

继续关注欧洲冶炼产能变化，铝锌或保持强势

报告要点

有色观点：继续关注欧洲冶炼产能变化，铝锌或保持强势

逻辑：上周末前，因美国出口欧洲天然气增多，欧洲天然气价格下跌诱使铝锌出现获利回吐。但我们看到，9月份以来欧洲电价一直维持在高位，有色中高耗能的铝锌冶炼处于持续亏损状态，近期欧洲这两个品种减产规模在扩大，估计接下来仍存收缩压力。需求端，跟房地产和基建密切相关的品种需求预期偏乐观。整体上来看，我们认为铝和锌锭在供应端和需求端具有持续的故事可讲，建议维持偏多思路，可趁快速调整低吸，滚动做多。

摘要：

铜观点：海外炒作情绪消退，沪铜震荡偏弱。
铝观点：欧洲减产风波影响减弱，铝价出现回调。
锌观点：供给端干扰偏强，沪锌价格震荡上行。
铅观点：铅锭库存降幅收缩，沪铅预计震荡运行。
镍观点：基本面较好，镍价表现相对较强。
不锈钢观点：现货成交较好，不锈钢价小幅回调。
锡观点：现货端延续偏紧局面，锡价偏强整理。

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。

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号



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

李苏横
0755-82723054
lisuheng@citicsf.com
从业资格号：F03093505
投资咨询号：Z0017197

一、行情观点

品种	观点	中线展望
铜	<p>铜观点：海外炒作情绪消退，沪铜震荡偏弱</p> <p>信息分析：</p> <p>(1) 全国财政工作会议今日在北京召开，会议在总结 2021 年财政工作时称，做好房地产税试点准备工作。</p> <p>(2) 根据 AutoForecast Solutions（以下简称为 AFS）最新数据，截至 12 月 19 日，由于汽车芯片供应短缺，已造成全球汽车减产 1027.2 万辆，预计全球 2021 年全年减产汽车 1131 万辆。其中中国市场累计减产 198.2 万辆；预计今年全年减产 214.8 万辆。</p> <p>(3) 秘鲁政府在将于 12 月 30 日与采矿社区讨论的提案中的任何误判，都可能重新引发对 MMG 有限公司 Las Bambas 矿的抗议行动。</p> <p>(4) 现货方面，上海电解铜现货对当月合约报贴水 90 元-贴水 20 元，均价贴水 55 元，较上一交易日减少 85 元；12 月 27 日 SMM 铜社库较上周同期减少 0.07 万吨，至 8.60 万吨，12 月 27 日广东地区增加 165 吨，至 9025 吨；12 月 27 日上海电解铜现货和光亮铜价差 1468 元，环比减少 200 元。</p> <p>逻辑：宏观层面，美联储 12 月决定加码缩减 QE，但拜登 1.75 万亿美元“重建美好未来”法案仍有望通过。供需面来看，卡莫拉铜矿超预期产出，Las Bambas 铜矿暂时被解除封锁，扰动难以持续，国内供需有趋松预期，但目前仍偏紧，库存处低位支撑价格。整体来看，短期多空因素交织，铜价或维持高位震荡，上方关注 7.05-7.1 万压力。中长期来看，美联储 Taper 边际收紧流动性将驱动铜价重心下移。</p> <p>操作建议：暂观望</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>	震荡偏弱
	铝	<p>铝观点：欧洲减产风波影响减弱，铝价出现回调</p> <p>(1) 12 月 27 日，SMM 上海铝锭现货报价 19790-19830 元/吨，均价 19810 元/吨，下跌 260 元/吨，现货贴水 100-贴水 60 元/吨，均价贴水 80 元。</p> <p>(2) 12 月 27 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 83.9 万吨，较上周四下降 2.5 万吨，无锡、南海地区贡献主要降幅，主因当地出库力度尚可，到货较少；上海地区继续累库。</p> <p>逻辑：昨日 LME 圣诞休市，欧洲减产风波影响有所减弱，内盘铝价受黑色系大跌影响被动跟跌。国内铝社会库存延续去库趋势，去库态势下，现货贴水相对坚挺，下游接货情绪尚可，预计铝价在短暂回调后下方仍有较强支撑。供应端：11 月产量基本符合预期，12 月产量环比将小幅回升，供应预计能够维持在年内偏低水平，此外欧洲电力成本持续上升，电解铝限产担忧加剧。消费端：11 月房地产销售面积同比降幅收窄，说明在房地产政策松动背景下，房地产市场有所改善。中期（1 个月）来看，房地产政策面已经有所改观，铝价并不悲观。</p> <p>操作建议：持多或者滚动操作。</p> <p>风险因素：需求超预期走弱；地产政策再度收紧；高利润下供应恢复加速</p>
锌	<p>锌观点：供给端干扰偏强，沪锌价格震荡上行</p> <p>信息分析：</p> <p>(1) 12 月 27 日上期所锌仓单库存增加 101 吨至 3 万吨；LME 最新锌库存减少 500 吨至 20.34 万吨，注销仓单量 5.2 万吨，占库存比例为 25.6%。</p>	震荡偏强

(2) 12月27日锌升贴水均值减少40元至-30元/吨，沪锌期货近月端为contango结构；12月24日LME锌升贴水（0-3）减少4.8美元至36.75美元/吨，LME锌价近月端呈back结构。

