

基本面支撑下，有色开始企稳

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

铜观点：消费将逐步进入验证期，铜价震荡整理。

逻辑：2月铜价快速上涨主要因为经济复苏的消费预期较强，消费兑现有待观察，谨防旺季不旺。铜价调整后，现货贴水快速收窄，主要由期现套利和下游逢低买盘推动。从沪铜持仓变动来看，铜价可能还有调整压力，下方关注65000附近支撑。

摘要：

铜观点：消费将逐步进入验证期，铜价震荡整理。

铝观点：调整过后，转由去库驱动，沪铝多头思路不变。

锌观点：基本面存支撑，昨日锌价表现强于板块。

铅观点：市场流通货源充裕，铅价震荡调整态势或难改。

镍观点：现货升水小幅走强，镍价震荡运行。

不锈钢观点：下游出现观望情绪，不锈钢上下空间暂时有限。

锡观点：供应端炒作逻辑松动，锡价继续回落。

风险提示：海外疫情变动超预期；宏观情绪明显波动；中美关系紧张；供给端干扰加大。



有色金属研究团队

研究员：

郑琼香

0755-83213347

zhengqx@citicsf.com

从业资格号：F0260068

投资咨询号：Z0002147

覃静

0755-83212747

qinjing@citicsf.com

从业资格号：F3050758

投资咨询号：Z0013731

沈照明

021-60812976

Shenzhaoming@citicsf.com

从业资格号：F3074367

投资咨询号：Z0015479

一、行情观点

品种	观点	中线展望
铜	<p>铜观点：消费将逐步进入验证期，铜价震荡整理</p> <p>信息分析：</p> <p>(1) 2月摩根大通制造业 PMI 53.9%，环比回升 0.3 个百分点，创 2018 年 3 月以来新高。</p> <p>(2) 央行公开市场逆回购操作 0 亿元，当日 100 亿元逆回购到期，当日净回笼 100 亿元。</p> <p>(3) 现货方面，上海电解铜现货对当月合约报贴水 30-升水 10 元，均价升水-10 元，较上日回升 30 元；SMM1#铜和 1#光亮铜价差 2995 元，较上一日减少 865 元；3月2日 10 时，铜进口亏损 630 元，较上一交易日减少 115 元；SHFE CU-INE BC 为-476 元，较上一日回升 112 元。</p> <p>逻辑：在 2 月铜价快速上涨很大程度上是对未来经济复苏、消费的乐观预期，接下来将逐步面临消费兑现的过程，需要谨防旺季不旺的情况。铜价自上周五调整后，我们看到沪铜现货贴水出现快速收窄，一方面是期现套利买盘推动，另外一方面也有下游逢低买盘，这说明铜价调整对消费复苏有利。从沪铜持仓变动来看，我们认为铜价可能还有调整压力，下方关注 65000 附近支撑。</p> <p>操作建议：暂观望，若铜价跌至 65000 下方，则可考虑谨慎买入；</p> <p>风险因素：中国铜消费旺季不及预期；美国刺激措施；疫苗推进速度及疗效</p>	震荡偏强
铝	<p>铝观点：调整过后，转由去库驱动，沪铝多头思路不变</p> <p>信息分析：</p> <p>(1) 昨日 LME 铝库存减 9675 吨至 1307125 吨；上期所铝仓单增加 1995 吨至 110910 吨。</p> <p>(2) 现货方面，上海、无锡及杭州市场现货主流成交价集中于 16880-16920 元/吨之间，跌 150 元/吨，贴水 50-贴水 10 元/吨。</p> <p>(3) 3 月 1 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 114.2 万吨，较前一周四增加 6.0 万吨。</p> <p>(4) 据俄铝美国公司（RAC）官方宣布，公司已与 Almexa 签订为期五年的铝供应合同，将为后者提供 10 万吨低碳铝扁锭。Almexa 是一家位于拉丁美洲的铝轧制品生产商。</p> <p>逻辑：昨日沪铝继续随有色板块调整，基本回调至内蒙减产消息的行情启动起点上，对跟风盘的挤出比较彻底。基本上，3 月国内约产出 335 万吨，但 3 月进口数量明显下降，受环境总量问题影响，供应干扰率上升。消费上，中游订单充裕，原地过年有助于复工。从目前累库进度看，库存累计高点恐低于我们给出的 130 万吨预期值。旺季开启后库存有望下降至 80 万吨同期低位。根据美联储紧盯的货币和就业数据判断，宏观货币转向预计至少到 Q2 后，短期情绪释放后转由去库驱动铝价维持多头。</p> <p>操作建议：持有（多单、跨期正套、跨市反套）</p> <p>风险因素：累库超预期；供应端干扰未兑现；宏观情绪转变</p>	震荡偏强
锌	<p>锌观点：基本面存支撑，昨日锌价表现强于板块</p> <p>信息分析：</p> <p>(1) 昨日有色板块多数品种走弱，锌价逆势增仓上行，表现强于板块。昨日沪锌期货近月端维持小 BACK 结构；持仓量为 15.0 万手，环比增加 4 千多手。</p>	高位震荡

(2) 昨日 LME 锌库存下降 250 吨至 26.9475 万吨，注销仓单量 3.3625 万吨，占库存比例为 12.48%。昨日上期所锌仓单库存增加 102 吨至 3.0792 万吨。

(3) 3 月 1 日 LME 锌升贴水 (0-3) 为 -17.75 美元/吨，LME 锌期价维持 Contango 结构。

(4) 昨日国内锌现货报价继续小幅下调，下游逢低备货，市场交投环比改善。上海 0#普通锌对 04 合约升水 60-70 元/吨；津市对沪市贴水 70 元/吨；广东对沪市贴水 80 元/吨；宁波对沪市溢价 30 元/吨。

逻辑：基本面支撑仍较强，短中期锌矿供应偏紧格局将延续，并限制冶炼上升空间；海外补库存周期下，驱动内外消费向好；3 月上半月国内锌锭去库偏缓慢，之后库存有望加速去化，对锌价和沪锌价差走阔形成提振。但现阶段宏观情绪迅速切换，锌市场资金配合较低，短期锌价或继续高位剧烈波动；中期去库逻辑下，锌价有望再度高位偏强。

