

疫情再度打压市场，有色表现较弱

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

铜观点：奥密克戎疫苗抗性再引恐慌，铜价震荡偏弱。

逻辑：宏观层面，Moderna 首席执行官发出警告称，当前疫苗对抗奥密克戎新变体有效性将大幅下降。供需面呈现双弱状态，我们认为供应将回升，需求可能走弱，整体看，短期低库存对铜价仍有支撑，但库存有所回升，新变种病毒危害性确认前，风险资产价格波动较大，铜价震荡偏弱。中长期看，美联储 Taper 边际收紧流动性，美元指数持续走高对铜价仍构成压制，供需偏紧局面将逐渐趋松，铜价重心将下移。



摘要：

铜观点：奥密克戎疫苗抗性再引恐慌，铜价震荡偏弱。

铝观点：有色整体偏弱，沪铝震荡整理。

锌观点：海内外低库存支撑，沪锌价格震荡运行。

铅观点：供需缺口收窄，沪铅价格震荡下行。

镍观点：宏观情绪压制，镍价暂时难有起色。

不锈钢观点：市场到货增加，不锈钢价弱势运行。

锡观点：供应端仍有扰动，沪锡震荡偏强。

有色金属研究团队

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：疫情变动超预期；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>铜观点：奥密克戎疫苗抗性再引恐慌，铜价震荡偏弱</p> <p>信息分析：</p> <p>(1) Moderna 首席执行官发出警告称当前疫苗对抗奥密克戎新变体的有效性将大幅下降后，全球市场避险情绪再度升温。</p> <p>(2) SMM 数据，11 月铜下游行业 PMI 综合指数终值为 51.11，环比上升 0.74 个百分点；11 月受全国结束大范围错峰用电刺激，再加上国家对房地产市场的调控略有放松，各行各业均略有获益综合 PMI 有所上升。</p> <p>(3) 国家统计局数据，11 月中国制造业 PMI 为 50.1%，环比上升 0.9 个百分点，生产指数为 52.0%，比上月上升 3.6 个百分点，制造业生产活动加快。新订单指数为 49.4%，比上月上升 0.6 个百分点，制造业市场需求有所改善。</p> <p>(4) 现货方面，上海电解铜现货对当月合约报升水 150 元-升水 500 元，均价升水 325 元，较上一交易日上涨 50 元；11 月 29 日 SMM 铜社库较上周同期增加 1.29 万吨，至 8.94 万吨，11 月 30 日广东地区增加 1029 吨，至 10559 吨；11 月 30 日上海电解铜现货和光亮铜价差 1701 元，环比增加 99 元。</p> <p>逻辑：宏观层面，Moderna 首席执行官发出警告称当前疫苗对抗奥密克戎新变体的有效性将大幅下降。供需面来看，呈现双弱状态，我们认为接下来供应将逐渐回升，需求可能逐步走弱，整体来看，短期低库存对铜价仍有一定支撑，但库存有所回升，新变种病毒危害性确认前风险资产价格波动较大，铜价仍震荡偏弱。中长期来看，美联储 Taper 边际收紧流动性，美元指数持续走高对铜价仍构成压制，供需偏紧局面将逐渐趋松，铜价重心将下移。</p> <p>操作建议：持空</p> <p>风险因素：中国铜消费走弱；中美关系反复；供应不确定性；</p>	震荡
铝	<p>铝观点：有色整体偏弱，沪铝震荡整理</p> <p>信息分析：</p> <p>(1) 11 月 30 日，SMM 上海铝锭现货报价 18840-18880 元/吨，均价 18860 元/吨，上涨 50 元/吨，现货贴水 120-贴水 80 元/吨，均贴水 100 元。</p> <p>(2) 据 SMM 数据，11 月 29 日中国主要消费地电解铝库存为 101.3 万吨，周环比下跌 0.4 万吨。</p> <p>(3) 上周铝材行业平均开工率 66.6%，环比持平。</p> <p>(4) 优惠电价取消后，电解铝行业用电价格严格按照国家有关规定执行。同时，严禁将电解铝行业用电纳入山西战略性新兴产业电价机制实施范围，严禁对电解铝行业实施或变相实施优惠电价。</p> <p>逻辑：供应端：产量维持在低位，局部秋冬取暖季政策扰动显现。消费端：房地产政策局部放松，转化为房地产消费改善还需时间，当前实际消费恢复缓慢，供应端受干扰驱动铝锭小幅去库，整个 11 月铝锭供需比预期稍弱。成本端：氧化铝价格松动，电解铝成本有下移预期。整体来看，短期铝价维持震荡整理走势，关注消费改善持续性；中长期来看，铝价要扭转当前颓势，供应端必须有进一步明显收缩，或者需求端明显改善，这可能看到看到房地产板块有所改善。</p> <p>操作建议：暂观望，关注 1.85 万附近支撑</p> <p>风险因素：需求走弱；供应进一步收缩</p>	震荡
锌	<p>锌观点：海内外低库存支撑，沪锌价格震荡运行</p>	震荡偏强

