

## 供应端扰动仍在，但也需注意需求走弱

### 报告要点

#### 有色观点：供应端扰动仍在，但也需注意需求走弱风险

**逻辑：**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，欧洲铝锌减产规模在扩大，周二LME因第三方电力问题一度推迟开市交易，凸显出欧洲电力紧张。需求端，跟房地产和基建密切相关的品种需求预期乐观，但现实是有色整体需求在季节性趋弱，天津的疫情加大了镀锌需求短期回落风险，不过，考虑到当前季节性因素，疫情影响会相对较小。整体上来看，我们认为供应端受扰动的品种将继续维持偏强势，如：锡、铝和锌等，但需求走弱将限制上行高度或上行节奏，建议维持偏多思路，滚动操作为宜。

#### 摘要：

**铜观点：**下游开工低于预期且步入淡季，沪铜维持震荡偏弱

**铝观点：**现货支撑力度较强，铝价有望延续强势

**锌观点：**冶炼利润下滑支撑价格，沪锌震荡整理

**铅观点：**河南疫情扰动供给，沪铅震荡整理

**镍观点：**新能源车消费强劲，镍价表现较强

**不锈钢观点：**铬矿港口出库受阻，不锈钢价保持强势

**锡观点：**现货稳步上涨，沪锡强势延续

**风险提示：**疫情防控超预期；需求走弱；供应扰动。

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><b>铜观点：下游开工低于预期且步入淡季，沪铜维持震荡偏弱</b></p> <p>信息分析：</p> <p>(1) 据 SMM 调研数据显示，12 月份精铜制杆企业开工率为 71.9%，低于预期，环比减少 1 个百分点，同比增加 1.48 个百分点。预计 1 月铜杆企业开工率为 61.65%，环比大减 10.52 个百分点。</p> <p>(2) 12 月漆包线开工率为 75.07%，同比下降 2.19%，环比上升 1.1%，比预期的 75.31% 低 0.24%。预计 1 月漆包线行业开工率为 67.41%。</p> <p>(3) AutoForecast Solutions 数据，2021 年，由于芯片短缺，全球汽车市场累计减产产量约为 1,020 万辆。截至 1 月 9 日，2022 年全球汽车市场累计减产产量约为 4.73 万辆。</p> <p>(4) 艾芬豪矿业表示，预计 2022 年 Kamoā-Kakula 铜矿将生产 290,000 至 340,000 吨铜精矿，同时将二期扩建计划提前三个月，至第二季度开始生产。</p> <p>(5) 现货方面，上海电解铜现货对当月合约报升水 300 元-升水 360 元，均价升水 330 元，较上一交易日增加 30 元；1 月 10 日 SMM 铜社库较上周二减少 0.85 万吨，至 8.64 万吨，1 月 11 日广东地区较上一交易日减少 316 吨，至 11418 吨；1 月 11 日上海电解铜现货和光亮铜价差 1887 元，环比减少 180 元。</p> <p><b>逻辑：</b>宏观层面，12 月份会议纪要显示美联储或比预期更快加息，并提及加速缩表，但上周五非农数据爆冷，市场鹰派预期有所走弱。供需面来看，12 月精铜产量大增，预计 1 月产量仍维持高位，电力板块需求持续偏弱，汽车和白电相对坚挺。整体来看，国内天津、河南地区疫情加重或继续影响下游开工，国内供需仍有趋松预期，估计月中国内铜社库将迎来拐点，铜价短期将承压下行。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><b>操作建议：</b>持空</p> <p><b>风险因素：</b>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><b>铝观点：现货支撑力度较强，铝价有望延续强势</b></p> <p>(1) 1 月 11 日，SMM 上海铝锭现货报价 21590-21630 元/吨，均价 21610 元/吨，上涨 390 元/吨，现货升水 20-升水 60 元/吨，均价升水 40。</p> <p>(2) 中国能源报记者近日独家获悉，今年特高压项目核准提速，规划的项目有望全部核准，未来四年特高压建设规模空前。知情人士向记者透露，“2022 年，国网计划开工‘10 交 3 直’共 13 条特高压线路”。</p> <p><b>逻辑：</b>电解铝出库力度尚可，现货维持升水。当前国内电解铝投产速度依然不乐观。欧洲天然气再度上涨，海外铝厂减产规模仍有扩大可能。需求端随着信贷政策的稳定，各地房地产稳楼市政策频繁发布，市场对房地产领域的边际放松抱有期望，国家未来特高压建设规模空前，铝价预计延续强势。供应端：预计 1 月份产量环比将小幅回升，国内电解铝产量继续低位运行。消费端：房地产政策松动背景下，房地产市场有所改善。中长期来看，供应增长较为缓慢，需求预期向好，铝价维持乐观。</p> <p><b>操作建议：</b>持多或者滚动操作。</p> <p><b>风险因素：</b>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>	震荡偏强
锌	<p><b>锌观点：冶炼利润下滑支撑价格，沪锌震荡整理</b></p> <p>信息分析：</p> <p>(1) 1 月 11 日上期所锌仓单库存减少 425 吨至 3.63 万吨。最新 LME 锌库存 19.03 万吨，减少 2300 吨，注销仓单 5.64 万吨，占比 29.67%。</p>	震荡偏强

(2) 1月11日锌升贴水均值上升35元至195元/吨，沪锌期货近月端为contango结构；1月10日LME锌升贴水（0-3）减少4.1美元至23.5美元/吨，LME锌价近月端back结构收缩。

(3) 据安泰科数据，（涉及产能630万吨）2021年样本企业锌及锌合金总产量为538.5万吨，同比增长3.7万吨即0.7%。其中，锌合金累计产量为90.9万吨，占总产量比例为16.9%。

**逻辑：**供应端：欧洲天然气冬季结束之前电价易涨难跌，冶炼端难改变亏损局面；国内炼厂利润因加工费和硫酸价格影响而下滑，12月产量同环比超预期下行，根据冶炼厂1-2月的排产计划，国内1季度的累库预期下调，叠加精炼锌进口窗口维持关闭，供给端短期维持偏紧。需求端：初端开工率大幅回升，但主要是受假期结束和节前备货影响，短期天津疫情对需求有部分扰动，考虑在需求季节性趋弱背景下，实质性冲击可能有限。整体来看，短期供应端受限继续支撑价格，需求端预期乐观，中长期锌锭将维持震荡偏强格局。

**操作建议：**持多或者滚动操作

**风险因素：**供应进一步收缩；消费迅速转弱

**铅观点：**河南疫情扰动供给，沪铅震荡整理

**信息分析：**

(1) 1月11日上期所铅仓单库存减少1629吨至8.22万吨。最新LME铅库存5.44万吨，增加125吨，注销仓单0.76万吨，占比13.96%。

(2) 1月11日铅升贴水均值减少70元至-155元/吨，沪铅近月端呈contango结构；1月10日LME铅升贴水（0-3）减少3.8美元至11美元/吨，LME铅价近月端back收缩。