操作建议：多单持有，关注回调后的加仓机会；沪锌跨期正套持有

风险因素：宏观情绪变动超预期，国内节后消费回归偏弱

铅观点：市场流通货源充裕，铅价震荡调整态势或难改

信息分析：

(1) 昨日内外铅价弱势小幅企稳，表现偏中性。昨日沪铅期货近月端呈现小 Contango 结构；持仓量 8.65 万手，环比下降 2 千多手。

(2) 昨日 LME 铅库存持稳于 9.4625 万吨，注销仓单量 3.235 万吨，占库存比例为 34.19%。昨日上期所铅仓单库存下降 905 吨至 3.3987 万吨。

(3) 3 月 1 日 LME 铅升贴水 (0-3) 为 -14.25 美元/吨，LME 铅期价维持 Contango 结构。

铅

(4) 昨日铅现货价进一步走弱，再生铅贴水继续收窄，上海 1#铅对 03 合约平水-小幅升水报价，市场流通货源较多，部分炼厂维持贴水出货，下游采购偏向于炼厂货源，现货市场交投有限。

震荡

逻辑：铅基本面表现相对偏弱，节后铅炼厂开工以及国内运输恢复节奏偏快，因此供应上升，炼厂库存转移至社会库存；同时，短期下游电池企业原料补库需求较低，加上消费季节性临近，也限制了后期下游的刚性补库需求。故国内铅锭存累库压力。宏观情绪切换加快，在基本面影响下，铅价或震荡调整。

操作建议：逢高沽空操作为主。

风险因素：宏观情绪明显变化，节后消费变动超预期

镍观点：现货升水小幅走强，镍价震荡运行

信息分析：

(1) 昨日沪镍“V”型反转，下跌 1.12%；持仓量增加 0.14 万手至 24.40 万手，成交量增加 4.94 万手至 89.04 万手。

(2) 昨日 LME 镍库存 25.88 万吨，增加 8208 吨，注销仓单 6.30 万吨，占比 24.3%；沪镍库存 1.16 万吨，减少 174 吨。

镍

(3) 3 月 1 日，LME 镍 (0-3) 贴水 45.5 美元/吨，走阔 0.5 美元/吨。

(4) 现货方面，金川镍、俄镍、镍豆较上一交易日分别下降 1350 元/吨、2000 元/吨和 1900 元/吨；对 2104 合约分别升水 2400-2600 元/吨，升水 200-400 元/吨和升水 2600-2800 元/吨，金川镍、俄镍、镍豆基差继续走强，镍价继续下跌，下游采购意愿较强，成交活跃。

震荡偏强

逻辑：印尼镍铁稳步投产，而当地不锈钢产量增加，镍铁进口增量有限，菲律宾雨季影响，国内镍矿紧张深化，镍铁整体供应偏紧，电解镍进口窗口打开，原生镍供应将回升；不锈钢和新能源车产量逐步恢复，海外疫情向好，带动出口，整

体需求向好，节后下游补库需求较强；宏观情绪回落，导致镍价大跌，目前镍供需均向好，下游补库带动现货升水，镍价支撑逐渐显现，伦镍库存再次大幅累积，对盘面或有所压制，镍价震荡运行。中期来看，随着疫苗接种，海外经济复苏预期将升温，加上美国重返《巴黎协定》，新能源车刺激政策将加码，镍价或将进一步走强。

操作建议：短期区间操作；中期逢低做多。

风险因素：宏观情绪波动较大；印尼镍铁进口超预期；新能源车销量不及预期。

不锈钢观点：下游出现观望情绪，不锈钢上下空间暂时有限

(1) 昨日不锈钢主力合约冲高回落，大跌 1.75%；持仓量增加 0.24 万手至 19.55 万手，成交量减少 0.02 万手至 20.01 万手；

(2) 不锈钢期货库存 75803 吨，减少 535 吨。

(3) 现货方面，据 SMM 消息，昨日无锡地区不锈钢冷轧报价下调 50 元/吨，热轧下调 100 元/吨，现货对 10 点 30 分 2104 合约升水 950-1650 元/吨，佛山地区不锈钢报价持稳，现货对 10 点 30 分 2104 合约升水 950-1550 元/吨，盘面表现较弱，使得市场出现观望情绪，交投氛围不佳。

不锈钢

逻辑：3 月下游逐步复工，海外经济复苏带动出口，不锈钢需求向好；原料端，镍铁供应紧张程度深化，铬铁受内蒙能耗双控政策加码，供应继续紧张，原料价格或将继续上行；300 系利润恢复明显，产量将回升，而印尼回流量下降，300 系整体供应增加；不锈钢受情绪回落影响，价格上方承压，现货市场逐渐观望，但随着下游复工复产，需求采购不可避免，不锈钢价暂时承压，而下方又有成本支撑，上下均有限。镍矿紧张逻辑 1 季度将逐步升温，铬铁价格也有上行动力，国内外需求走强，不锈钢成本和需求共振，对价格有所拉动，不锈钢价偏强震荡。

震荡偏强

操作建议：短期区间操作；中期谨慎做多。

风险因素：海外疫情变动超预期；需求下降超预期。

锡观点：供应端炒作逻辑松动，锡价继续回落

信息分析：

(1) 伦锡库存减少 25 吨，至 1720 吨；沪锡仓单增加 632 吨，至 8186 吨；沪锡持仓增加 2854 手，至 59765 手。

(2) 现货方面，上海金属网 1#锡锭报价在 176000-177500，均价 176750，环比下跌 7000 元，对 SN2104 合约贴水 600-升水 500 元，均升水-50 元，环比回升 200 元。

锡

(3) 3 月 2 日 10 时，锡进口亏损 4798 元，减少 11547 元，出口亏损 28820 元。
逻辑：自去年 11 月以来，国内投资者持续炒作伦锡供应短缺和国内锡矿短缺，但近期数据上却出现异常，比如：锡精矿加工费在上周出现较大幅度的回升，伦锡和沪锡库存回升，沪锡持仓出现连续下降，这意味着锡炒作的逻辑松动，资金流出，短期需谨防资金流出推动锡价进一步回落，沪锡关注 17.5 万/16.5 万支撑，阻力 18.3-18.5 万。

