

## 消费将逐渐转弱，有色或转为震荡

### 报告要点

**有色观点：消费将逐渐转弱，有色或转为震荡**

**逻辑：**每年春节前两周下游陆续开始集中放假，而有色冶炼企业普遍继续生产，这会使得有色供需阶段性迎来明显逆转，直接的结果就是库存开始逐渐堆积。我们认为如果宏观面无明显利多，那么有色整体价格可能承压。对于供应端明显受限的品种，价格可能维持偏强势，建议按震荡思路操作，同时，可留意铜铅空头机会。

### 摘要：

**铜观点：**消费季节性趋弱，铜价震荡偏弱运行。

**铝观点：**部分地区库存拐点出现，铝节前或有回调可能。

**锌观点：**供需双弱格局不改，沪锌震荡整理。

**铅观点：**宏观和基本面无支撑，沪铅震荡趋弱。

**镍观点：**现货市场成交清淡，镍价高位震荡。

**不锈钢观点：**短期上行动力不足，不锈钢价震荡整理。

**锡观点：**现货稳步上涨，沪锡维持强势。

**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><b>铜观点：消费季节性趋弱，铜价震荡偏弱运行</b></p> <p>信息分析：</p> <p>(1) Adventus Mining 和 Salazar Resources 已获得 2.355 亿美元的融资，用于推进其在厄瓜多尔中部的 Curipamba 铜矿项目。</p> <p>(2) 部分秘鲁社区领导人在公开听证会上表示拒绝政府提出的防止未来封锁影响 Las Bambas 铜矿的提议。Capacmarca 地区领导人表示，他们将分析该提案 15 天，然后再决定是否再次封锁 Las Bambas 运输道路。</p> <p>(3) 现货方面，上海电解铜现货对当月合约报升水 270 元-升水 350 元，均价升水 310 元，较上一交易日降低 80 元；1 月 17 日 SMM 铜社库较上周同期增加 0.61 万吨，至 9.25 万吨，1 月 19 日广东地区较上一交易日减少 1153 吨，至 12446 吨；1 月 19 日上海电解铜现货和光亮铜价差 2479 元，环比增加 171 元。</p> <p><b>逻辑：</b>宏观层面，美联储提名副主席布雷纳德表示降通胀为首要任务，中国央行降息 10 个基点。供需面来看，国内消费季节性趋弱，供应仍维持高位，供需将趋于宽松，我们预期国内铜社库会迎来拐点。整体来看，美联储官员迎来一月议息会议前的“禁声期”，央行降息落地，宏观因素影响减少，中国节前铜需求走弱将使铜价震荡偏弱运行。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：部分地区库存拐点出现，铝节前或有回调可能</b></p> <p>(1) 1 月 19 日，SMM 上海铝锭现货报价 21630-21670 元/吨，均价 21650 元/吨，上涨 440 元/吨，现货升水 10-升水 50 元/吨，均价升水 30 元。</p> <p><b>逻辑：</b>铝锭现货维持坚挺，然而临近春节，本周部分地区库存出现拐点，整体社库出现拐点预期逐渐增加，铝价节前或有回调可能。供应端：预计 1 月份产量环比将小幅回升，但整体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，电解铝初级需求渐入淡季，预计 1 月下游企业开工率将有下降。中长期来看，供应增长较为缓慢，需求端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，市场对铝需求预期向好，铝价维持乐观。</p> <p><b>操作建议：</b>节前多头减持。</p> <p><b>风险因素：</b>产量超预期回升，光伏装机量增长放缓，基建投资不及预期（中线）</p>	震荡偏强
锌	<p><b>锌观点：供需双弱格局不改，沪锌震荡整理</b></p> <p>信息分析：</p> <p>(1) 1 月 19 日上期所锌仓单库存增加 583 吨至 4.34 万吨。最新 LME 锌库存 17.55 万吨，减少 4425 吨，注销仓单 4.4 万吨，占比 25.12%。</p> <p>(2) 1 月 19 日锌升贴水均值下降 10 元至 150 元/吨，沪锌期货近月端为 contango 结构；1 月 19 日 LME 锌升贴水（0-3）增加 1 美元 12.5 美元/吨，LME 锌价近月端呈 back 结构。</p> <p>(3) 工信部 1 月 17 日发布拟公告的铜、铝、铅锌、镁行业规范企业（第二批）和拟撤销的规范企业名单公示，其中符合规范条件的铜企业 10 家，铝企业 27 家，铅锌企业 12 家，镁企业 7 家，撤销不符合规范条件的铜企业 1 家。</p> <p><b>逻辑：</b>供应端：欧洲天然气冬季结束之前电价易涨难跌，冶炼端仍难以改变亏损</p>	震荡偏强

局面；国内锌冶炼利润持稳于负值，主要是加工费和硫酸价格下跌影响，叠加精炼锌进口大幅下滑，供给端短期维持偏紧。需求端：本周初端开工率小幅下滑，主要是受春节放假以及锌价上涨影响，库存预计进入春节累库阶段，但今年年初国网订单良好，基建向好叠加房地产政策转变以及竣工支撑，需求预期乐观，累库量或比往年低。整体来看，春节假期需求趋弱，短期价格震荡整理，节后需求恢复，锌锭将维持震荡偏强走势。

操作建议：观望或按震荡整理思路对待

风险因素：进口增多；消费迅速转弱

**铅观点：宏观和基本面无支撑，沪铅震荡趋弱**

信息分析：

(1) 1月19日上期所铅仓单库存持平于7.86万吨。最新LME铅库存5.4万吨，减少100吨，注销仓单1.3万吨，占比24.1%。

(2) 1月19日铅升贴水均值减少15元至-150元/吨，沪铅近月端呈contango结构；1月19日LME铅升贴水(0-3)减少1.9美元至1.25美元/吨，LME铅价近月端back结构持续收窄。

(3) 1月19日，再生铅利润理论值约为169元/吨，原生铅和再生铅价差约为175元/吨。

铅

**逻辑：**供应端：当前再生铅仍有利润，再生铅炼厂新增产量释放，假期部分企业较往年有排产计划，再生铅预计产量有增加，供应端较预期宽松。需求端：下游蓄电池企业陆续放假，开工率预计本周下调。河南地区因疫情阻碍交通，再生铅炼厂废电瓶采购难度加大，大部分炼厂被迫放弃过年正常生产计划，累库预期或有下调。总体来看，原生铅供应稳定，再生铅扩产，而下游企业将出现放假的情况，预计铅锭去库不具有持续性，短期铅价进一步上行高度有限，中长期来看，铅维持供需过剩的局面。