信息分析：

(1) 11月30日上期所锌仓单库存增加76吨至1.637万吨；LME最新锌库存减少2475吨至15.89万吨，注销仓单量3.17万吨，占库存比例为19.94%。

(2) 11月30日锌基差走阔至630元/吨，锌升贴水均值持平于15元/吨，沪锌期货近月端为平水结构；11月29日LME锌升贴水（0-3）减少26美元/吨104.5美元/吨，LME锌价近月端呈back结构。

(3) 11月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为50.1%，比上月上升0.9个百分点，位于临界点以上，制造业重回扩张区间。

逻辑：昨日有色金属板块小幅下行，锌小幅上行强于板块。从国内供给来看，内蒙古中型冶炼厂正式复产，贵州再生锌厂也于本月投产，随着北方暴雪天气以及近期严峻的防疫形势，也会对锌冶炼端开工以及锌锭的运输造成影响，支撑锌价；从国内需求来看，北方气温骤降以及环保政策趋严影响，初端开工率依旧处于低位，但预计11月房地产走弱但边际趋缓，竣工带动部分消费，基建明年上半年迎来明显回升。整体来看，短期锌供应压力仍存，海外能源危机并未完全结束，中长期基建托底或可震荡偏强。

操作建议：22300-22500左右可参与做多

风险因素：锌抛储加量；进口增多；消费迅速转弱

铅观点：供需缺口收窄，沪铅价格震荡下行

信息分析：

(1) 11月30日上期所铅仓单库存增加130吨至12.40万吨；LME最新铅库存减少150吨至5.71万吨，注销仓单量1万吨，占库存比例17.63%。

(2) 11月30日铅基差走阔至160元/吨，沪铅近月端转为contango结构；11月29日LME铅升贴水（0-3）增加1.5美元至38美元/吨，LME铅价近月端呈back结构。

(3) 11月30日，再生铅利润理论值约为242元/吨，原生铅和再生铅价差约为150元/吨。

铅

逻辑：昨日有色金属板块小幅下行，铅小幅下行强于板块。从基本面来看，当前主要矛盾在于供给端再生铅产量。安徽和江西都有停产检修，叠加湖南环保督察引致的停产，短期市场再生铅整体供应增量有限。需求端下游蓄电池企业进入提产阶段，开工率缓慢上行，整体订单尚可，支撑铅锭库存大幅去化。整体来看，短期预计再生铅利润支撑，预期产量增加，压制铅价，中长期再生铅供给偏过剩，铅价重心有下行风险。

操作建议：15500左右可试空

风险因素：再生铅盈利大幅修复，消费淡季不淡

震荡偏弱

镍观点：宏观情绪压制，镍价暂时难有起色

信息分析：

(1) 昨日LME镍库存11.44万吨，减少936吨，注销仓单5.51万吨，占比48.2%；沪镍库存0.52万吨，减少101吨。

(2) 11月29日，LME镍（0-3）升水179美元/吨，基差走阔6美元/吨。

(3) 现货方面，金川镍、俄镍、镍豆对2201合约分别升水1800-2000元/吨，升水300-400元/吨和升水350元/吨；现货升水分别上升100元/吨、上升100元/吨和持平；镍价走弱，成交有所改善。

镍

逻辑：能耗管控继续，镍铁供需相对平衡，关注山东限电情况；新能源车销量继续走高，进口窗口关闭，电解镍将去库；目前库存继续下降，电解镍基本面向好态势不变，但变异病毒对宏观情绪压制比较明显，镍价暂时难有起色。中长期来看，国家稳价保供政策压制市场情绪，但能耗管控干扰仍在，新能源车

震荡

继续向好，而高冰镍年底供应，湿法中间品远不能满足新能源车的镍需求，电解镍去库至少持续到年底，镍价表现相对较强；未来高冰镍供应量，需关注镍铁与电解镍的价差，价差不拉开，供应起量相对较难。

操作建议：适当参与多单。

风险因素：疫情变动超预期；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：市场到货增加，不锈钢价弱势运行

(1) 不锈钢期货库存 2421 吨，持平。

(2) 现货方面，SMM 消息，昨日无锡地区现货对 10 点 30 分 2201 合约升水 1000-1600 元/吨；佛山地区现货对 10 点 30 分 2201 合约升水 700-1800 元/吨；贸易商低价出货，市场成交一般。

逻辑：能耗管控有所趋松，供应有所恢复，关注冬季电力供需情况；房地产竣工端走弱，化工有韧性，不锈钢需求进入淡季，需求偏弱；目前不锈钢开始累库，12 合约挤仓明显，合约价差拉大，目前市场到货较多，供应压力大，悲观情绪较重，不锈钢价偏弱运行。中期来看，冬季来临，镍铁、铬铁供应受限，镍铁边际有所改善，不锈钢成本坚挺，供应有所恢复，而需求进入淡季，房地产资金压力也较难缓解，整体上，若不锈钢限产没有进一步趋严的干扰，随着需求的边际走弱，价格或将逐步承压。

