

供应端极端炒作，但需警惕需求走弱风险

报告要点

有色观点：供应端极端炒作，但需警惕需求走弱风险

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；印尼政府官员周三称将对镍铁和含镍生铁出口征收2%的谁，并且税额随镍价上涨而增加。需求端，跟房地产和基建密切相关的品种需求预期偏乐观，但现实是有色需求将面临季节性趋弱，尤其价格大幅上涨之后。整体上来看，供应端的炒作一直跟我们预期的一样，但我们看到当前这个炒作有转向极端的迹象，甚至部分偏弱的品种都被资金炒作，如铜等，这是市场亢奋的信号，需警惕价格波动风险，对于供应端受干扰的品种，可以考虑顺势减持多头或者获利了结。

摘要：

铜观点：鲍威尔听证会发言不及鹰派预期，乐观情绪推高铜价

铝观点：现货支撑力度有所减弱，电解铝价小幅回落

锌观点：供给扰动+宏观支撑，沪锌重回2.5万附近

铅观点：有色板块整体强势，沪铅弱反弹

镍观点：宏观面利好叠加印尼考虑出口征税，镍价延续强势

不锈钢观点：供应及仓单问题引忧，不锈钢价大幅上涨

锡观点：期现联袂上涨，沪锡强势站到30万之上

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	铜观点：鲍威尔听证会发言不及鹰派预期，乐观情绪推高铜价 信息分析： （1）中汽协预测，2022 年我国汽车新车销量将达到 2750 万辆，同比增长 5%左右，新能源汽车销量将达到 500 万辆，同比增长 42%，市场渗透率有望超过 18%。 （2）1 月 11 日，乘联会上调 2022 年新能源乘用车销量，由 480 万辆调至 550 万辆以上，渗透率达到 25%左右；新能源汽车有望突破 600 万辆，新能源汽车渗透率在 22%左右。 （3）现货方面，上海电解铜现货对当月合约报升水 270 元-升水 330 元，均价升水 300 元，较上一交易日减少 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 12 日广东地区较上一交易日减少 2270 吨，至 9148 吨；1 月 12 日上海电解铜现货和光亮铜价差 2377 元，环比增加 490 元。 逻辑：宏观层面，鲍威尔听证会发言不及市场对其鹰派预期。供需面来看，12 月精铜产量大增，预计 1 月产量仍维持高位，而消费逐渐季节性趋弱，国内供需将趋于宽松，估计本月中旬国内铜社库将迎来拐点。在有色供应端极端炒作的情况下，低库存的铜周三被资金重新关注，铜价也随之快速回升。整体来看，短期市场对供应端极端炒作，情绪较为亢奋，铜价可能会偏强，但我们认为美国流动性收缩和中国铜需求走弱将限制铜价上行高度。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。 操作建议：谨慎持空，静待需求走弱 风险因素：中国铜消费走弱；中美关系反复；供应不确定性；	震荡偏弱
铝	铝观点：现货支撑力度有所减弱，电解铝价小幅回落 （1）1 月 12 日，SMM 上海铝锭现货报价 21650-21690 元/吨，均价 21670 元/吨，上涨 60 元/吨，现货贴水 10-升水 30 元/吨，均价升水 10 元/吨。 （2）据 SMM 调研了解，冬季建筑型材需求动力不足，新订单方面表现差强人意，且近期由于采暖季叠加冬奥会的环保影响，北方部分铝型材企业陆续减产停产。同时近期全国疫情加重，需求相对疲软，且临近春节，多数型材已经出具放假函件，1 月中上旬部分企业就开始陆续关停挤压机，预计 1 月型材企业整体开工率下调空间较大。 逻辑：下游消费季节性走弱，广东电解铝库存开始累积，昨日电解铝现货升水回落。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。 操作建议：部分多头可考虑获利止盈。 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	震荡偏强
锌	锌观点：供给扰动+宏观支撑，沪锌重回 2.5 万附近 信息分析： （1）1 月 12 日上期所锌仓单库存减少 252 吨至 3.61 万吨。最新 LME 锌库存 19.26 万吨，减少 2400 吨，注销仓单 5.55 万吨，占比 29.57%。	震荡偏强

(2) 1月12日锌升贴水均值上升10元至205元/吨，沪锌期货近月端为contango结构；1月11日LME锌升贴水（0-3）减少3.1美元至20.4美元/吨，LME锌价近月端呈back结构。

(3) 据中汽协数据，12月汽车产量环比增12.41%，同比增长2.36%；2021年汽车产销分别完成2608.2万辆和2627.5万辆，同比分别增长3.4%和3.8%，结束了2018年以来连续三年的下降局面。据企业排产计划，预计1月镀锌开工率为40.02%，环比降低19.58个百分点。

逻辑：美联储表态不及预期，有色板块流动性压力缓和。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，需求端预期偏乐观，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：锌抛储加量；进口增多；消费迅速转弱

铅观点：有色板块整体强势，沪铅弱反弹

信息分析：

(1) 1月12日上期所铅仓单库存减少914吨至8.38万吨。最新LME铅库存5.45万吨，增加50吨，注销仓单0.75万吨，占比13.85%。

(2) 1月12日铅升贴水均值持平于-155元/吨，沪铅近月端呈contango结构；1月11日LME铅升贴水（0-3）增加4.9美元至15.85美元/吨，LME铅价近月端延续back结构。

(3) 1月12日，再生铅利润理论值约为109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。下游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，供给走强而需求偏弱，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：宏观面利好叠加印尼考虑出口征税，镍价延续强势

信息分析：

(1) 昨日LME镍库存9.95万吨，减少282吨，注销仓单5.12万吨，占比51.43%；沪镍库存0.31万吨，减少66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；现货升水全部持平；现货资源持续紧张，升水依然坚挺，但价格居高，成交情况不佳。

镍

(3) 美联储主席鲍威尔强调当前控制通胀的目的强于就业，必要时可选择加息，今年稍晚或缩表。尽管出于通胀预期调控目的，措辞需要显示“鹰派”，但如果想要实现美国长期经济增长目标，那么“合理”的宽松还是必须的。预计今年6月前，美国供应链问题无法缓解抑制复苏，美联储货币政策仍将相对克制。

