

## 欧洲冶炼厂减产，有色整体受到提振

投资咨询业务资格：  
证监许可【2012】669号

### 报告要点

**铜观点：伦铜注销仓单续增，沪铜高位震荡。**

**逻辑：**美债上限被短期上调，并且9月美国非农新增就业意外低于市场预期，宏观面迎来阶段性缓和。铜当前供需双弱，沪铜极低库存且伦铜库存持续下降，注销仓单快速攀升，暗示短期铜市场仍偏紧。整体来看，短期铜价仍有上冲动力，沪铜关注7.2万附近阻力。中长期来看，美联储年底将进行Taper，而供需面在10月底之后将逐渐趋松，铜价面临下行压力，7.2万及以上可择机沽空。



### 有色金属研究团队

#### 摘要：

**铜观点：**伦铜注销仓单续增，沪铜高位震荡。

**铝观点：**供应端收缩且成本支撑，沪铝或偏强运行。

**锌观点：**能源危机愈演愈烈，内外锌价持续走强。

**铅观点：**LME库存接连下降，伦铅继续反弹。

**镍观点：**基本面向好趋势不变，镍价支撑较强。

**不锈钢观点：**江苏不锈钢复产也会进行限产，不锈钢价暂时不应悲观。

**锡观点：**伦锡库存大降，沪锡有望止跌回升。

研究员：

沈照明

021-80401745

Shenzhaoming@citicsf.com

从业资格号：F3074367

投资咨询号：Z0015479

**风险提示：**消费走弱；流动性收紧；中美关系紧张；供给端干扰加大。

## 一、行情观点

品种	观点	中线展望
铜	<p><b>铜观点：伦铜注销仓单续增，沪铜高位震荡</b></p> <p>信息分析：</p> <p>(1) 美国纽约联储银行发布报告称，美国消费者对未来一年内通胀指数的预期中位数达到了 5.3%，实现连续 11 个月上涨，并创下历史新高。尽管如此，美联储主席鲍威尔仍坚称，通胀只是暂时的，美联储将不会因此下调联邦利率</p> <p>(2) 2021 年 9 月份铜矿砂及其精矿进口 211.1 万吨，同比减少 0.9%；9 月份未锻轧铜及铜材进口 40.6 万吨，环比增加 3.1%，同比减少 49.3%。</p> <p>(3) 按美元计价，中国 9 月出口同比增长 28.1%，预期 21.5%，前值 25.6%；中国 9 月进口同比增长 17.6%，预期 20.9%，前值 33.1%。</p> <p>(4) 国家能源局数据显示，9 月份，我国经济持续稳定恢复，全社会用电量持续增长，达到 6947 亿千瓦时，同比增长 6.8%，两年平均增长 7.4%。1-9 月，全社会用电量累计 61651 亿千瓦时，同比增长 12.9%。</p> <p>(5) 据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，2021 年 9 月，我国动力电池产量共计 23.2GWh，同比增长 168.9%，环比增长 18.9%。1-9 月，我国动力电池产量累计 134.7GWh，同比累计增长 195.0%。</p> <p>(6) 现货方面，上海电解铜现货对当月合约报贴水 10 元-升水 50 元，均价升水 20 元，较上日下跌 40 元；10 月 11 日 SMM 铜社库增加 0.14 万吨，至 11.24 万吨，10 月 13 日广东地区减少 2310 吨，至 9391 吨；10 月 13 日上海电解铜现货和光亮铜价差 1016 元，环比下降 257 元。</p> <p><b>逻辑：</b>美债上限被短期上调，并且 9 月美国非农新增就业意外低于市场预期，宏观面迎来阶段性缓和。全国多地区持续受限电影响，下游企业开工下降，铜需求受到抑制，国庆节后江苏、广东、广西地区能耗双控限电有所放松，需进一步关注能耗双控进展。同时，也需要留意限电对华东、华北及东北冶炼厂生产的干扰，并且进口量较少，需求回落略低于供应下降幅度，十一后沪铜累库并不多。整体来看，短期宏观面缓和，并且低库存叠加季节性旺季支撑价格，沪铜继续关注 6.8-7.2 万这个区间。中长期来看，美联储年底将进行 Taper，而供需面在 10 月底之后将逐渐趋松，铜价面临下行压力，7.2 万及以上可择机沽空。</p> <p><b>操作建议：</b>短期维持震荡偏多；中长期择机沽空</p> <p><b>风险因素：</b>中国铜消费走弱；通胀压力及政策收紧；疫情及疫苗接种效果；供应中断</p>	震荡
铝	<p><b>铝观点：供应端收缩且成本支撑，沪铝或偏强运行</b></p> <p>信息分析：</p> <p>(1) 10 月 13 日，LME 铝库存 112.9 万吨，环比减少约 0.9 万吨，注销仓单 49 万吨，占比 43.5%。</p> <p>(2) 10 月 12 日，LME 铝（0-3）升水-18.5 美元/吨，环比回升 1 美元/吨。</p> <p>(3) 10 月 13 日，SMM 上海铝锭现货报价 23280-23320 元/吨，均价 23300 元/吨，上涨 90 元/吨，现货贴水 40-贴水 0 元/吨，均贴水 20 元。</p> <p>(4) 据 SMM 数据，10 月 11 日中国主要消费地电解铝库存为 86.4 万吨，环比增加 0.2 万吨。</p> <p>(5) 根据海关总署今日公布数据显示，2021 年 9 月未锻轧铝及铝材出口量 49.2 万吨，环比增长 0.35%，同比增长 15.36%。2021 年 1-9 月累计未锻轧铝及铝材出口量为 406.7 万吨，同比去年增长 14.3%。</p>	震荡偏强