震荡偏弱

操作建议：持空或者滚动操作

风险因素：再生铅盈利大幅下滑，消费淡季不淡

**镍观点：现货市场成交清淡，镍价高位震荡**

信息分析：

(1) 昨日LME镍库存9.48万吨，减少42吨，注销仓单4.73万吨，占比49.91%；沪镍库存0.30万吨，减少131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4000-4500元/吨，升水1600-1700元/吨和升水1200-1500元/吨；现货升水分别持平，持平和上涨250元/吨；节前备货基本完成，现货市场成交清淡，镍豆市场现货较稀少，升贴水有所上升。

(3) 宁德时代全资子公司时代电服发布换电品牌EVOGO与组合换电整体解决方案，该品牌将在十座城市展开首批试点。

镍

**逻辑：**供应端，日内缅甸供电厂被炸消息扰动市场情绪，但镍工厂实际生产未受严重影响，国内镍铁供需双弱，整体平衡，元旦后，镍贸易升水大幅上升表明国内企业进口积极性较高，1月进口量或增加；需求端，宁德时代官宣换电品牌，有望纾解新能源汽车产业化发展困境，助推行业发展，但当前高价对需求产生抑制，加之临近春节，电解镍需求季节性走弱。整体来看，短期随着下游备货需求基本完成，需求季节性走弱，镍价或转为高位震荡。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，不锈钢产能增加，硫酸镍原料供应虽上升，但预计缺口仍将扩大，镍价表现将维持强势，长期目标看到20万。

震荡偏强

**操作建议：**观望或按震荡整理思路对待。

**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：**短期上行动力不足，不锈钢价震荡整理

**信息分析：**

(1) 不锈钢期货库存 29661 吨，小幅减少 605 吨，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 合约升水 405-905 元/吨；佛山地区现货对 10 点 30 分 2202 合约升水 205-605 元/吨；现货价格持稳，期货价格震荡回落，升贴水有所回升，市场进入采购尾声，下游备货基本完成，现货成交继续转弱。

(3) 南非港口 1 月已发出 52 万吨铬矿，发运量约相当于去年四季度月均值的 50%，发运量较上月并无改善，反而效率有所下降，或将影响 2 月铬矿到货量。

不锈钢

**逻辑：**供应端，南非铬矿发运量无明显改善，或推升铬矿价格上涨，不锈钢原料价格偏强运行，企业生产利润尚可，但临近春节，供应将有所下行；需求端，房地产竣工端逐步恢复，但伴随春节到来，需求仍将走弱；当前库存处于历史同期偏低水平，累库更多体现为季节性，无需过分担忧。整体来看，受镍价冲高回落影响，驱动不锈钢价进一步抬升预期转弱，但当前成本支撑明显，下方空间有限，不锈钢价或维持震荡整理；同时，镍铁较电解镍贴水近 3 万元，处于过去几年较高水平，镍与不锈钢比价或有望修正。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。

震荡偏强

**操作建议：**多头减仓或买不锈钢抛镍。

**风险因素：**需求超预期下降。

**锡观点：**现货稳步上涨，沪锡维持强势

(1) 1 月 19 日，伦锡库存增加 30 吨，至 2155 吨；1 月 19 日沪锡仓单减少 108 吨，至 2505 吨；沪锡持仓减少 4376 手，至 79170 手。

(2) 现货方面，上海有色网 1#锡锭报价在 325500-329000，均价 327250，环比上涨 1250，对 SN2203 合约升水 16600-17600 元/吨，均升水 17100 元/吨。

锡

**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，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，12 月国内锡焊料企业开工率超预期强劲，并未受高价影响，1 月受季节性影响焊料企业开工率有所回落。就当下来看，1 月合约结束后，沪锡仓单明显持续流出，但现货价格和现货升水异常坚挺，估计锡价将保持强势，我们把 2 月合约目标从 32 万调高到 35 万元。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：**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
2022/1/13	6.3658	165	67	13.75	-272.71	7.20
2022/1/14	6.3542	-40	66	10.75	-241.19	7.19
2022/1/17	6.3677	-150	65	18	-756.59	7.20
2022/1/18	6.3599	390	64	9.5	-323.27	7.19
2022/1/19	6.3521	310	64	9.5	-82.42	7.21

伦铜库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/1/13	83800	200	250	23975	39425	20400
2022/1/14	86300	2875	375	23600	42300	20400
2022/1/17	92850	7050	500	23325	46400	23125
2022/1/18	94525	2000	325	23050	48350	23125
2022/1/19	98750	4250	25	23050	52575	23125

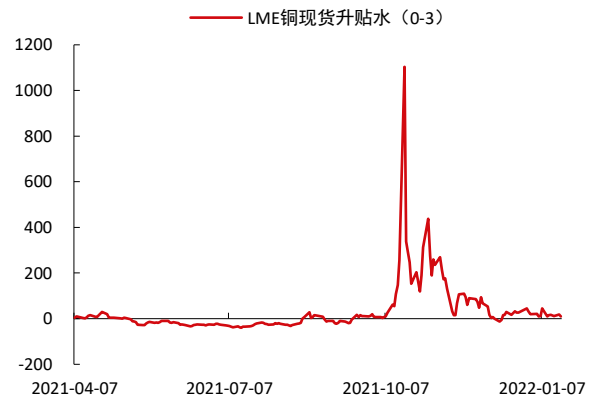
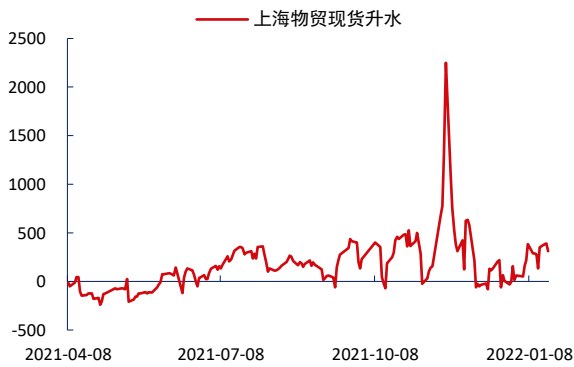
资料来源: Wind 中信期货研究部

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



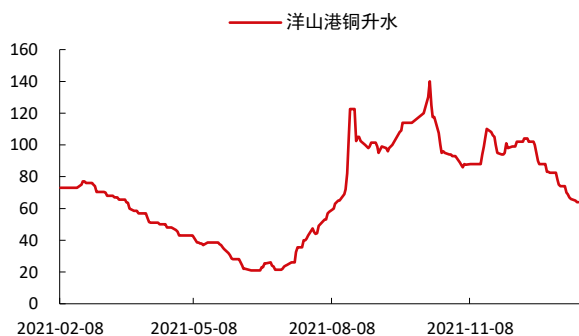
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

