

## 市场静待稳增长政策落地，有色维持震荡整理

投资咨询业务资格：  
证监许可【2012】669号

### 有色观点：市场静待稳增长政策落地，有色维持震荡整理

**逻辑：**4月19日以来，伴随着人民币快速贬值，因美联储货币政策收紧推动美元指数持续走强对有色负面影响的传导变得顺畅。同时，国内疫情缓和和稳增长预期对市场有提振，但是现实消费偏弱，这限制有色反弹高度。短期来看，有色维持震荡整理走势；中长期来看，有色整体或逐步由强转弱。

### 摘要：

**铜观点：**海外经济增速放缓，铜价维持震荡走势。  
**铝观点：**现实需求仍然偏弱，铝去库速度放缓。  
**锌观点：**关注政策落地效果，沪锌延续窄幅震荡。  
**铅观点：**低价驱动去库，沪铅或有望再反弹。  
**镍观点：**库存低位下，镍价震荡整理为主。  
**不锈钢观点：**现货及镍铁价格跌势不止，不锈钢价仍承压运行。  
**锡观点：**进口锡甩卖冲击市场，沪锡加速杀跌。

**风险提示：**消费复苏不及预期；美联储货币政策收紧超预期；地缘政治风险超预期；供给端干扰加大。



### 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：海外经济增速放缓，铜价维持震荡走势</b></p> <p>信息分析：</p> <p>(1) 美国一季度实际 GDP 年化季率修正值为-1.5%，前值-1.4%，预期值-1.3%。</p> <p>(2) 大众汽车首席执行官 Herbert Diess 表示，半导体供应已明显改善，预计大众的全球产量将在今年剩余时间内恢复。据报道，Diess 指出，此前俄乌冲突使得大众获得线束和其他部件受阻，目前局势有所缓和，公司在乌克兰的供应链中断也在缓解。</p> <p>(3) 据交通运输部，国务院物流保通保畅工作领导小组办公室监测汇总数据显示，5月24日，全国货运物流运行有序，持续恢复向好。其中：国家铁路运输货物1124.7万吨，环比增长0.02%；全国高速公路货车通行736.64万辆，环比上升3.75%；全国重点港口完成货物吞吐量3415.5万吨，环比增长0.7%，完成集装箱吞吐量75.4万TEU，环比增长5.9%；</p> <p>(4) 现货方面，上海电解铜现货对当月合约报升水380元-升水410元，均价升水395元，环比上升5元；5月23日SMM铜社库较上周五减少1.7万吨，至10.98万吨，5月26日广东地区环比减少1793吨，至16735吨；5月26日上海电解铜现货和光亮铜价差1395元，环比减少101元。</p> <p><b>逻辑：</b>宏观面上，海外经济增速有所放缓，美国4月耐用品以及房地产开工销售均不及预期。供需面来看，国内此前因资金原因一度停产的某精铜冶炼厂恢复生产，下游消费开始有所改善，国内铜有所去库。短期来看，在海外需求压力较大和通胀预期回落施压铜价，但国内需求预期变好，低库存并去库的现实下短期支撑较强。中长期来看，海外流动性收紧和经济增速回落将驱动铜价重心下移。</p> <p><b>操作建议：</b>暂观望</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：现实需求仍然偏弱，铝去库速度放缓</b></p> <p>(1) 5月26日，SMM上海铝锭现货报价20480-20520元/吨，均价20500元/吨，下跌30元/吨，贴水30-升水10，贴水10。</p> <p>(2) 2022年5月26日，SMM统计国内电解铝社会库存93.6万吨，较上周四库存下降2.9万吨，较4月末库存下降5万吨。</p> <p>(3) SMM统计最新铝棒库存数据显示，目前铝棒库存较上周四减少0.63万吨至13.01万吨，降幅4.61%。其中佛山地区，库存较上周四减少0.2万吨，降幅2.61%；无锡地区，库存较上周四增加0.04万吨，增幅2.22%；常州地区，库存较上周四减少0.17万吨，降幅9.44%；南昌地区，库存较上周四减少0.3万吨，降幅30.46%；湖州地区库存较上周四报平。</p> <p><b>逻辑：</b>国常委要求保煤矿供应，云南地区铝厂产能释放加快，虽然华南地区需求环比恢复，但由于供给增速相对偏高，铝去库速度有所放缓，短期看地产利好政策频发，刺激性政策集中释放，下游旺季需求恢复预期较高，但现实需求的恢复仍需时间，预计铝短期维持偏弱震荡。供应端：预计5月份日产量环比回升。消费端：下游需求预期偏弱。中长期来看，国内供应大幅增长，市场对房地产需求偏悲观，供需过剩显著，铝价上方或持续承压。</p> <p><b>操作建议：</b>逢高沽空。</p>	震荡

**风险因素：**产量投放不及预期，需求超预期增长

**锌观点：关注政策落地效果，沪锌延续窄幅震荡**

**信息分析：**

(1) 5月26日锌升贴水均值增加10元至65元/吨，沪锌期货近月端为平水结构；5月25日LME锌升贴水(0-3)减少3美元至5.25美元/吨。

(2) 现货方面，上海0#锌普通对2206合约报升水60-70元/吨，宁波对上海溢价80元/吨左右，津市较沪市贴水70元/吨，粤市较沪市贴水100元/吨。

(3) 据SMM数据，5月23日SMM七地锌锭库存总量为26.39万吨，较上周增加2800吨。

锌

**逻辑：**海外冶炼端成本压力仍有支撑，短期难以复产；国内矿端产量下滑，但沪伦比值大幅回升，矿进口窗口打开，供给端原料偏紧中期有望缓解。需求端：初端开工率受疫情影响边际趋弱，叠加价格大幅下跌后消费及补库有望启动。终端来看，基建受疫情影响终端消费延迟，目前有松动迹象。整体来看，上海有望逐渐解封，基建消费启动，市场情绪转好，短期预计企稳回升；中长期来看，稳增长叠加伦锌库存持续偏低，后续仍有挤仓可能，锌锭价格有可能恢复强势。

震荡偏强

**操作建议：**暂观望

**风险因素：**供应增多；需求好转

**铅观点：低价驱动去库，沪铅或有望再反弹**

**信息分析：**

(1) 5月26日上期所铅仓单库存减少1657吨至68766吨；LME铅库存38850吨，减少0吨。

(2) 5月26日，再生铅利润理论值约为-580元/吨，扩大19元，原生铅和再生铅价差约为75元/吨，环比回落75元。

(3) Mysteel数据，5月26日主要市场铅锭社会库存8.87万吨，较上周五减少0.84万吨。

铅

**逻辑：**供应端：当前再生铅冶炼利润较低，对再生铅开工率有一定负面影响，但就整个二季度来看，投产规模仍较大；原生铅开工率较为稳定，铅锭供应端略偏紧。需求端：下游蓄电池企业开工持稳，终端汽车市场表现疲软，但在价格再度跌至1.48万附近时，铅锭去库力度加大。总体来看，短期供应有收缩预期，铅价或有望弱反弹，中长期来看，铅维持供需过剩的局面。

