发布《关于科学编制“一市一策”实施方案精准打好大气污染防治攻坚战的通知》，该通知中，除了提到京津冀大气污染传输通道的“2+26”城市，还加上了河南省洛阳、平顶山和三门峡市，即“2+26+3”城市。

图 39 “2+26+3” 城市分布



2017年2月13日，河南省发布《关于科学编制“一市一策”实施方案精准打好大气污染防治攻坚战的通知》，该通知中，除了提到京津冀大气污染传输通道的“2+26”城市，还加上了河南省洛阳、平顶山和三门峡市，即“2+26+3”城市。

我们预计 2017 年电解铝整体的需求为 3475 万吨。假设 2017Q4 的新增有效产能为

35 万吨，而供给侧改革带来减产为 100 万吨，加上“2+26+3”采暖季环保限产影响产量 41 万吨，四季度电解铝供需缺口为 68 万吨，将出现供不应求。

图 40 四季度电解铝供需缺口为 68 万吨

	2013	2014	2015	2016	2017Q1	2017Q2	2017Q3E	2017Q4E
产量(万吨)	2492	2806	3030	3250	880	920	930	850
净进口(万吨)	39	17	12	18	2	2	2	2
消费量(万吨)	2486	2750	2930	3220	790	850	915	920
供需平衡(万吨)	45	73	112	48	92	72	17	-68

资料来源：MyMetal，兴业期货研究咨询部

3.3、锌：国内外库存低位

海外显、隐性库存持续去化，截止9月1日，LME 锌库存 24.4 万吨，较上周下降 2500 吨。同期，上期所库存 7.82 万吨，较上周下降 7812 吨，沪粤津鲁甬五地库存 10.26 万吨，较上周下降 0.16 万吨。

综合看，国内锌锭社会库存维持低位，虽进口窗口打开，但国外库存持续去化，锌锭亦较紧缺，进口锌难以大量流入。

图 41 锌精矿加工费低位

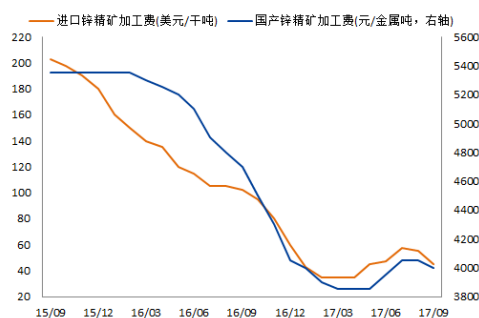
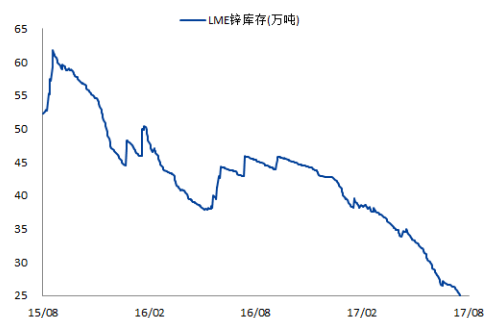


图 42 LME 锌库存低位

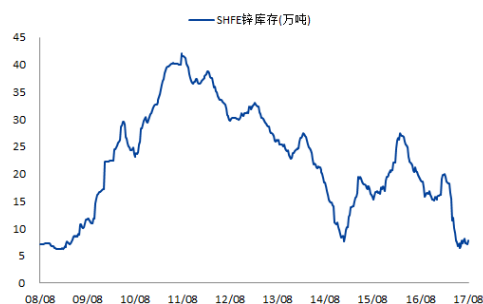


资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 43 锌锭社会库存低位



图 44 SHFE 锌库存低位



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

3.4、镍：菲律宾环保政策限制镍矿出口

供给方面，菲律宾议员上周提交了一项法案，拟禁止流域地区采矿以及原矿出口政策，并要求矿工需在获得立法批准后方可运营。从 2016 年下半年开始的矿业整顿，可以明显感知当界领导对环保的重视程度，预计菲律宾将采取各种措施限制镍矿出口。