**逻辑：**供应端收缩的忧虑仍在持续发酵，8月下旬-9月上旬，新疆、广西和云南先后出台压减电解铝产量政策，9月中旬广西进一步加码，9月中下旬贵州出台有序限电政策，鼓励电解铝企业错峰生产，十月份青海和宁夏限产；欧洲因电价高昂，荷兰电解铝企业 AldeI 停产至 2022 年初。消费端：国内铝初级消费在 9 月下旬受到限电冲击，十一之后，江苏和广东等地限电有放松迹象，铝消费或有望改善。整体来看，短期广东和江苏限电逐渐放松，铝消费或有望改善，供应继续收缩且电解铝成本明显抬升，铝价重心可能继续抬升，关注广东和江苏等地限电进一步进展及库存变动；中长期来看，供应端缩减仍有加强可能，我们认为沪铝年底前有望冲击 2.5 万。

**操作建议：**维持偏多思路，适当增加短线交易

**风险因素：**出口政策调整；需求明显走弱；美联储流动性收缩；供应端明显收缩。

**锌观点：能源危机愈演愈烈，内外锌价持续走强**

信息分析：

(1) 昨日海外有色金属整体走强，国内市场被带动，沪锌伦锌大幅上涨；沪锌期货近月端呈水平结构；沪锌持仓量增加 8304 手至 20.54 万手。

(2) LME 最新锌库存减少 425 吨至 19.11 万吨，注销仓单量 3.52 万吨，占库存比例为 18.44%；10 月 13 日上期所锌仓单库存持平于 1.0365 万吨。

(3) 10 月 12 日 LME 锌升贴水（0-3）为 0.6 美元/吨，LME 锌价近月端转为微 back 结构。

(4) 昨日上海 0#普通锌对 11 合约升水 50-70 元/吨；津市对沪市贴水 60 元/吨；广东对沪市升水 70 元/吨；宁波对上海溢价升水 30 元/吨。

(5) 据我的有色网数据，至 10 月 11 日中国主要市场锌锭社会库存为 12.75 万吨，较 8 日增加 0.25 万吨。

锌

(6) 据 SMM 数据，10 月份国内自产锌矿加工费持稳于 3900-4150 元/吨，进口锌矿加工费下调 5 美元/干吨至 75-85 美元/干吨。

震荡偏强

**逻辑：**宏观上来看，美联储 Taper 等待官宣，明年加息概率增加，流动性收紧压力偏大；国内部分省份 3 季度能耗双控目标未达到而集中限产预计会对短期生产带来冲击。产业基本面来看，价格上行的主要关注点是近期海外天然气和煤电价格飙升，国外锌冶炼成本走高可能会影响产量，同时国内广西、云南、湖南省冶炼端限电影响量较大，预计锌锭供给偏紧，但是从需求端来看，镀锌、氧化锌和锌合金受限电影响也较大，短期来看供需两端双弱格局难改。中长期来看冬季采暖期能耗双控形式依旧严峻，预计未来对国内冶炼供应端仍有较大扰动，叠加海外炼厂受能源影响，锌供给端偏紧。整体来看，预计沪锌价格在供给扰动及基建预期下维持震荡偏强格局。

**操作建议：**多单轻仓持有

**风险因素：**海外流动性提前收紧，消费迅速走弱，中国疫情风险明显扩大

**铅观点：LME 库存接连下降，伦铅继续反弹**

信息分析：

(1) 昨日海外有色板块走强，但沪铅下跌而伦铅上行；沪铅近月端延续 Contango 结构；沪铅期货持仓量减少 890 手至 10.94 万手。

(2) LME 最新铅库存减少 275 吨至 4.90 万吨，注销仓单量 1.55 万吨，占库存比例 31.65%；10 月 13 日上期所铅仓单库存减少 2067 吨至 17.94 万吨。

铅

(3) 10 月 12 日 LME 铅升贴水（0-3）减少 10.3 美元/吨至 41.5 美元/吨，LME 铅价近月端延续 back 结构。

震荡企稳

(4) 据我的有色网数据，至 10 月 11 日中国主要市场铅锭现货库存为 20.5 万吨，较 8 日减少 0.23 万吨。

(5) 据 SMM 数据，10 月铅矿加工费持稳，自产铅矿加工费持平于 1000-1300 元/吨，进口铅矿加工费增加 5 美元/干吨于 50-70 美元/干吨。

**逻辑：**宏观上来看，美联储 Taper 等待官宣，明年加息概率增加，流动性收紧压力偏大；国内部分省份 3 季度能耗双控目标未达到而集中限产预计会对短期生产带来冲击。国内需求端旺季不旺，交易活跃度一般，虽然铅锭库存小幅去库，但铅蓄电池在汽车产销量下滑的影响下，需求难以提振，预计铅未来下游需求依然偏弱，从供给端来看，限电影响国内原生铅供应端，同时负利润和废电瓶偏紧压制了短期再生铅开工表现，再生铅贴水处于低位，或可对铅价产生一定支撑。整体来看，短期铅价有所反弹，但需求疲弱背景下，铅价或保持弱势格局，寻找高位沽空的机会。

**风险因素：**铅供应收缩超预期，消费淡季不淡

**镍观点：**基本面向好趋势不变，镍价支撑较强

**信息分析：**

(1) 昨日 LME 镍库存 14.71 万吨，下降 720 吨，注销仓单 4.88 万吨，占比 33.2%；沪镍库存 0.39 万吨，持平。

(2) 10 月 12 日，LME 镍（0-3）升水 16 美元/吨，基差走窄 4.3 美元/吨。

(3) 现货方面，金川镍、俄镍、镍豆对 2111 合约分别升水 1500-1700 元/吨，升水 900-1000 元/吨和升水 500-800 元/吨；现货升水分别持平、下降 100 元/吨和下降 50 元/吨；下游按需采购，市场成交较淡。