震荡偏弱

**操作建议：**尝试低吸做多

**风险因素：**宏观情绪恶化；需求恶化

**镍观点：库存低位下，镍价震荡整理为主**

**信息分析：**

(1) 最新LME镍库存7.23万吨，较前一日减少300吨，注销仓单1.00万吨，占比13.78%；沪镍库存1287吨，减少72吨。整体库存和注销仓单占比继续保持低位，但3月底以来LME库存几无明显去化，前期库存持续低位去化势头不再，需进一步关注库存拐点。同时，国内仓单库存过低且连续流出仍未反转，需警惕挤仓风险，沪镍价格支撑或稍强。

镍

(2) 现货方面，金川镍、俄镍对10点30分2206合约分别升水9000-10000元/吨，升水7500-8000元/吨；现货升水分别上涨2000元/吨、上涨500元/吨；随着近期镍豆渐趋过剩，几无成交，日内价格大幅松动下跌，升水已然走低到2000-3000元/吨水平。市场成交一般，需求较为疲弱，日内现货跟跌稍不及致使升水走高。

震荡偏弱

(3) 近日，印尼投资部长在网上新闻发布会上表示，印尼正考虑对原材料含量低于 70% 的商品征收出口税，以鼓励下游投资。

**逻辑：**供应端，进口窗口保持打开，国内电解镍偏紧有望逐步缓解，现货升贴水接连走低；需求端，国外通胀高企，新能源车等消费疲弱，国内疫情缓和，下游经历前期价格下跌带动的集中采购后近日需求较为一般。整体来看，需求疲弱，供应增加预期强烈，供需面趋松，库存也未重新显现低位持续去化趋势，上行动能不足，伦沪镍短期或均以震荡整理为主。但国内社库低位去化较快，加之仓单库存持续去化至所剩无几，后市需警惕挤仓风险，沪镍相对有支撑。稍长期来看，随着高冰镍和湿法中间品供应增加，国内硫酸镍产线承接达产，电解镍需求被明显替代后，镍价运行重心或将缓步下移。

**操作建议：**观望或轻仓区间操作

**风险因素：**宏观面变动超预期；高冰镍项目进展超预期；新能源车销量和换电项目进展不及预期；俄乌局势变动超预期

**不锈钢观点：**现货及镍铁价格跌势不止，不锈钢价仍承压运行

**信息分析：**

(1) 最新不锈钢期货库存 28321 吨，较前一日下降 544 吨，仓单注册量较多，期货库存仍处于较高位置，但自 4 月初以来正连续下降，期现货基差过高的背景下，库存资源快速流出。

(2) 现货方面，SMM 消息，无锡地区现货对 10 点 30 分 2206 合约升水 1150 元/吨-升水 1550 元/吨；佛山地区现货对 10 点 30 分 2206 合约升水 1150 元/吨-升水 1450 元/吨。钢厂现货价格持续下跌，加之原料端镍铁价格快速走低，市场悲观情绪较浓，下游日内刚需采购不及钢厂生产增量，库存持续高累。期货价格日内小幅震荡走低，基差仍维持在千元以上高位。

(3) 近日，华东某不锈钢厂以 1570 元/镍点（到厂含税）成交高镍铁共上万吨；华东某特钢厂以 1560 元/镍点（到厂含税）的价格成交高镍铁几千吨。镍铁价格快速下跌至 1570 元/镍点附近，考虑到当前镍铁偏过剩，且铁厂依然保有 4-5% 左右利润率，后市下跌空间仍存。

(4) 5 月 26 日，江苏无锡市场德龙钢厂 304 不锈钢冷轧现货封盘，贸易商自报价报量待批。德龙近日连续封盘，实际市场主流现货价格接连走低。

**逻辑：**供应端，5 月不锈钢继续减产；需求端，疫情影响预期缓和，但近期现货成交仍无明显起色。整体来看，当前仍处需求待兑现及库存高位现实中，价格上行动能不足。此外，镍铁及铬铁价格持续松动，成本支撑走弱，加之钢厂挺价意愿弱化，现货价格接连下跌，短期建议仍以稍偏空思路对待，但也需意识到高基差背景下价格或有反复。稍长期来看，供应确定性相对较强，若需求迟迟未见明显恢复或恢复不及预期，将致使不锈钢价运行重心有所下移。

**操作建议：**滚动做空

**风险因素：**新增产能投放超预期，需求不及预期

**锡观点：**进口锡甩卖冲击市场，沪锡加速杀跌

(1) 5 月 26 日，伦锡库存减少 110 吨，至 2925 吨；沪锡仓单库存增加 62 吨，至 1780 吨；沪锡持仓增加 3674 手，至 55832 手。

(2) 现货方面，上海有色网 1#锡锭报价在 256000-262000，均价 259000，环比下跌 14500 元，对 SN2206 合约贴水 4000-升水 2000 元，均贴水 1000 元。

(3) 深圳：在 5-8 月期间轮动组织开展消费电子专场促销活动，对消费者购买符合条件的手机、电脑等产品按照销售价格的 15% 给予补贴。

不锈钢

震荡偏弱

锡

震荡

---

**逻辑：**供应端，国内锡矿供应偏宽松，锡锭产量有回升预期，4月进口锡锭大增，供应端偏宽松；同时，缅甸锡矿将进行为期3个月的安全整顿，远期来说国内锡矿将面临由松转紧；需求端，疫情对锡消费有负面扰动。短期来看，进口锡锭甩卖冲击现货市场，宏观投机资金推动锡价进一步加速下跌，但我们看到市场出现了一些偏正面的变化，锡价在跌破27万后，锡锭进口窗口关闭，并且锡锭现货转为贴水，这是进口锡锭甩卖较为极端的表现，或者说当下是现货端的至暗时刻，接下来仍需密切留意现货价格和沪锡持仓变动，现货价格未明显见到止跌前难言价格反弹。中长期来看，供需偏紧局面维持，锡价将维持在高位波动。

**操作建议：**短线交易为宜

**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
2022/5/20	6.7524	405	77	29	-931.39	7.60
2022/5/23	6.7487	380	76.5	40.5	-773.99	7.62
2022/5/24	6.6756	380	75.5	5.5	-300.95	7.56
2022/5/25	6.6566	390	75.5	-6	1004.00	7.66
2022/5/26	6.6550	395	74	-6	679.90	7.59

伦铜库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/5/20	174600	1250	5200	111100	36075	27425
2022/5/23	171075	250	3775	108100	36075	26900
2022/5/24	170650	1725	2150	108525	35825	26300
2022/5/25	168150	1575	4075	107375	35000	25775
2022/5/26	162425	#N/A	5725	103325	34250	24850