(3) Mysteel统计2021年12月27日全国主要市场锌锭社会库存为11.33万吨，较上周一增加0.29万吨。

(4) 内蒙古地区一铅锌矿原矿开采基础建设完成投产，近期已对接选厂采选，保守估计，2022年将贡献铅锌矿粉增量5000余吨。

(5) mysteel调研结果显示，2022年锌精矿长单TC的预期在160美元/干吨至190美元/干吨之间，较2021年的159美元/干吨略有上行

(5) 全国财政工作会议今日在北京召开，会议在总结2021年财政工作时称，做好房地产税试点准备工作。

逻辑：供应端：海外天然气和电力价格上行，欧洲炼厂成本压力剧增，欧洲供给预期大幅下降，2022年锌精矿加工费有望上调；国内由于湖南花垣地区检修以及陕西地区减产，中国11月锌产量不及去年同期，近期炼厂利润受硫酸价格下跌影响而下滑，12月产量或不及预期，叠加精炼锌进口大幅下滑，供给端短期维持偏紧。需求端：初端综合开工率持稳，在房地产政策转变和基建投资偏乐观的背景下，需求预期乐观。整体来看，欧洲能源危机加剧，海外冶炼进一步收缩防线，国内利润下滑，供给端整体压力较大，需求端预期偏乐观，短期锌锭保持强势，锌锭中短期均有炒作的点。

操作建议：持多或者滚动操作

风险因素：锌抛储增量；进口增多；消费迅速转弱

铅观点：铅锭库存降幅收缩，沪铅预计震荡运行

信息分析：

(1) 12月27日上期所铅仓单库存减少3618吨至8.56万吨；LME最新铅库存减少25吨至5.48万吨，注销仓单量0.74万吨，占库存比例13.64%。

(2) 12月27日铅升贴水均值减少25元至-85元/吨，沪铅近月端呈contango结构；12月24日LME铅升贴水（0-3）增加6.8美元至30.75美元/吨，LME铅价近月端延续back结构。

(3) 12月27日，再生铅利润理论值约为220元/吨，原生铅和再生铅价差约为375元/吨。

(4) Mysteel统计2021年12月27日全国主要市场铅锭社会库存为10.27万吨，较上周一减少0.56万吨。

铅

(5) 1—11月份，全国规模以上工业企业实现利润总额79750.1亿元，同比增长38.0%，比2019年1—11月份增长41.3%，两年平均增长18.9%。11月份，规模以上工业企业实现利润总额8059.6亿元，同比增长9.0%。

震荡偏弱

逻辑：供应端：铅进口原料供需出现改善，原生铅供应基本稳定；11月再生铅产量环比上升，12月再生铅受利润支撑预计产量持续回升。需求端，下游蓄电池企业开工率持稳于80%，整体订单尚可，但沪伦比近期有所抬头，强出口难以为继，社库降幅收缩。整体来看在再生铅高利润背景下，料铅价上行空间将受限，预计震荡运行，中长期再生铅受利润支撑，供给增加，铅价重心有下行风险。

操作建议：持空或者滚动操作

风险因素：再生铅盈利大幅修复，消费淡季不淡

镍观点：基本面较好，镍价表现相对较强

镍

信息分析：

震荡

(1) 昨日沪镍库存0.26万吨，减少48吨。

(2) 现货方面，金川镍、俄镍、镍豆对 2201 合约分别升水 3200-3300 元/吨，升水 1000-1300 元/吨和平水-升水 200 元/吨；现货升水分别下降 150 元/吨、持平和平；镍价震荡运行，成交一般。

逻辑：不锈钢产量持稳，镍铁供需保持平衡；新能源车销量继续向好，但对镍需求高峰已过，电解镍需求转弱，但缺口仍在，库存继续下降，进口窗口打开，供应增加，现货紧张局面有所缓解，宏观情绪偏弱，但电解镍基本面较好，镍价表现相对较强。中期看，宏观影响仍然偏负面，1 季度，新能源车和不锈钢均为消费淡季，而高冰镍有利可图，供应上升，电解镍去库放缓，镍价较难有好的表现；长期看，硫酸镍原料缺口仍将存在，看好镍价。

操作建议：滚动做多。

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：现货成交较好，不锈钢价小幅回调

(1) 不锈钢期货库存 1461 吨，减少 60 吨。

(2) 现货方面，SMM 消息，昨日无锡地区现货对 10 点 30 分 2202 合约升水 400-600 元/吨；佛山地区现货对 10 点 30 分 2202 合约升水 200-400 元/吨；贸易商挺价，市场成交较好。

不锈钢

逻辑：不锈钢原料价格将逐步企稳；能耗管控放松，企业利润处于盈亏平衡，供应持稳；房地产竣工端逐步恢复，目前不锈钢正处于淡季，备货抢购后，需求较难有大的起色，1 月开始，不锈钢将进入累库阶段，供需面仍有压力，贸易商挺价较强，现货成交较好，但后续到货量可能会有所增加，不锈钢价大涨后，震荡整理。中期来看，1 季度不锈钢供需双弱，但市场对房地产预期向好，需求预期已经改善，不锈钢价底部已现，保持震荡运行。

震荡

操作建议：暂观望。

风险因素：需求超预期；限产超预期。

锡观点：现货端延续偏紧局面，锡价偏强整理

(1) 12 月 27 日沪锡仓单减少 55 吨，至 1189 吨；沪锡持仓减少 3324 手，至 72886 手。

(2) 现货方面，上海有色网 1#锡锭报价在 296500-298000，均价 297250，环比上涨 0，对 SN2201 合约升水 4000-5800 元/吨，均升水 4900 元/吨；12 月 21 日伦锡 Cash-3M 为 640.5 美元，较上一交易日回落 64.5 美元。