(3) 1月11日，再生铅利润理论值约为100元/吨，原生铅和再生铅价差约为125元/吨。

**铅** **逻辑：**供应端：12月原生铅产量同比下滑；12月再生铅产量环比上升，当前再生铅仍有利润，环保政策结束，预计产量持续回升；供应端整体宽松。但因河南新冠疫情确诊病例增加，全省进入疫情防控特殊时期，已有贸易商暂停河南地区现货及仓单报价及运输，关注疫情对供应端持续影响。需求端：蓄电池企业开工率持稳于76%，整体订单走弱；11月国内大幅去库基本是由精炼铅出口带动，但12月以来铅出口窗口关闭，出口对去库驱动下降，当前库存去化幅度缩窄。整体来看，疫情扰动供应而需求偏弱，预计短期维持震荡运行，中长期再生铅受利润支撑，供给持续增加，出口需求大幅收缩，铅价重心有下行风险。

震荡偏弱

**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：**新能源车消费强劲，镍价表现较强

**信息分析：**

(1) 昨日LME镍库存9.97万吨，减少210吨，注销仓单5.09万吨，占比51.03%；沪镍库存0.31万吨，减少95吨，库存继续保持去化。

(2) 现货方面，金川镍、俄镍、镍豆对2202合约分别升水4500-5000元/吨，升水2000-2200元/吨和升水1000-1200元/吨；现货升水分别上升150元/吨，300元/吨和200元/吨；现货资源持续紧张，升水居高难下，有货商家出货较为顺畅，成交活跃。

**镍** (3) 我国12月新能源乘用车批发50.5万辆，同比增长138.9%，环比增长17.8%；全年累计331.2万辆，同比增长117.9%。根据最新补贴政策，2022年保持现行购置补贴技术指标体系框架及门槛要求不变，放开原来预期的200万辆补贴规模上限限制，实现补贴贯穿全年，预期2022年新能源车消费市场仍将强势增长。

震荡偏强

**逻辑：**供应端，国内镍铁企业利润承压，供需双弱，电解镍进口窗口小幅打开，供应或继续下降；需求端，临近春节，电解镍需求季节性走弱，但供需缺口仍在，现货市场货源紧张趋势短期难改，库存继续低位去化，对镍价形成较强支撑，12月新能源车销量继续走高，镍价表现较强，关注160000关口压力；中长期来看，宏观负面影响或继续扩大，但新能源车消费表现强劲，不锈钢产能投产增加，硫酸镍原料虽供应上升，但预计原料缺口仍将扩大，镍价表现将维持强势，18万远期目标不变。

**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；磷酸铁锂电池替代三元超预期。

**不锈钢观点：**铬矿港口出库受阻，不锈钢价保持强势

**信息分析：**

(1) 不锈钢期货库存29963吨，增加1892吨，由于货物基本到仓库，仓单注册量上升，期货库存进一步增加。

(2) 现货方面，SMM消息，昨日无锡地区现货对10点30分2202合约贴水160-升水40元/吨；佛山地区现货对10点30分2202合约贴水40-140元/吨；不锈钢现货市场价格稳中偏强，升贴水伴随期货价格大幅上涨进一步下跌至贴水状态，整体成交有所回暖，但幅度有限。

(3) 1月11日，天津第一轮核酸普查筛查出阳性感染者97例，国内最大铬矿集散地天津港出库受阻。

(4) Mysteel消息，近期市场传闻山东某冷轧厂将因为冬奥会减产，若减产实际发生，将对不锈钢仓单交付造成较大影响。近月以来，该冷轧厂不锈钢冷轧月度产量维持在5万吨左右，其中300系冷轧1-2万吨。

不锈钢

震荡偏强

**逻辑：**供应端，不锈钢原料价格小幅上行，现货价格抬升下企业生产利润进一步向好，但临近春节，供应将有所下行；需求端，房地产竣工端虽逐步恢复，但伴随春节到来，需求仍将走弱，不锈钢将进入季节性累库；当前不锈钢仓单较多，交割后流出市场，加上钢厂发货增加，社会库存压力上升，但累库更多体现为季节性，库存处于历史同期水平，无需过分担忧，疫情影响天津港铬矿出库，昨日市场减产传闻继续发酵引起短期炒作，镍价也对不锈钢价推波助澜，不锈钢价表现较强。中长期来看，房地产现实和预期均将向好，需求主导下，不锈钢价将进一步走强。

**操作建议：**滚动做多。

**风险因素：**需求超预期下降。

**锡观点：**现货稳步上涨，沪锡强势延续

(1) 1月11日，伦锡库存减少15吨，至2055吨；1月11日沪锡仓单增加206吨，至1875吨；沪锡持仓减少1575手，至74219手。

(2) 现货方面，上海有色网1#锡锭报价在304000-307500，均价305750，环比上涨500，对SN2202合约升水7800元/吨。

锡

震荡偏强

**逻辑：**供应端，海外锡锭产量缓慢恢复，国内1月锡锭产量环比将下行；需求端来看，11月半导体销售延续强劲增长势头，在光伏大基地等政策加持下，未来1-3年光伏新增装机前景乐观。就当下来看，锡锭供需偏紧，锡现货价格稳步走高，我们认为短期锡价有望进一步冲高，2月合约目标32万。中长期来看，供需偏紧局面维持，锡价将维持强势。

**操作建议：**偏多思路

**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
2022/1/5	6.3794	170	78	10.25	-656.57	7.21
2022/1/6	6.3779	235	75	11.75	-307.67	7.24
2022/1/7	6.3728	390	74	45	-227.87	7.25
2022/1/10	6.3742	300	74	10.5	-190.09	7.23
2022/1/11	6.3653	330	70	10.5	14.07	7.23

	伦铜库存					
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/1/5	86950	#N/A	1775	24650	42150	20150
2022/1/6	85950	#N/A	1000	24550	41250	20150
2022/1/7	84775	#N/A	1175	24250	40375	20150
2022/1/10	84025	#N/A	750	24250	39625	20150
2022/1/11	83925	50	150	24150	39575	20200

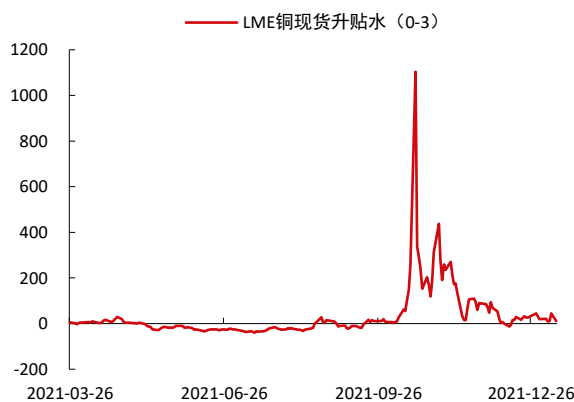
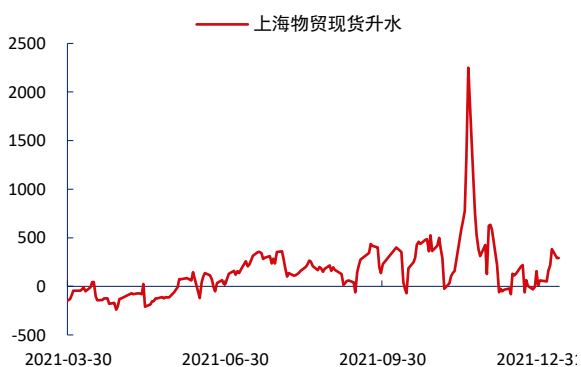
资料来源: Wind 中信期货研究部