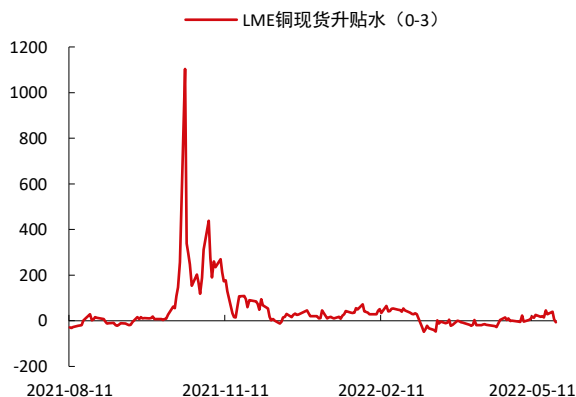
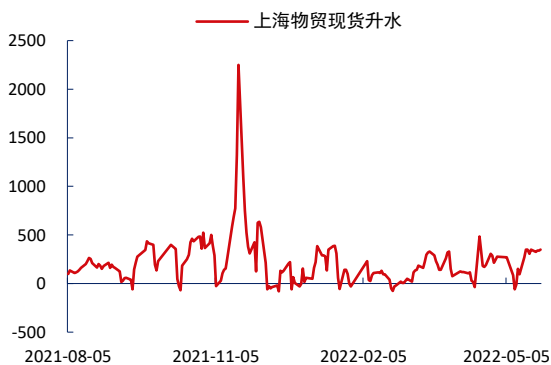
资料来源: Wind 中信期货研究所

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 中信期货研究所

资料来源: Wind 中信期货研究所

中信期货商品日报（有色）

图表 4：洋山铜溢价

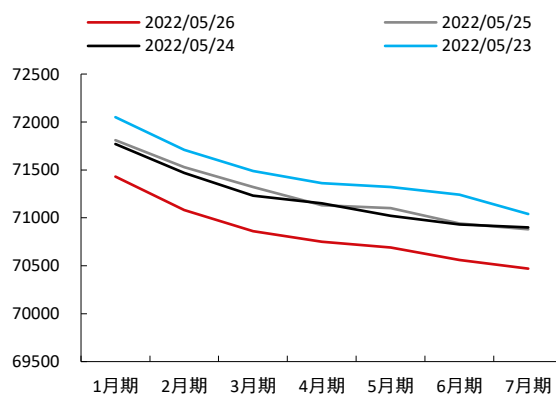
单位：美元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 5：铜期货合约间结构

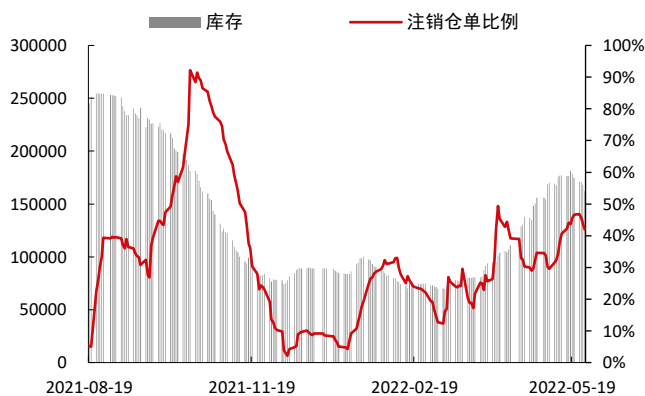
单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 6：LME 铜库存&注销仓单比例

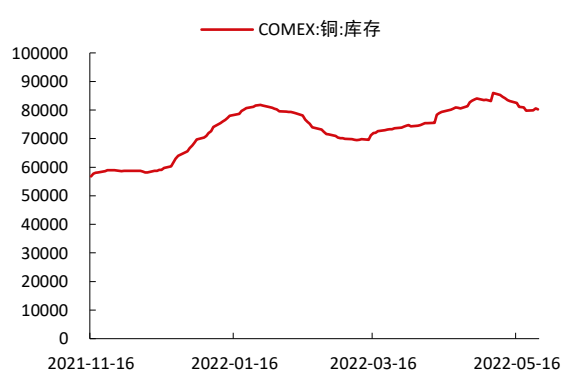
单位：吨



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 7：COMEX 铜库存

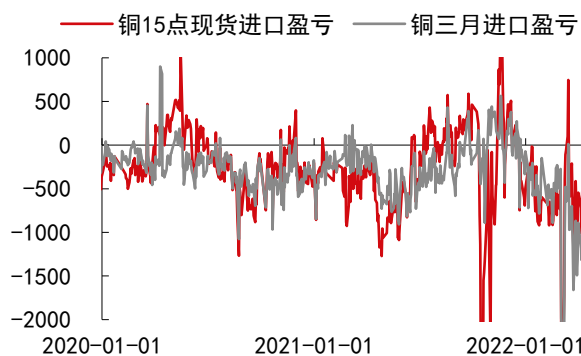
单位：短吨



资料来源：Wind 中信期货研究所

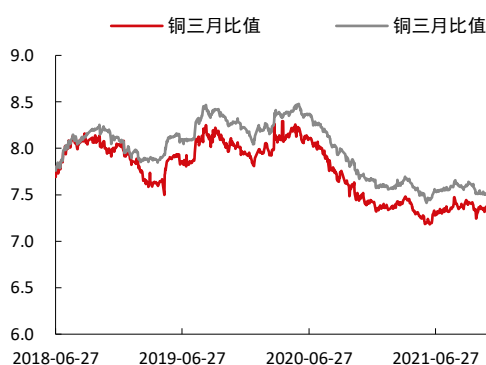
图表 8：铜进口盈亏

单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 9：铜沪伦比值



资料来源：Wind 中信期货研究所

**（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
2022/5/20	6.7487	-20	65	-11	-2401.80	7.03
2022/5/23	6.6756	-20	65	-22.75	-2237.02	7.01
2022/5/24	6.6566	-30	65	-26.6	-2295.96	6.96
2022/5/25	6.655	-30	65	-27.5	-1593.76	7.19
2022/5/26	6.6550	-30	65	-27.5	-1964.17	7.09

铝库存						
	总库存	入库	出库	欧洲库存	亚洲库存	北美库存
2022/5/20	504275	#N/A	7400	23625	466300	14350
2022/5/23	497250	#N/A	7025	23450	459450	14350
2022/5/24	487475	#N/A	9775	23225	449900	14350
2022/5/25	481650	#N/A	5825	22800	444500	14350
2022/5/26	475650	#N/A	6000	22325	438975	14350