锡

逻辑：供应端，锡锭产量有改善预期，马来西亚冶炼集团产量逐步恢复正常，印尼天马公司冶炼明显提升要到明年二季度；12 月 20 日勐阿口岸逐步解除封锁，此前积压港口的货物将集中进入国内，沪锡接下来供需可能会承受一定压力，这将在一定程度上限制锡价进一步上行高度。就当下来看，锡锭产量提升有限，低库存继续支撑锡价，但锡价再度冲击 30 万关口时，现货升水明显回落，这或意味着锡锭有调整压力，沪锡 2 月合约下方支撑在 27-27.5 万这个区间。中长期来看，供需偏紧局面维持，锡价将维持强势。

震荡偏强

操作建议：暂观望，若锡价出现明显调，则可考虑低吸

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
2021/12/21	6.3729	270	100	25.5	-746.99	7.21
2021/12/22	6.3703	150	95	32	-196.47	7.29
2021/12/23	6.3651	75	90	26	-405.90	7.27
2021/12/24	6.3692	30	88	26	-401.59	7.27
2021/12/27	#N/A	#N/A	#N/A	26	#N/A	#N/A

伦铜库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2021/12/21	89925	1425	500	26450	43000	20475
2021/12/22	89400	#N/A	525	26350	43000	20050
2021/12/23	89125	#N/A	275	26350	43000	19775
2021/12/24	89275	500	350	26125	43000	20150
2021/12/27	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A

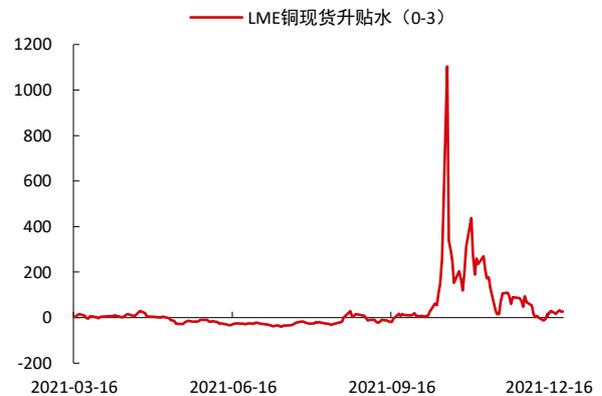
资料来源：Wind 中信期货研究部

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

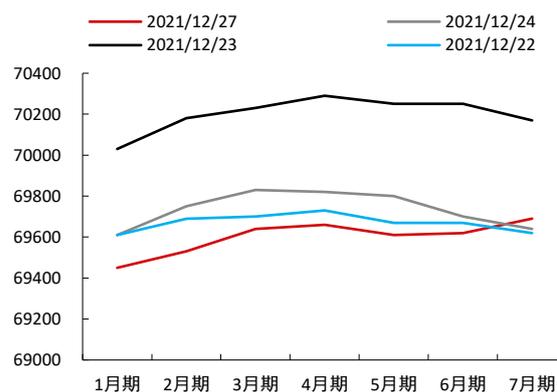
单位：美元/吨



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

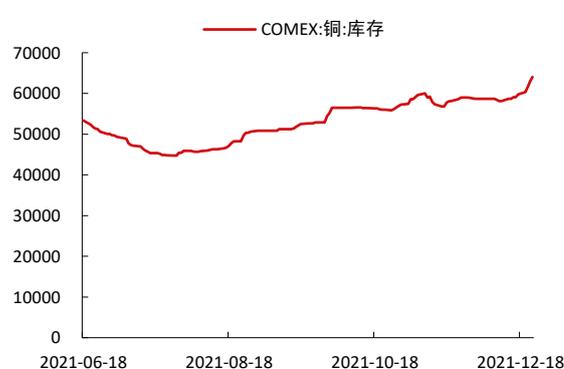
单位：吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 7：COMEX 铜库存

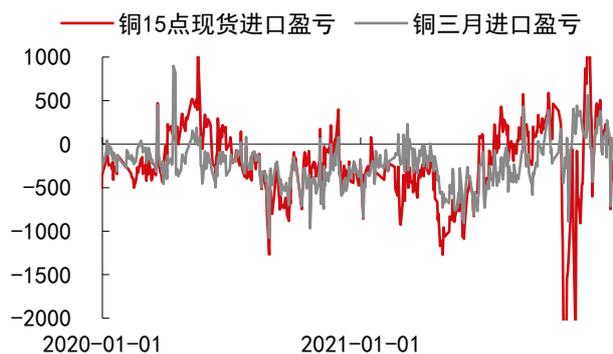
单位：短吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

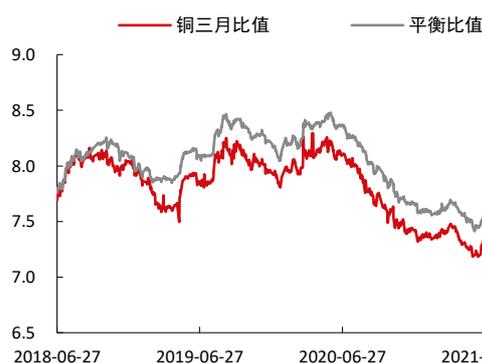
图表 8：铜进口盈亏

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
2021/12/21	6.3729	-170	75	-19	-323.00	7.34
2021/12/22	6.3703	-170	75	-13.25	-630.12	7.22
2021/12/23	6.3651	-230	75	-9.7	-745.71	7.17
2021/12/24	6.3692	-130	75	3.5	-686.30	7.20
2021/12/27	#N/A	-100	75	3.5	-1231.54	7.00