(4) 9 月电解镍产量 1.43 万吨，环比下降 2.8%；镍铁产量 3.0 万吨，环比下降 25.2%；硫酸镍产量 2.8 万金属吨，环比下降 1%。受限电影响，镍上下游产量均有所下滑。

镍

**逻辑：**菲律宾镍矿出口增加，印尼镍铁投产将加快，但不锈钢投产导致我国镍铁进口增长较缓，整体供应下降，电解镍进口窗口打开，供应将增加；不锈钢产量下降，新能源车销量继续向好，镍铁需求较弱，电解镍需求改善；电价提升也增加镍铁成本，而不锈钢限产有所减弱，电解镍方面，进口增加，国内库存或将累积，海外库存继续下降，根据协议，青山高冰镍 10 月将开始供应，关注项目进展，目前宏观情绪有压制，而基本面向好，镍价震荡为主。中长期来看，美联储货币将转向，对镍价有抑制，不锈钢限产可能压制镍铁需求，而新能源车下半年抢销量效应，销量继续走强，今年湿法中间品增量较多，但仍然难以满足新能源车的镍需求，镍豆全年偏紧，4 季度电解镍库存持续下降，镍价支撑较强，关注高冰镍项目进展。

震荡

**操作建议：**区间交易，适当参与逢低做多。

**风险因素：**宏观情绪变动超预期；高冰镍项目进展超预期；新能源车销量不及预期；不锈钢限产超预期。

**不锈钢观点：**江苏不锈钢复产也会进行限产，不锈钢价暂时不应悲观

(1) 不锈钢期货库存 15174 吨，增加 3295 吨。

(2) 现货方面，SMM 消息，昨日无锡地区现货对 10 点 30 分 2111 合约升水 1555-2255 元/吨；佛山地区现货对 10 点 30 分 2111 合约升水 1350-2350 元/吨；市场到货量增加，现货价格下调，但成交不佳。

(3) 9 月不锈钢产量 222.5 万吨，环比下降 21.0%，其中 300 系产量 117.9 万吨，环比下降 29.5 万吨，能耗管控对产量影响明显。

(4) 国务院会议提出，禁止一刀切式限产限电和运动时减碳，江苏不锈钢企业

不锈钢

震荡

逐步复产，福建、广东也仍未有进一步限产消息，预计限产力度较难进一步收紧，市场情绪相对较弱，关注三季度高能耗地区限产后，能耗管控预警区域变化。我们觉得江苏等地不锈钢企业复产也会面临限产，复产是禁止一刀切，但能耗管控又要求对企业进行限产。

**逻辑：**房地产竣工、化工投资边际走弱，而高价进一步抑制需求；国内镍铁、铬铁受管控影响，并且电价上行提升冶炼成本，不锈钢成本较为坚挺；限产对供应干扰仍在，江苏不锈钢企业开始复产，我们觉得复产企业也会限产，而下游限电将大大弱化，需求也将有所恢复，10月份供需较难恶化，目前基差仍然处于高位，对价格形成支撑。中期来看，菲律宾镍矿出口逐步下行，冬季国内电力延续紧张，电价上行提升原料成本，且供应也容易受限，不锈钢成本坚挺，供应端，能耗管控政策进一步收紧较难，而动力煤优先保供，后续供应增长比较明显，冬季电力供需恶化有落空可能，而10月之后，不锈钢进入淡季，需求或有所走弱，而当前的高价可能导致需求后延，形成一定支撑，预计不锈钢价宽幅震荡。

**操作建议：**区间交易。

**风险因素：**需求不及预期，警惕旺季不旺；限产不及预期。

**锡观点：伦锡库存大降，沪锡有望止跌回升**

信息分析：

(1) 10月13日，海关总署统计分析司司长李魁文介绍，前三季度，中西部地区半导体产业加快发展，前三季度进口半导体制造设备722亿元，增长31.3%，占同期全国半导体制造设备进口总值的44.3%。

(2) 9月份锡锭产量13018吨，环比减少4.7%，同比减少11.1%。

(3) 10月13日伦锡库存880吨，较上日减少125吨；沪锡仓单较上日减少30吨，至1654吨；沪锡持仓增加211手，至46867手。

(4) 现货方面，上海有色网1#锡锭报价在279500-282500，均价281000，环比下降1750元，对SN2111合约升水5100-8000元/吨，均升水6550元/吨；10月12日伦锡Cash-3M为1086美元，较上日减少4美元。

锡

(5) 10月13日，沪锡进口亏损0.3万，盈利较上日减少0.6万。

震荡偏强

**逻辑：**马来西亚移动控制命令已经放松，马来西亚冶炼公司（MSC）已有80%的员工返回工作，劳动力产能已达100%，同时近日国内锡精矿加工费大幅走高，锡供应端短期内有所改善。周三沪锡盘下跌后，现货价格依旧坚挺，升水走高，锡价或有望止跌回升。中长期来看，目前供应端未明显改善，库存仍处低位，同时全球汽车生产缺芯问题仍未解决，下游半导体、光伏需求旺盛，沪锡仍将保持偏强势。

**操作建议：**偏多思路不变，适度增加短线操作

**风险因素：**供应不确定性；宏观情绪过度悲观

## 二、行情监测

### （一）铜

图表 1: 铜市场指标月度监测

沪伦两市套利						
	人民币即期汇率	现货升贴水(元/吨)	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
2021/9/30	6.4854	300	114	8	1661.49	7.42
2021/10/8	6.4604	390	120	26.75	771.69	7.40
2021/10/11	6.4479	350	130	61.75	-711.31	7.42
2021/10/12	6.4447	60	140	55	-486.54	7.41
2021/10/13	6.4612	20	125	55	-1208.28	7.39