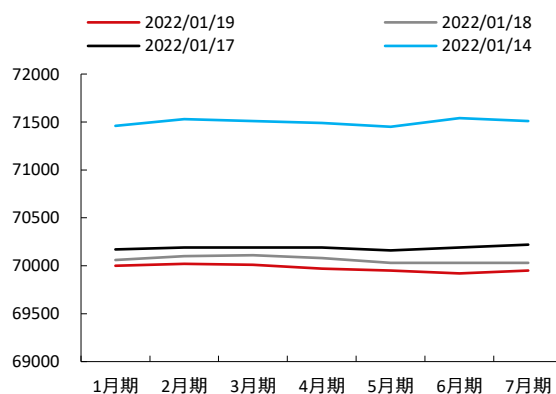
单位：美元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 5：铜期货合约间结构

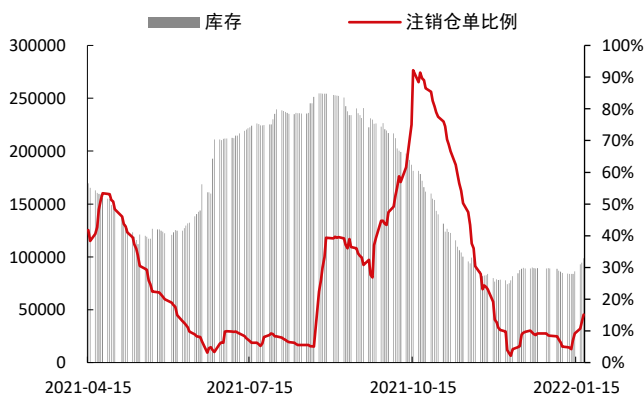
单位：元/吨



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

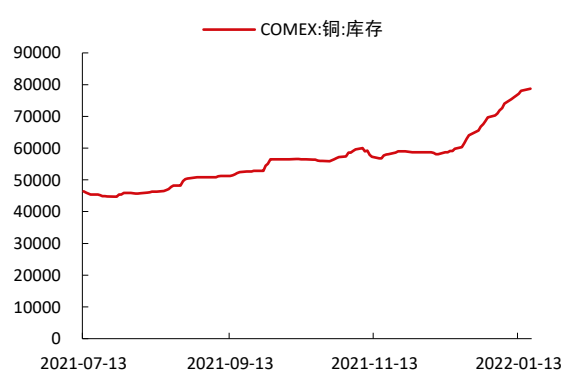
单位：吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 7：COMEX 铜库存

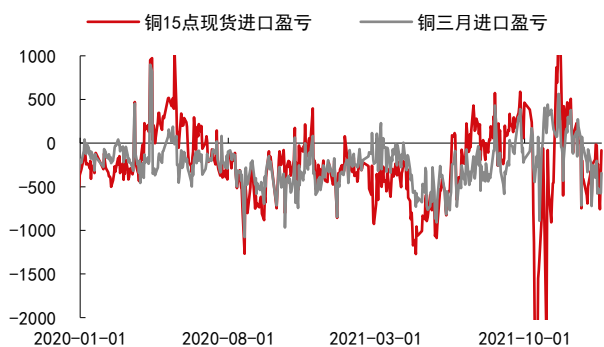
单位：短吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

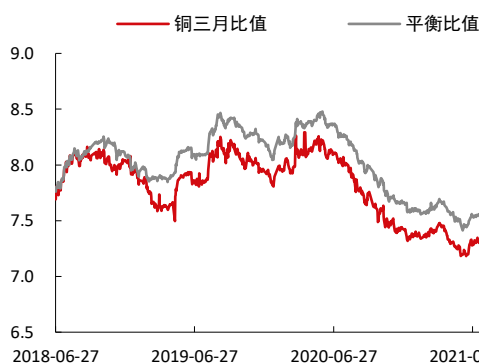
图表 8：铜进口盈亏

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
2022/1/13	6.3542	0	75	-12.14	-505.24	7.24
2022/1/14	6.3677	-40	75	-0.3	-809.56	7.15
2022/1/17	6.3599	-20	75	7.75	-991.26	7.09
2022/1/18	6.3521	40	75	4	-1048.34	7.06
2022/1/19	6.3521	30	75	4	-905.92	7.12

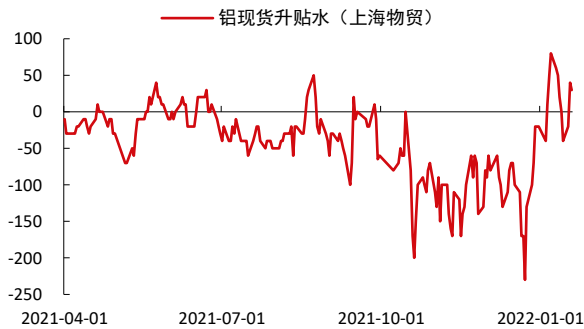
  

铝库存						
	总库存	入库	出库	欧洲库存	亚洲库存	北美库存
2022/1/13	895000	0	3525	32500	843900	18600
2022/1/14	891550	0	3450	32375	840725	18450
2022/1/17	892800	10000	8750	32050	842475	18275
2022/1/18	884125	0	8675	31775	834075	18275
2022/1/19	878750	0	5375	31550	829075	18125