操作建议：持空。

风险因素：需求超预期；限产超预期。

不锈钢

震荡偏弱

锡观点：供应端仍有扰动，沪锡震荡偏强

(1) 11 月 30 日伦锡库存较上一交易日增加 10 吨，至 1250 吨；沪锡仓单减少 28 吨，至 1430 吨；沪锡持仓增加 367 手，至 75792 手。

(2) 现货方面，上海有色网 1#锡锭报价在 296000-298000，均价 297000，环比上涨 1000 元，对 SN2112 合约升水 9000-11000 元/吨，均升水 10000 元/吨，环比上涨 200 元；11 月 29 日伦锡 Cash-3M 为 900 美元，较上一交易日减少 55 美元。

(3) 11 月 30 日，沪锡进口亏损 0.4 万，盈利较上日减少 0.1 万。

逻辑：需求端，下游半导体需求持续向好，9 月份销售额再创历史记录，全球减碳大环境下，光伏需求旺盛。供应端，锡锭供应有所恢复，10 月精锡由净出口转为净进口状态。近端月差明显收窄，或意味供应在缓解，但国内锡库存继续去化，缅甸佤邦疫情反复，锡矿进口或受影响，江西环保检查和云南空气质量问题导致冶炼厂有所减产，锡价支撑较强。中长期来看，供需偏紧局面维持，锡价将维持强势。

操作建议：暂观望

风险因素：供应不确定性；宏观情绪过度悲观

锡

震荡偏强

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
2021/11/24	6.3903	490	105	60	255.06	7.31
2021/11/25	6.398	350	100	90	-598.55	7.28
2021/11/26	6.3936	265	95	0	424.04	7.30
2021/11/29	6.3872	275	94	85	143.28	7.32
2021/11/30	6.3794	325	94	85	290.61	7.31

伦铜库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2021/11/24	82225	900	275	20725	46900	14600
2021/11/25	82600	775	400	21000	46875	14725
2021/11/26	83800	1500	300	21500	47575	14725
2021/11/29	80075	750	4475	21900	43450	14725
2021/11/30	76450	1575	5200	21375	40350	14725

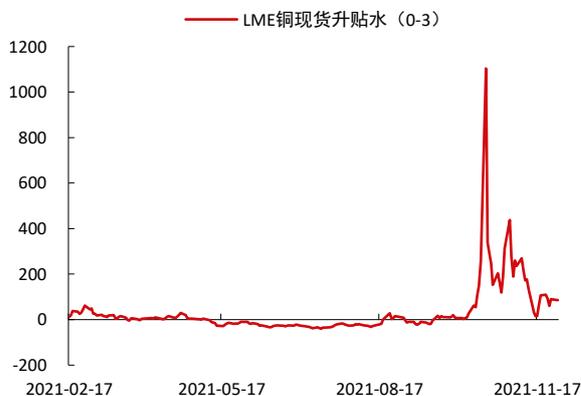
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

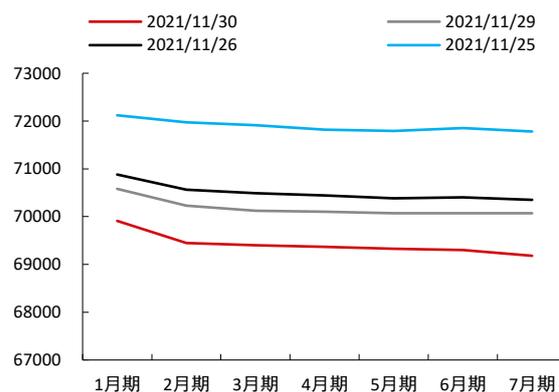
单位：美元/吨



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

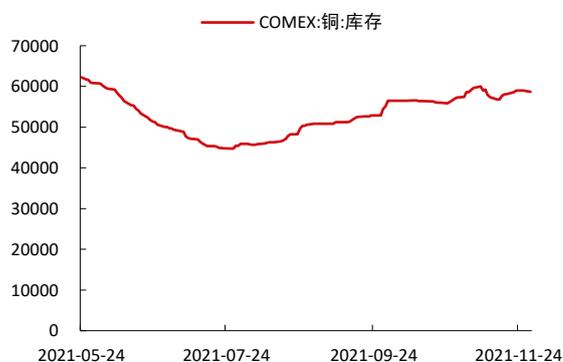
单位：吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 7：COMEX 铜库存