伦铜库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2021/9/30	219525	#N/A	1350	35150	184250	125
2021/10/8	199250	3525	4850	27475	171750	25
2021/10/11	197650	#N/A	1600	27475	170150	25
2021/10/12	195250	#N/A	2400	26175	169050	25
2021/10/13	191600	850	4500	23475	168100	25

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

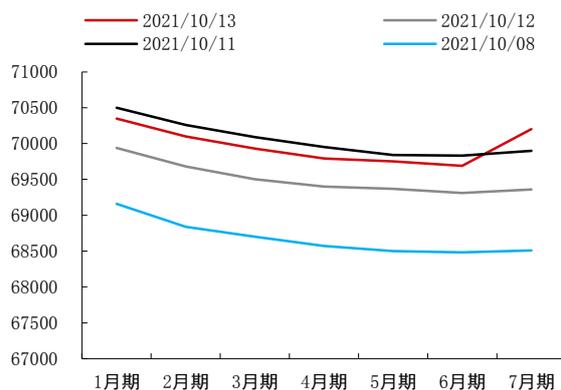
资料来源: Wind 中信期货研究部

**图表 4：洋山铜溢价**

单位：美元/吨


**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

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


**图表 7：COMEX 铜库存**

单位：短吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

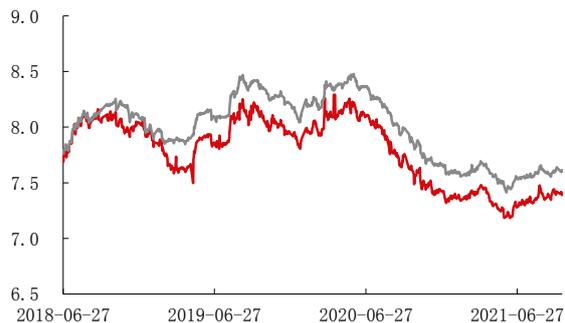
资料来源：Wind 中信期货研究部

**图表 8：铜进口盈亏**

单位：元/吨


**图表 9：铜沪伦比值**

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

**中信期货商品日报（有色）**
**（二）铝**

图表 10: 铝市场指标日度监测

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
2021/9/30	6.4854	-60	195	-16.25	-395.34	7.74
2021/10/8	6.4604	-80	195	-17.95	-285.19	7.74
2021/10/11	6.4479	-70	195	-19.5	-304.10	7.71
2021/10/12	6.4447	-50	195	-18.25	-316.31	7.69
2021/10/13	6.4612	-60	190	-18.25	-309.87	7.70

铝库存						
	总库存	入库	出库	欧洲库存	亚洲库存	北美库存
2021/9/30	1238300	0	10325	75150	1128875	34275
2021/10/8	1170800	0	17775	67400	1072050	31350
2021/10/11	1150225	0	20575	65025	1054075	31125
2021/10/12	1137675	0	12550	64700	1042075	30900
2021/10/13	1128500	0	9175	64550	1033550	30400

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

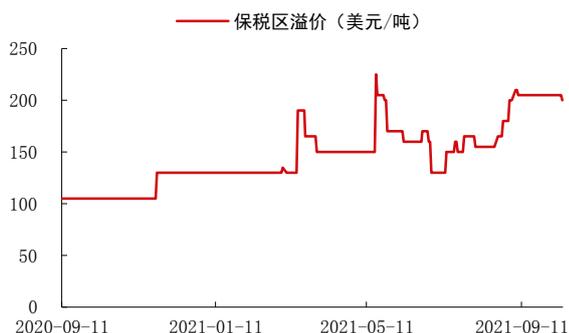


资料来源: Wind 中信期货研究部

资料来源: Wind 中信期货研究部

**图表 13: 保税区铝溢价**

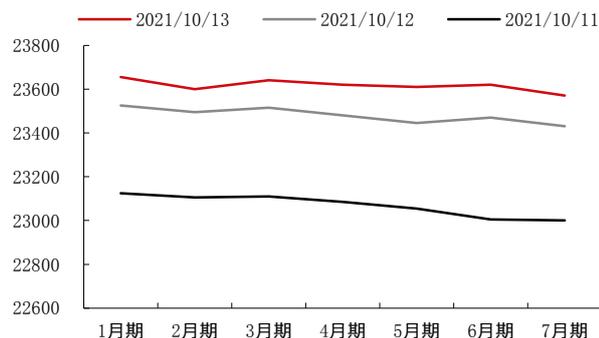
单位: 美元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

**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

**图表 15: LME 铝库存&注销仓单比例**

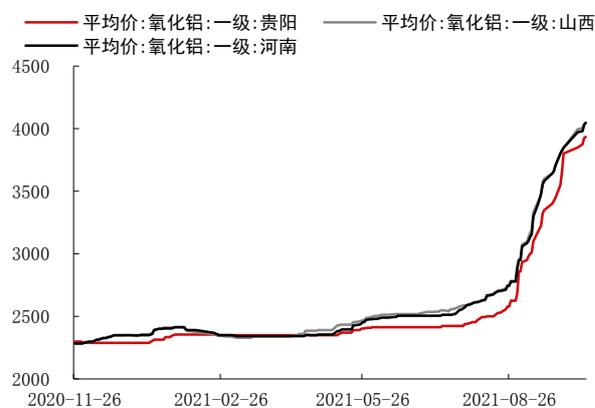
单位: 吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

**图表 16: 氧化铝价格**

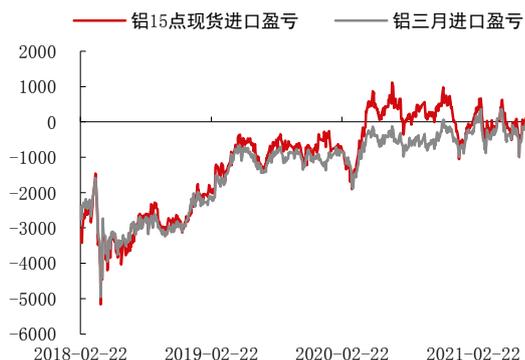
单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