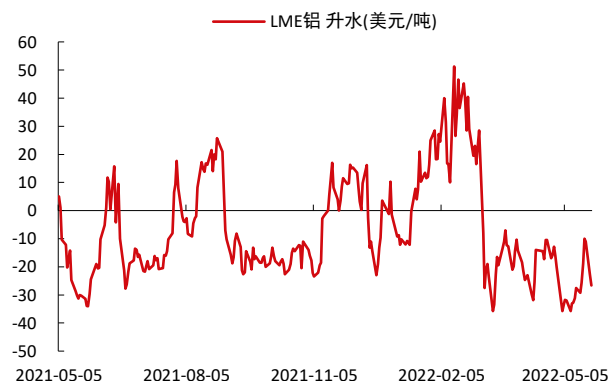
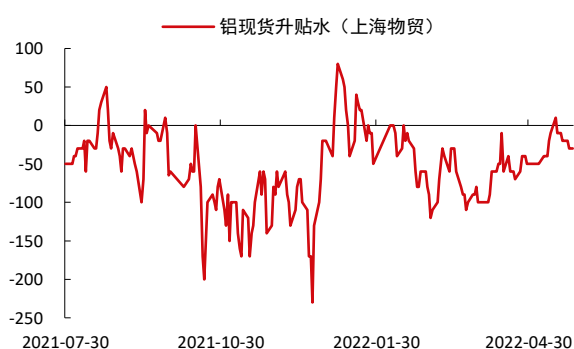
资料来源: Wind 中信期货研究所

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 中信期货研究所

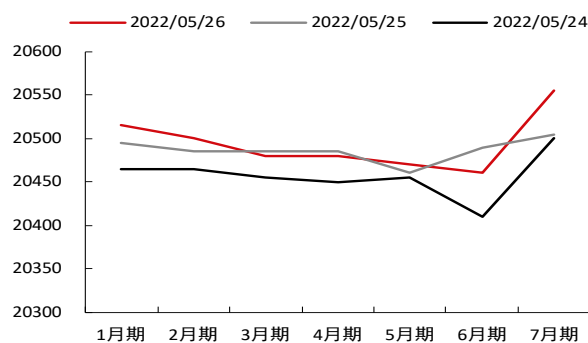
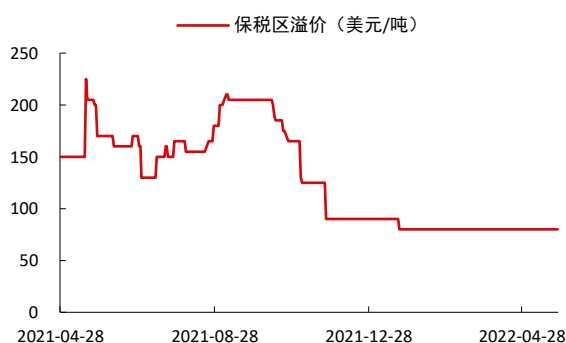
资料来源: Wind 中信期货研究所

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



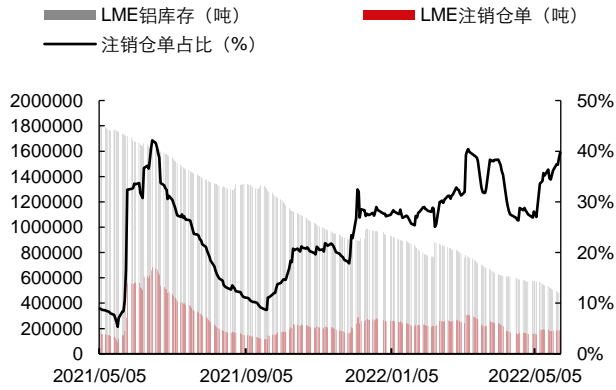
资料来源: Wind 中信期货研究所

资料来源: Wind 中信期货研究所



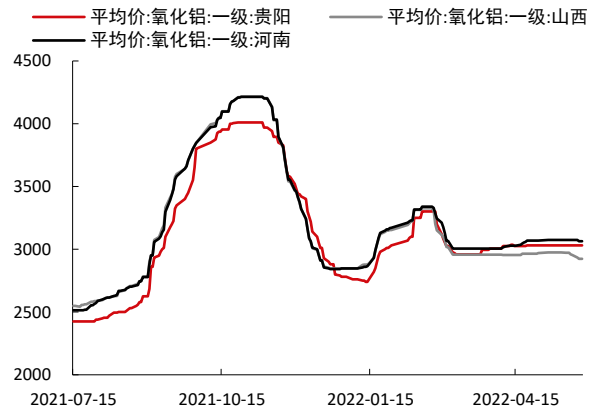
图表 15: LME 铝库存&注销仓单比例

单位: 吨



图表 16: 氧化铝价格

单位: 元/吨

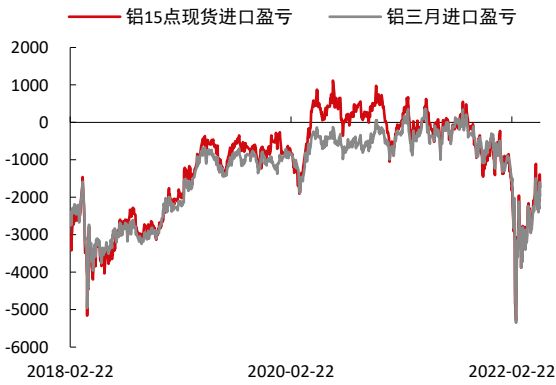


资料来源: Wind 中信期货研究所

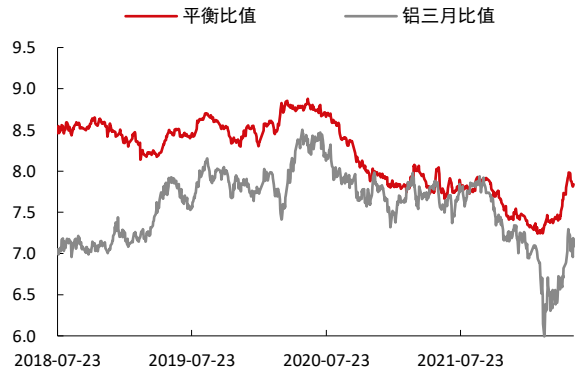
资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 17: 铝进口盈利

单位: 元/吨



图表 18: 铝沪伦比值



资料来源: Wind 中信期货研究所

资料来源: Wind 中信期货研究所

（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
2022/5/20	6.7487	25	90.0	19.0	-4089	6.83
2022/5/23	6.6756	15	90.0	14.5	-3965	6.78
2022/5/24	6.6566	15	90.0	8.3	-4121	6.72
2022/5/25	6.655	25	90.0	5.3	-3639	6.84
2022/5/26	6.6550	15	90.0	5.3	-4106	6.75

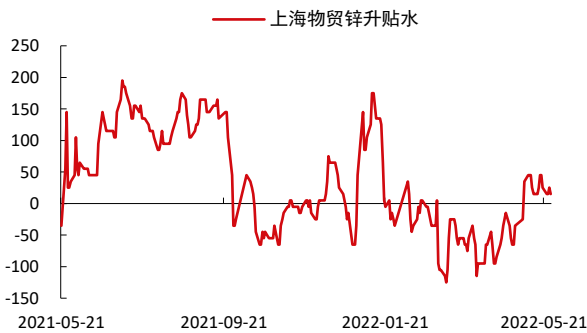
  

伦锌库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/5/20	86625	250	425	73900	225	12500
2022/5/23	86000	#N/A	625	73625	225	12100
2022/5/24	85650	#N/A	350	73575	225	11850
2022/5/25	85050	#N/A	600	73375	225	11450
2022/5/26	86600	2375	825	75225	225	11150