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



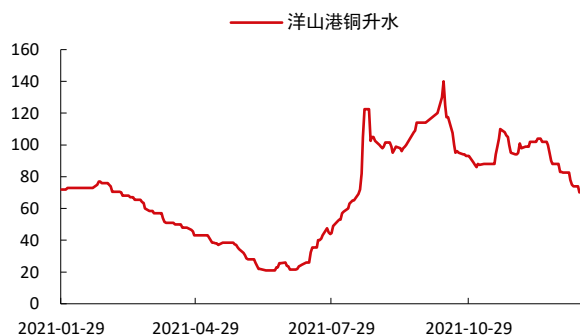
资料来源: Wind 中信期货研究部

资料来源: Wind 中信期货研究部

中信期货研究|策略日报（有色）

图表 4：洋山铜溢价

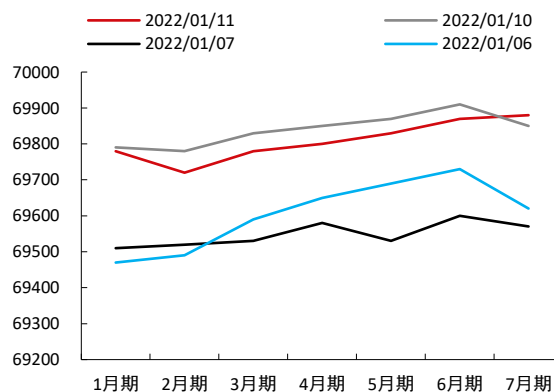
单位：美元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 5：铜期货合约间结构

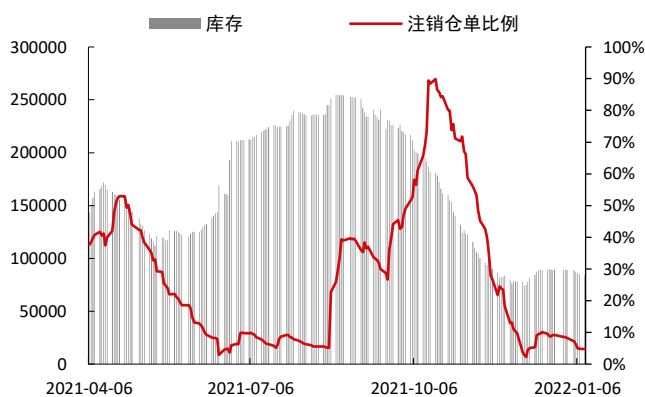
单位：元/吨



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

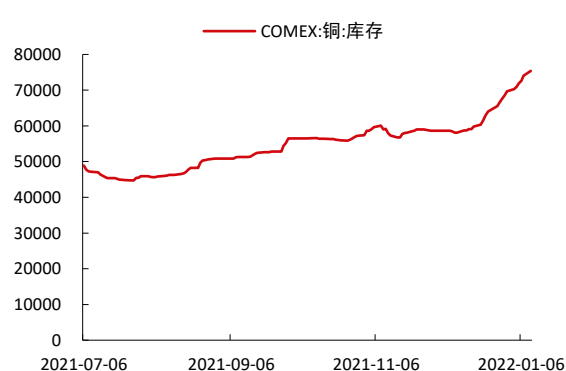
单位：吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 7：COMEX 铜库存

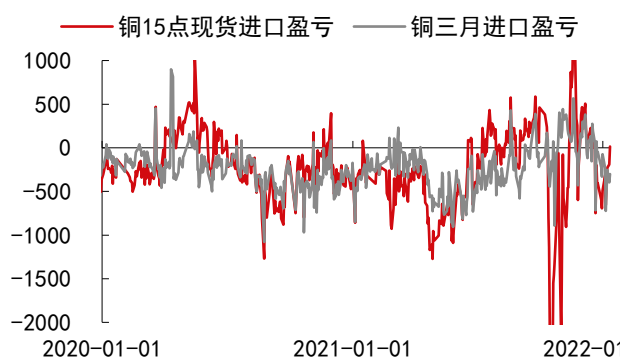
单位：短吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

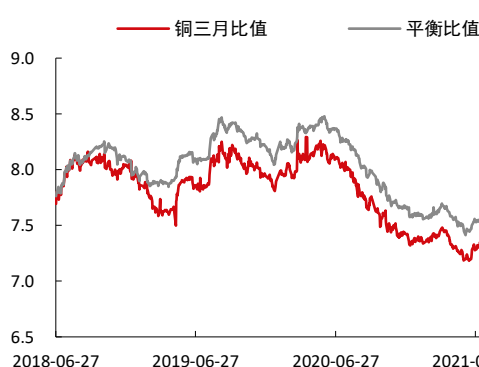
图表 8：铜进口盈亏

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

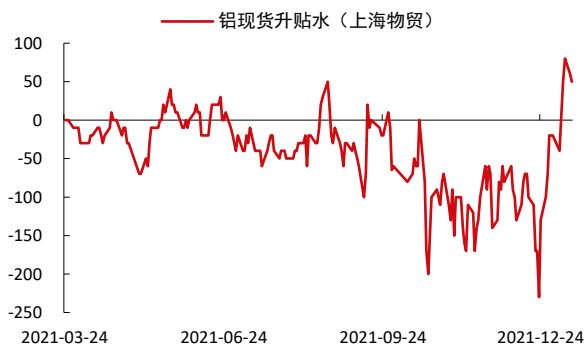
铝套利						
	人民币即期汇率	现货升贴水 (元/吨)	保税区溢价 (美元/吨)	LME0-3 (美元/吨)	三月进口盈亏 (元/吨)	三月沪伦比值
2022/1/5	6.3779	10	75	-8.75	-749.29	7.19
2022/1/6	6.3728	50	75	-12.22	-891.76	7.13
2022/1/7	6.3742	80	75	-10.25	-824.20	7.16
2022/1/10	6.3653	60	75	-12.01	-707.40	7.19
2022/1/11	6.3653	50	75	-12.01	-496.96	7.26

铝库存						
	总库存	入库	出库	欧洲库存	亚洲库存	北美库存
2022/1/5	926800	#N/A	7575	34675	872700	19425
2022/1/6	921400	#N/A	5400	34225	867950	19225
2022/1/7	916875	#N/A	4525	33525	864200	19150
2022/1/10	911500	#N/A	5125	33050	859450	19000
2022/1/11	902850	#N/A	8650	32925	851075	18850