铝库存						
	总库存	入库	出库	欧洲库存	亚洲库存	北美库存
2021/12/21	971600	#N/A	4225	35525	915300	20775
2021/12/22	970425	#N/A	1175	35150	914950	20325
2021/12/23	968650	#N/A	1775	35050	913475	20125
2021/12/24	964175	#N/A	4475	35050	909250	19875
2021/12/27	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A

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

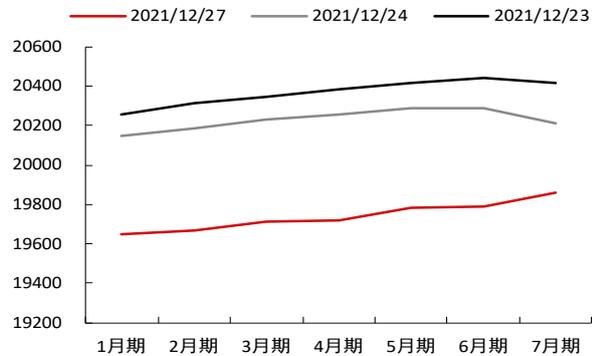
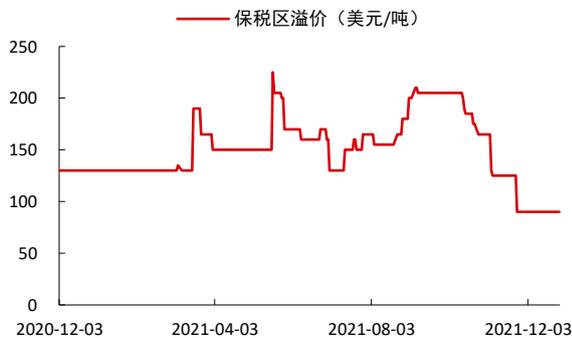
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

图表 15: LME 铝库存&注销仓单比例

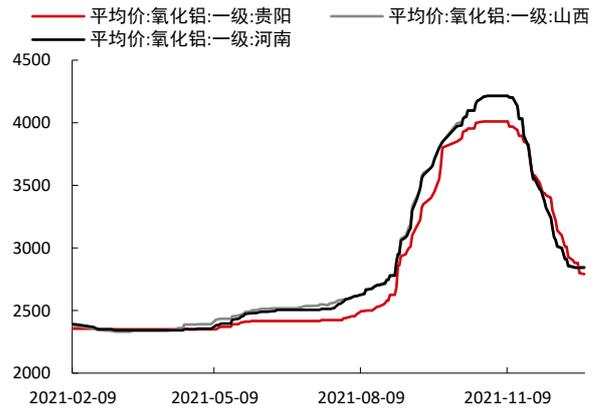
单位: 吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 16: 氧化铝价格

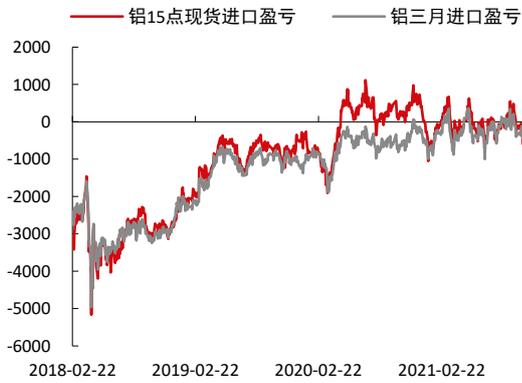
单位: 元/吨



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
2021/12/21	6.3729	5	90.0	31	-1557.7	7.05
2021/12/22	6.3703	-5	90.0	40	-1753.7	7.00
2021/12/23	6.3651	-25	90.0	41.5	-1937.4	6.94
2021/12/24	6.3692	-15	90.0	36.75	-1830.9	6.98
2021/12/27	#N/A	-65	#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
2021/12/21	204225	#N/A	425	162250	1850	40125
2021/12/22	203900	#N/A	325	162125	1800	39975
2021/12/23	203400	#N/A	500	161875	1800	39725
2021/12/24	203225	#N/A	125	161825	1775	39625
2021/12/27	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A

资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 20：锌现货升贴水

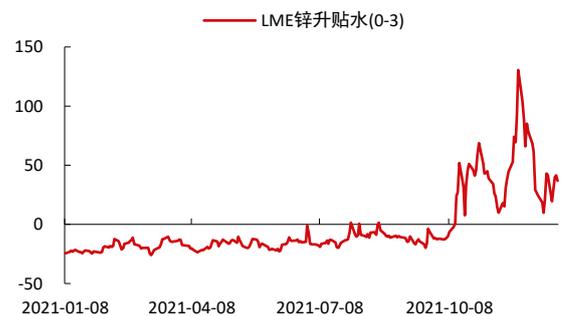
单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 21：LME 锌现货升贴水