震荡

操作建议：短线交易为宜

风险因素：缅甸矿供应；银漫锡矿复产不确定

二、行情监测

（一）铜

图表 1: 铜市场指标日度监测

沪伦两市套利						
	人民币即期汇率	现货升贴水（元/吨）	洋山铜溢价（美元/吨）	LME0-3（美元/吨）	现货进口盈亏（元/吨）	主力沪伦比值
2021/2/24	6.4615	-140	73	31.5	-553.27	7.38
2021/2/25	6.4522	-205	73	43.75	-862.33	7.35
2021/2/26	6.4713	-120	73	62.25	-906.51	7.37
2021/3/1	6.4754	-40	73	45	-672.90	7.38
2021/3/2	6.4625	-10	73	45	-303.46	7.40

伦铜库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2021/2/24	79700	8025	1775	3825	59075	16800
2021/2/25	78575	500	1625	3875	59025	15675
2021/2/26	76225	0	2350	3350	58525	14350
2021/3/1	74200	0	2025	2975	58175	13050
2021/3/2	73700	1400	1900	2800	59175	11725

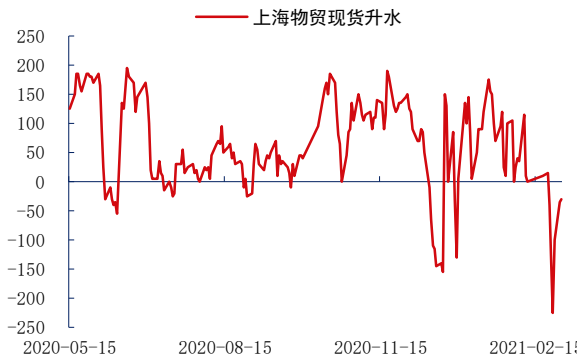
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 2: 铜现货升贴水

单位: 元/吨

图表 3: LME 铜现货升贴水

单位: 美元/吨

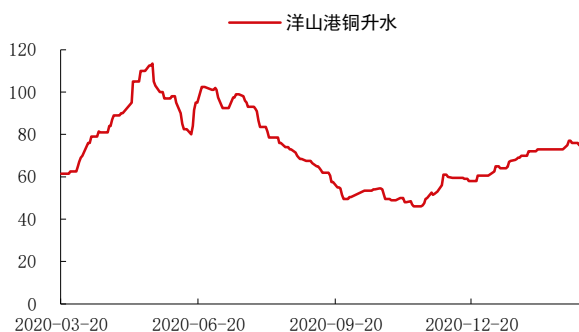


资料来源: Wind 中信期货研究部

资料来源: Wind 中信期货研究部

中信期货商品日报（有色）
图表 4：洋山铜溢价

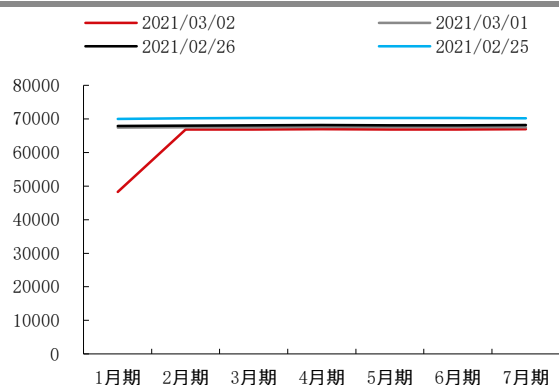
单位：美元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 5：铜期货合约间结构

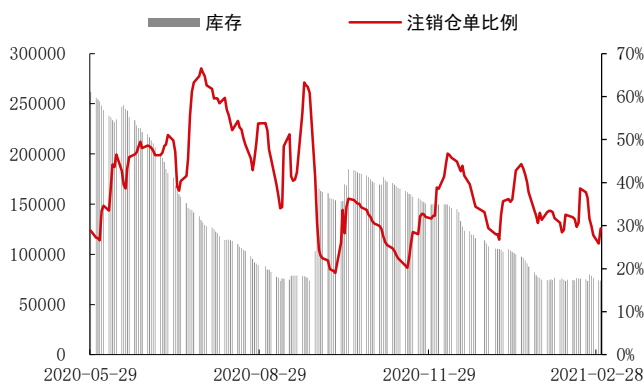
单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 6：LME 铜库存&注销仓单比例

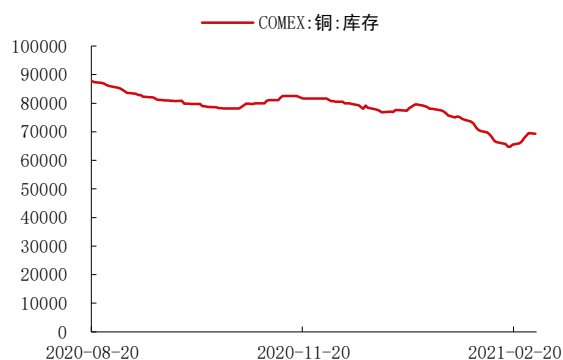
单位：吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 7：COMEX 铜库存

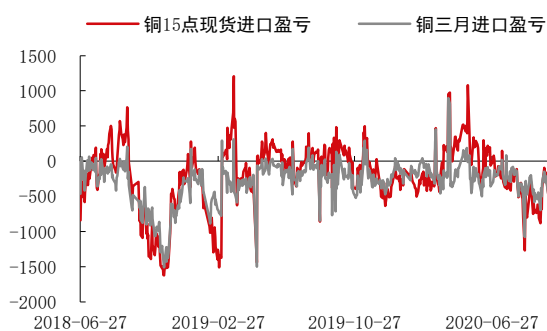
单位：短吨



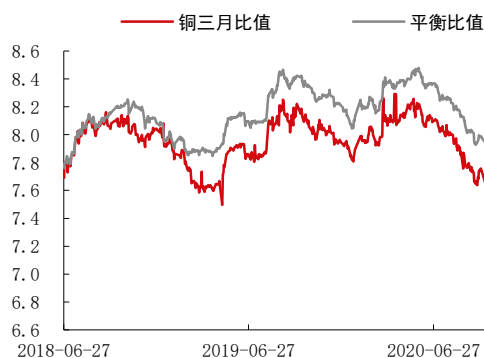
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 8：铜进口盈亏