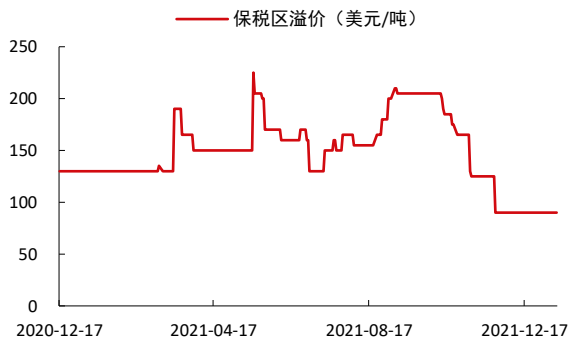
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 11: 铝现货升贴水 单位: 元/吨



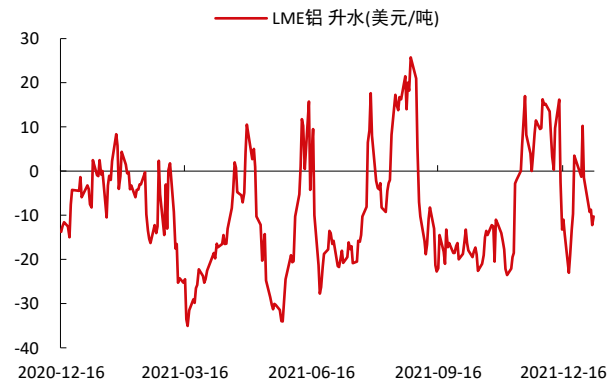
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 13: 保税区铝溢价 单位: 美元/吨



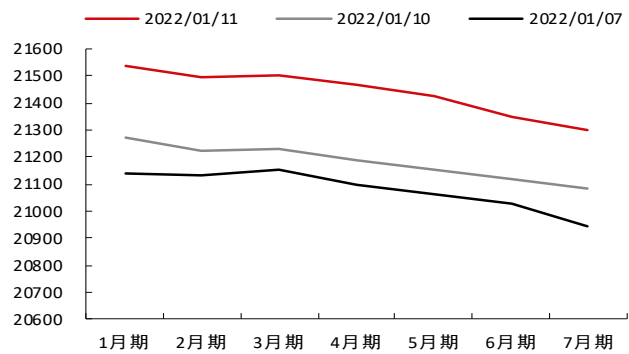
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 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

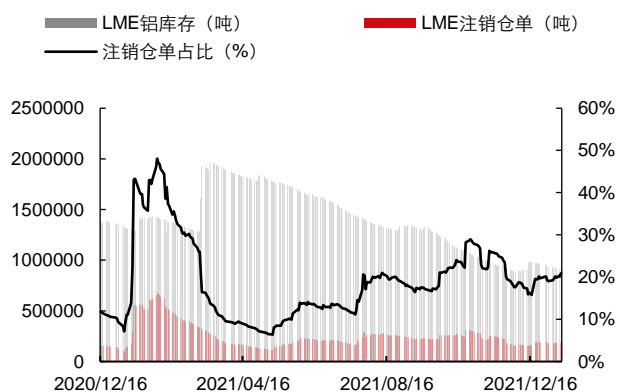
图表 14: 铝期货合约间结构 单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

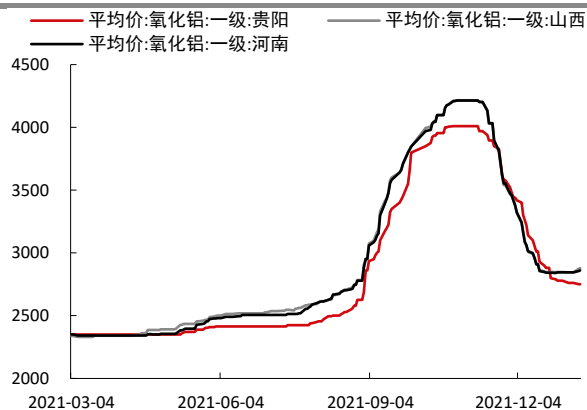
中信期货研究|策略日报（有色）

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



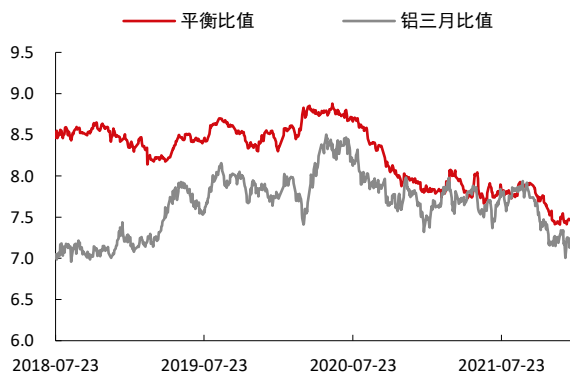
资料来源: Wind 中信期货研究部

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
2022/1/5	6.3779	85	90.0	36	-2381.6	6.84
2022/1/6	6.3728	85	90.0	28	-2097.0	6.91
2022/1/7	6.3742	105	90.0	27.55	-2162.4	6.89
2022/1/10	6.3653	125	90.0	23.5	-2172.7	6.88
2022/1/11	6.3653	175	90.0	23.5	-1845.4	6.97

伦锌库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/1/5	197925	#N/A	1400	157600	1650	38675
2022/1/6	196150	#N/A	1775	156325	1650	38175
2022/1/7	193875	#N/A	2275	154800	1650	37425
2022/1/10	192625	#N/A	1250	153750	1575	37300
2022/1/11	190325	#N/A	2300	151500	1575	37250

资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 20：锌现货升贴水

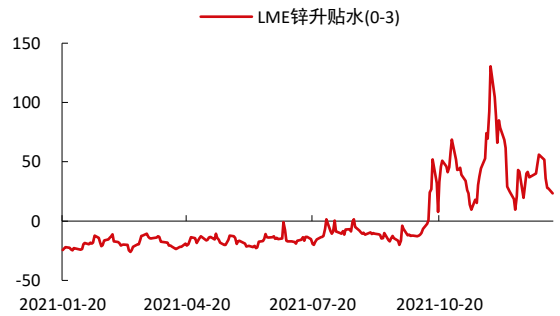
单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 21：LME 锌现货升贴水

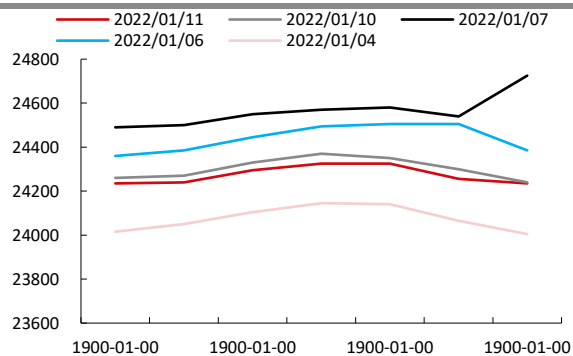
单位：美元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究