**图表 17: 铝进口盈利**

单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

**图表 18: 铝沪伦比值**


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
2021/9/30	6.4854	-25	100.0	-12.25	-1047.9	7.35
2021/10/8	6.4604	45	100.0	-6.5	-764.1	7.41
2021/10/11	6.4479	35	100.0	-2.25	-915.6	7.35
2021/10/12	6.4447	25	100.0	0.6	-905.9	7.35
2021/10/13	6.4612	15	100.0	0.6	-1099.4	7.31

伦锌库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2021/9/30	208875	0	3700	125475	12975	70425
2021/10/8	197350	0	1200	118550	11825	66975
2021/10/11	193850	0	3500	116050	11425	66375
2021/10/12	191500	0	2350	114750	11050	65700
2021/10/13	191075	0	425	114750	11050	65275

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

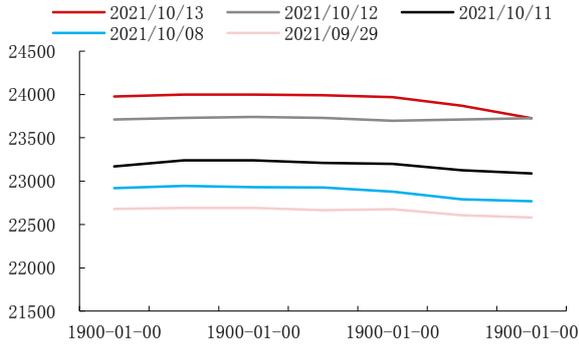


资料来源：Wind 中信期货研究部

资料来源：Wind 中信期货研究

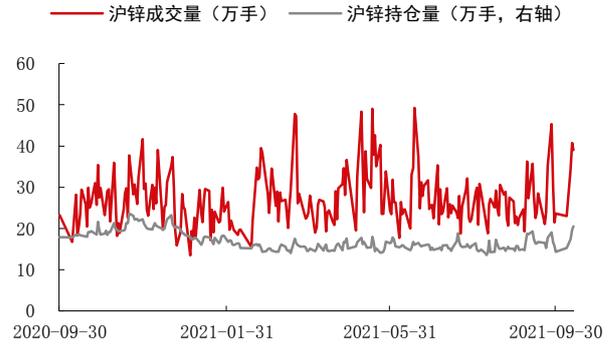
图表 22: 沪锌期货期限结构

单位: 元/吨



图表 23: 沪锌期货持仓量和成交量

单位: 万手

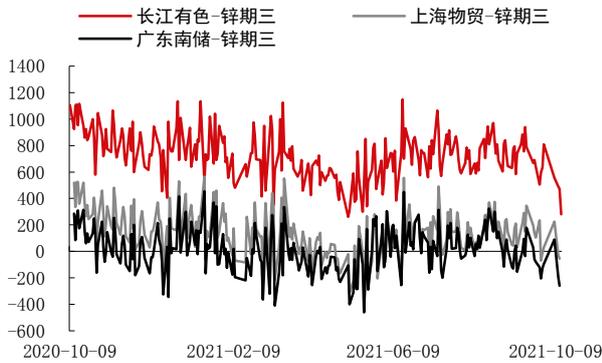


资料来源: Wind 中信期货研究部

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



图表 25: LME 锌库存&注销仓单比例

单位: 吨

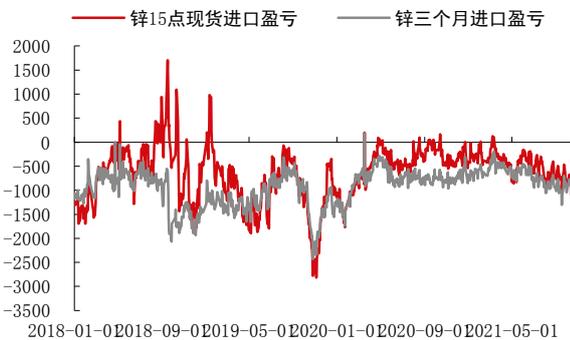


资料来源: Wind 中信期货研究部

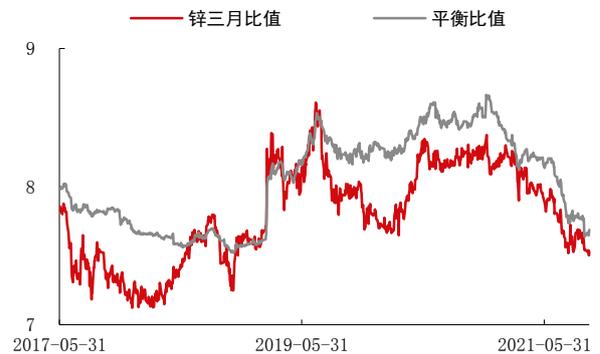
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 26: 锌进口盈亏

单位: 元/吨



图表 27: 锌沪伦比值



资料来源: Wind 中信期货研究部

资料来源: Wind 中信期货研究部

（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
2021/9/30	6.4854	10	130.0	27.5	-2840	6.75
2021/10/8	6.4604	-30	130.0	54.25	-2812	6.75
2021/10/11	6.4479	-140	130.0	51.83	-3006	6.66
2021/10/12	6.4447	-80	130.0	41.5	-2857	6.72
2021/10/13	6.4612	-20	130.0	41.5	-2832	6.75