单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 9：铜沪伦比值


资料来源：Wind 中信期货研究部

（二）铝

图表 10: 铝市场指标月度监测

铝套利						
	人民币即期汇率	现货升贴水 (元/吨)	保税区溢价 (美元/吨)	LME0-3 (美 元/吨)	三月进口盈亏 (元/吨)	三月沪伦比值
2021/2/24	6.4615	10	120	-12.5	-488.04	7.66
2021/2/25	6.4522	-50	120	2.35	-258.58	7.75
2021/2/26	6.4713	-70	120	-5.25	-224.82	7.79
2021/3/1	6.4754	-60	120	-14.5	-297.25	7.78
2021/3/2	6.4699	-30	120	-14.5	-102.68	7.87

铝库存						
	总库存	入库	出库	欧洲库存	亚洲库存	北美库存
2021/2/24	1337700	750	6125	149275	1149825	38600
2021/2/25	1332525	0	5175	148550	1145400	38575
2021/2/26	1325875	0	6650	147275	1140025	38575
2021/3/1	1316800	0	9075	146800	1131425	38575
2021/3/2	1307125	0	9675	146450	1122100	38575

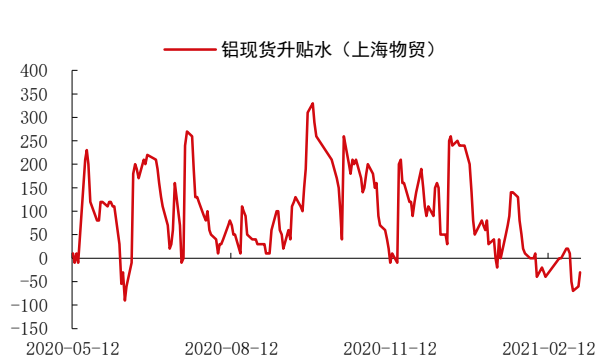
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 11: 铝现货升贴水