资料来源：Wind 中信期货研究所

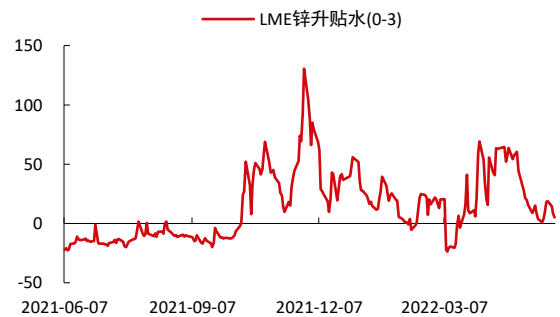
图表 20：锌现货升贴水

单位：元/吨



图表 21：LME 锌现货升贴水

单位：美元/吨

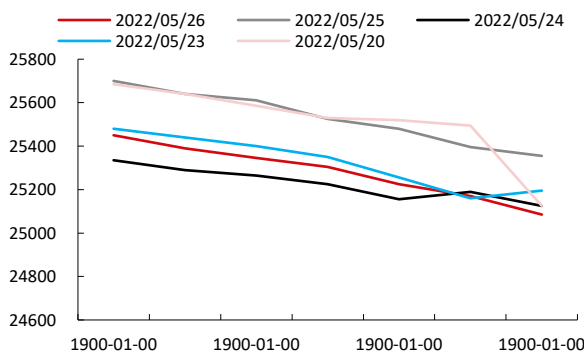


资料来源：Wind 中信期货研究所

资料来源：Wind 中信期货研究所

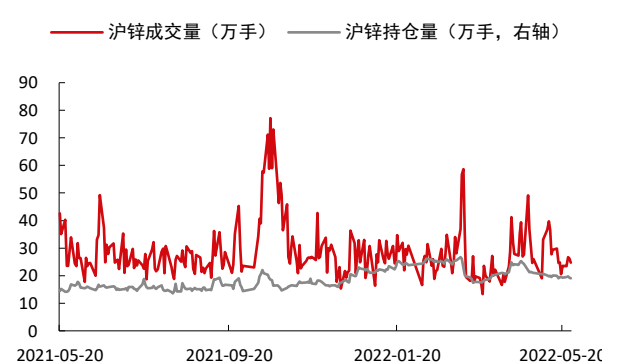
图表 22：沪锌期货期限结构

单位：元/吨



图表 23：沪锌期货持仓量和成交量

单位：万手

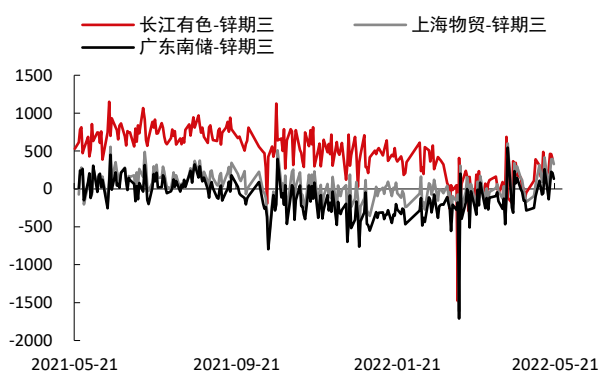


资料来源：Wind 中信期货研究所

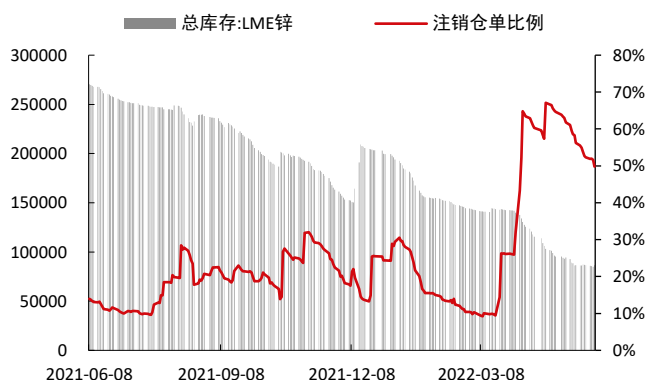
资料来源：Wind 中信期货研究所

**中信期货商品日报（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

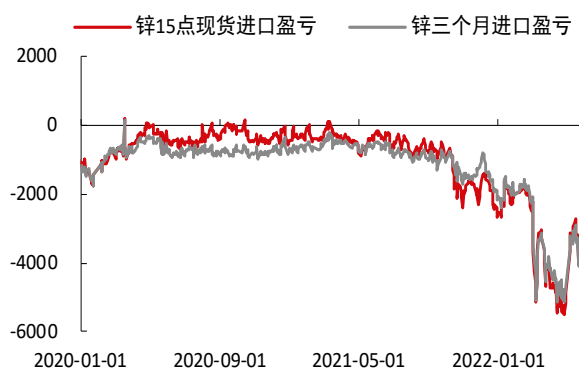
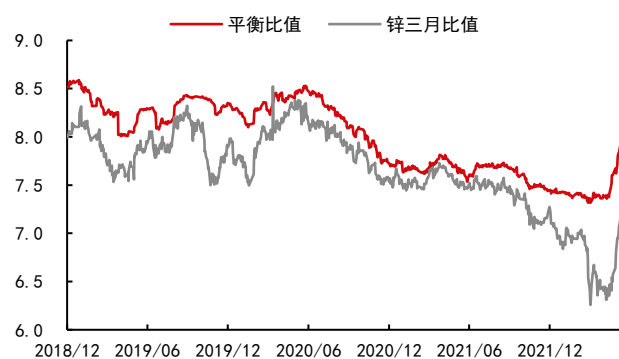


资料来源：Wind 中信期货研究所

资料来源：Wind 中信期货研究所

**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 中信期货研究所

资料来源：Wind 中信期货研究所

（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
2022/5/20	6.7524	-70	130.0	26.5	-2743	7.11
2022/5/23	6.7487	-70	130.0	5	-2952	6.95
2022/5/24	6.6756	-80	130.0	-7.45	-2880	6.96
2022/5/25	6.6566	-55	130.0	-14	-2641	7.05
2022/5/26	6.6550	-30	130.0	-14	-2785	7.00