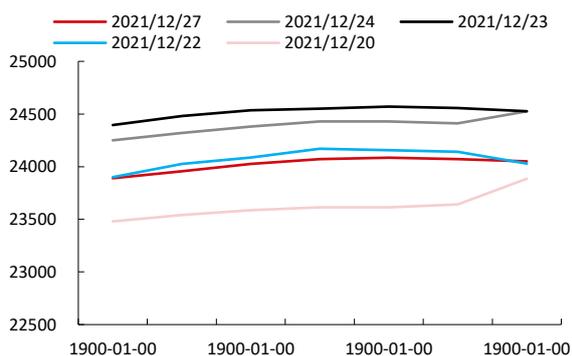
单位：美元/吨



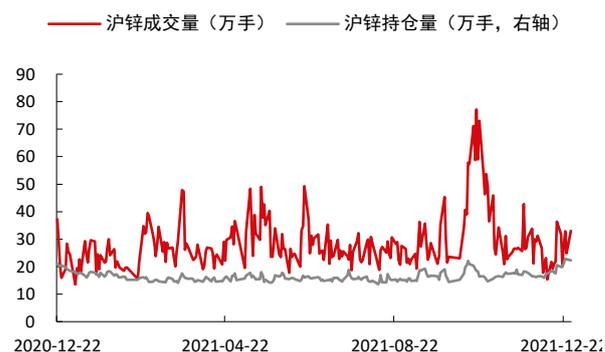
资料来源：Wind 中信期货研究

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


图表 23：沪锌期货持仓量和成交量

单位：万手

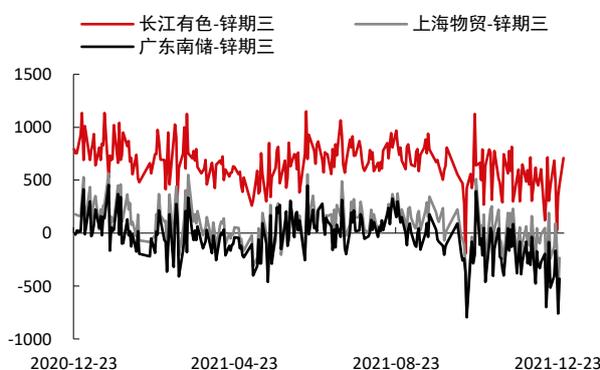


资料来源：Wind 中信期货研究部

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

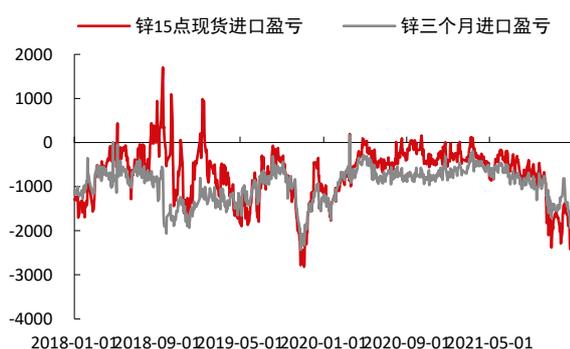


资料来源：Wind 中信期货研究部

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: 铅市场指标日度监测

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
2021/12/21	6.3729	-145	130.0	18.5	-2553	6.79
2021/12/22	6.3703	-80	130.0	19.25	-2599	6.77
2021/12/23	6.3651	-155	130.0	24	-2526	6.80
2021/12/24	6.3692	-110	130.0	30.75	-2427	6.84
2021/12/27	#N/A	-85	#N/A	30.75	#N/A	#N/A

伦铅库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2021/12/21	54900	#N/A	200	162250	1850	40125
2021/12/22	54825	#N/A	75	162125	1800	39975
2021/12/23	54800	#N/A	25	161875	1800	39725
2021/12/24	54700	#N/A	100	161825	1775	39625
2021/12/27	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A