单位: 元/吨

图表 12: LME (0-3) 铝升贴水

单位: 美元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

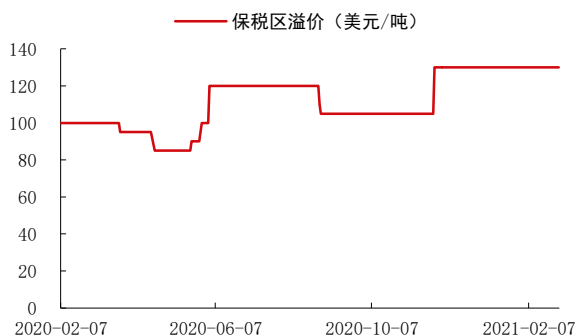


资料来源: Wind 中信期货研究部

中信期货商品日报（有色）

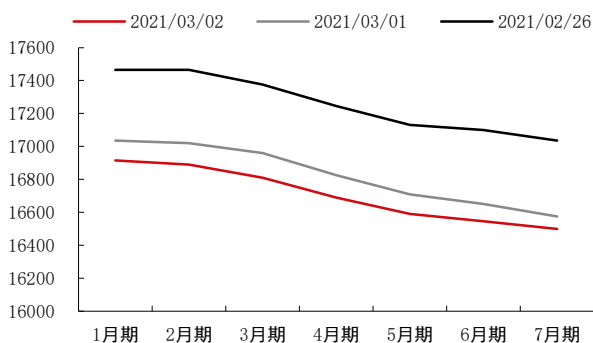
图表 13: 保税区铝溢价

单位: 美元/吨



图表 14: 铝期货合约间结构

单位: 元/吨

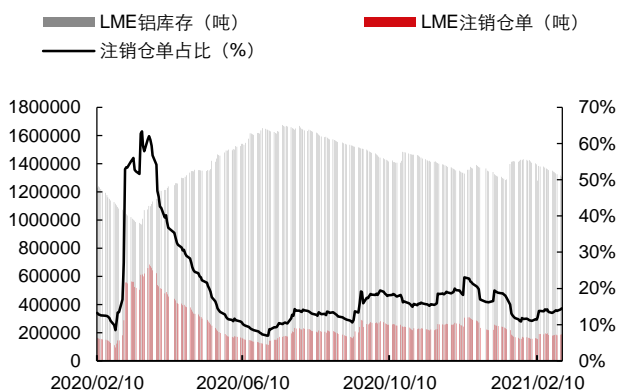


资料来源: Wind 中信期货研究部

资料来源: Wind 中信期货研究部

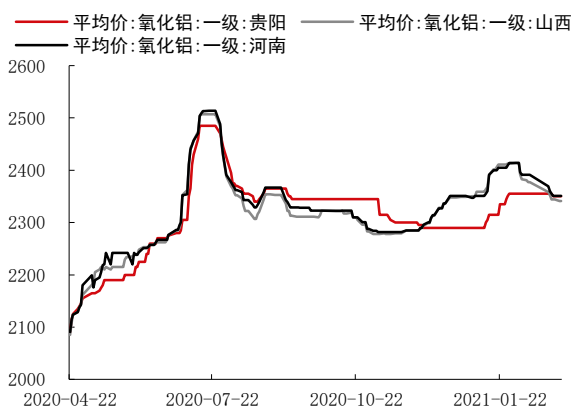
图表 15: LME 铝库存&注销仓单比例

单位: 吨



图表 16: 氧化铝价格

单位: 元/吨

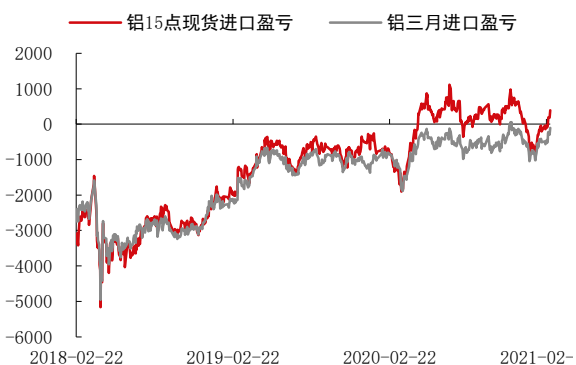


资料来源: Wind 中信期货研究部

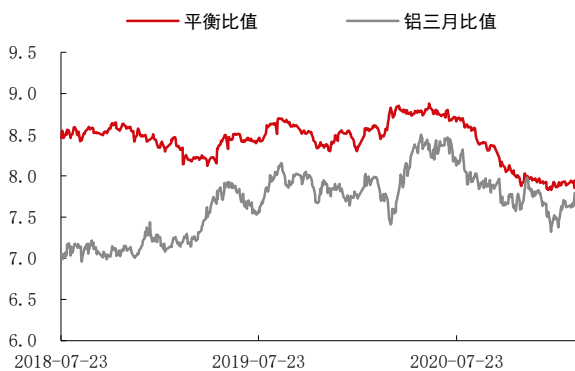
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 17: 铝进口盈利

单位: 元/吨



图表 18: 铝沪伦比值



资料来源: Wind 中信期货研究部

资料来源: Wind 中信期货研究部

（三）锌

图表 19：锌市场指标月度监测

沪伦两市套利						
	人民币即期汇率	现货升贴水 (元/吨)	上海进口锌溢价 (美元/吨)	LME(0-3) (美元/吨)	三月进口盈亏 (元/吨)	主力沪伦比值
2021/2/24	6.4615	15	110.0	-13	-564.9	7.52
2021/2/25	6.4522	5	110.0	-11.25	-537.3	7.51
2021/2/26	6.4713	5	110.0	-17	-591.9	7.52
2021/3/1	6.4754	15	110.0	-17.75	-525.3	7.55
2021/3/2	6.4699	25	110.0	-17.75	-419.5	7.57

伦锌库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2021/2/24	270525	0	1425	136875	31400	102250
2021/2/25	270475	0	50	136875	31400	102200
2021/2/26	270475	0	700	136325	31400	102050
2021/3/1	270475	0	50	136325	31400	102000
2021/3/2	270475	0	250	136125	31400	101950

资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 20：锌现货升贴水

单位：元/吨

图表 21：LME 锌现货升贴水

单位：美元/吨

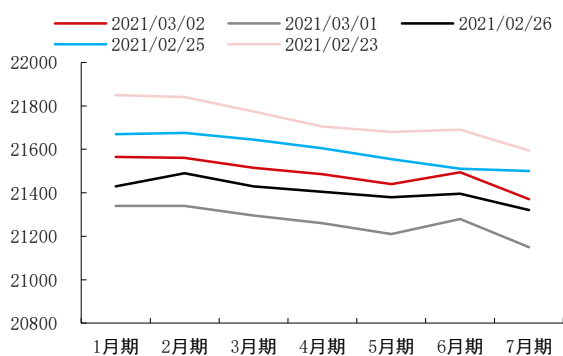


资料来源：Wind 中信期货研究部

资料来源：Wind 中信期货研究

中信期货商品日报（有色）
图表 22：沪锌期货期限结构

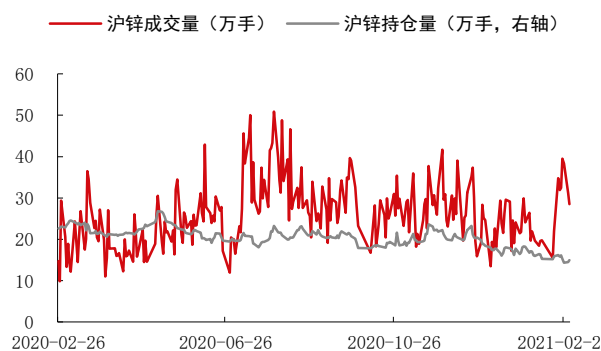
单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 23：沪锌期货持仓量和成交量

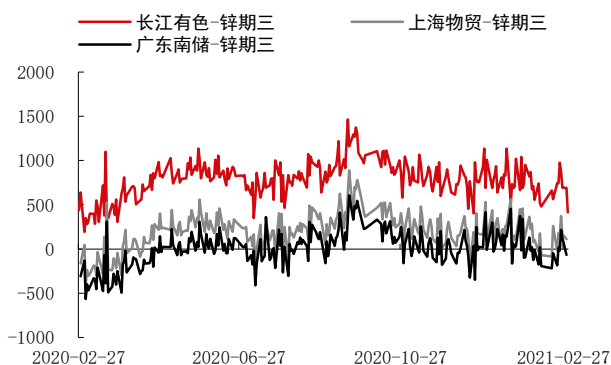
单位：万手



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 24：国内锌期现价差

单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 25：LME 锌库存&注销仓单比例

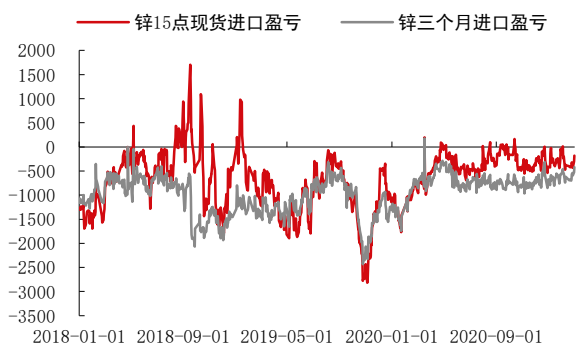
单位：吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 26：锌进口盈亏