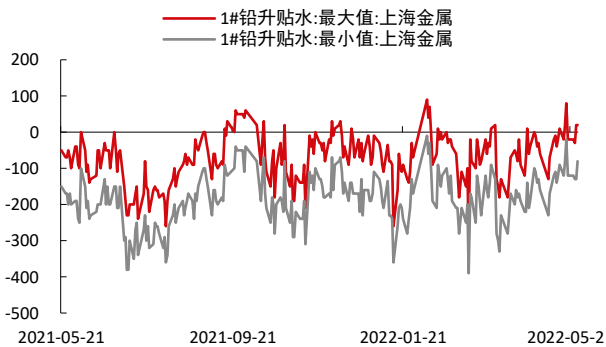
  

伦铅库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/5/20	38850	#N/A	#N/A	73900	225	12500
2022/5/23	38850	#N/A	#N/A	73625	225	12100
2022/5/24	38850	#N/A	#N/A	73575	225	11850
2022/5/25	38850	#N/A	#N/A	73375	225	11450
2022/5/26	38850	#N/A	#N/A	75225	225	11150

资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 29: 铅现货升贴水

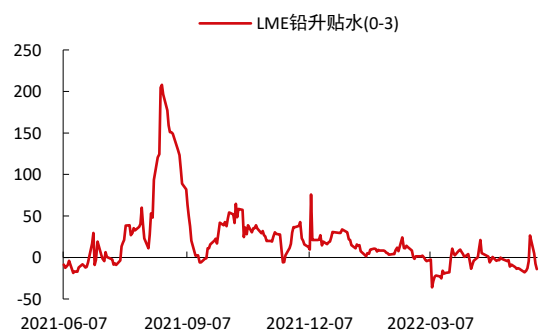
单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 30: LME 铅现货升贴水

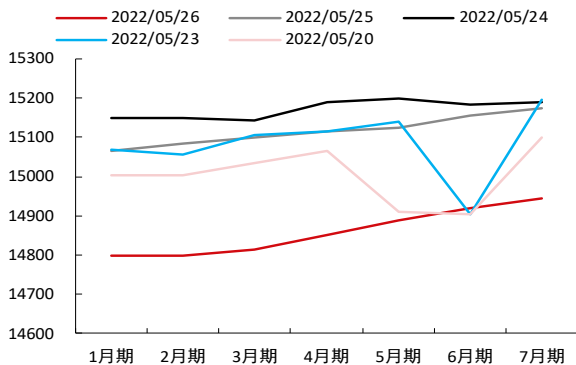
单位: 美元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 31: 沪铅期货期限结构

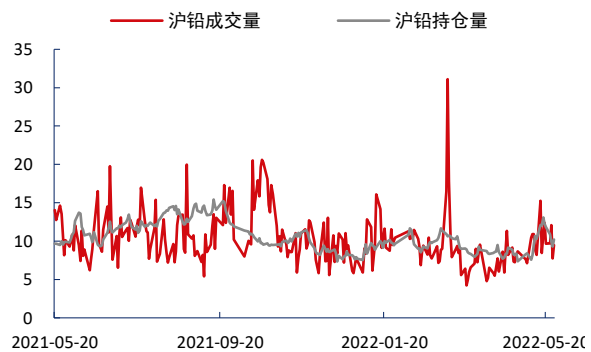
单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 32: 沪铅期货持仓量和成交量

单位: 万手

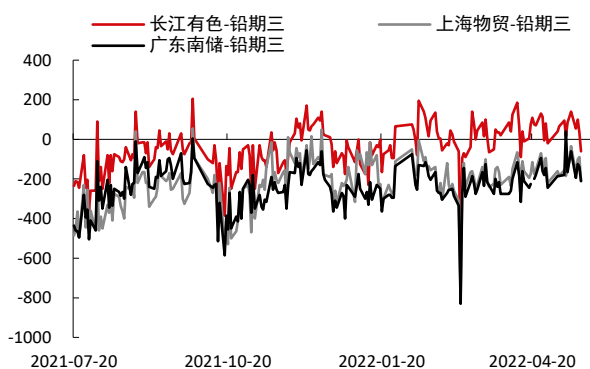


资料来源: Wind 中信期货研究所

中信期货商品日报（有色）

图表 33: 国内铅期现价差

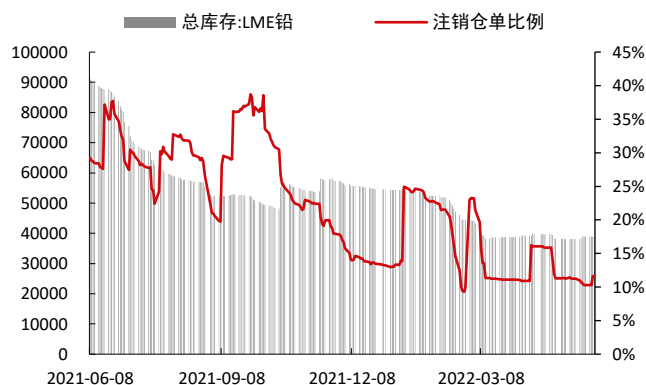
单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 34: LME 铅库存&注销仓单比例

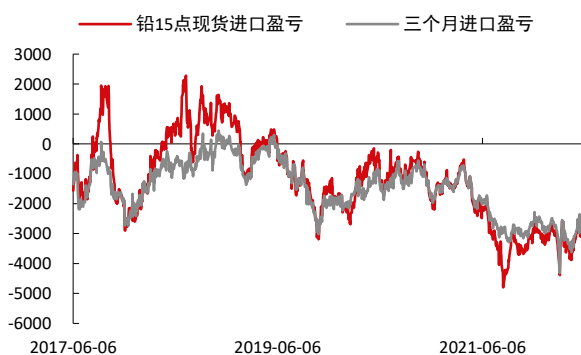
单位: 吨



资料来源: Wind 中信期货研究所

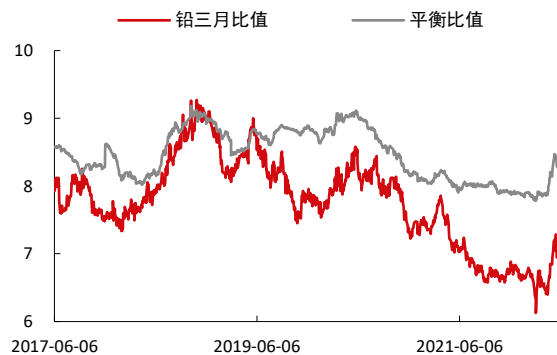
图表 35: 铅进口亏损

单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 36: 铅沪伦比值



资料来源: Wind 中信期货研究所

（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
2022/5/20	6.7524	10250	480.0	-32	-27389	6.87
2022/5/23	6.7487	8250	480.0	-39	-19279	7.05
2022/5/24	6.6756	8250	480.0	-46	-16051	7.14
2022/5/25	6.6566	7250	480.0	-57	-10385	7.34
2022/5/26	6.6550	7750	480.0	-57	-14146	7.23

伦镍库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/5/20	71898	#N/A	#N/A	39894	31998	6
2022/5/23	71346	#N/A	#N/A	39456	31884	6
2022/5/24	72120	1725	2150	40332	31782	6
2022/5/25	72600	1575	4075	40944	31650	6
2022/5/26	72300	24	324	40692	31602	6