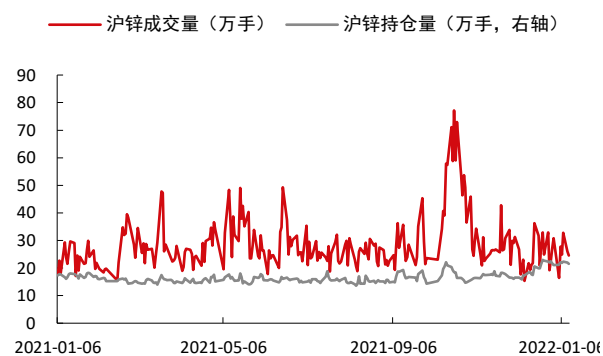
中信期货研究|策略日报（有色）

图表 22: 沪锌期货期限结构 单位: 元/吨



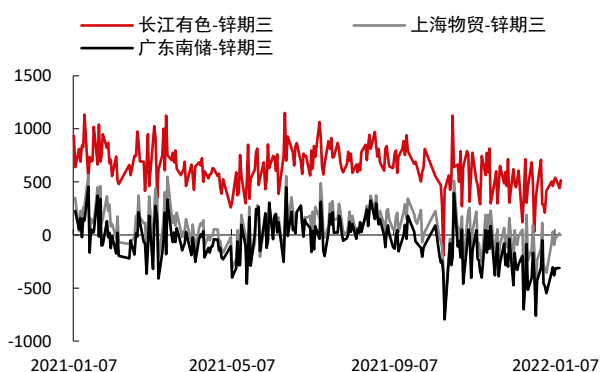
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 23: 沪锌期货持仓量和成交量 单位: 万手



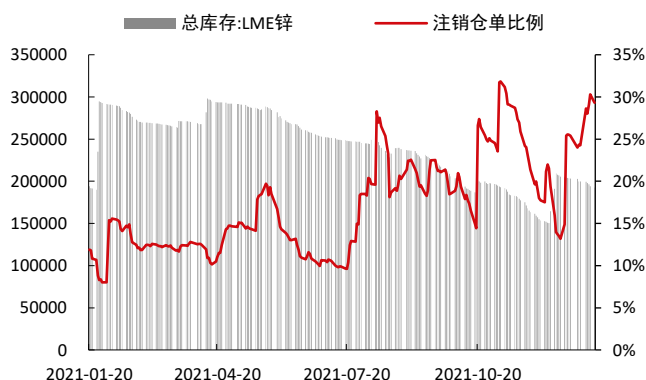
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 24: 国内锌期现价差 单位: 元/吨



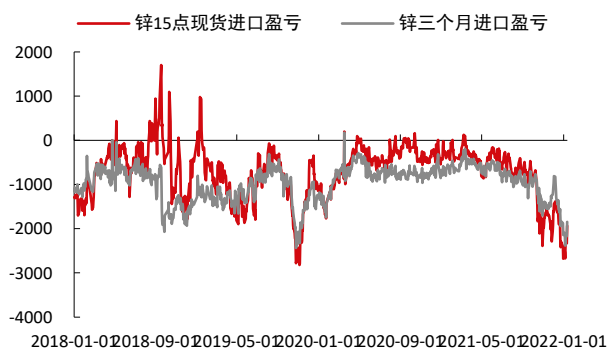
资料来源: Wind 中信期货研究部

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
2022/1/5	6.3794	-105	130.0	22	-2809	6.68
2022/1/6	6.3779	-140	130.0	21	-2879	6.64
2022/1/7	6.3728	-160	130.0	14.75	-2759	6.71
2022/1/10	6.3742	-85	130.0	11	-2785	6.68
2022/1/11	6.3653	-155	130.0	11	-2748	6.70

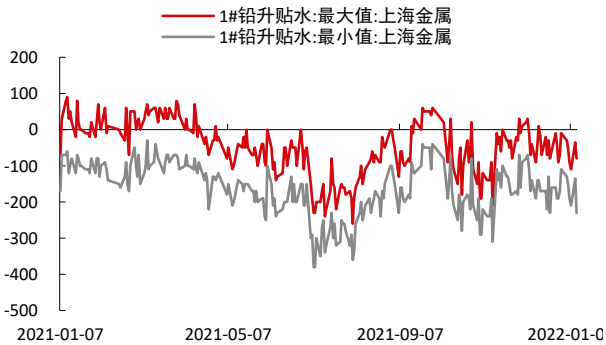
  

伦铅库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/1/5	54375	#N/A	#N/A	157600	1650	38675
2022/1/6	54350	#N/A	25	156325	1650	38175
2022/1/7	54350	#N/A	#N/A	154800	1650	37425
2022/1/10	54325	#N/A	25	153750	1575	37300
2022/1/11	54450	200	75	151500	1575	37250

资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 29: 铅现货升贴水

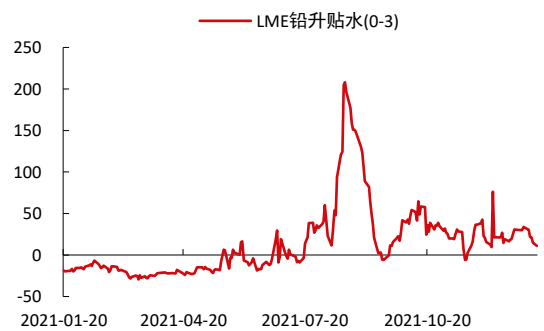
单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 30: LME 铅现货升贴水

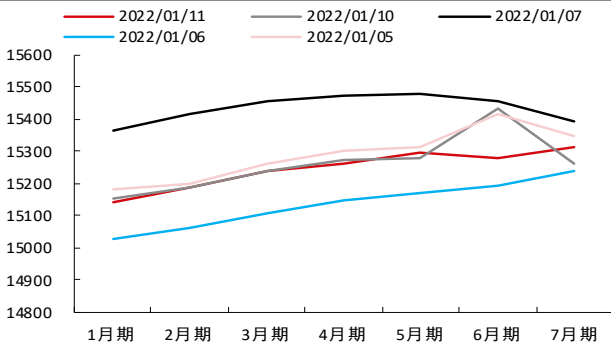
单位: 美元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 31: 沪铅期货期限结构