单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 27：锌沪伦比值


资料来源：Wind 中信期货研究部

（四）铅

图表 28: 铅市场指标月度监测

沪伦两市套利						
	人民币即期汇率	现货升贴水 (元/吨)	上海进口铅 溢价 (美元/ 吨)	LME (0-3) (美元/吨)	三月进口盈 亏 (元/吨)	主力沪伦比值
2021/2/24	6.4615	-75	130.0	-18.25	-1364	7.41
2021/2/25	6.4522	-120	130.0	-13.5	-1348	7.41
2021/2/26	6.4713	-25	130.0	-13.75	-1408	7.40
2021/3/1	6.4754	0	130.0	-14.25	-1363	7.42
2021/3/2	6.4699	-50	130.0	-14.25	-1272	7.45

伦铅库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2021/2/24	94475	0	50	136875	31400	102250
2021/2/25	94700	300	75	136875	31400	102200
2021/2/26	94700	0	125	136325	31400	102050
2021/3/1	94700	75	25	136325	31400	102000
2021/3/2	94700	0	0	136125	31400	101950

资料来源: Wind 中信期货研究部

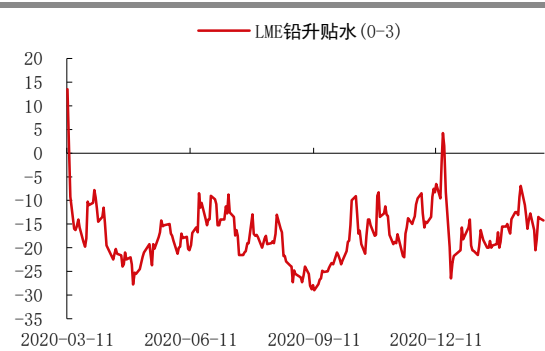
图表 29: 铅现货升贴水

单位: 元/吨



图表 30: LME 铅现货升贴水

单位: 美元/吨

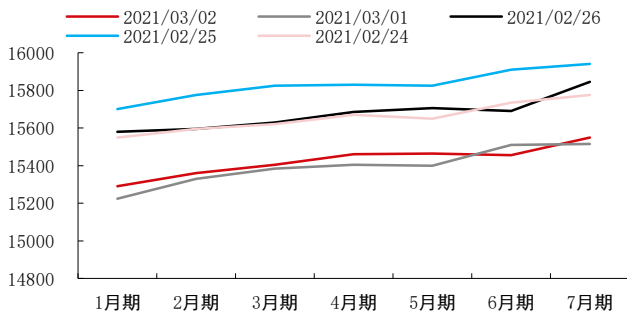


资料来源: Wind 中信期货研究部

资料来源: Wind 中信期货研究部

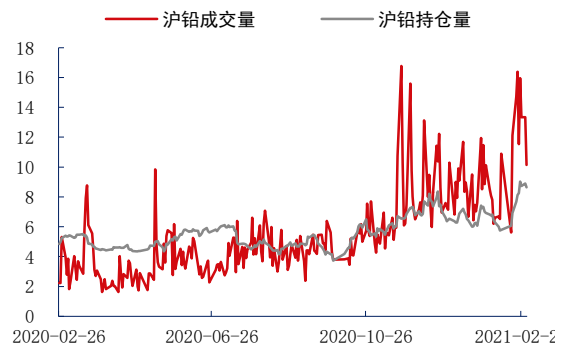
图表 31: 沪铅期货期限结构

单位: 元/吨



图表 32: 沪铅期货持仓量和成交量

单位: 万手

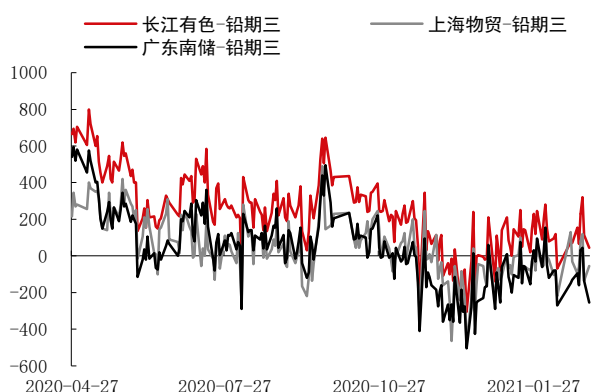


资料来源: Wind 中信期货研究部

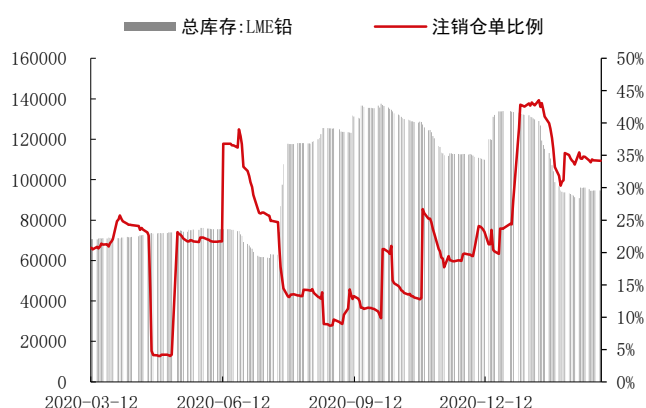
资料来源: Wind 中信期货研究部

中信期货商品日报（有色）
图表 33：国内铅期现价差

单位：元/吨


图表 34：LME 铅库存&注销仓单比例

单位：吨

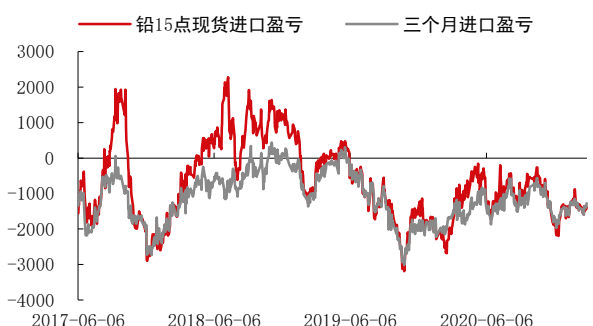
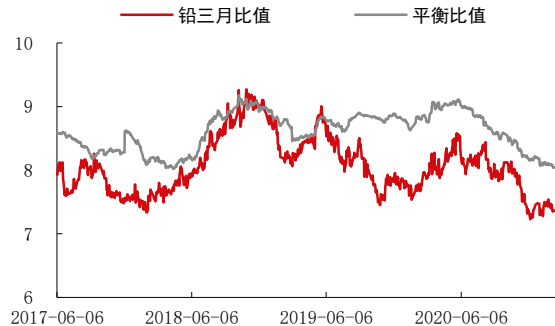