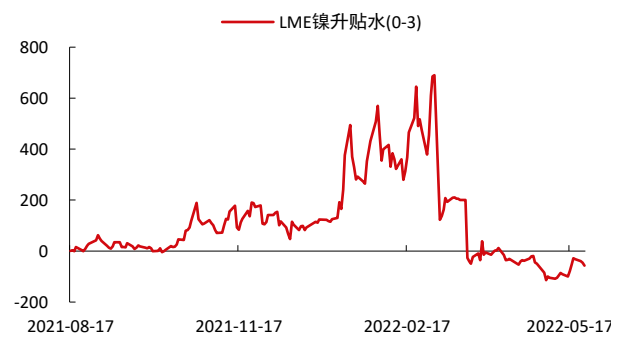
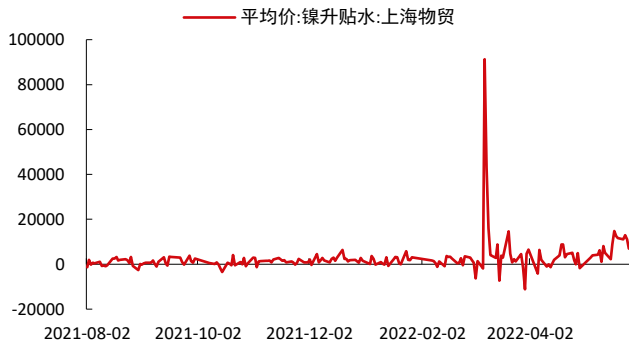
资料来源: Wind 中信期货研究所

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 中信期货研究所

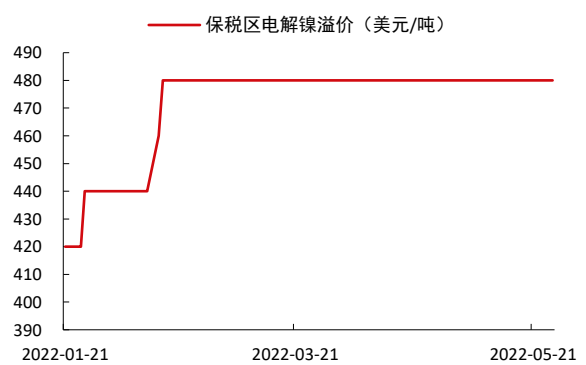
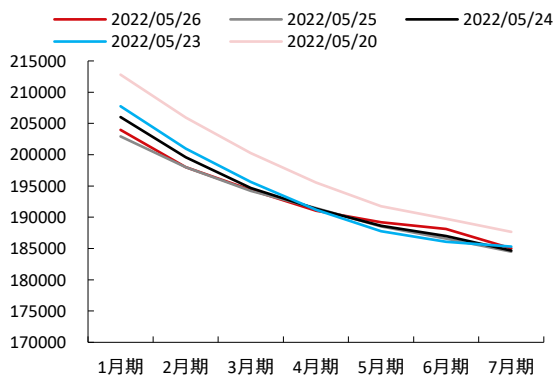
资料来源: Wind 中信期货研究所