震荡偏强

(4) 印尼考虑对镍生铁和镍铁出口征税，如果镍价增至15000美元/吨以上，将有可能征收2%的税，且税额随镍价增长而增加。

（5）我国 12 月动力电池产量 31.6GWh，同比增长 109.0%，环比增长 12.0%；其中三元电池 11.4GWh，同比增长 34.6%，环比增长 10.1%。2021 年动力电池产量累计 219.7GWh，同比累计增长 163.4%；其中三元电池 93.9GWh，同比累计增长 93.6%。

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 月三元电池产量继续走高，伴随新能源车政策利好，未来仍有进一步上行空间。昨日宏观情绪回暖，印尼方面传出或考虑对镍生铁和镍铁出口征税的消息，市场看涨情绪较浓，加之库存低位去化支撑，镍价延续强势。中长期来看，宏观负面影响或有反复，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：供应及仓单问题引忧，不锈钢价大幅上涨

信息分析：

（1）不锈钢期货库存 29963 吨，较昨日持平，前期由于货物基本到仓库，仓单注册量增加，期货库存大幅上升至较高位。

（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 225-升水 475 元/吨；佛山地区现货对 10 点 30 分 2202 合约贴水 325-25 元/吨；期货价格强势上涨带动现货市场价格小幅上涨，升贴水有所扩大，市场进入采购尾声，现货成交转弱。

（3）由于冬奥会缘故，河北及山东地区部分冷轧厂收到通知进入停产检修。

（4）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。

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，冬奥会缘故要求河北及山东地区部分冷轧厂进入停产检修，加之疫情导致运输不畅，市场对不锈钢供应及仓单问题存在担忧，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：期现联袂上涨，沪锡强势站到 30 万之上

（1）1 月 12 日，伦锡库存增加 30 吨，至 2085 吨；1 月 11 日沪锡仓单增加 67 吨，至 1942 吨；沪锡持仓增加 1828 手，至 76047 手。

（2）现货方面，上海有色网 1#锡锭报价在 315000-319000，均价 317000，环比上涨 11250，对 SN2202 合约升水 10000 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，锡期现货联袂上涨，在市场情绪乐观背景下，投机资金大幅推高锡价，1 月合约继续极端挤仓，估计锡价将维持强势，但需警惕价格过快上涨后的波动风险，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，若上升到 32 万或以上，则可考虑多头暂时减仓或了结
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
2022/1/6	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	15	-18.29	7.23
2022/1/12	6.3684	300	69	15	-29.65	7.24

	伦铜库存					
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/1/6	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
2022/1/12	83850	325	400	24175	39475	20200

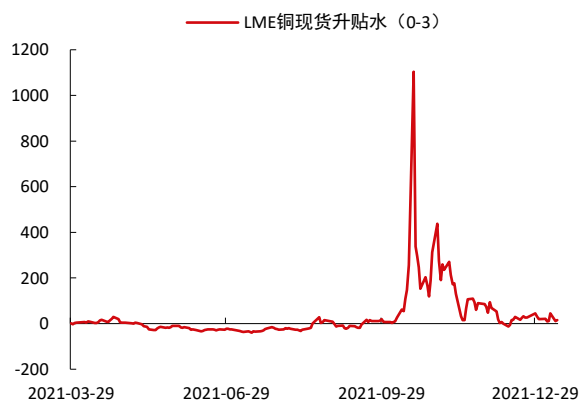
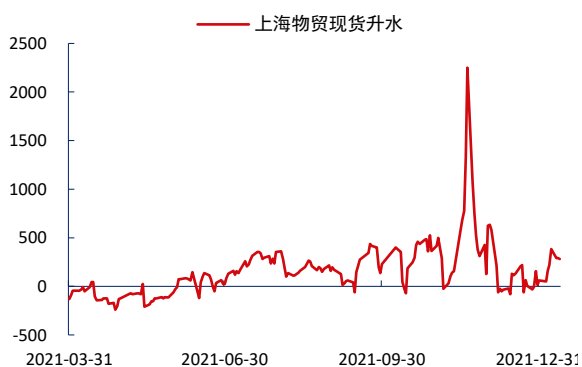
资料来源: Wind 中信期货研究部

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



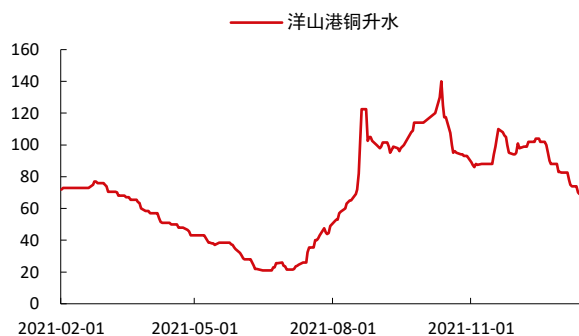
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

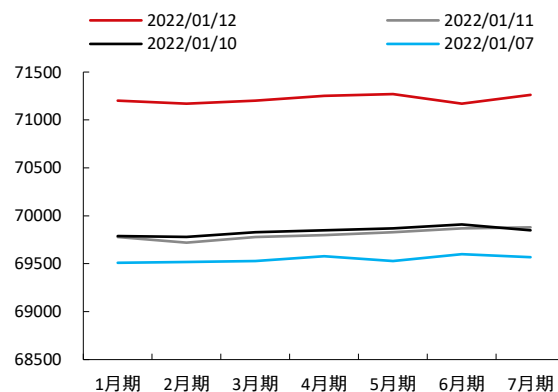
单位：美元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 5：铜期货合约间结构