资料来源：Wind 中信期货研究部

资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 35：铅进口亏损

单位：元/吨


图表 36：铅沪伦比值


资料来源：Wind 中信期货研究部

资料来源：Wind 中信期货研究部

（五）镍
图表 37：镍市场指标日度监测

沪伦两市套利						
	人民币即期汇率	现货升贴水 (元/吨)	保税区溢价 (美元/吨)	LME (0-3) (美元/吨)	三月进口盈亏 (元/吨)	主力沪伦比值
2021/2/24	6.4615	1240	130	-48	-574	7.40
2021/2/25	6.4522	2250	130	-44	-765	7.38
2021/2/26	6.4713	2250	130	-45	-136	7.44
2021/3/1	6.4754	1420	130	-45.5	-292	7.43
2021/3/2	6.4699	770	130	-45.5	273	7.45
伦镍库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2021/2/24	251226	612	480	181230	68208	1788
2021/2/25	251058	#N/A	168	181062	68208	1788
2021/2/26	251130	408	336	181134	68208	1788
2021/3/1	250584	#N/A	546	180588	68208	1788
2021/3/2	258792	8772	564	181674	75330	1788

中信期货商品日报（有色）

资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 38：镍现货升贴水

单位：元/吨



图表 39：LME 镍现货升贴水

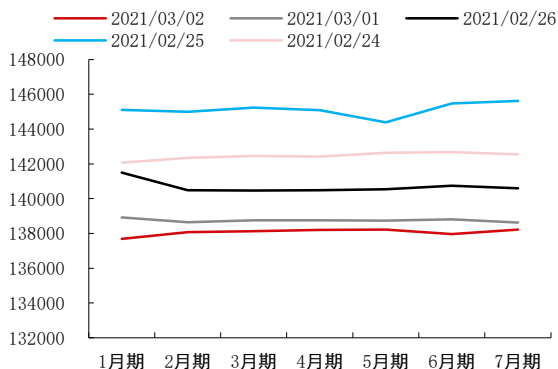
单位：美元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 40：沪镍期货期现结构

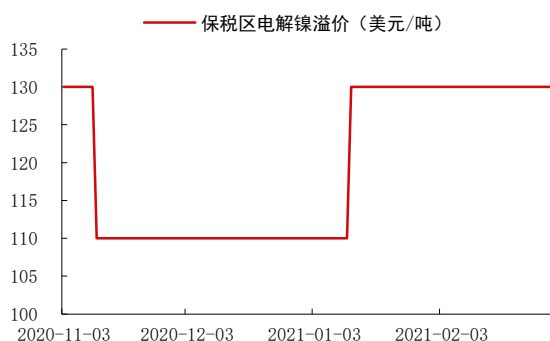
单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 41：保税区镍溢价

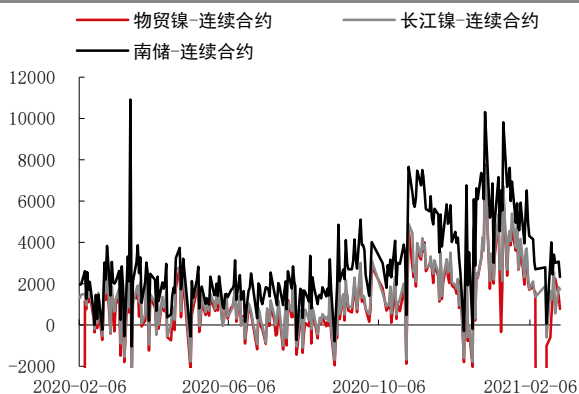
单位：美元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 42：国内镍期现价差

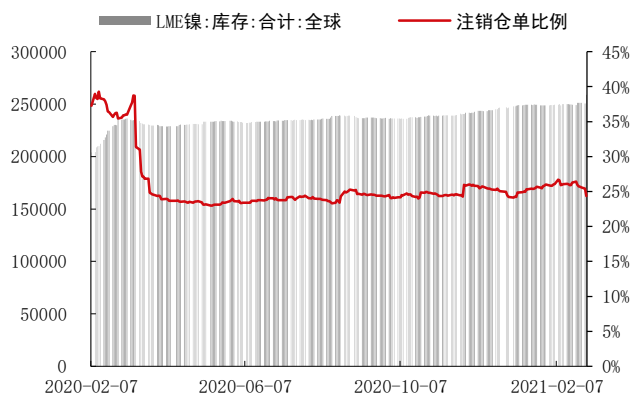
单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 43：LME 镍库存&注销仓单比例

单位：吨

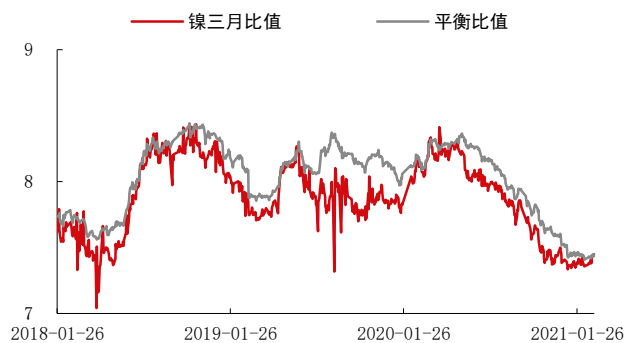
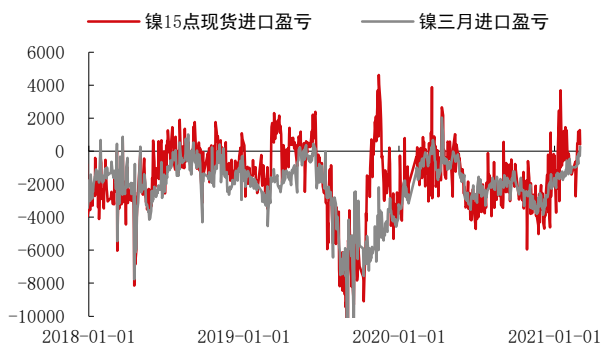