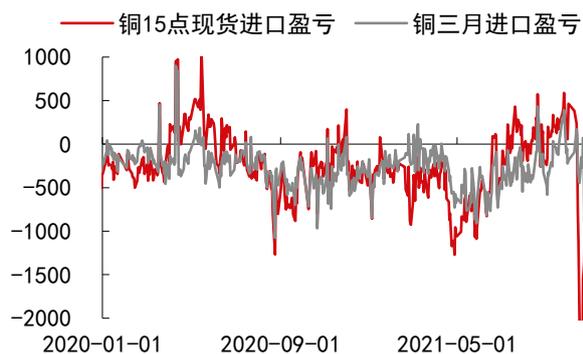
单位：短吨



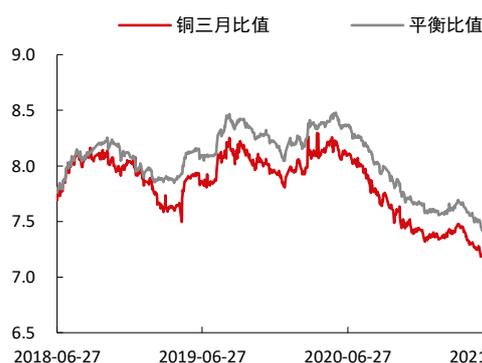
资料来源：Wind 中信期货研究部

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
2021/11/24	6.3903	-60	75	3.5	-751.46	7.20
2021/11/25	6.398	-70	75	8.5	-761.89	7.20
2021/11/26	6.3936	-140	75	11.5	-886.41	7.15
2021/11/29	6.3872	-130	75	9.5	-584.26	7.26
2021/11/30	6.3794	-80	75	9.5	-624.95	7.23

铝库存						
	总库存	入库	出库	欧洲库存	亚洲库存	北美库存
2021/11/24	923700	0	12050	46600	852625	24475
2021/11/25	919225	0	4475	46250	848575	24400
2021/11/26	915850	2375	5750	45950	845500	24400
2021/11/29	909225	0	6625	45350	839475	24400
2021/11/30	900975	0	8250	44800	831875	24300

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

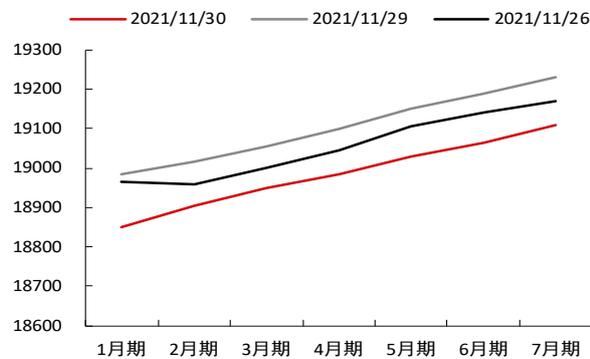
图表 13: 保税区铝溢价

单位: 美元/吨



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

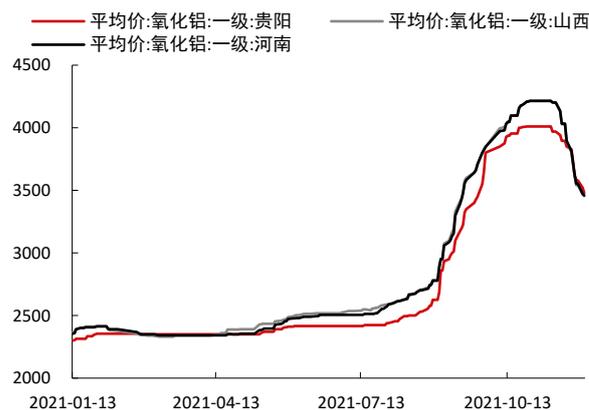
中信期货商品日报（有色）

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
2021/11/24	6.3903	-5	90.0	69.5	-1256.4	7.16
2021/11/25	6.3980	5	90.0	92.5	-1307.6	7.15
2021/11/26	6.3936	-15	90.0	130.5	-1248.2	7.16
2021/11/29	6.3872	-25	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
2021/11/30	6.3794	-25	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A

伦锌库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2021/11/24	167875	0	3550	117025	5550	45300
2021/11/25	165225	0	2650	114875	5150	45200
2021/11/26	163275	0	1950	113150	5000	45125
2021/11/29	161450	0	1825	111575	4750	45125
2021/11/30	158975	0	2475	109525	4325	45125

资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 20：锌现货升贴水

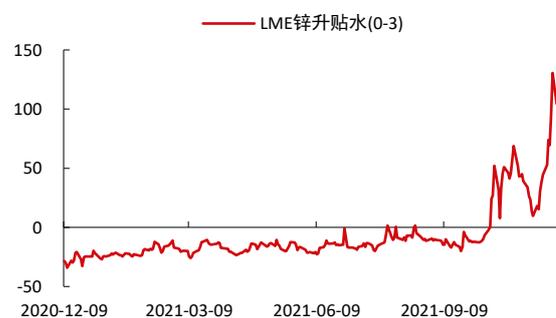
单位：元/吨



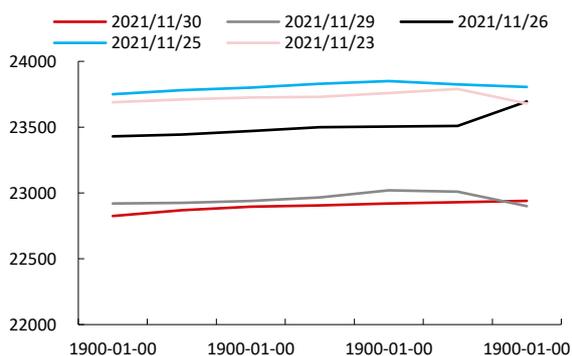
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 21：LME 锌现货升贴水