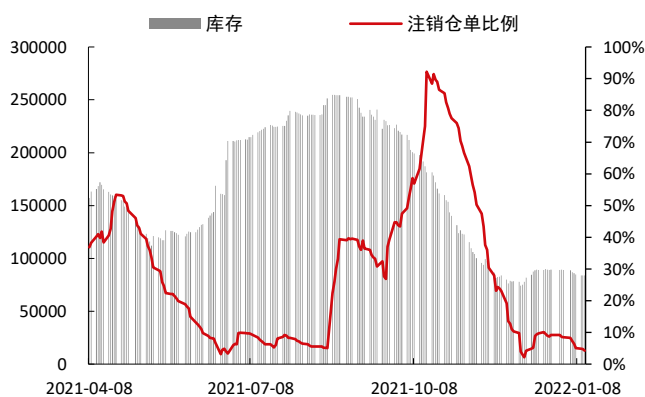
单位：元/吨



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

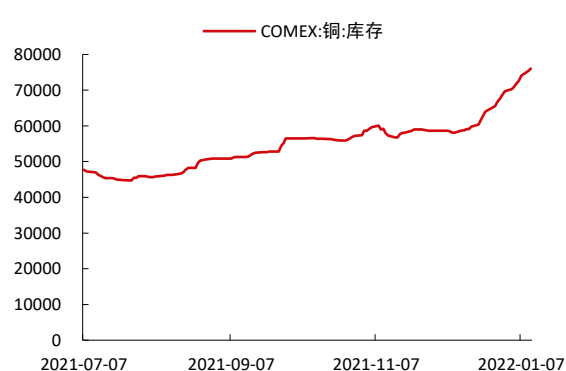
单位：吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 7：COMEX 铜库存

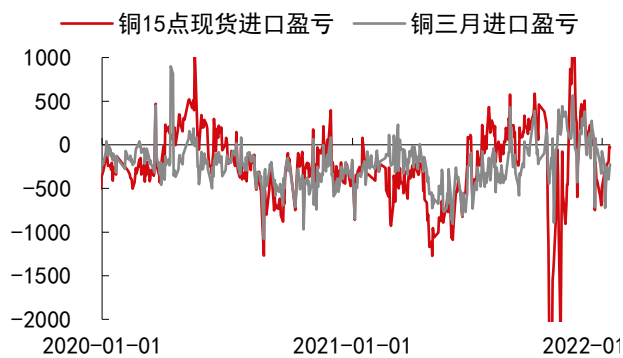
单位：短吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

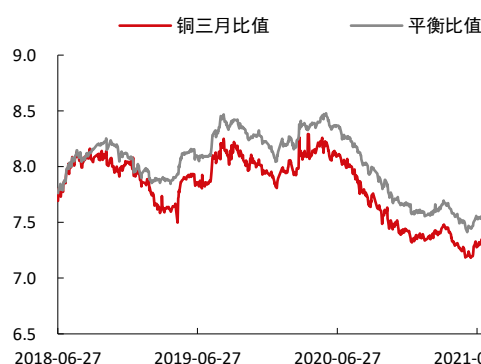
图表 8：铜进口盈亏

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
2022/1/6	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	6.3684	50	75	-10.75	-496.96	7.26
2022/1/12	6.3684	20	75	-10.75	-345.25	7.31

铝库存						
	总库存	入库	出库	欧洲库存	亚洲库存	北美库存
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
2022/1/12	898525	#N/A	4325	32925	846875	18725

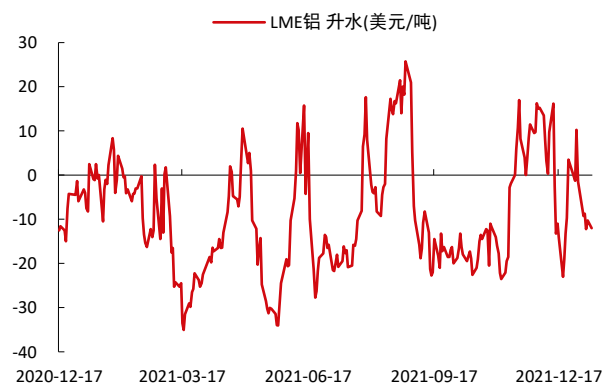
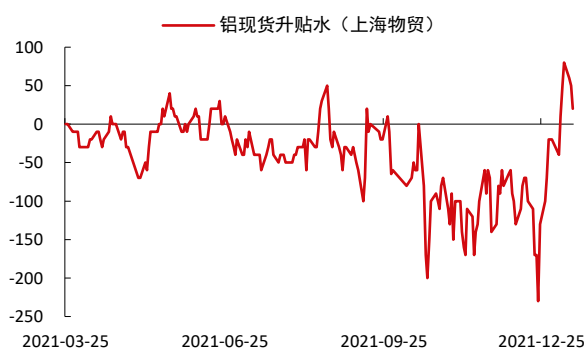
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

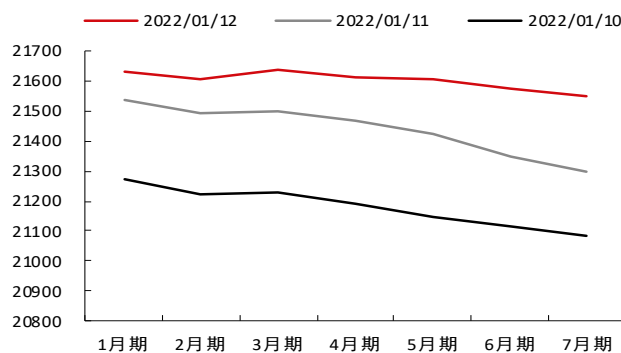
资料来源: Wind 中信期货研究部

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



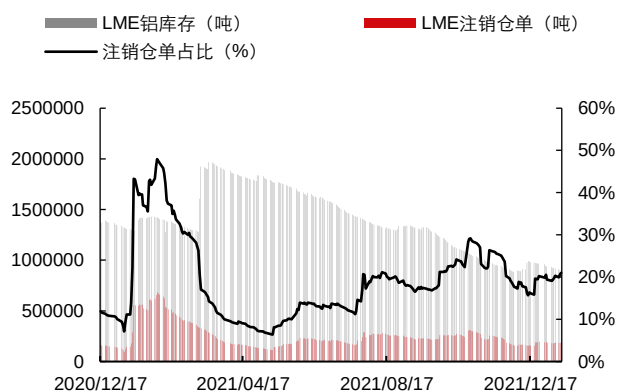
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