资料来源: Wind 中信期货研究部

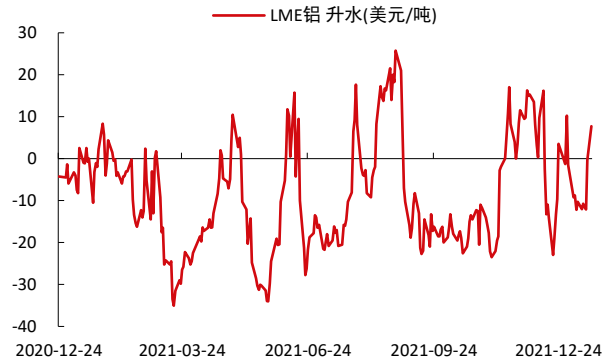
图表 11: 铝现货升贴水

单位: 元/吨



图表 12: LME (0-3) 铝升贴水

单位: 美元/吨

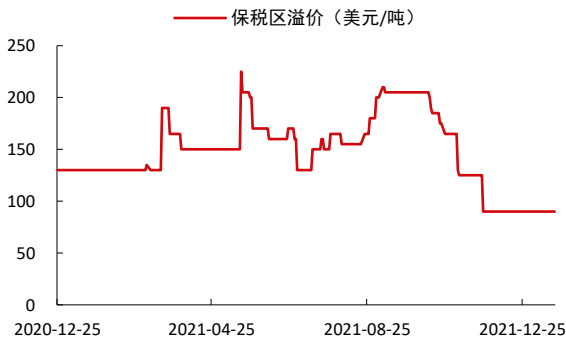


资料来源: Wind 中信期货研究部

资料来源: Wind 中信期货研究部

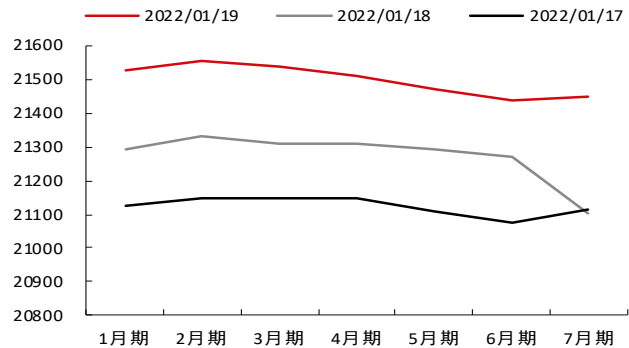
图表 13: 保税区铝溢价

单位: 美元/吨



图表 14: 铝期货合约间结构

单位: 元/吨

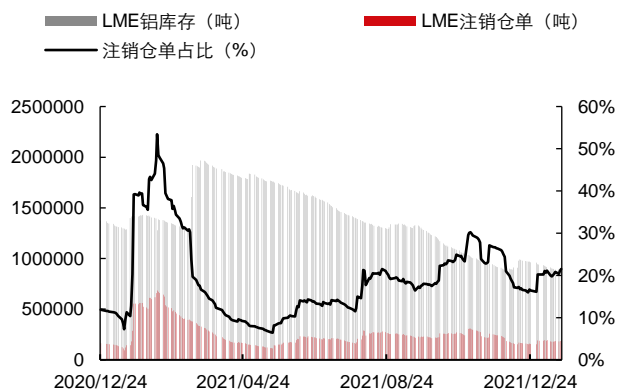


资料来源: Wind 中信期货研究部

资料来源: Wind 中信期货研究部

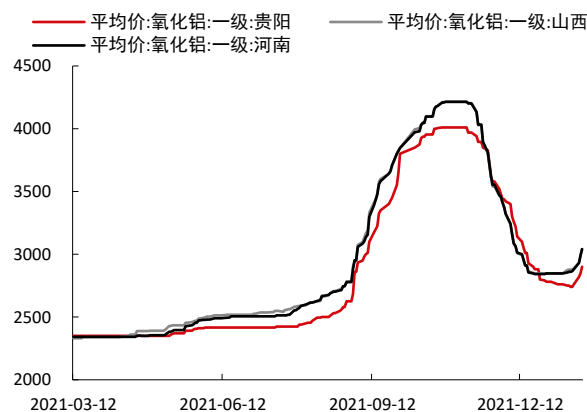
中信期货研究|策略日报（有色）

图表 15: LME 铝库存&注销仓单比例 单位: 吨



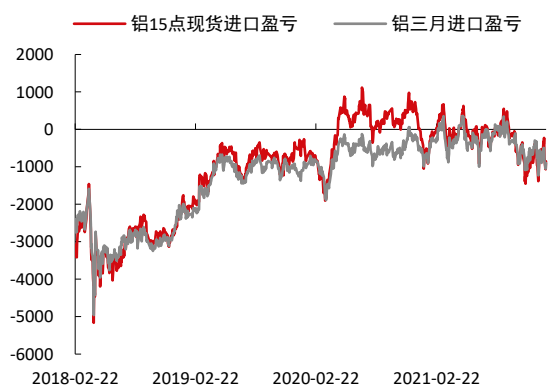
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 16: 氧化铝价格 单位: 元/吨



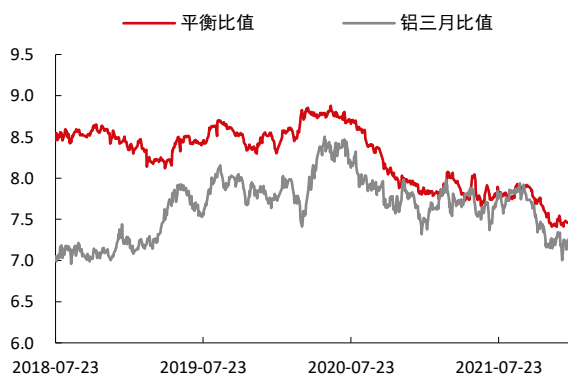
资料来源: Wind 中信期货研究部

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
2022/1/13	6.3542	155	90.0	18.35	-1486.2	7.06
2022/1/14	6.3677	135	90.0	14.95	-1648.0	7.03
2022/1/17	6.3599	135	90.0	11.5	-1791.4	6.98
2022/1/18	6.3521	125	90.0	12.5	-1755.5	6.98
2022/1/19	6.3521	65	90.0	12.5	-1818.7	6.98

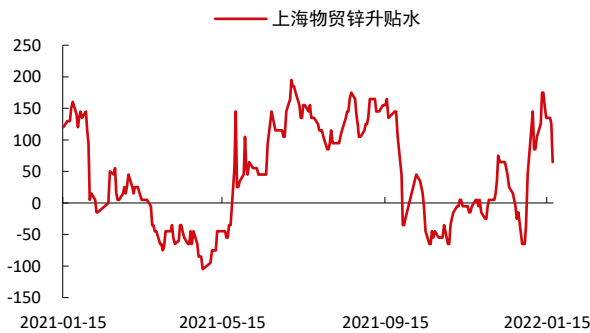
  

伦锌库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/1/13	184950	0	2975	147025	1475	36450
2022/1/14	183675	0	1275	146050	1450	36175
2022/1/17	181450	0	2225	144525	1400	35525
2022/1/18	179950	0	1500	143025	1400	35525
2022/1/19	175525	0	4425	138975	1400	35150