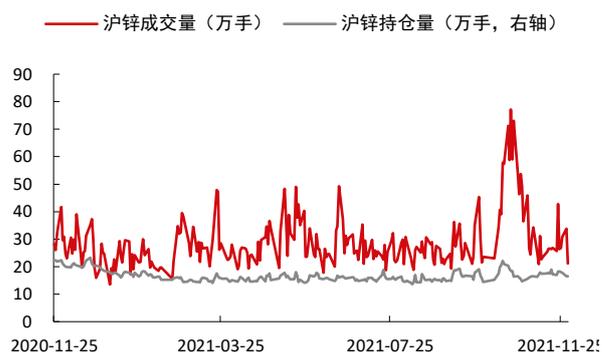
单位：美元/吨



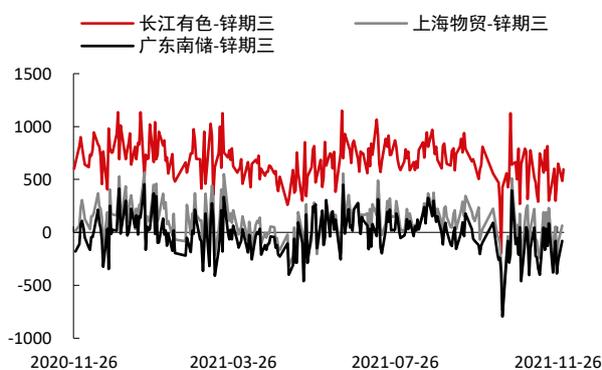
资料来源：Wind 中信期货研究

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


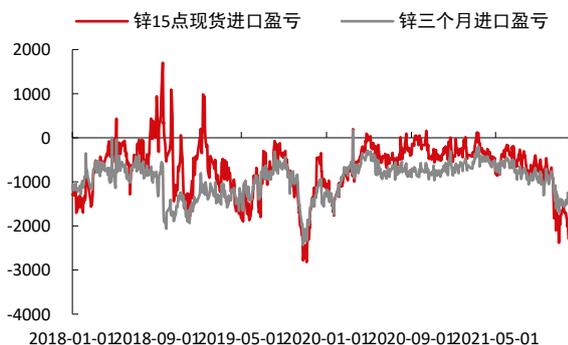
资料来源：Wind 中信期货研究部

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

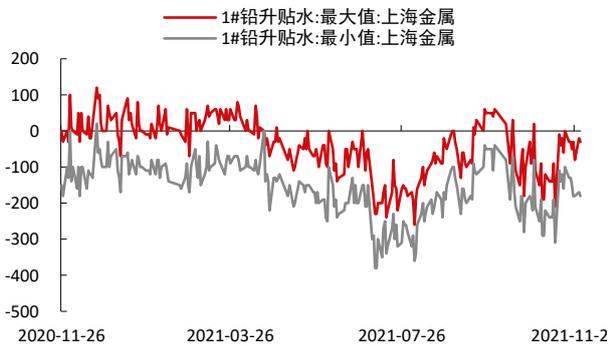
沪伦两市套利						
	人民币即期汇率	现货升贴水 (元/吨)	上海进口铅溢 价 (美元/吨)	LME (0-3) (美元/吨)	三月进口盈亏 (元/吨)	主力沪伦比值
2021/11/24	6.3903	-100	130.0	30	-2685	6.75
2021/11/25	6.398	-105	130.0	36.5	-2738	6.74
2021/11/26	6.3936	-130	130.0	36.5	-2621	6.78
2021/11/29	6.3872	-95	130.0	38	-2674	6.75
2021/11/30	6.3794	-105	130.0	38	-2735	6.72

伦铅库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2021/11/24	58150	475	100	117025	5550	45300
2021/11/25	57400	0	600	114875	5150	45200
2021/11/26	57350	0	50	113150	5000	45125
2021/11/29	57300	0	50	111575	4750	45125
2021/11/30	57150	0	150	109525	4325	45125

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

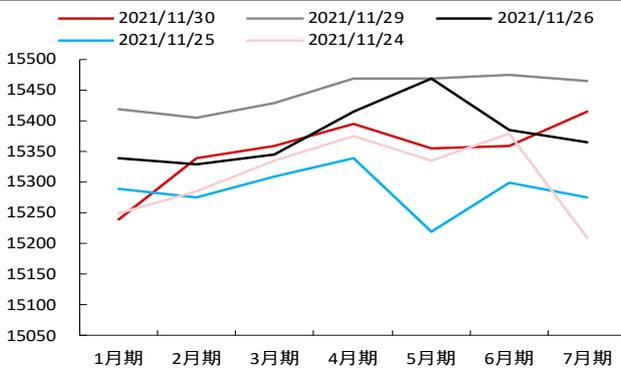
单位: 美元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 31: 沪铅期货期限结构