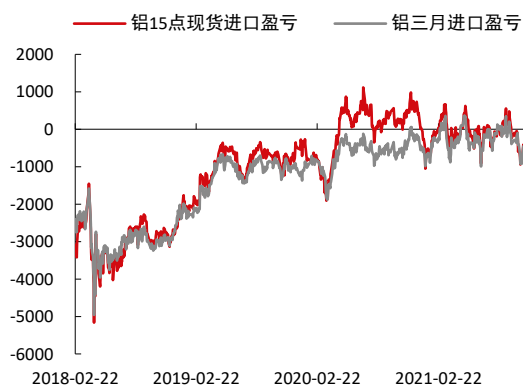
单位: 吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 17: 铝进口盈利

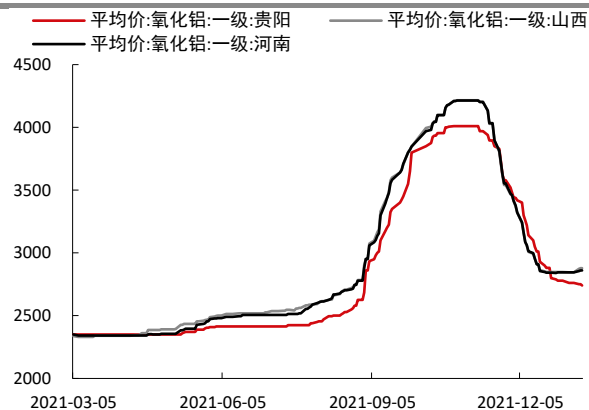
单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

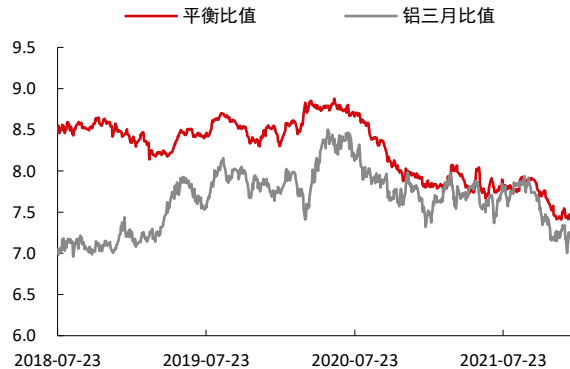
图表 16: 氧化铝价格

单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 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
2022/1/6	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	6.3684	175	90.0	20.4	-1845.4	6.97
2022/1/12	6.3684	175	90.0	20.4	-1613.9	7.04
伦锌库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/1/6	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
2022/1/12	187925	#N/A	2400	149275	1525	37125