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

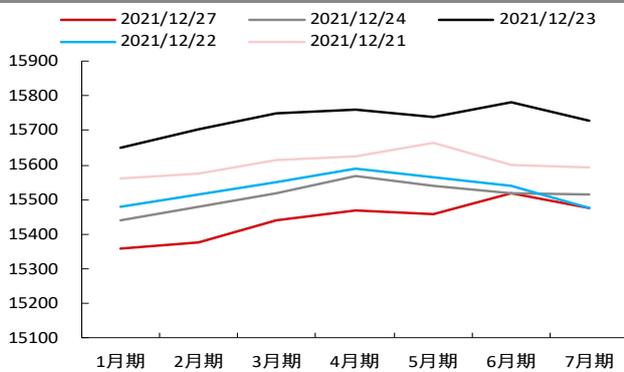


资料来源: Wind 中信期货研究部

资料来源: Wind 中信期货研究部

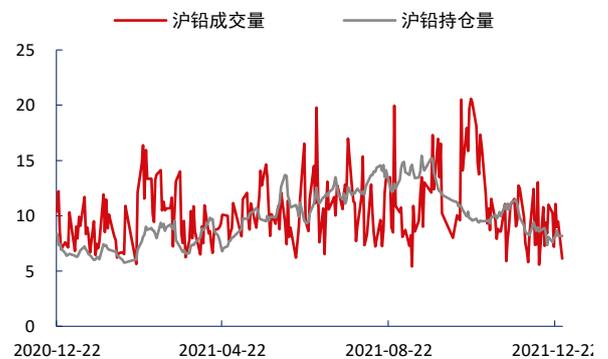
图表 31: 沪铅期货期限结构

单位: 元/吨



图表 32: 沪铅期货持仓量和成交量

单位: 万手



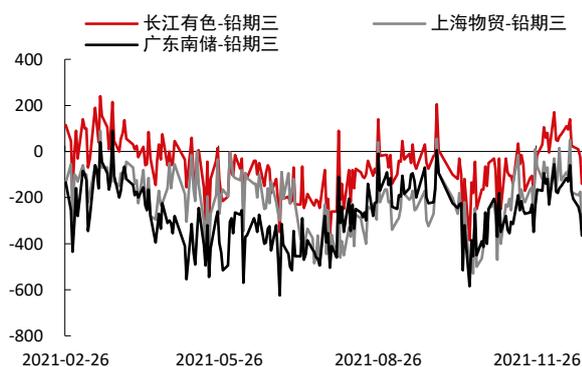
资料来源: Wind 中信期货研究部

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



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

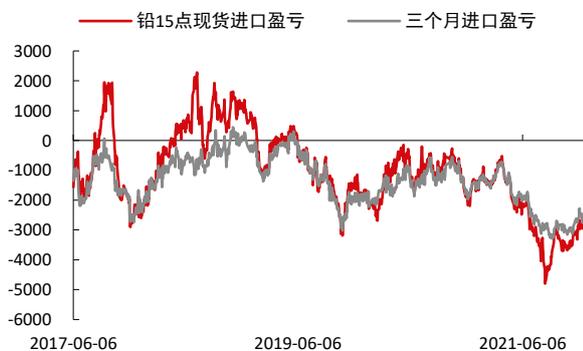
单位: 吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

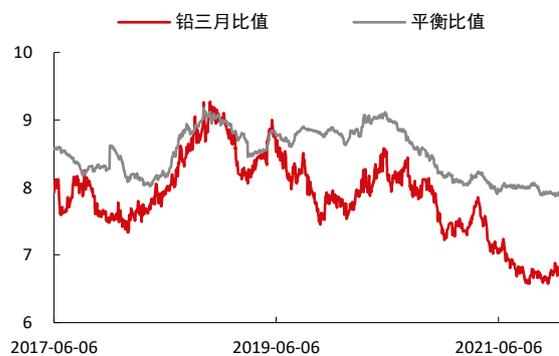
图表 35: 铅进口亏损

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

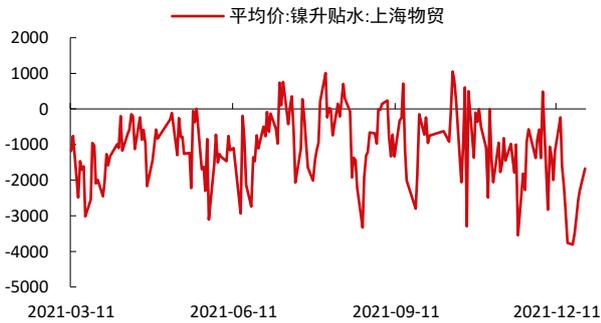
沪伦两市套利						
	人民币即期汇率	俄镍现货升贴水 (元/吨)	保税区溢价 (美元/吨)	LME (0-3) (美元/吨)	三月进口盈亏 (元/吨)	主力沪伦比值
2021/12/21	6.3729	1400	360	97	-2091	7.33
2021/12/22	6.3703	1200	360	99	-1547	7.34
2021/12/23	6.3651	1150	360	82	-1412	7.34
2021/12/24	6.3692	1150	360	93	-973	7.35
2021/12/27	#N/A	1150	360	93	#N/A	#N/A

伦镍库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2021/12/21	104520	#N/A	870	52752	50460	1308
2021/12/22	104310	#N/A	210	52722	50286	1302
2021/12/23	104160	#N/A	150	52614	50244	1302
2021/12/24	103848	#N/A	312	52398	50148	1302
2021/12/27	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A

资料来源: Wind 中信期货研究部

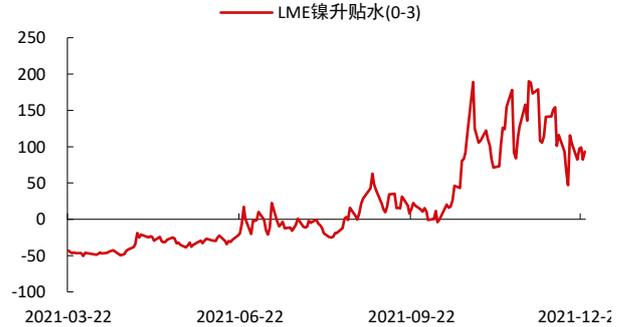
图表 38: 镍现货升贴水

单位: 元/吨



图表 39: LME 镍现货升贴水

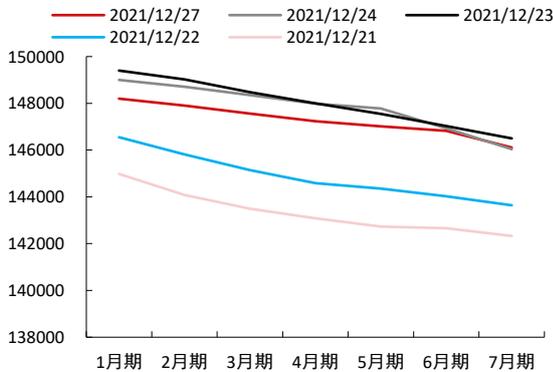
单位: 美元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 40: 沪镍期货期限结构