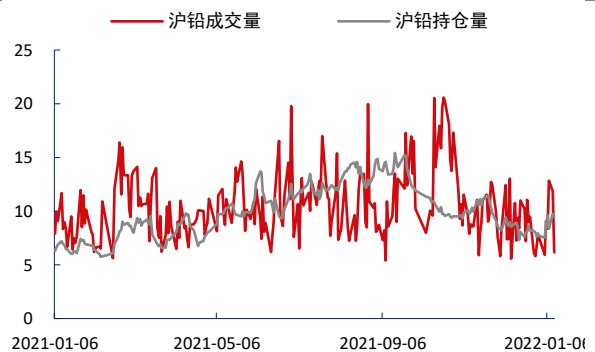
单位: 元/吨



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

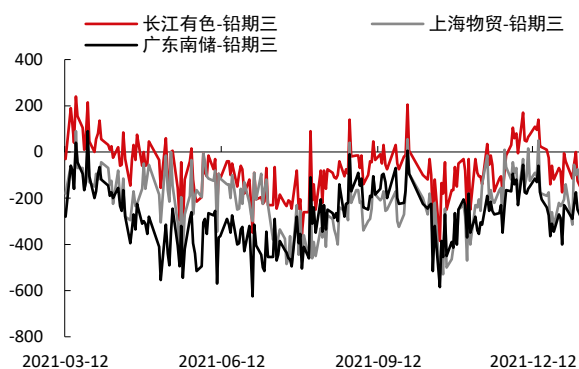


资料来源: Wind 中信期货研究部

中信期货研究|策略日报（有色）

图表 33: 国内铅期现价差

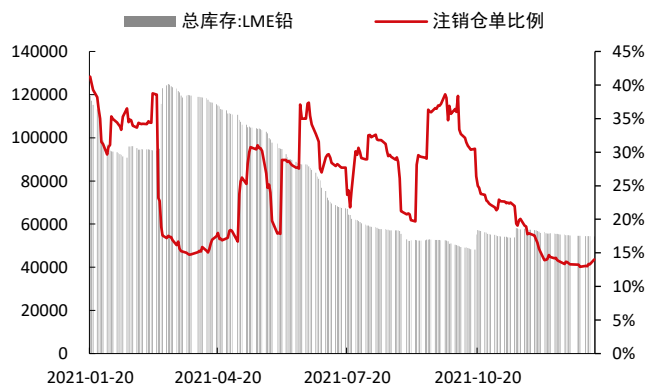
单位: 元/吨



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

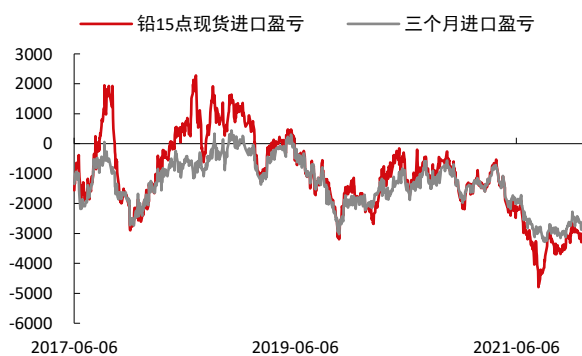
单位: 吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

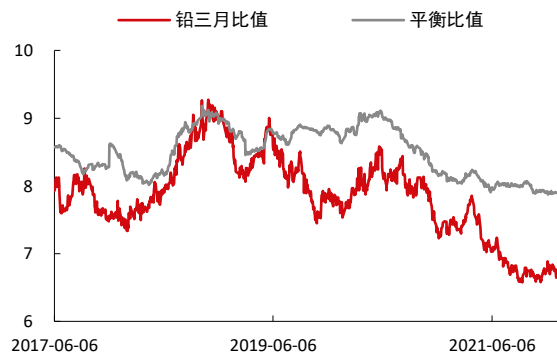
图表 35: 铅进口亏损

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: 镍市场指标日度监测

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	
2021/12/28	#N/A	1150	360	#N/A	#N/A	#N/A	
2021/12/29	6.3686	1200	360	115	-969	7.36	
2021/12/30	6.3735	1200	360	111	-1615	7.32	
2021/12/31	6.3674	#N/A	360	123.5	-1736	7.32	
2022/1/4	6.3757	#N/A	360	123.5	-1368	7.33	

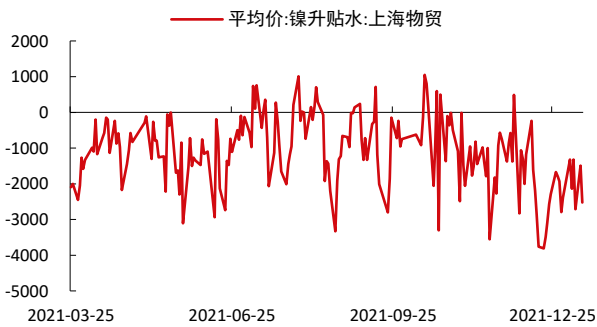
  

伦镍库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2021/12/28	#N/A	0	0	#N/A	#N/A	#N/A
2021/12/29	103656	0	192	52206	50148	1302
2021/12/30	103020	0	636	51792	49926	1302
2021/12/31	101886	0	1134	50808	49782	1296
2022/1/4	101256	0	630	50250	49710	1296

资料来源: Wind 中信期货研究部

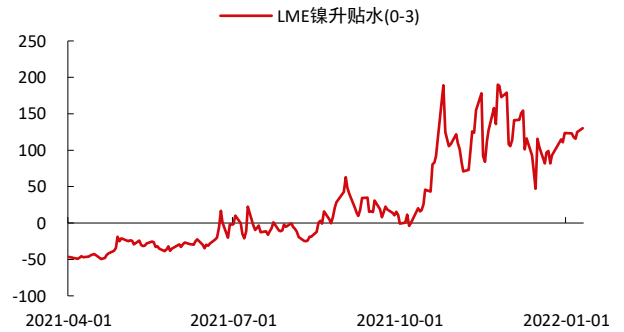
图表 38: 镍现货升贴水

单位: 元/吨



图表 39: LME 镍现货升贴水

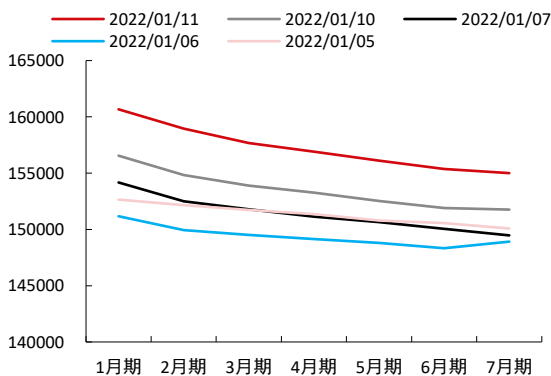
单位: 美元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 40: 沪镍期货期限结构