资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 20：锌现货升贴水

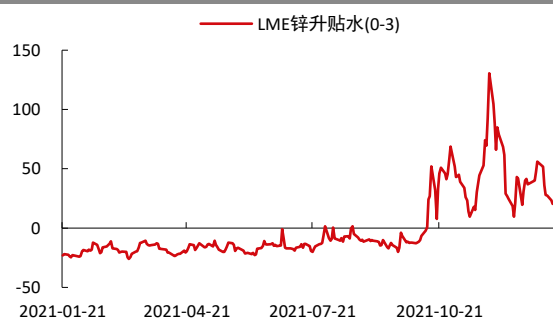
单位：元/吨



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

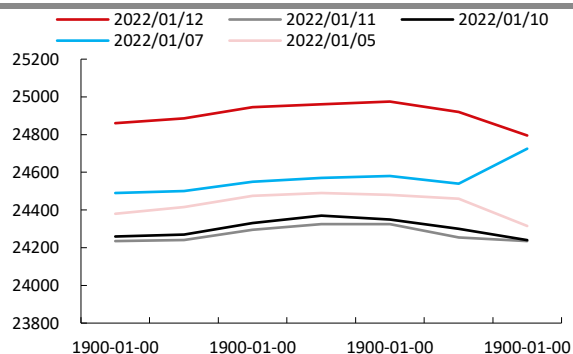


资料来源：Wind 中信期货研究

中信期货研究|策略日报（有色）

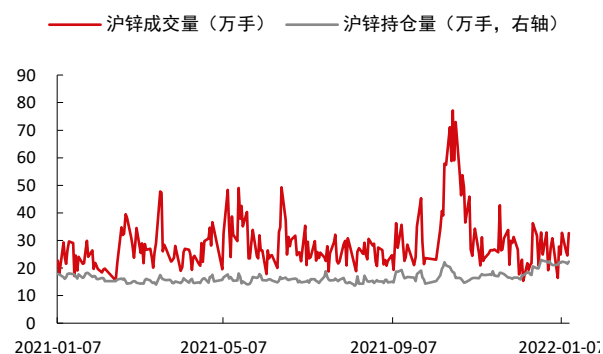
图表 22：沪锌期货期限结构

单位：元/吨



图表 23：沪锌期货持仓量和成交量

单位：万手

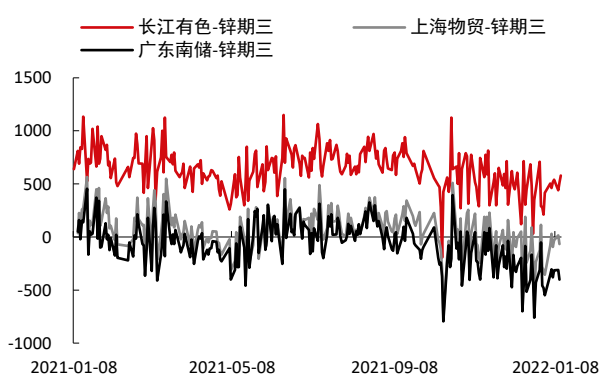


资料来源：Wind 中信期货研究部

资料来源：Wind 中信期货研究部

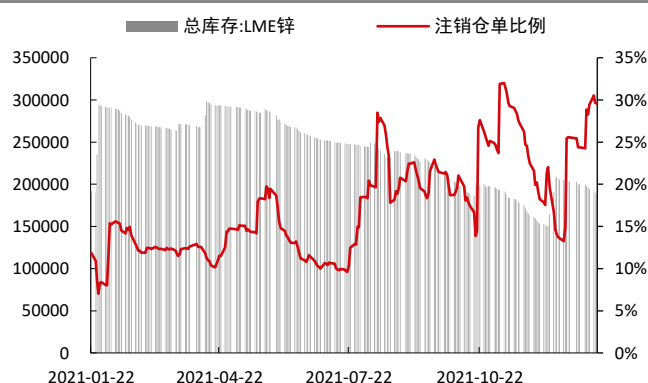
图表 24：国内锌期现价差

单位：元/吨



图表 25：LME 锌库存&注销仓单比例

单位：吨

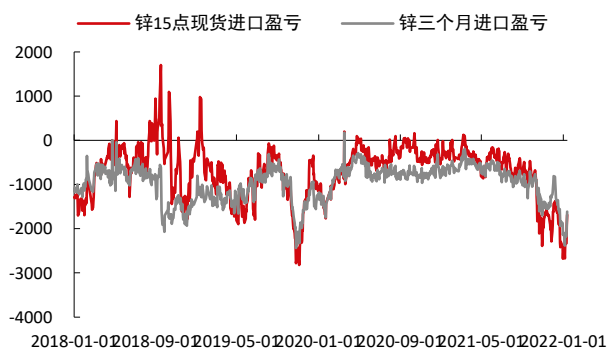


资料来源：Wind 中信期货研究部

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

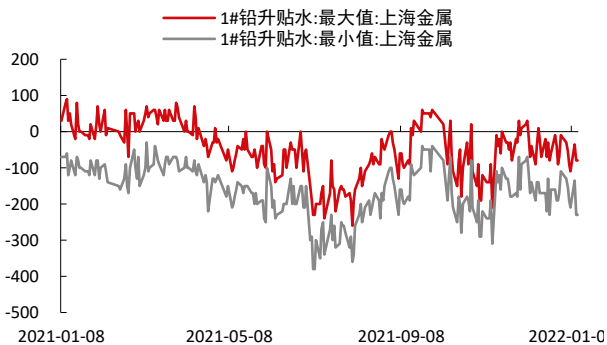
沪伦两市套利						
	人民币即期汇率	现货升贴水 (元/吨)	上海进口铅溢 价 (美元/吨)	LME (0-3) (美元/吨)	三月进口盈亏 (元/吨)	主力沪伦比值
2022/1/6	6.3779	-140	130.0	21	-2879	6.64
2022/1/7	6.3728	-160	130.0	14.75	-2759	6.71
2022/1/10	6.3742	-85	130.0	11	-2785	6.68
2022/1/11	6.3653	-155	130.0	15.85	-2748	6.70
2022/1/12	6.3684	-155	130.0	15.85	-2826	6.67

伦铅库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/1/6	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
2022/1/12	54500	100	50	149275	1525	37125

资料来源: Wind 中信期货研究部

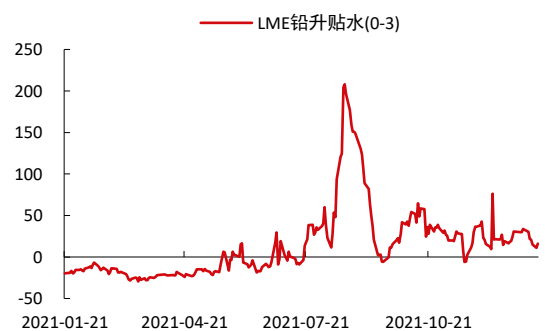
图表 29: 铅现货升贴水

单位: 元/吨



图表 30: LME 铅现货升贴水

单位: 美元/吨

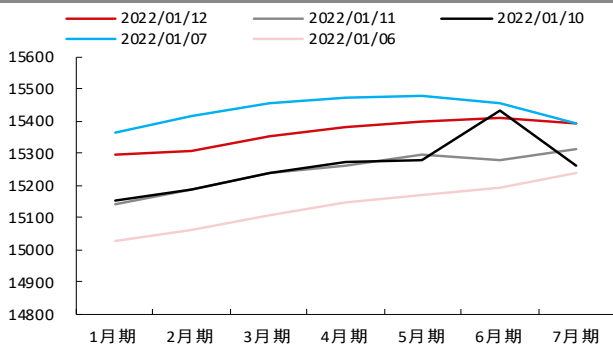


资料来源: Wind 中信期货研究部

资料来源: Wind 中信期货研究部

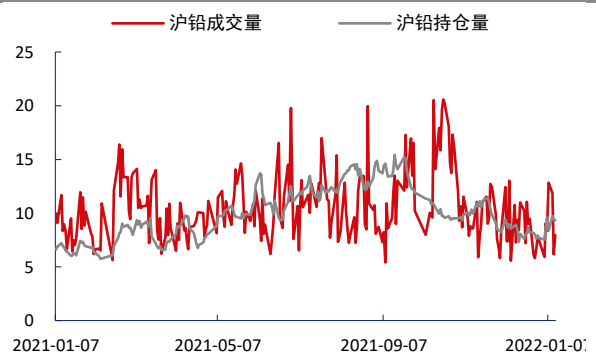
图表 31: 沪铅期货期限结构

单位: 元/吨



图表 32: 沪铅期货持仓量和成交量

单位: 万手



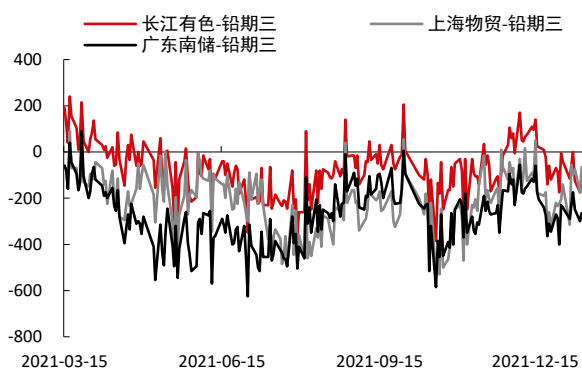
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