需求方面，不锈钢库存低位，终端需求推涨不锈钢价格，钢厂利润改善下增加产能利用率，原料备货积极。同时，新能源汽车消费旺季，硫酸镍需求旺盛，生产商转产硫酸镍，影响电解镍供应。

综合看，菲律宾维持强硬的环保态度，预计采取各种措施限制镍矿出口，而不锈钢淡季不淡，生产积极，加之新能源汽车消费旺季，硫酸镍需求旺盛，生产商转产硫酸镍，影响电解镍供应，镍价维持低位反弹态势。

图 45 镍矿，镍铁进口

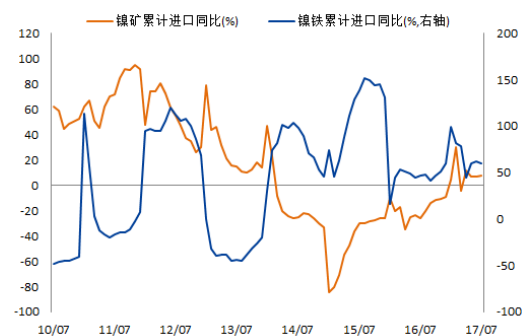
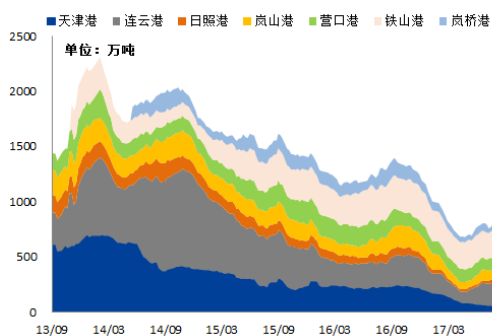


图 46 全国七大港口镍矿库存



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

图 47 不锈钢价格回暖

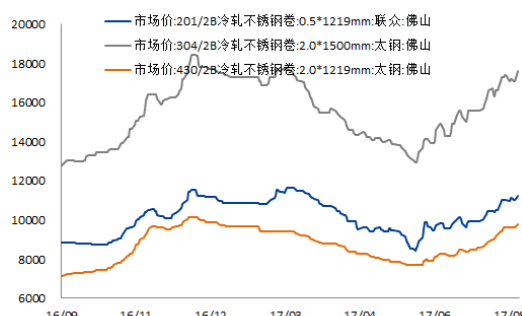
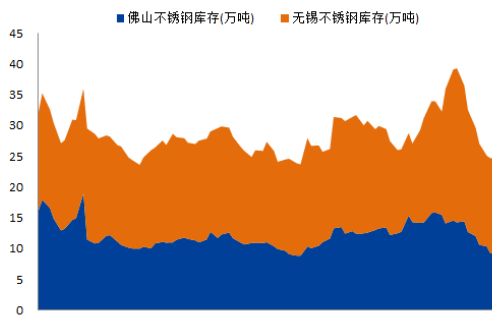


图 48 不锈钢库存低位



资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

四、策略跟踪及展望

国内宏观：8月制造业 PMI 显著高于市场预期，经济需求韧性仍存。

利率：流动性有望在财政库款与货币政策的配合下维持基本稳定。上周央行一周回笼 2800 亿，维持紧平衡。资金面在周一周二异常紧张，回购利率悉数上涨，存单发行利率大幅上调，但从周三开始，或因财政投放等因素，资金面逐步改善，人行融出意愿显著增强。

美元：9月4日，美国国会复会，若特朗普政府在推进税改等事件有所进展，美元多头或发动最后的反击，如若反击失败而继续下行，牛市终结将得到进一步确认。美元在 8 月再度创下年内新低，一度触及 91.6。年初至今美元指数贬值趋势成形。9 月 4 日，美国国会复会，若特朗普政府在推进税改等事件有所进展，美元多头或发动最后的反击，如若反击失败而继续下行，牛市终结将得到进一步确认。