资料来源：Wind 中信期货研究部

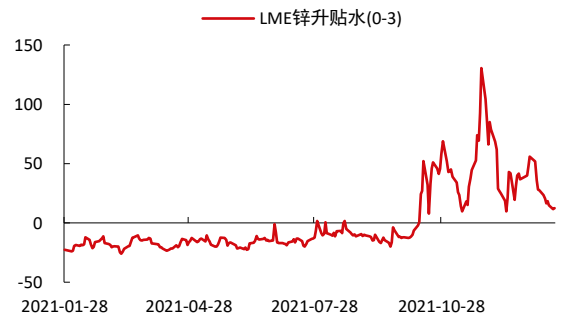
图表 20：锌现货升贴水

单位：元/吨



图表 21：LME 锌现货升贴水

单位：美元/吨

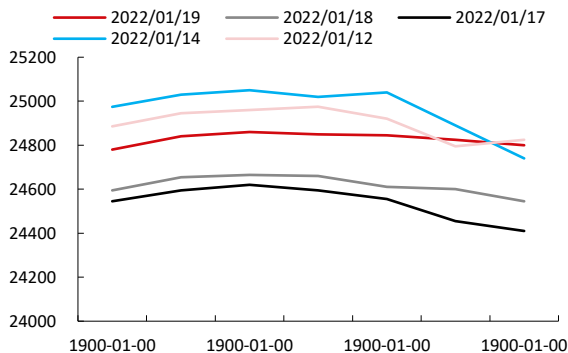


资料来源：Wind 中信期货研究部

资料来源：Wind 中信期货研究部

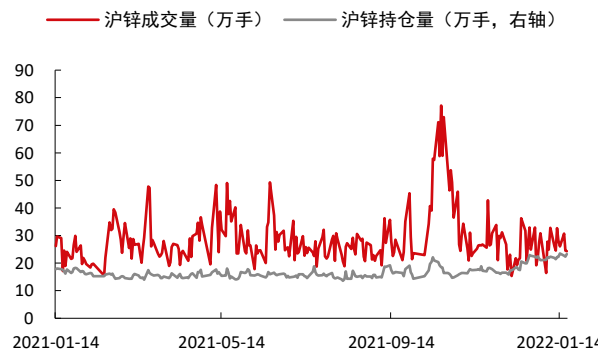
图表 22：沪锌期货期限结构

单位：元/吨



图表 23：沪锌期货持仓量和成交量

单位：万手



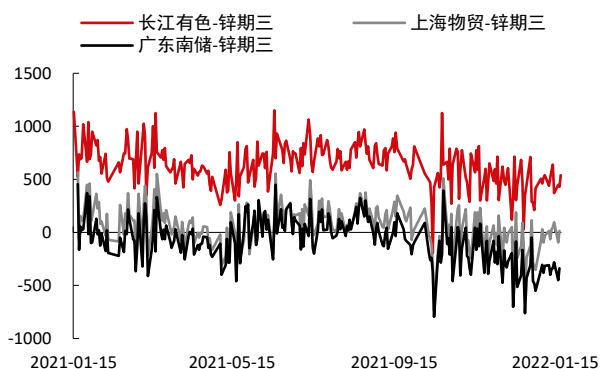
资料来源：Wind 中信期货研究部

资料来源：Wind 中信期货研究部

中信期货研究|策略日报（有色）

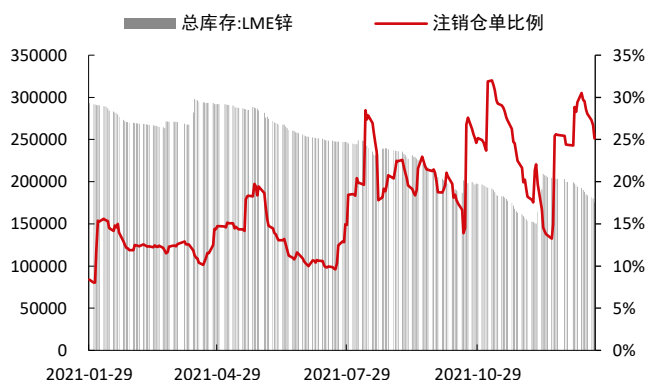
图表 24：国内锌期现价差

单位：元/吨



图表 25：LME 锌库存&注销仓单比例

单位：吨

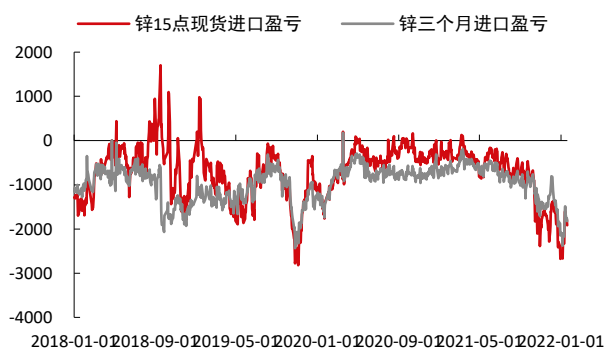


资料来源：Wind 中信期货研究部

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
2022/1/13	6.3658	-165	130.0	15	-2958	6.60
2022/1/14	6.3542	-310	130.0	7.6	-2921	6.65
2022/1/17	6.3677	-210	130.0	3.1	-2965	6.62
2022/1/18	6.3599	-135	130.0	1.25	-2817	6.67
2022/1/19	6.3521	-150	130.0	1.25	-2777	6.69

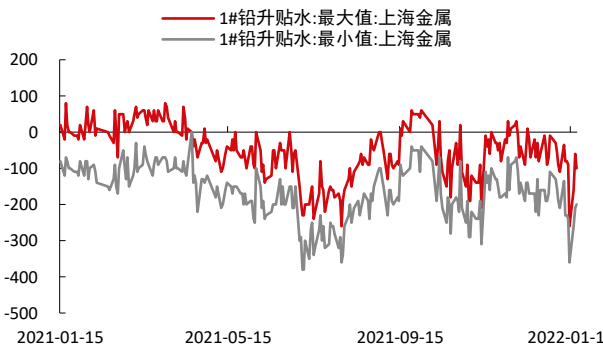
  

伦铅库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/1/13	54650	200	50	147025	1475	36450
2022/1/14	54600	0	50	146050	1450	36175
2022/1/17	54350	0	250	144525	1400	35525
2022/1/18	54150	0	200	143025	1400	35525
2022/1/19	54050	0	100	138975	1400	35150

资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 29: 铅现货升贴水

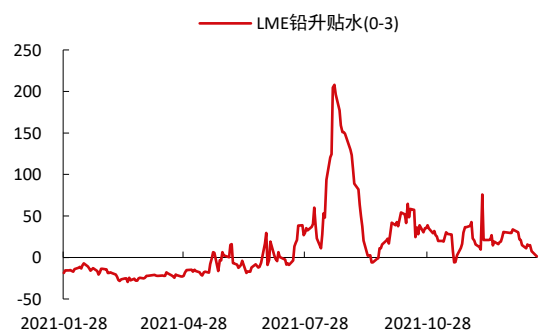
单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 30: LME 铅现货升贴水

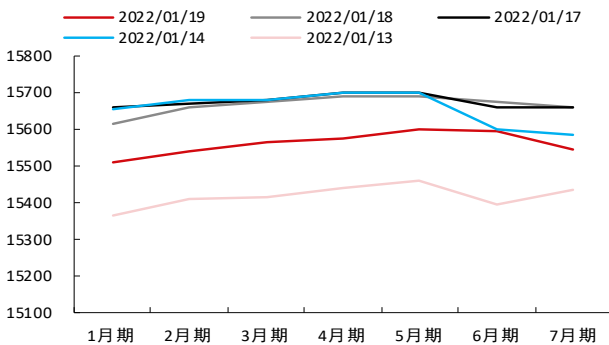
单位: 美元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 31: 沪铅期货期限结构