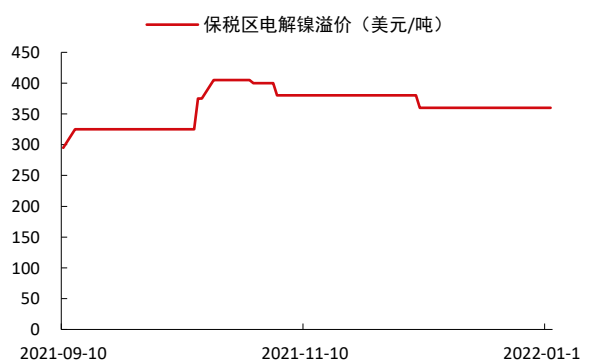
单位: 元/吨



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



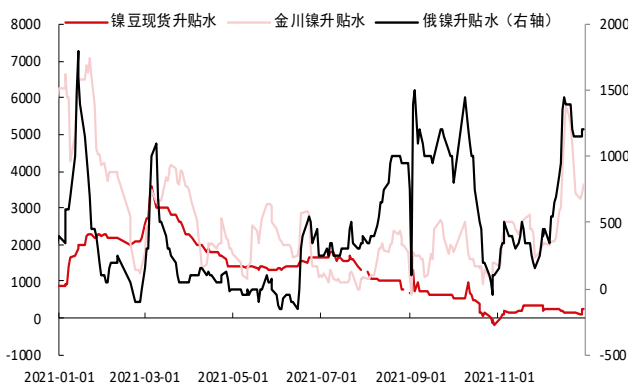
资料来源: Wind 中信期货研究部

资料来源: Wind 中信期货研究部

中信期货研究|策略日报（有色）

图表 42: 国内镍产品期现价差

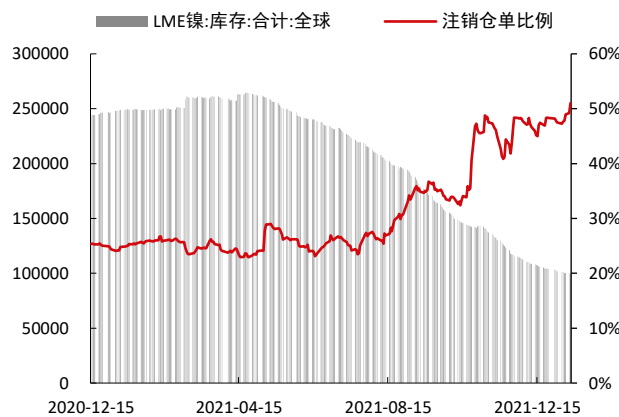
单位: 元/吨



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

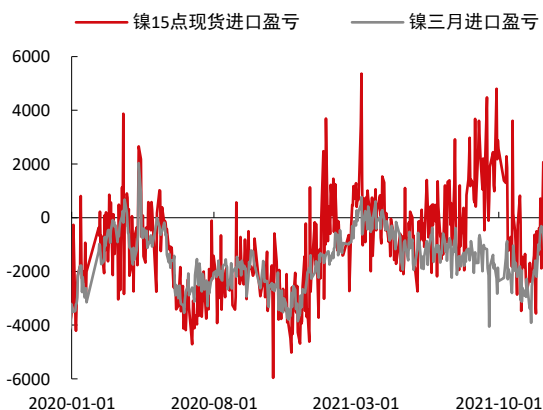
单位: 吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

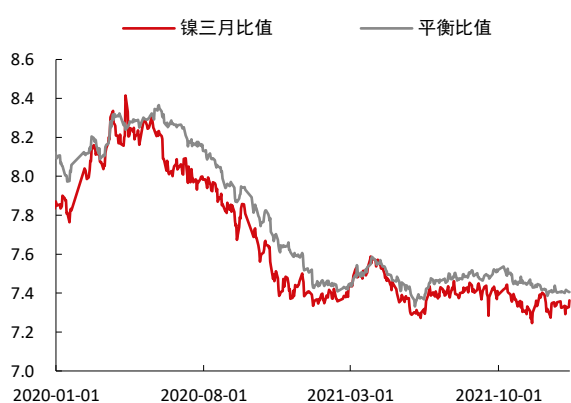
图表 44: 镍进口亏损

单位: 元/吨



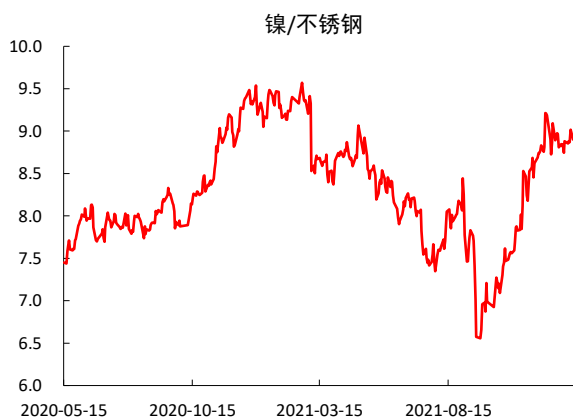
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

**中信期货研究|策略日报（有色）**

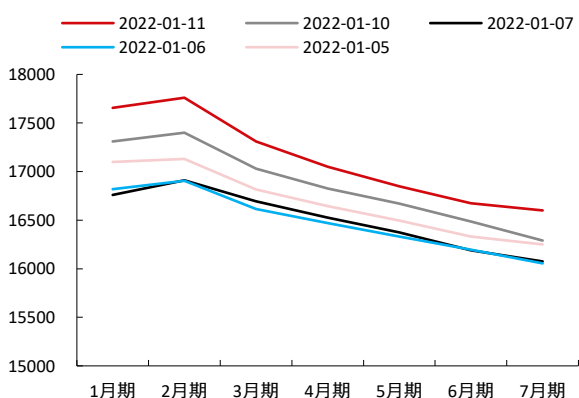
图表 48: 不锈钢市场指标日度监测

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
2022/1/5	240	120197	77776	8200	1320	12225
2022/1/6	565	114745	78137	8200	1320	12175
2022/1/7	410	110070	79796	8200	1320	12075
2022/1/10	#N/A	121322	125668	8200	1320	12125
2022/1/11	#N/A	138463	144738	8400	1320	12150