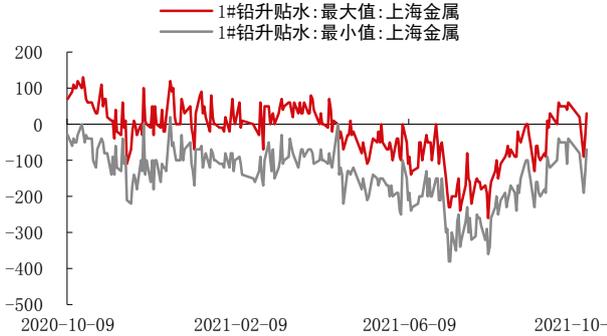
  

伦铅库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2021/9/30	50900	0	1150	125475	12975	70425
2021/10/8	49400	25	250	118550	11825	66975
2021/10/11	49125	75	350	116050	11425	66375
2021/10/12	49250	500	375	114750	11050	65700
2021/10/13	48975	0	275	114750	11050	65275

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



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 30: LME 铅现货升贴水

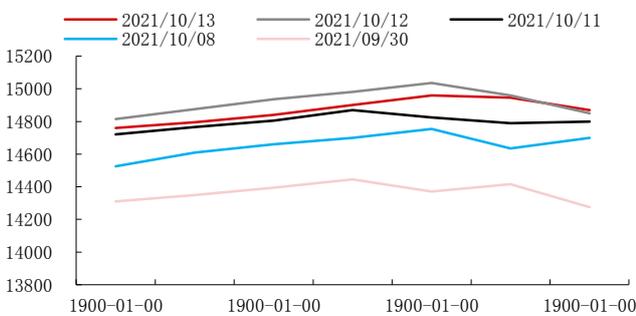
单位: 美元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 31: 沪铅期货期限结构

单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 32: 沪铅期货持仓量和成交量

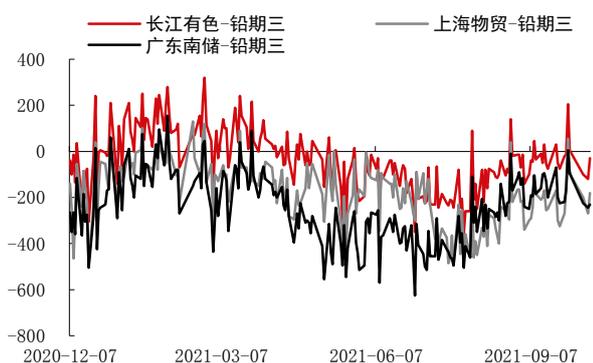
单位: 万手



资料来源: Wind 中信期货研究部

**中信期货商品日报（有色）**
**图表 33：国内铅期现价差**

单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

**图表 34：LME 铅库存&注销仓单比例**

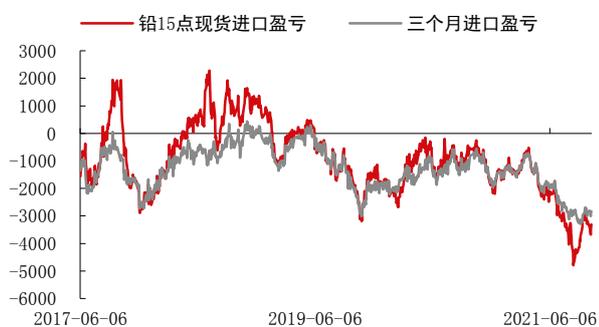
单位：吨



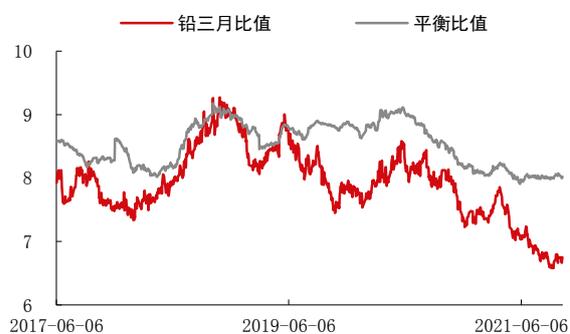
资料来源：Wind 中信期货研究部

**图表 35：铅进口亏损**

单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

**图表 36：铅沪伦比值**


资料来源：Wind 中信期货研究部

**（五）镍**

图表 37: 镍市场指标月度监测

沪伦两市套利						
	人民币即期汇率	俄镍现货升贴水 (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
2021/9/30	6.4854	800	325	10.5	-2364	7.39
2021/10/8	6.4604	#N/A	325	5	-2239	7.42
2021/10/11	6.4479	#N/A	325	20.25	-1508	7.43
2021/10/12	6.4447	#N/A	325	16	-978	7.44
2021/10/13	6.4612	#N/A	325	16	-868	7.44

伦镍库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2021/9/30	157062	0	1212	91560	63690	1812
2021/10/8	149412	0	2316	86460	61176	1776
2021/10/11	148878	0	534	86142	60960	1776
2021/10/12	147780	318	1416	84810	61224	1746
2021/10/13	147060	318	1038	83922	61392	1746

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

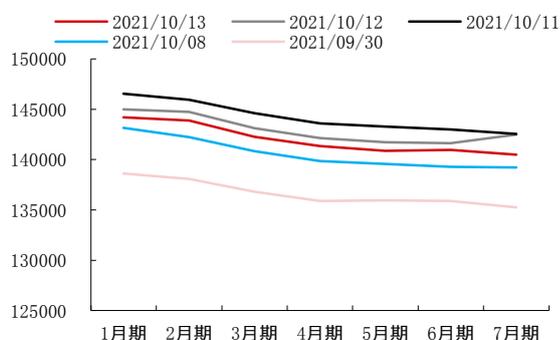
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 40: 沪镍期货期限结构