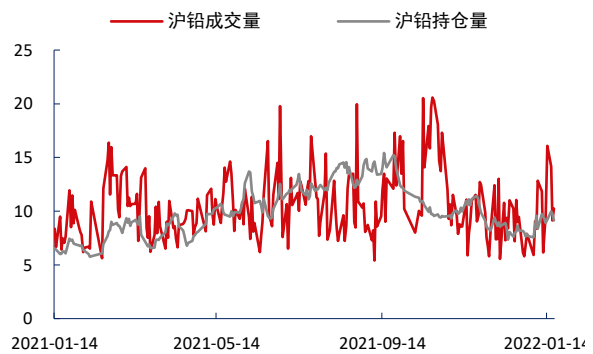
单位: 元/吨



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

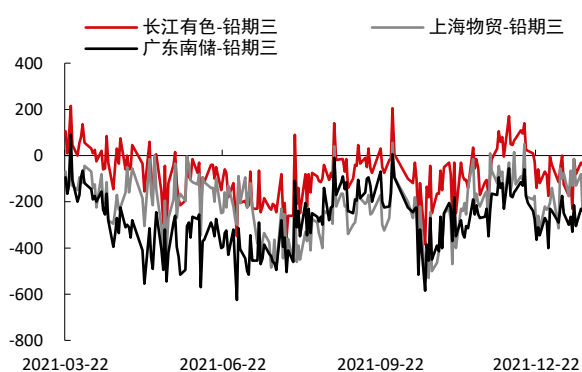
单位: 万手



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**

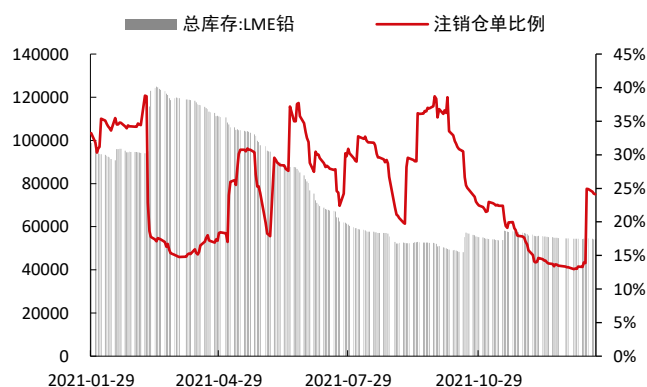
单位: 元/吨



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**

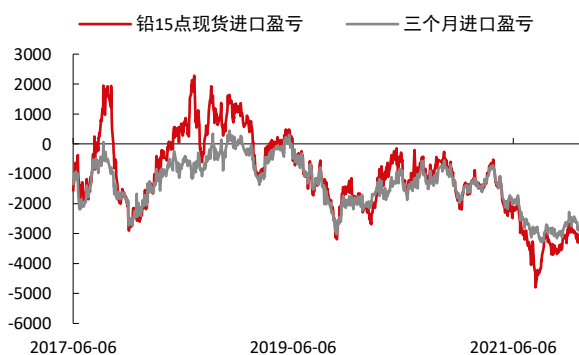
单位: 吨



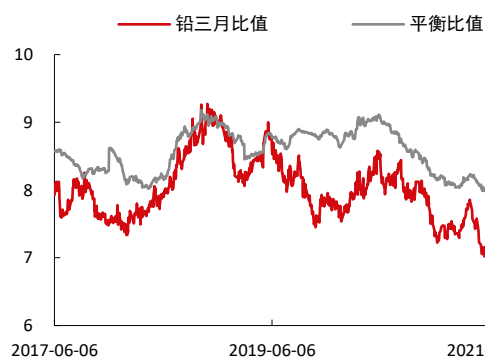
资料来源: Wind 中信期货研究部

**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
2022/1/13	6.3658	2050	390	241	-1551	7.33
2022/1/14	6.3542	1800	420	376.5	-1562	7.34
2022/1/17	6.3677	1650	420	495	-2167	7.30
2022/1/18	6.3599	1650	420	370	-3077	7.27
2022/1/19	6.3521	1650	420	370	-2875	7.27

伦镍库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/1/13	98364	0	1098	49254	47898	1212
2022/1/14	97746	0	618	49026	47526	1194
2022/1/17	97038	0	708	48690	47154	1194
2022/1/18	94872	96	2262	46698	46980	1194
2022/1/19	94830	558	600	46698	46938	1194

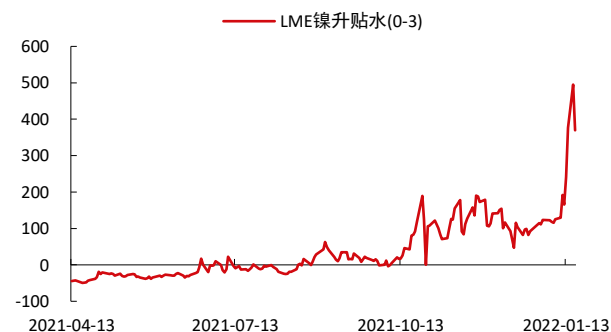
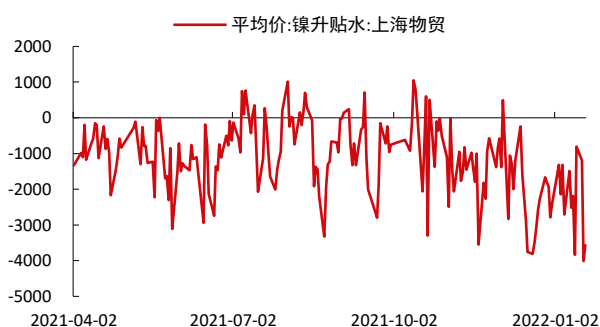
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

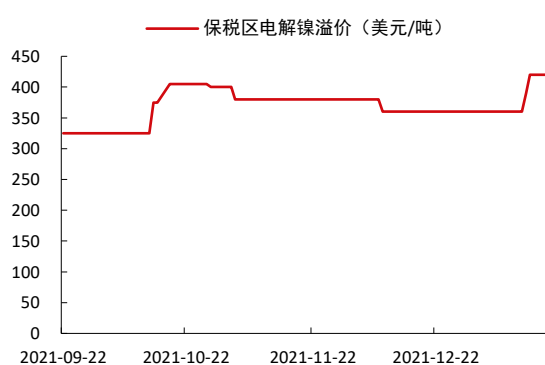
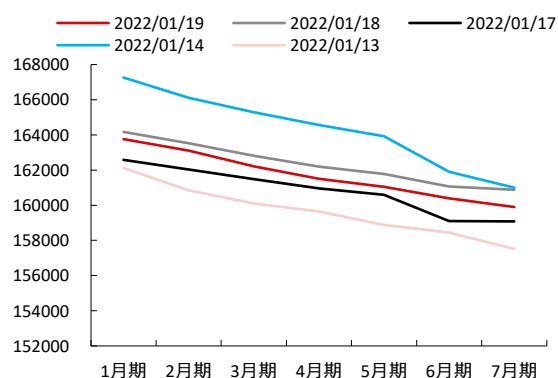
资料来源: Wind 中信期货研究部