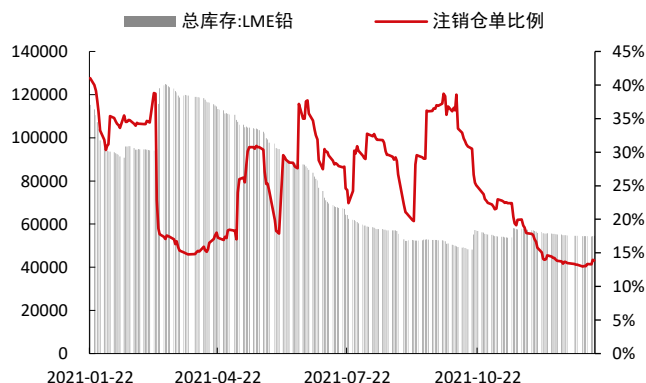
单位: 元/吨



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

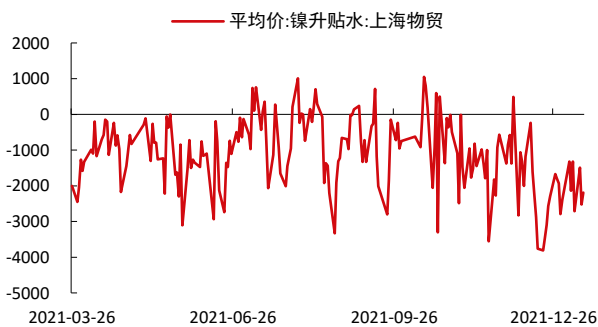
图表 37: 镍市场指标日度监测

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	#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	#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

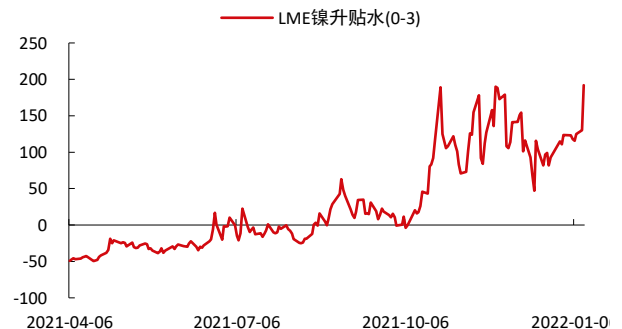
图表 38: 镍现货升贴水

单位: 元/吨



图表 39: LME 镍现货升贴水

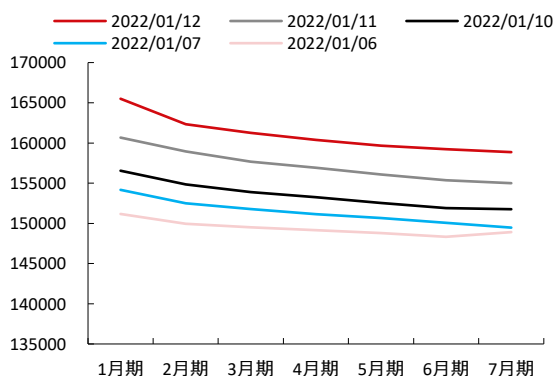
单位: 美元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 40: 沪镍期货期限结构

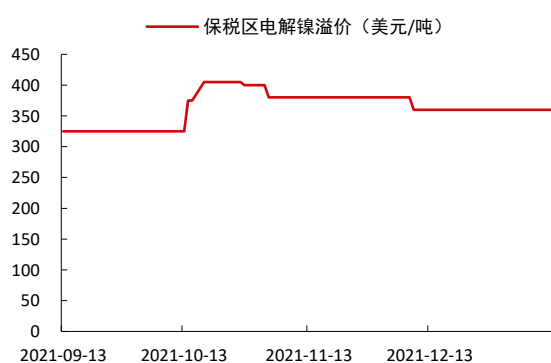
单位: 元/吨



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



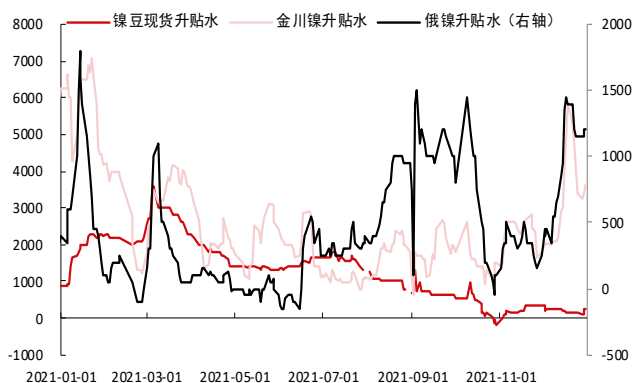
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

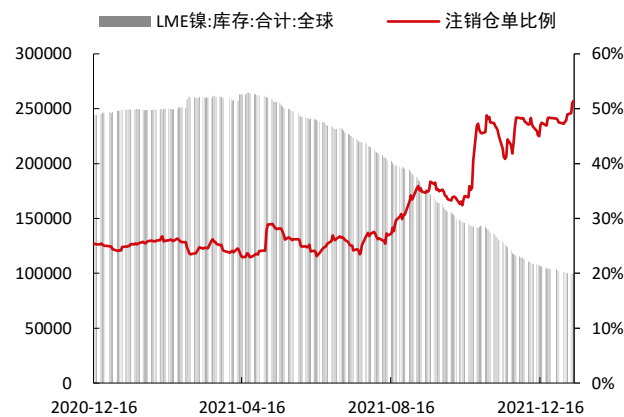
单位：元/吨



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

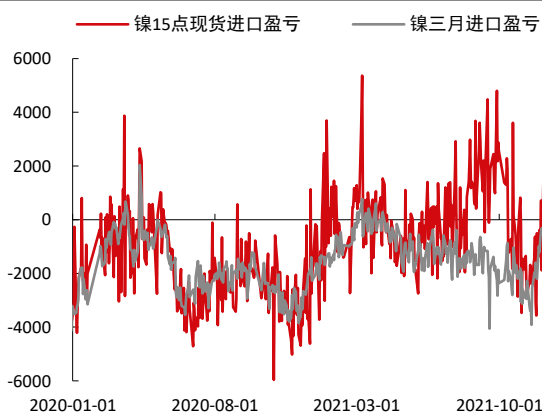
单位：吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