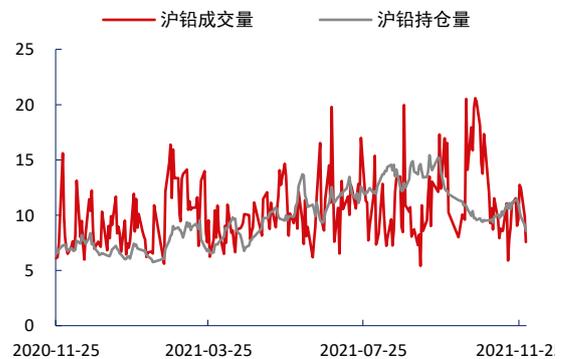
单位: 元/吨



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

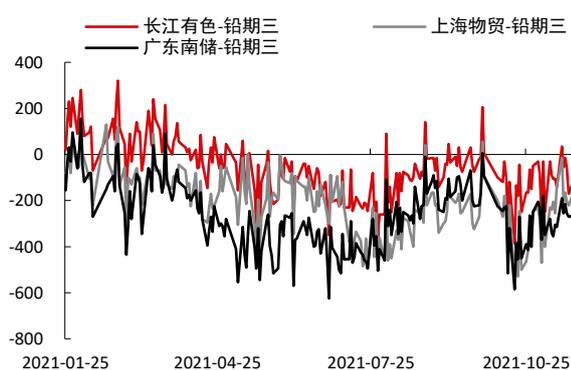
单位: 万手



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

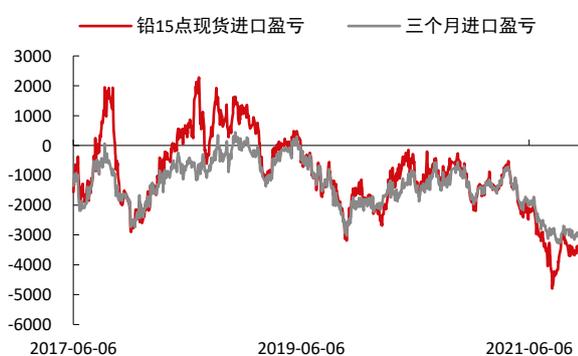
单位：吨



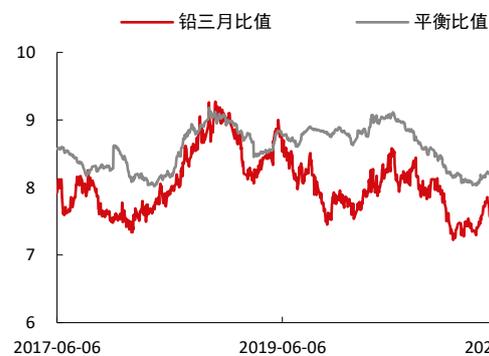
资料来源：Wind 中信期货研究部

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	
2021/11/24	6.3903	250	380	190	-1595	7.36
2021/11/25	6.398	200	380	188	-2098	7.33
2021/11/26	6.3936	150	380	173	-2194	7.34
2021/11/29	6.3872	250	380	179	-992	7.39
2021/11/30	6.3794	350	380	179	-1211	7.38

伦镍库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2021/11/24	117348	0	816	63624	52320	1404
2021/11/25	116712	0	636	63294	52014	1404
2021/11/26	115446	0	1266	62148	51894	1404
2021/11/29	115296	372	522	61818	52074	1404
2021/11/30	114360	378	1314	60648	52308	1404

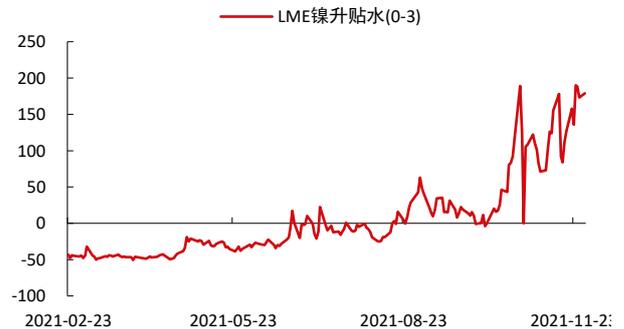
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

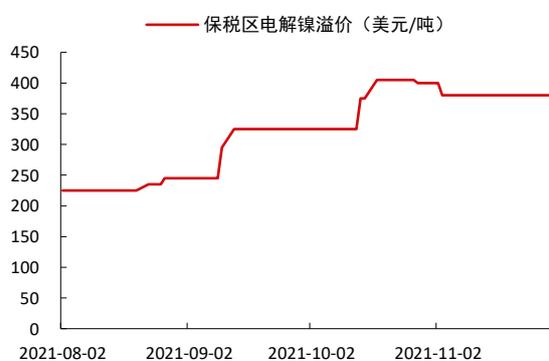
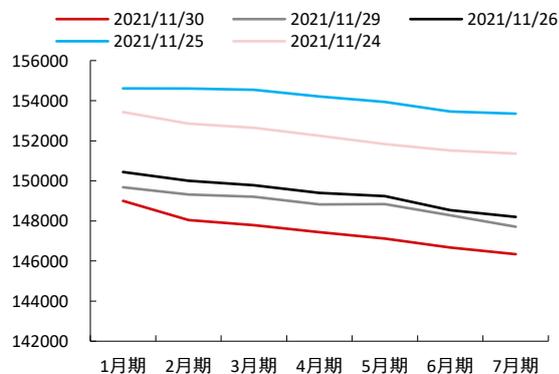
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