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

资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 42: 国内镍产品期现价差

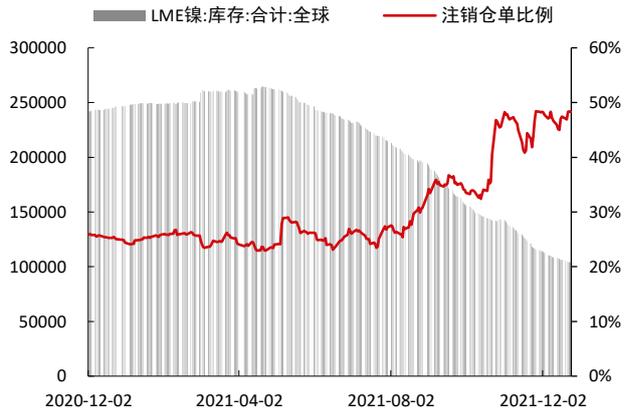
单位: 元/吨



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

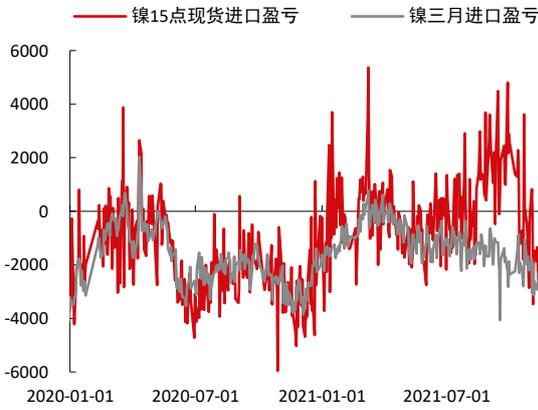
单位: 吨



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



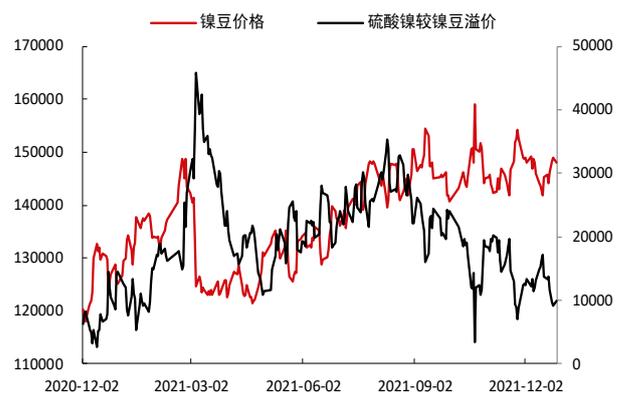
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

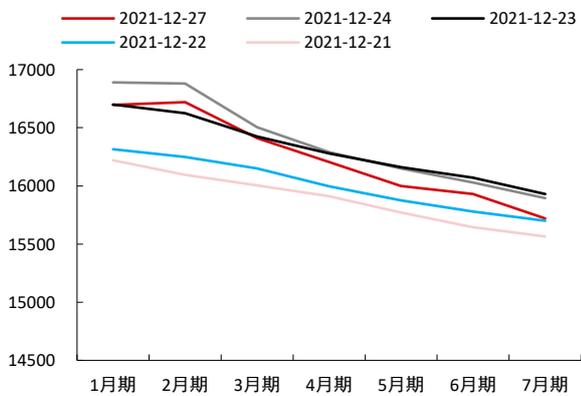
（六）不锈钢

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
2021/12/21	675	120801	86481	8800	1240	11650
2021/12/22	570	120616	93256	8800	1240	11675
2021/12/23	245	124529	99231	8800	1240	11750
2021/12/24	-10	121738	98856	8800	1250	11850
2021/12/27	350	114785	136577	8800	1260	12000

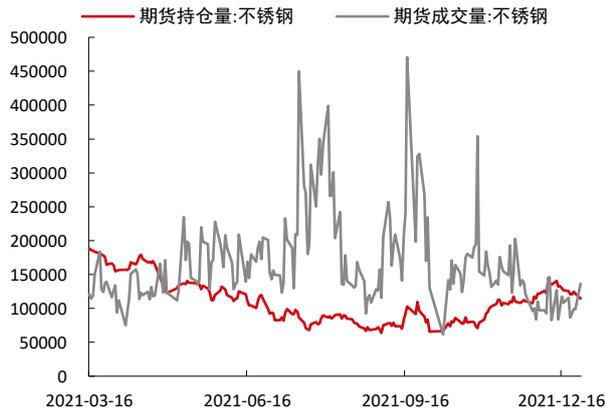
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 49: 不锈钢期货期现结构 单位: 元/吨



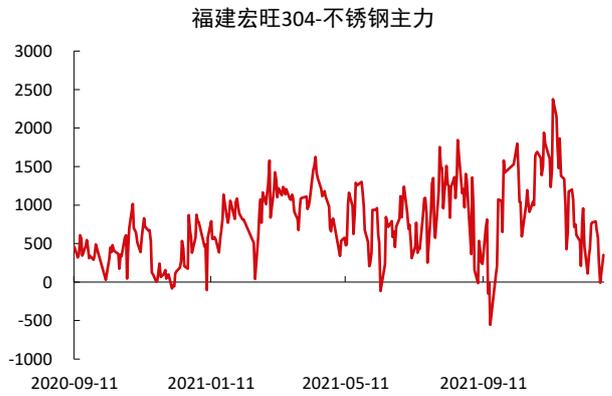
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 51: 不锈钢持仓量与成交量 单位: 手



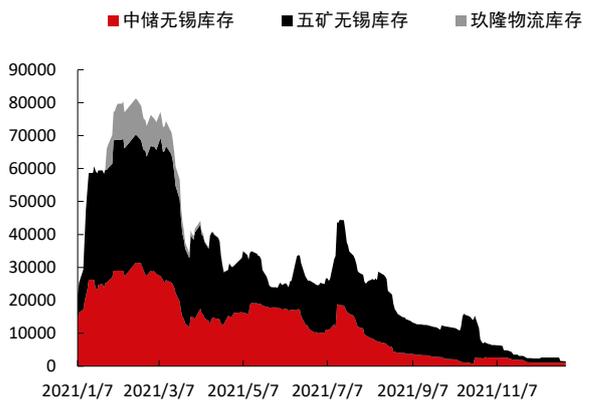
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