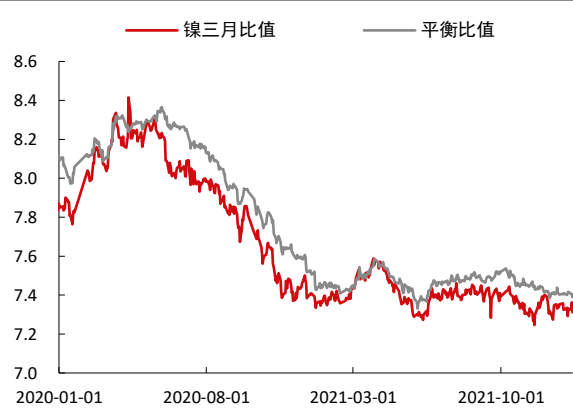
图表 44：镍进口亏损

单位：元/吨



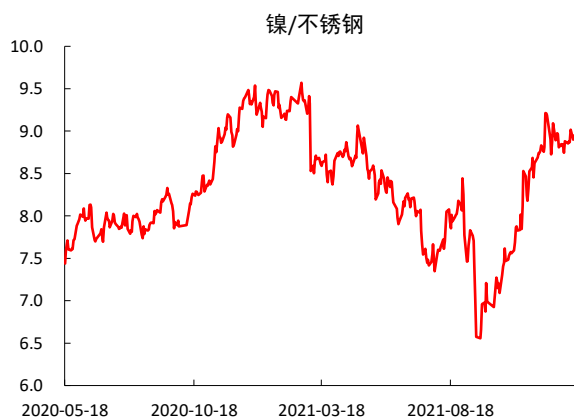
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 45：镍沪伦比值



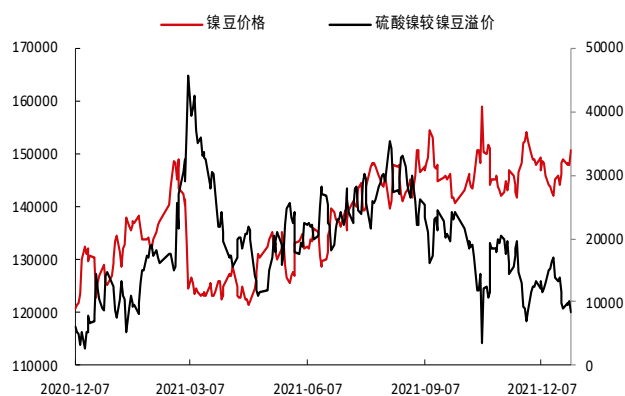
资料来源：Wind 中信期货研究部

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

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
2022/1/6	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
2022/1/12	#N/A	139576	119330	8400	1320	12250

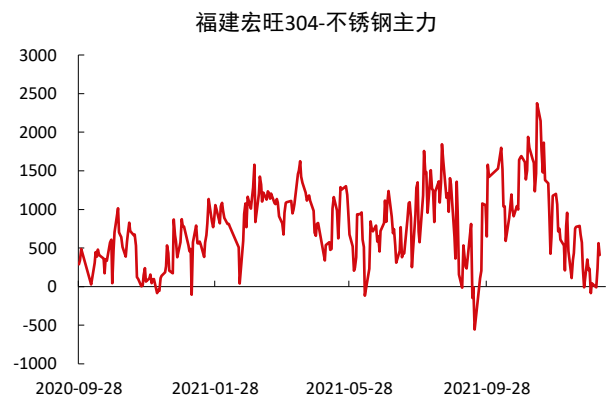
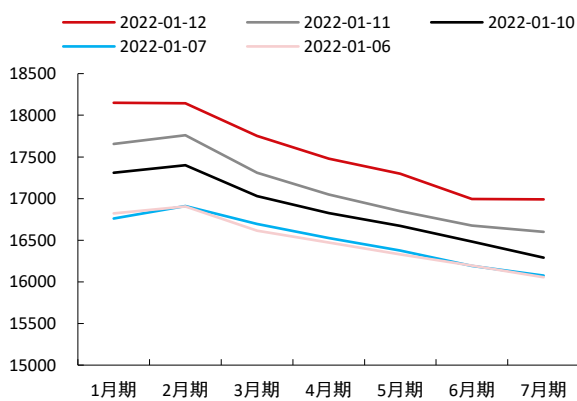
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

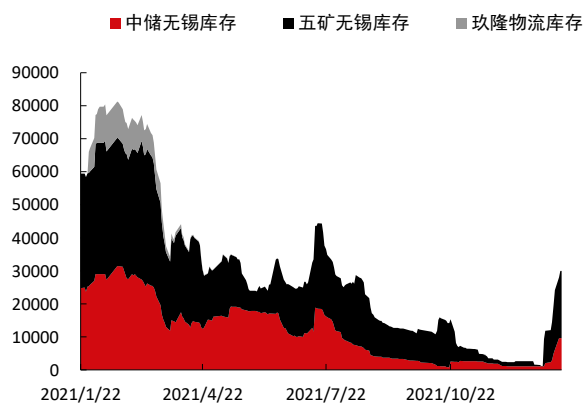
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