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



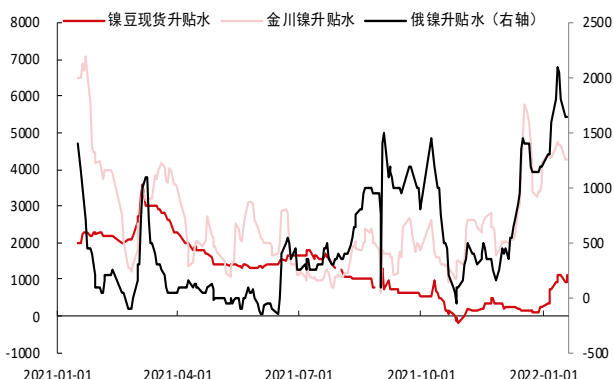
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

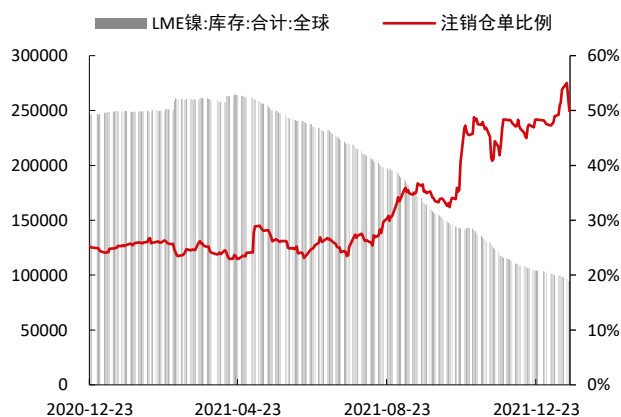
单位：元/吨



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

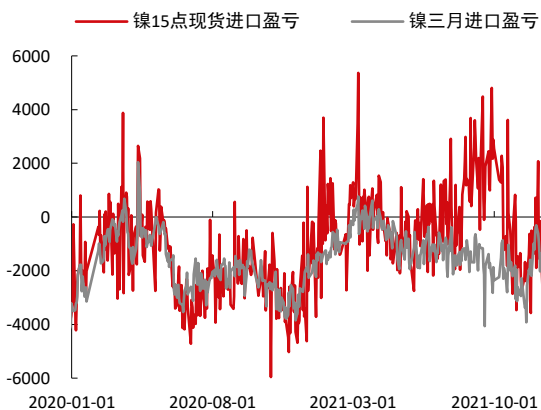
单位：吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

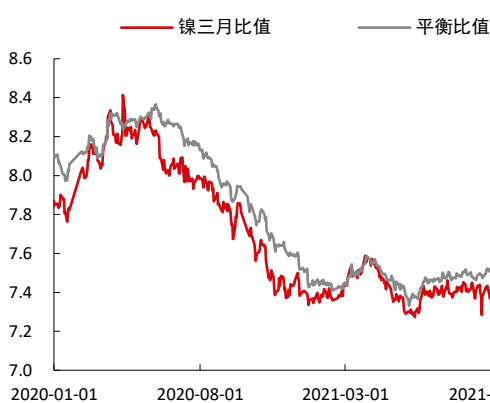
图表 44：镍进口亏损

单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 45：镍沪伦比值



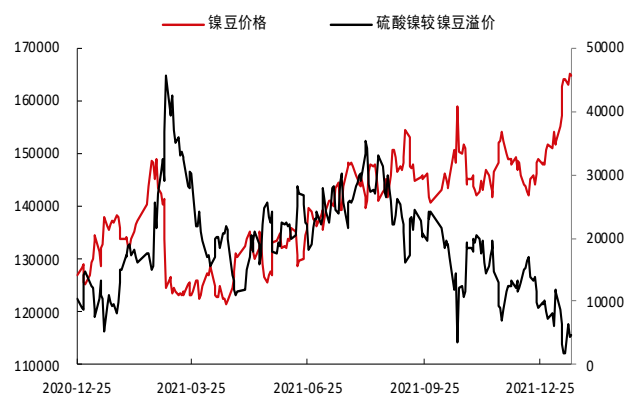
资料来源：Wind 中信期货研究部

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



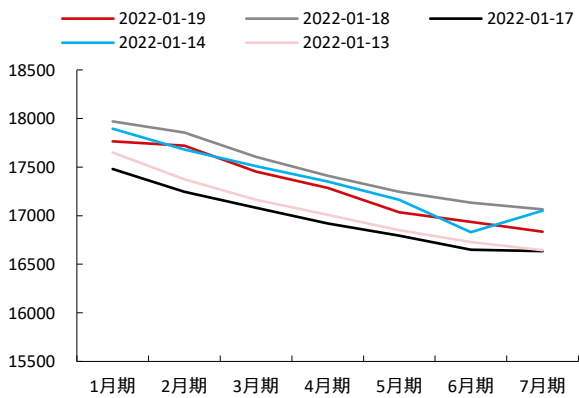
（六）不锈钢

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
2022/1/13	270	136923	176648	8400	1350	12400
2022/1/14	-75	130792	157577	8500	1360	12325
2022/1/17	340	127118	150338	8500	1370	12250
2022/1/18	0	129424	185370	8500	1380	12250
2022/1/19	355	127195	184598	8500	1380	12250

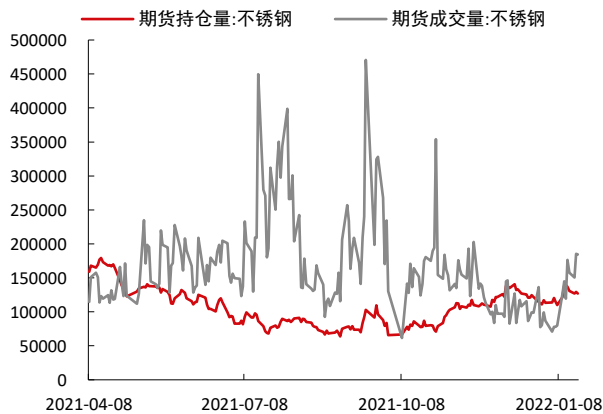
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 49: 不锈钢期货期现结构 单位: 元/吨