人民币：当前购汇政策并未明显松绑，但结汇率在未来一段时间会因人民币升值的“正向反馈机制”而继续上升，年内人民币相对美元仍有升值空间。

铜：全球铜矿产出维持低增速，冶炼厂原料不足或影响电解铜供应。结束罢工后，二季度铜矿产出呈现恢复性增长，前十大主要矿企同比降幅虽收窄至 8.3%，但上半年累计产量仍同比下滑约 11.7%。国内严格的环保检查延缓了部分中小型矿山的复产进度，主要增量来源于一些扩建项目，如紫金山铜矿、甲玛铜矿等，预计 2017 年国内铜精矿供应增速在 5.5% 左右，但考虑到国内铜矿供应在冶炼厂原料中占比较少，该部分增量仍是杯水车薪。整体看，全球铜矿产出维持低增速，冶炼厂存原料不足或影响电解铜供应。

铝：随着产能的加速去化，库存拐点最快于 10 月份出现，叠加“2+26”采暖季环保限产，四季度电解铝大概率供不应求。国内电解铝运行产能超过 3800 万吨，而下游淡季消费不佳，加之铝价高位出货意愿不高，铝库存一直呈现上升趋势，但 6 月以来，魏桥、信发等铝企开始实质性减产，随着产能的加速去化，库存拐点最快于 10 月份出现。叠加“2+26”采暖季环保限产影响产量 41 万吨，四季度电解铝大概率供不应求。

锌：国内锌锭社会库存维持低位，虽进口窗口打开，但国外库存持续去化，锌锭亦较紧缺，进口锌难以大量流入。海外显、隐性库存持续去化，截止 9 月 1 日，LME 锌库存 24.4 万吨，较上周下降 2500 吨。同期，上期所库存 7.82 万吨，较上周下降 7812 吨，沪粤津鲁甬五地库存 10.26 万吨，较上周下降 0.16 万吨。

镍：菲律宾维持强硬的环保态度，预计采取各种措施限制镍矿出口，而不锈钢淡季不淡，生产积极，加之新能源汽车消费旺季，硫酸镍需求旺盛，生产商转产硫酸镍，影响电解镍供应，镍价维持低位反弹态势。供给方面，菲律宾议员上周提交了一项法案，拟禁止流域地区采矿以及原矿出口政策，并要求矿商需在获得立法批准后方可运营。从 2016 年下半年开始的矿业整顿，可以明显感知当局领导对环保的重视程度，预计菲律宾将采取各种措施限制镍矿出口。需求方面，不锈钢库存低位，终端需求推涨不锈钢价格，钢厂利润改善下增加产能

利用率，原料备货积极。同时，新能源汽车消费旺季，硫酸镍需求旺盛，生产商转产硫酸镍，影响电解镍供应。

图 49 投机策略跟踪

类型	合约	方向	入场点位	首次推荐日	评级	目标价格	止损价格	收益(%)
单边	CU1710	多	51460	2017-08-17	3 星	55000	52200	3.28
单边	AL1712	多	13940	2017-06-28	3 星	14500	16400	18.97
单边	ZN1710	多	25975	2017-08-17	3 星	28000	25500	0.42
单边	NI1801	多	88140	2017-08-17	3 星	100000	94000	9.26
评级说明：星级越高，推荐评级越高。3 星表示谨慎推荐；4 星表示推荐；5 星表示强烈推荐。								

资料来源：Wind，兴业期货研究咨询部

免责条款

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已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，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构

总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

联系电话：0574-87716560

上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层，

联系电话：010-69000862

深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 3A 层

联系电话：0755—33320775

杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层 2501 室

联系电话：0591-88507863

台州营业部

浙江省台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577—88980635



广州营业部

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801
自编 802 室

联系电话：020-38894240

南京营业部

江苏省南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼
联系电话：025-84766990

济南营业部

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A 座 23 层 2301-2 单元
联系电话：0531-86123800

成都营业部

成都市高新区世纪城路 936 号烟草兴业大厦 20 楼
联系电话：028-83225058