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

图表 53：不锈钢原料价格

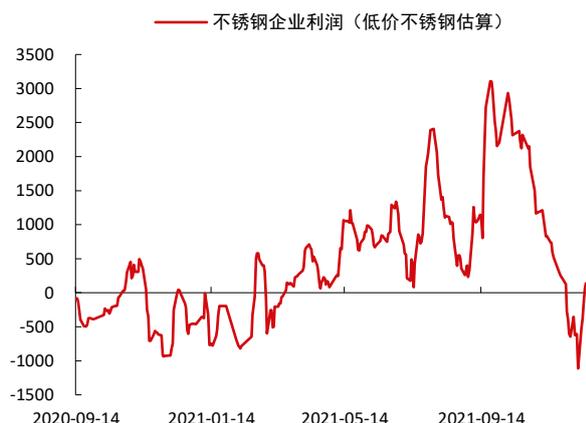
单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

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

（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
2021/12/21	6.3729	10250	290	655	2204	7.40
2021/12/22	6.3703	9800	290	705	224	7.37
2021/12/23	6.3651	9050	290	657	1562	7.41
2021/12/24	6.3692	6800	290	640.5	34	7.43
2021/12/27	#N/A	5150	290	#N/A	#N/A	#N/A

伦锡库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2021/12/21	1755	#N/A	#N/A	1695	60	0
2021/12/22	1755	#N/A	#N/A	1695	60	0
2021/12/23	1805	75	25	1745	60	0
2021/12/24	1795	#N/A	#N/A	1735	60	0
2021/12/27	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A

图表 55：沪锡市场现货升贴水

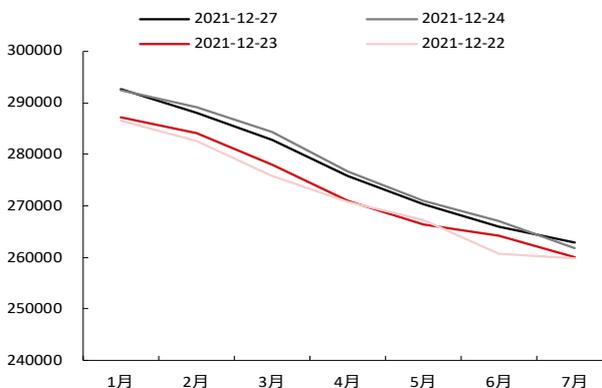
单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 56：沪锡期限结构

单位：元/吨



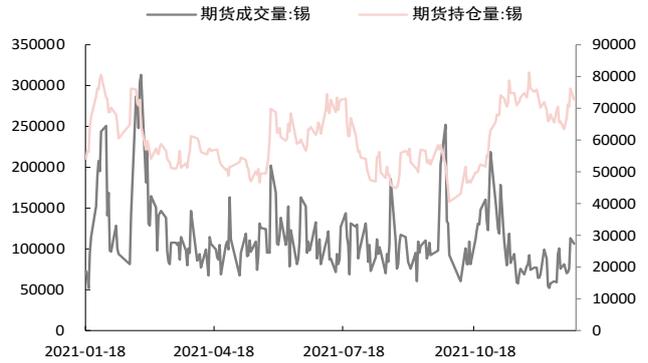
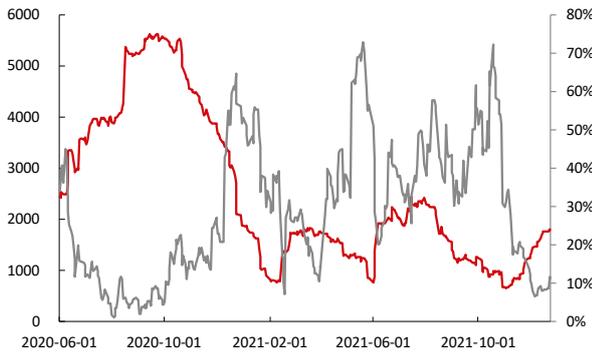
资料来源：Wind 中信期货研究部

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



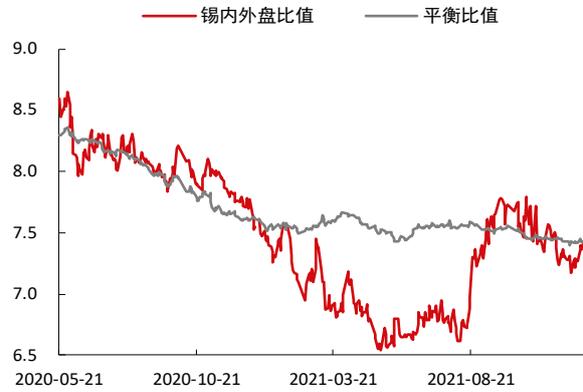
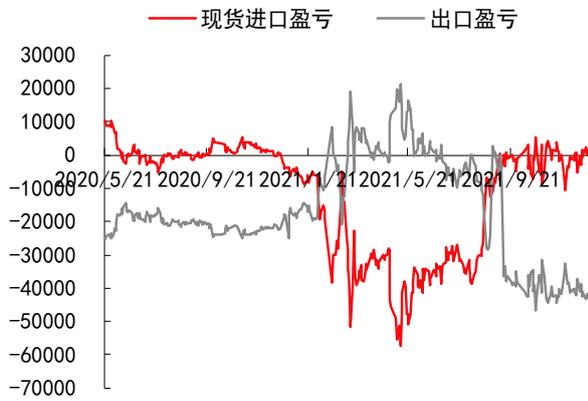
资料来源: Wind 中信期货研究部

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>