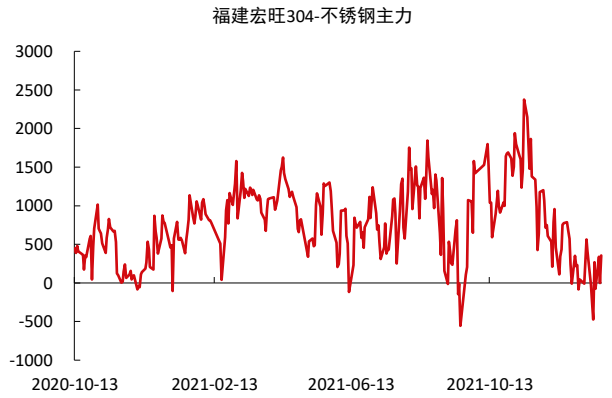
资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 51: 不锈钢持仓量与成交量 单位: 手



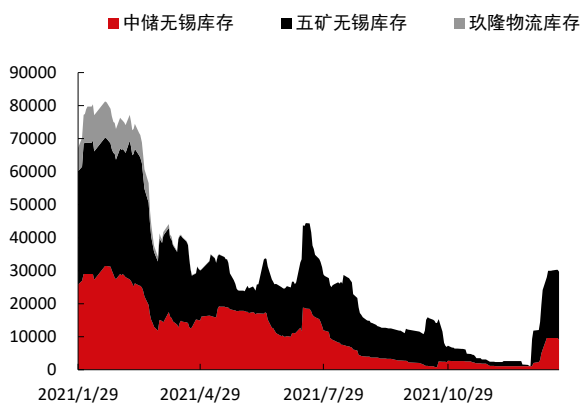
资料来源: Wind 中信期货研究部

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

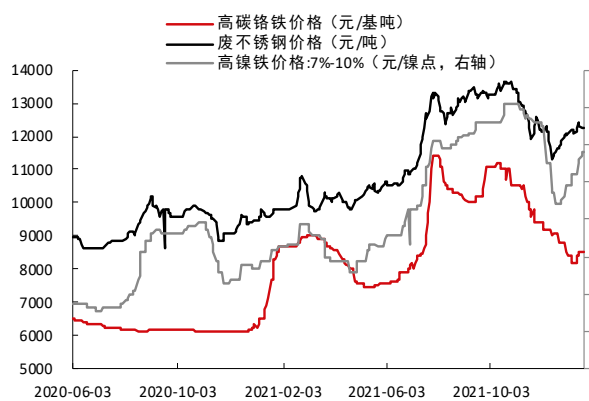


资料来源: Wind 中信期货研究部

中信期货研究|策略日报（有色）

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**

图表 55：沪锡市场现货升贴水

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
2022/1/13	6.3658	8000	290	371	6835	7.51
2022/1/14	6.3542	11000	290	365	11912	7.55
2022/1/17	6.3677	17400	290	357	11823	7.40
2022/1/18	6.3599	18400	290	362	13488	7.41
2022/1/19	6.3521	17100	290	362	9160	7.33

伦锡库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/1/13	2160	75	0	2100	60	0
2022/1/14	2150	15	25	2090	60	0
2022/1/17	2150	#N/A	#N/A	2090	60	0
2022/1/18	2125	0	25	2065	60	0
2022/1/19	2155	30	0	2095	60	0

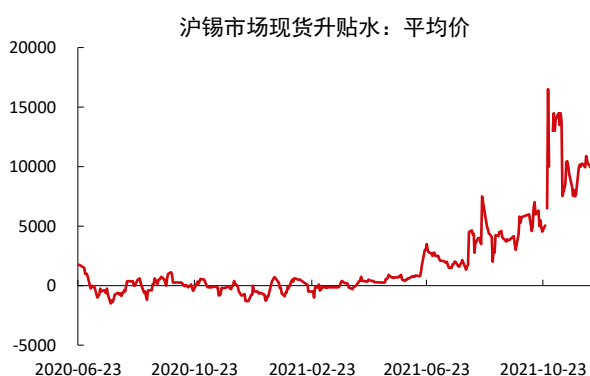
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 56：沪锡市场现货升贴水

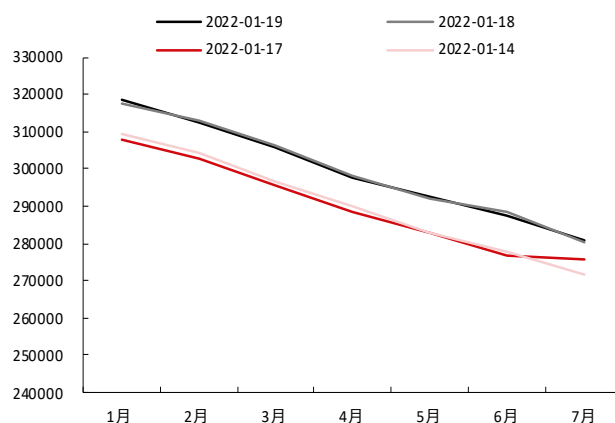
单位：元/吨

图表 57：沪锡期限结构

单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究部

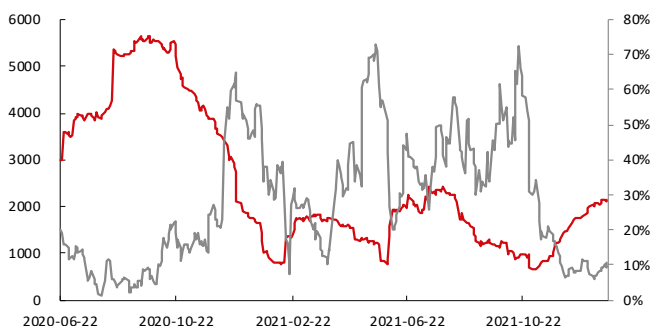


资料来源：Wind 中信期货研究部

中信期货研究|策略日报（有色）

图表 58: LME 锡库存及注销仓单比例

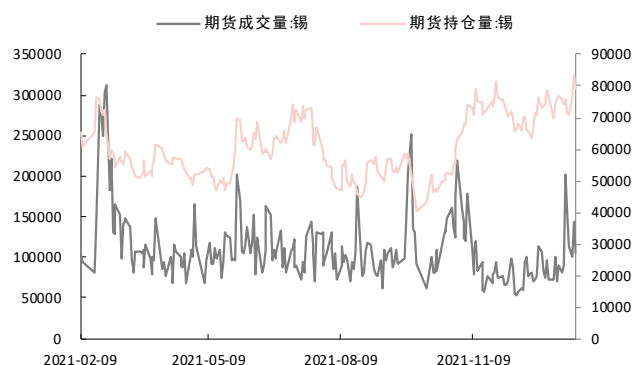
单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 59: 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 60: 锡内外盘价差

单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 61: 锡内外盘比值



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>