资料来源: Wind 中信期货研究部

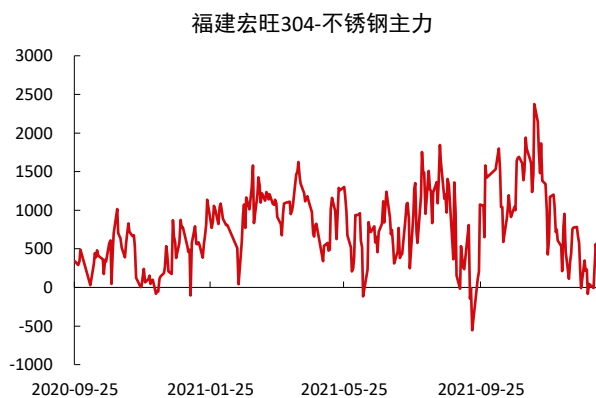
图表 49: 不锈钢期货期现结构

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

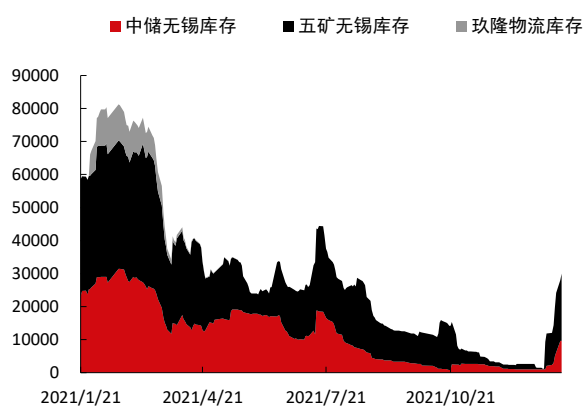
图表 51: 不锈钢持仓量与成交量

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

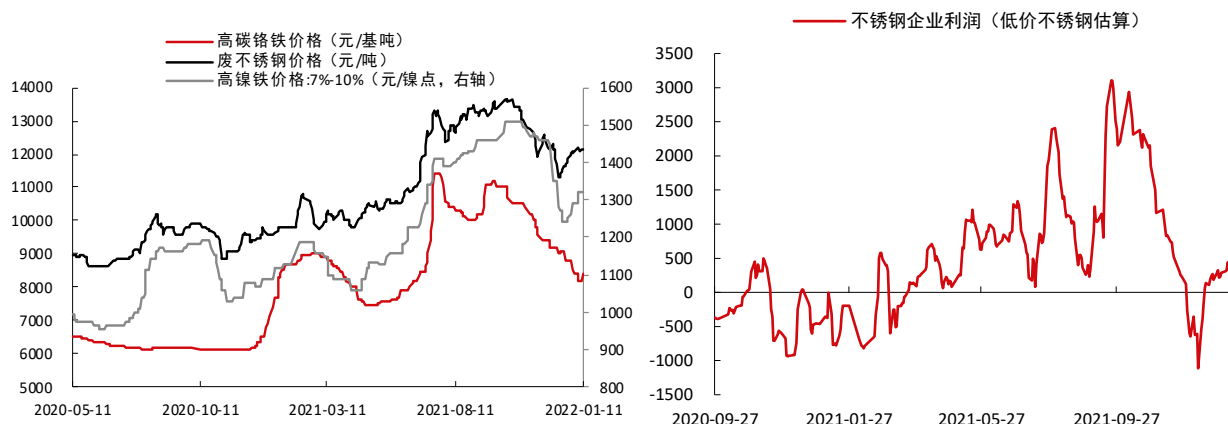
资料来源: Wind 中信期货研究部

**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
2022/1/5	6.3794	0	290	528	5645	7.74
2022/1/6	6.3779	8250	290	465	5084	7.50
2022/1/7	6.3728	9500	290	430	6387	7.49
2022/1/10	6.3742	9250	290	361	3190	7.40
2022/1/11	6.3653	9900	290	#N/A	3183	7.37

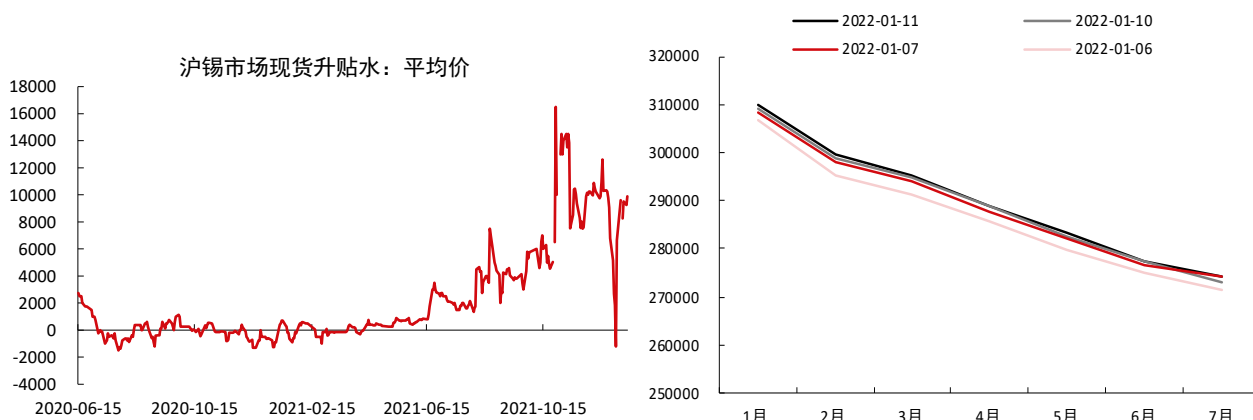
伦锡库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/1/5	2020	#N/A	25	1960	60	0
2022/1/6	2070	50	#N/A	2010	60	0
2022/1/7	2070	#N/A	#N/A	2010	60	0
2022/1/10	2070	#N/A	#N/A	2010	60	0
2022/1/11	2055	#N/A	15	1995	60	0

**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



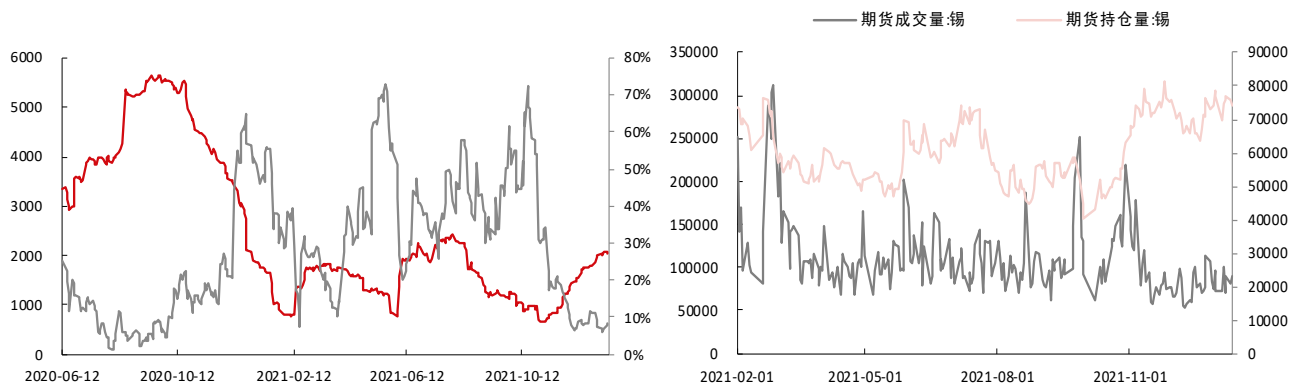
中信期货研究|策略日报（有色）

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



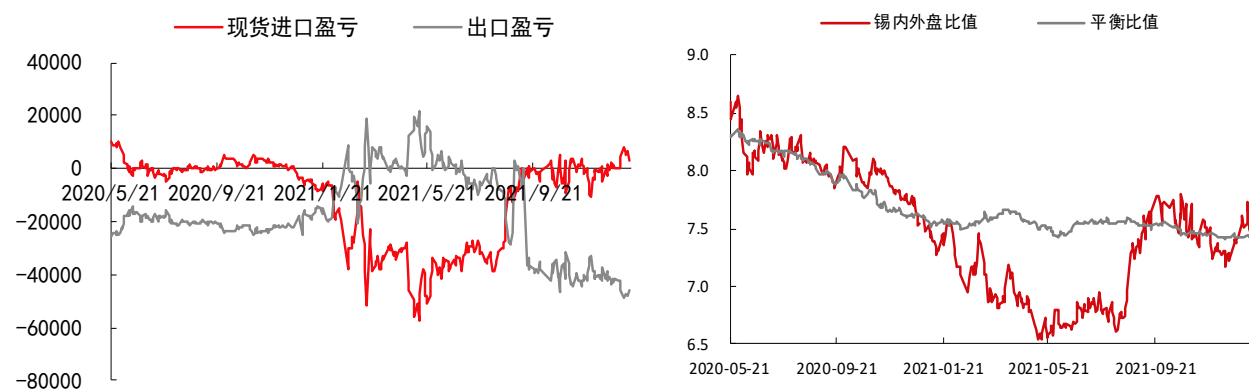
资料来源: Wind 中信期货研究部

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>