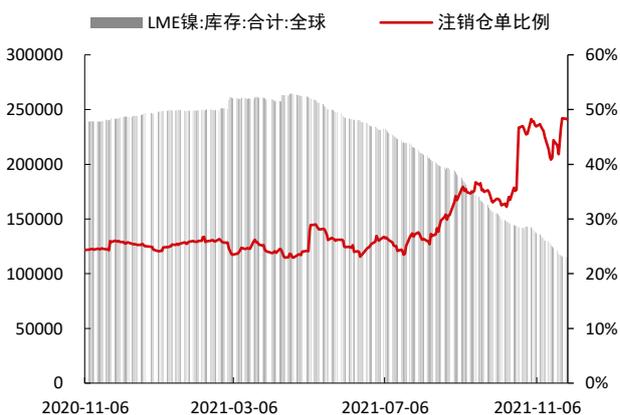
单位：元/吨



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

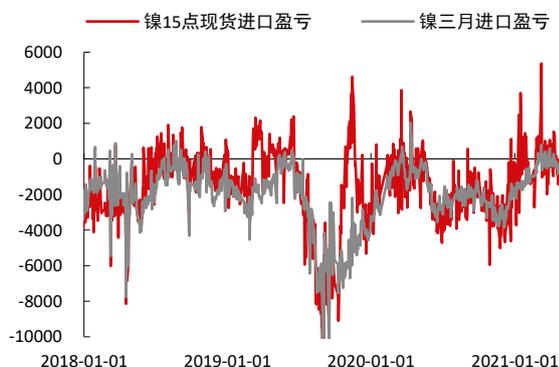
单位：吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

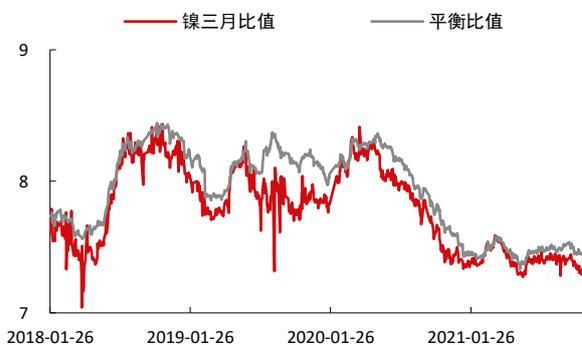
图表 44：镍进口亏损

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
2021/11/24	425	112567	138225	9400	1460	12500
2021/11/25	640	110255	121297	9400	1460	12600
2021/11/26	1175	109928	113939	9400	1460	12500
2021/11/29	1200	107693	96154	0	1460	12200
2021/11/30	1065	117703	100144	10200	1460	12200

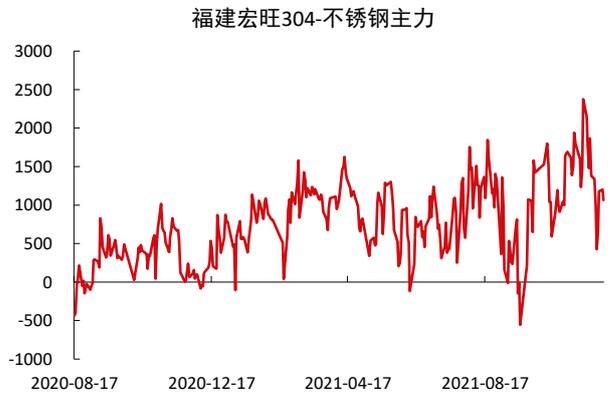
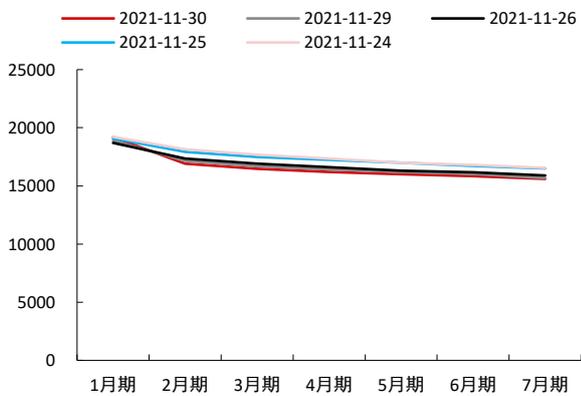
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

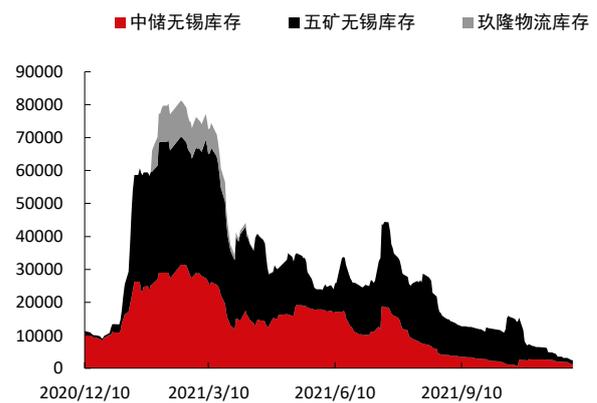
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