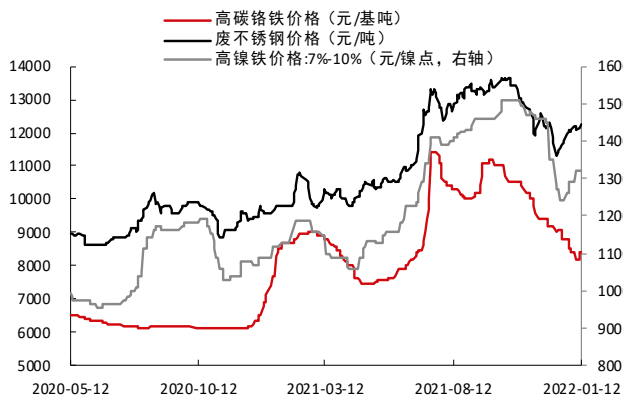


资料来源: Wind 中信期货研究部

资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 53：不锈钢原料价格

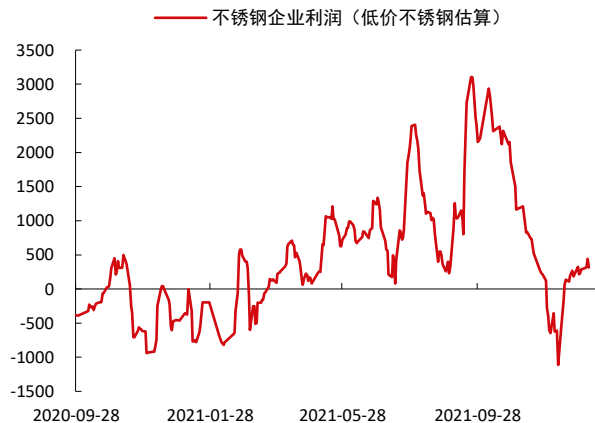
单位：元/吨



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
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	349	3272	7.37
2022/1/12	6.3684	7000	290	#N/A	7880	7.56
伦锡库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/1/6	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
2022/1/12	2085	30	#N/A	2025	60	0

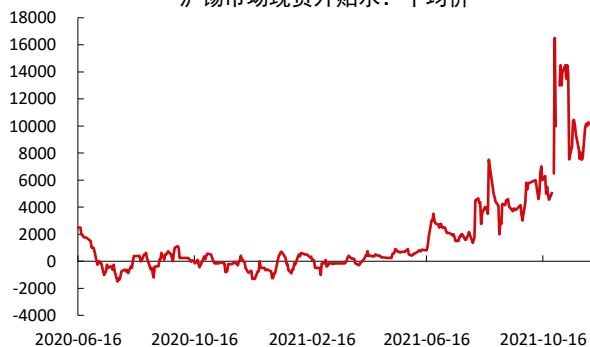
图表 55：沪锡市场现货升贴水

单位：元/吨

图表 56：沪锡期限结构

单位：元/吨

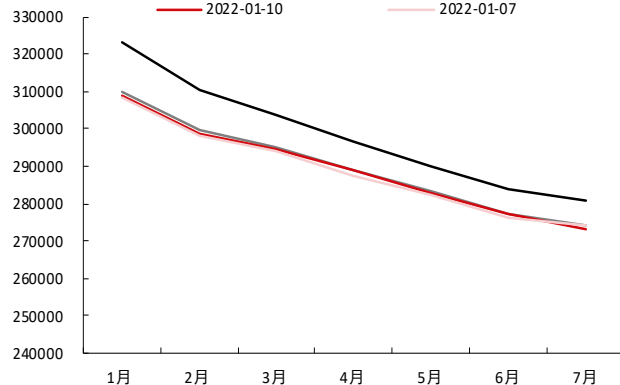
沪锡市场现货升贴水：平均价



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

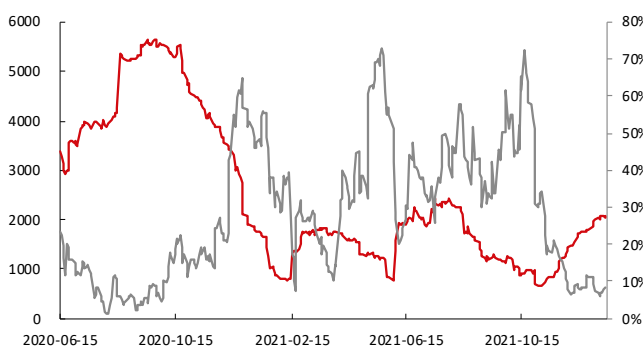
单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 58：沪锡持仓量与成交量

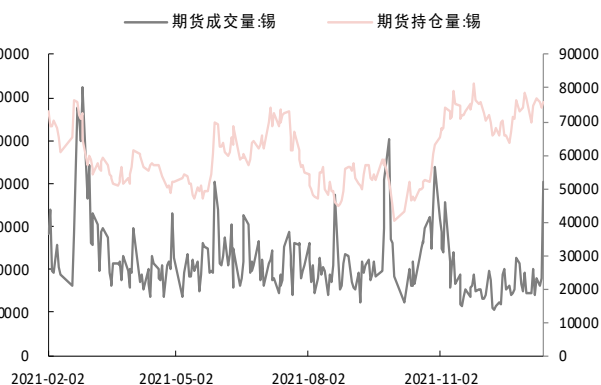
单位：手



资料来源：Wind 中信期货研究部

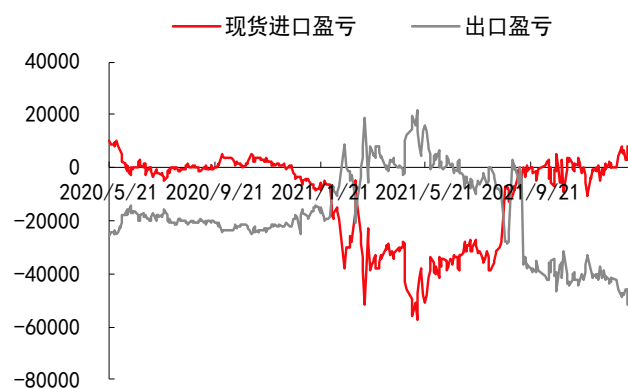
图表 59：锡内外盘价差

单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

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>