单位: 元/吨

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

资料来源: Wind 中信期货研究部

中信期货商品日报（有色）

图表 42：国内镍产品期现价差

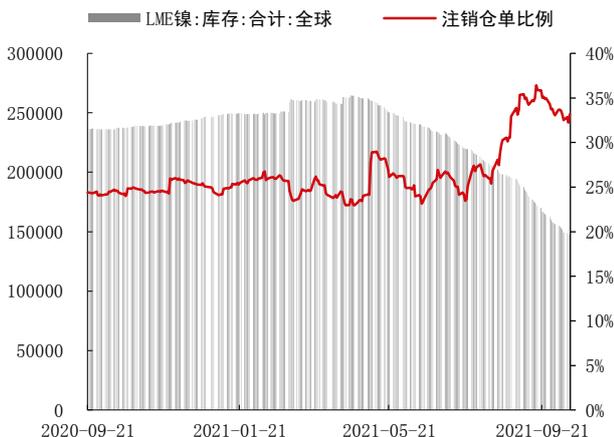
单位：元/吨



资料来源：SMM 中信期货研究部

图表 43：LME 镍库存&注销仓单比例

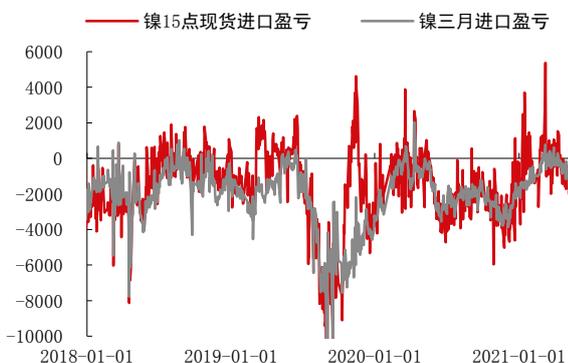
单位：吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

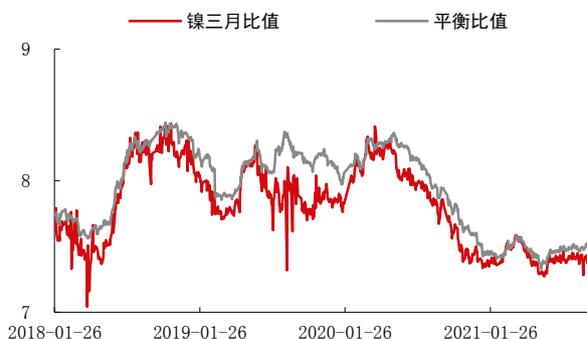
图表 44：镍进口亏损

单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 45：镍沪伦比值



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 46：镍与不锈钢比值



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 47 硫酸镍对镍豆溢价



资料来源：Wind 中信期货研究部

（六）不锈钢

图表 48: 不锈钢市场指标月度监测

不锈钢行情						
	福建宏旺现货 升贴水(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
2021/9/30	1420	65893	130361	11100	1460	13250
2021/10/8	1530	66455	61525	11100	1460	13275
2021/10/11	1800	78037	141413	11200	1460	13550
2021/10/12	1520	73668	128028	11200	1460	13600
2021/10/13	1040	81341	170656	11200	1460	13350

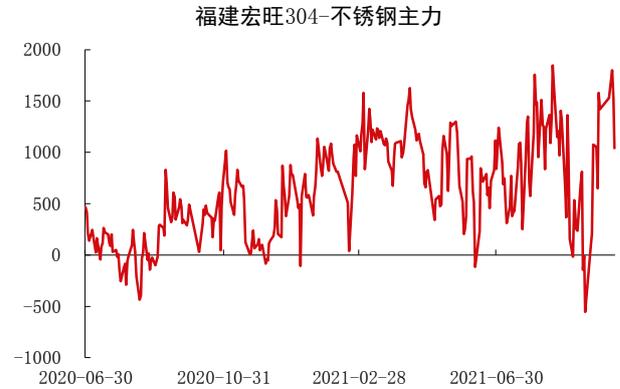
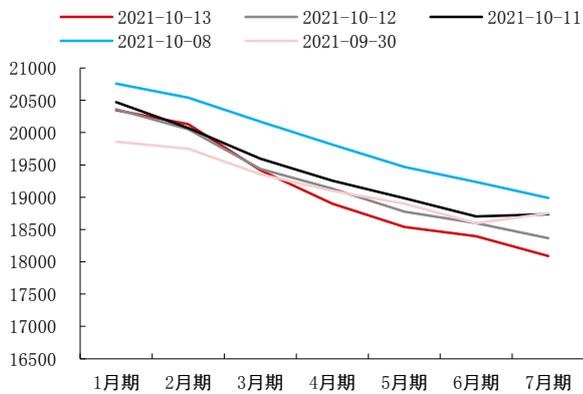
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

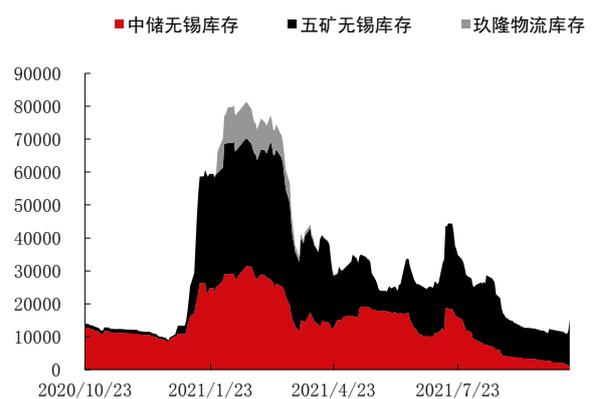
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