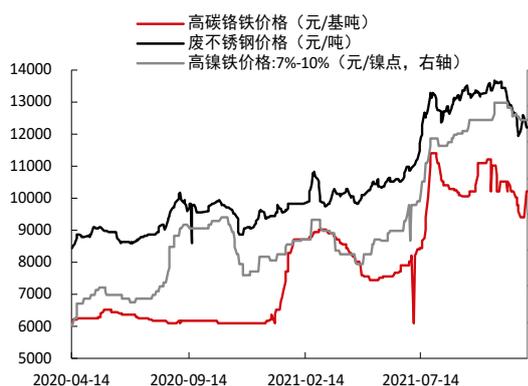


资料来源: Wind 中信期货研究部

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
2021/11/24	6.3903	8025	290	1158	-5623	7.38
2021/11/25	6.398	7500	290	1075	-9893	7.28
2021/11/26	6.3936	7600	290	955	-10474	7.23
2021/11/29	6.3872	9900	290	900	-3243	7.34
2021/11/30	6.3794	10150	290	#N/A	-3923	7.30

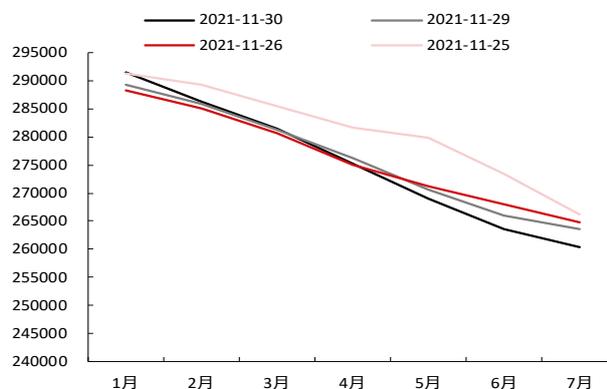
伦锡库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2021/11/24	1140	125	0	1055	85	0
2021/11/25	1190	50	0	1105	85	0
2021/11/26	1230	40	0	1145	85	0
2021/11/29	1240	25	15	1170	70	0
2021/11/30	1250	25	15	1190	60	0

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

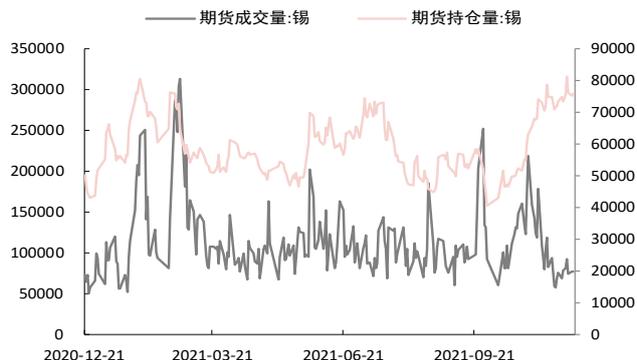
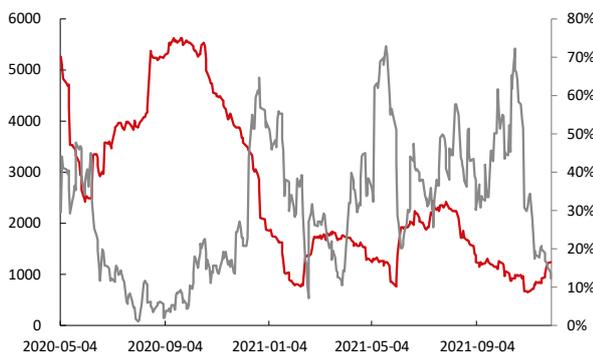
中信期货商品日报（有色）

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



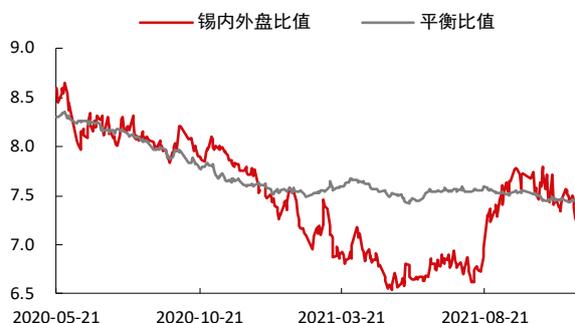
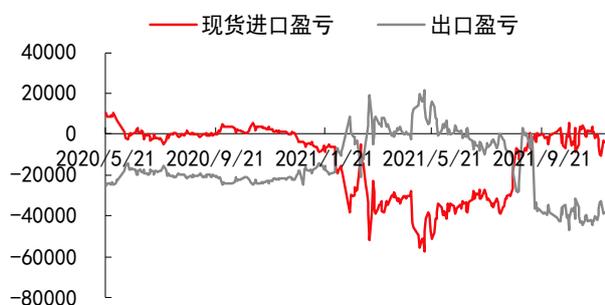
资料来源: Wind 中信期货研究部

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>