资料来源：Wind 中信期货研究部

资料来源：Wind 中信期货研究部

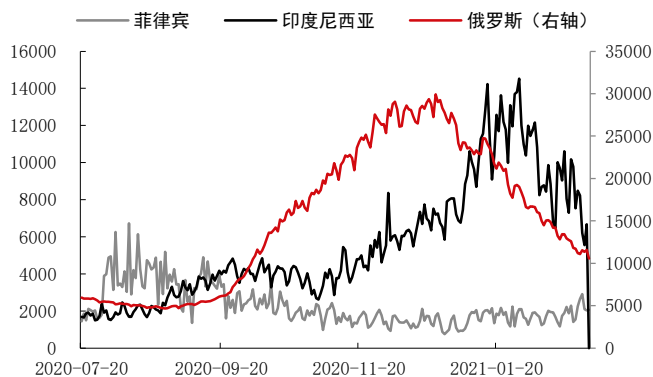
图表 44：镍进口亏损

单位：元/吨

图表 45：镍沪伦比值


资料来源：Wind 中信期货研究部

资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 46：镍与不锈钢比值
图表 47：我国镍主要进口国家新增确诊病例


资料来源：Wind 中信期货研究部

资料来源：Wind 中信期货研究部

（六）不锈钢

图表 48：不锈钢市场指标日度监测

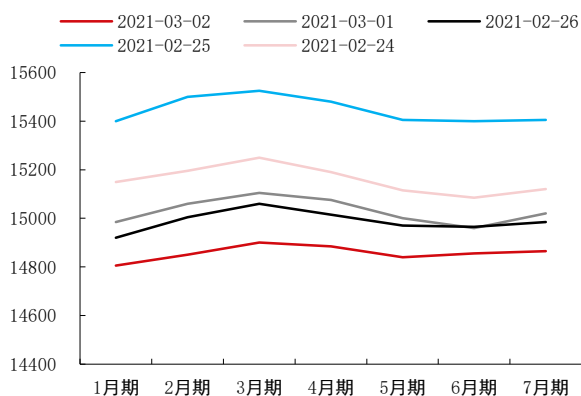
不锈钢行情						
	现货升贴水均价（元/吨）	持仓量	成交量	高碳铬铁价格（元/基吨）	高镍铁价格（元/镍点）	废不锈钢价格
2021/2/24	1305	193152	169483	8950	1185	10725
2021/2/25	1000	194301	222420	8950	1185	10825
2021/2/26	1645	190010	209608	8950	1185	10675
2021/3/1	1170	193033	200952	8950	1185	10575
2021/3/2	1305	195460	200771	8950	1185	10500

资料来源：Wind 中信期货研究部

中信期货商品日报（有色）

图表 49：不锈钢期货期现结构

单位：元/吨



图表 50：不锈钢期现价差

单位：元/吨

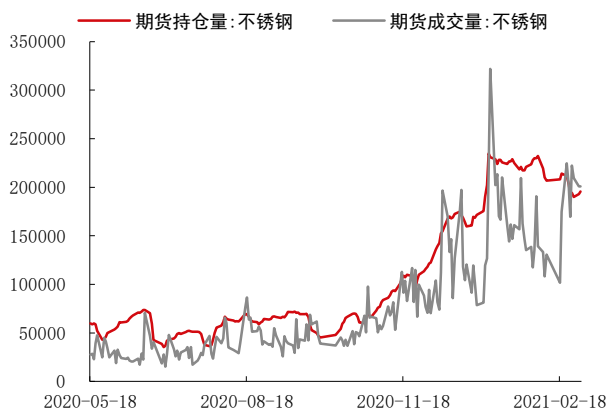


资料来源：Wind 中信期货研究部

资料来源：Wind 中信期货研究部

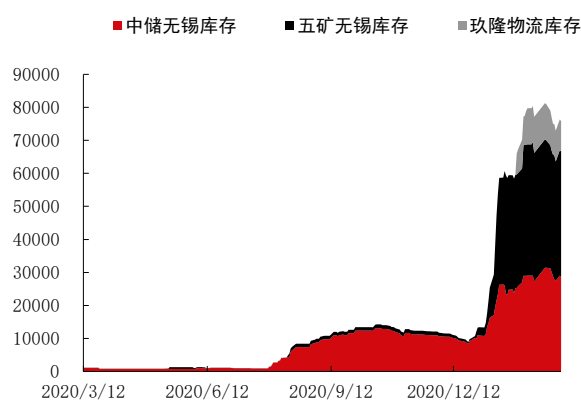
图表 51：不锈钢持仓量与成交量

单位：手



图表 52：不锈钢期货库存

单位：吨

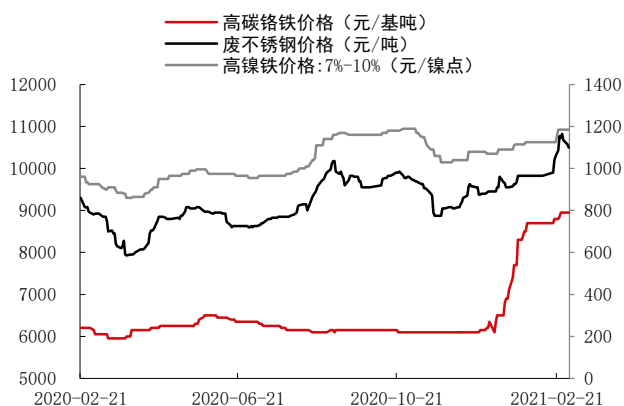


资料来源：Wind 中信期货研究部

资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 53：不锈钢原料价格

单位：元/吨



图表 54：不锈钢企业利润（低价现货计算）

单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

资料来源：Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

中信期货有限公司

深圳总部 地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层
1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826。