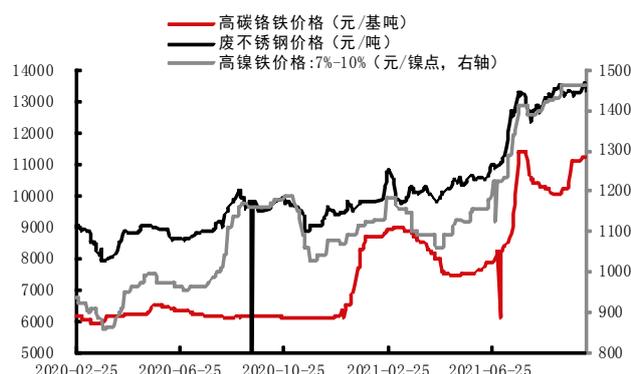


资料来源: Wind 中信期货研究部

资料来源: Wind 中信期货研究部

**中信期货商品日报（有色）**
**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

**（七）锡**
**沪伦两市套利**

	人民币即期汇率	锡现货升贴水 (元/吨)	保税区溢价 (美元/吨)	LME (0-3) (美元/吨)	现货进口盈亏 (元/吨)	主力沪伦比值
2021/9/30	6.4854	5750	290	1350	-624	7.73
2021/10/8	6.4604	6000	290	1035	1204	7.67
2021/10/11	6.4479	4600	290	1090	2318	7.74
2021/10/12	6.4447	5000	290	1086	3085	7.75
2021/10/13	6.4612	6550	290	#N/A	-3372	7.54

**伦锡库存**

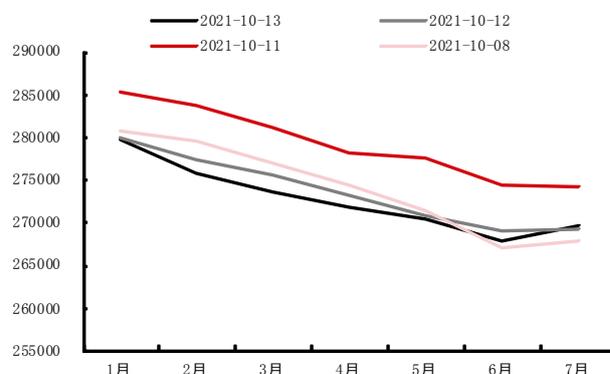
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2021/9/30	1260	#N/A	#N/A	1260	0	0
2021/10/8	1050	20	5	1050	0	0
2021/10/11	1045	0	5	1045	0	0
2021/10/12	1005	55	95	1005	0	0
2021/10/13	880	0	125	880	0	0

**图表 55：沪锡市场现货升贴水**

单位：元/吨


**图表 56：沪锡期限结构**

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

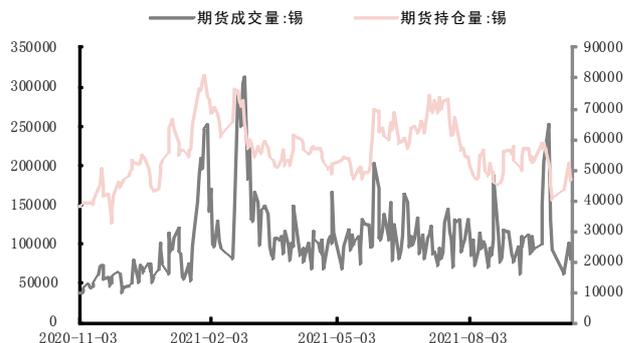
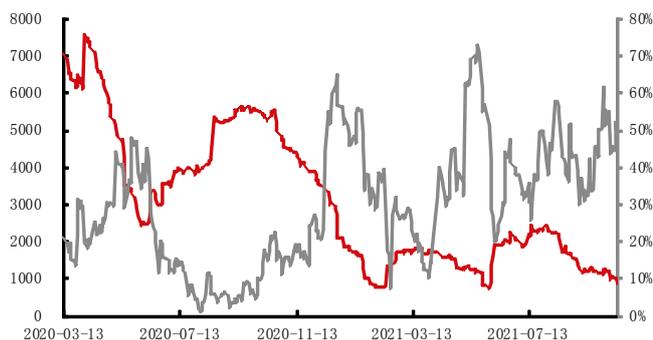
中信期货商品日报（有色）

图表 57: LME 锡库存及注销仓单比例

单位: 元/吨

图表 58: 沪锡持仓量与成交量

单位: 手



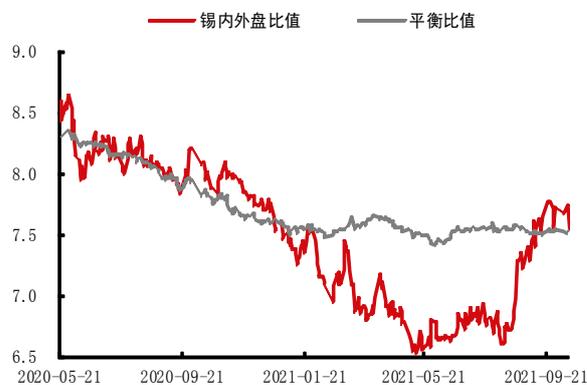
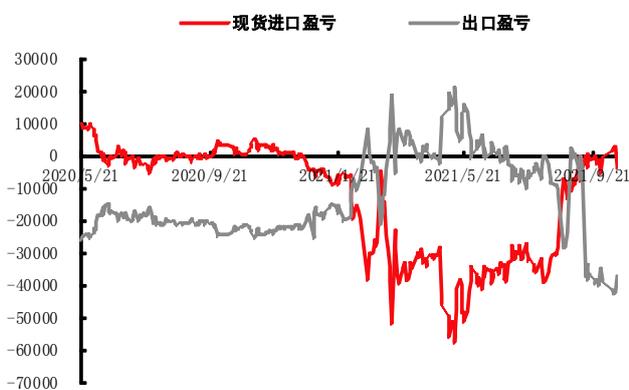
资料来源: Wind 中信期货研究部

资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 59: 锡内外盘价差

单位: 元/吨

图表 60: 锡内外盘比值



资料来源: Wind 中信期货研究部

资料来源: Wind 中信期货研究部

## 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

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>