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



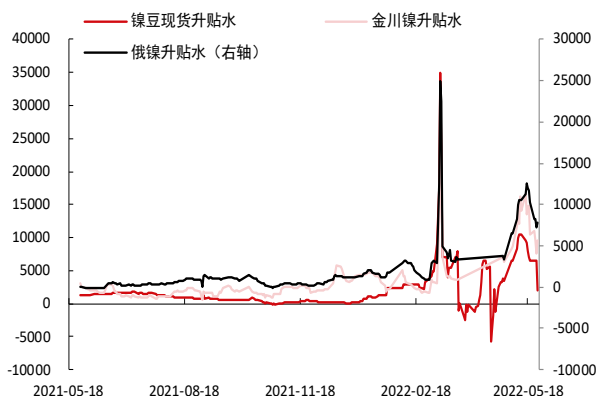
资料来源: Wind 中信期货研究所

资料来源: Wind 中信期货研究所

中信期货商品日报（有色）

图表 42: 国内镍产品期现价差

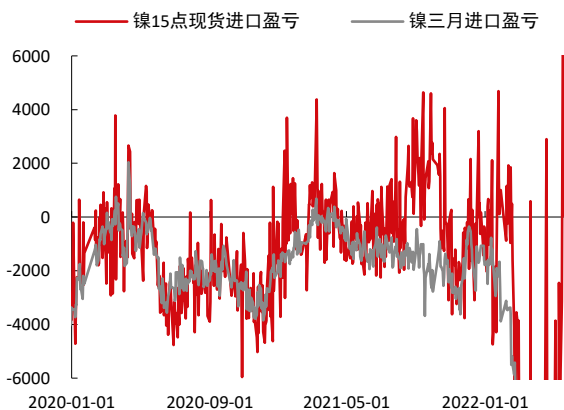
单位: 元/吨



资料来源: SMM 中信期货研究所

图表 44: 镍进口亏损

单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究所

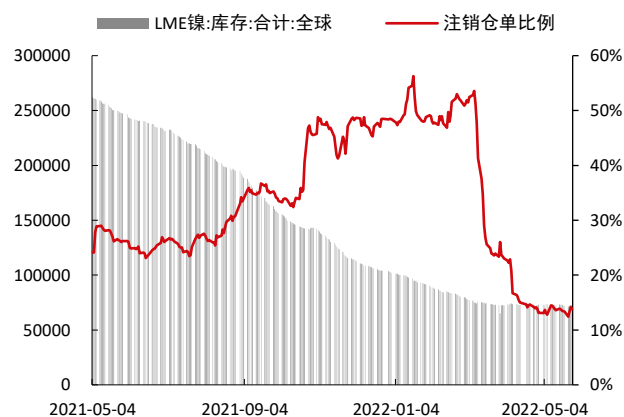
图表 46: 镍与不锈钢比值



资料来源: Wind 中信期货研究所

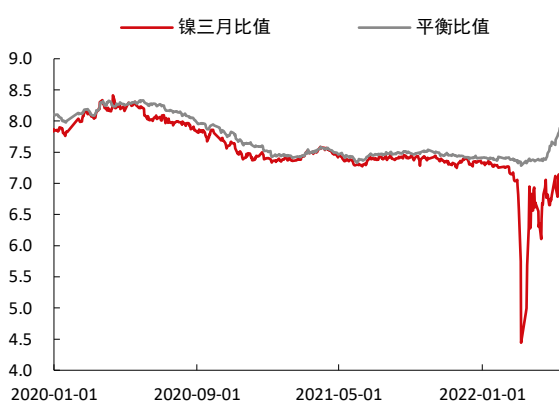
图表 43: LME 镍库存&注销仓单比例

单位: 吨



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 45: 镍沪伦比值



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 47 硫酸镍对镍豆溢价



资料来源: Wind 中信期货研究所

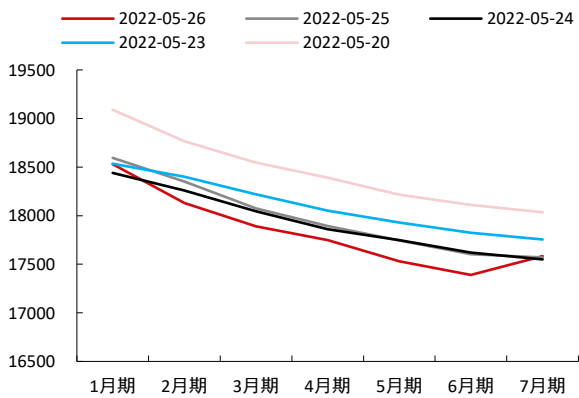
（六）不锈钢

图表 48: 不锈钢市场指标月度监测

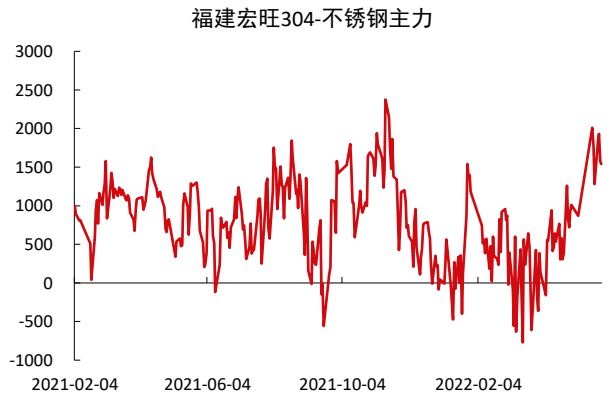
不锈钢行情						
	福建宏旺现货 升贴水（元/ 吨）	持仓量	成交量	高碳铬铁价格 （元/基吨）	高镍铁价格 （元/镍点）	废不锈钢价格
2022/5/20	1280	87385	110974	9900	1600	14100
2022/5/23	1835	88518	108807	9800	1600	14050
2022/5/24	1930	87114	68988	9800	1600	13950
2022/5/25	1575	85666	72448	9800	1590	13650
2022/5/26	1540	91041	96559	9800	1550	13600

资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 49: 不锈钢期货期现结构 单位: 元/吨



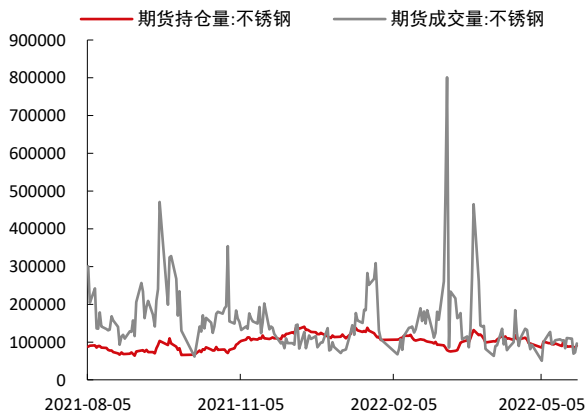
图表 50: 不锈钢期现价差 单位: 元/吨



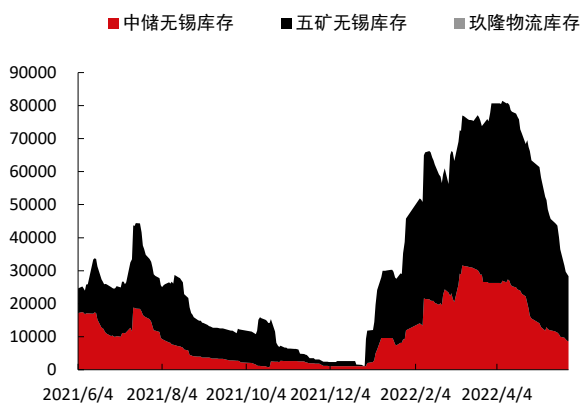
资料来源: Wind 中信期货研究所

资料来源: Wind 中信期货研究所

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



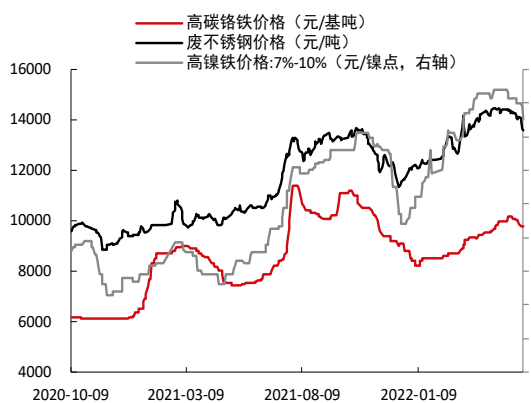
资料来源: Wind 中信期货研究所

资料来源: Wind 中信期货研究所



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 中信期货研究所

资料来源：Wind 中信期货研究所

## （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
2022/5/20	6.7524	4250	290	277.5	11154	8.20
2022/5/23	6.7487	3875	290	260	10478	8.18
2022/5/24	6.6756	2750	290	330	12675	8.21
2022/5/25	6.6566	1000	290	230	6659	8.05
2022/5/26	6.6550	375	290	230	-640	7.85

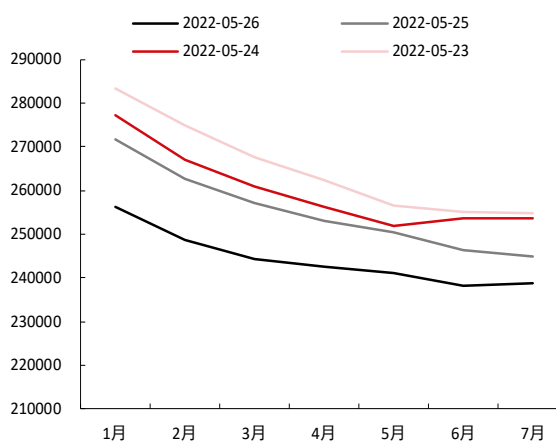
伦锡库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/5/20	3285	150	#N/A	1680	975	630
2022/5/23	3240	#N/A	45	1635	975	630
2022/5/24	3190	#N/A	50	1585	975	630
2022/5/25	3035	#N/A	155	1430	975	630
2022/5/26	2925	#N/A	110	1320	975	630

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

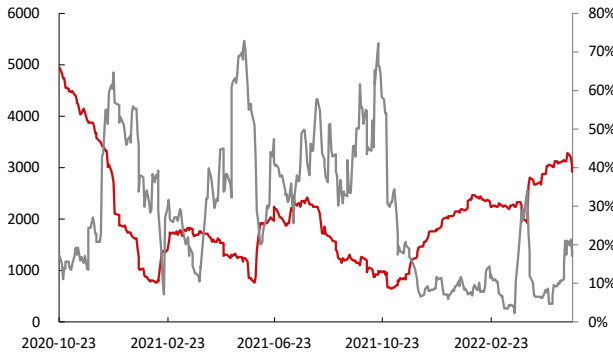


资料来源：Wind 中信期货研究所

资料来源：Wind 中信期货研究所

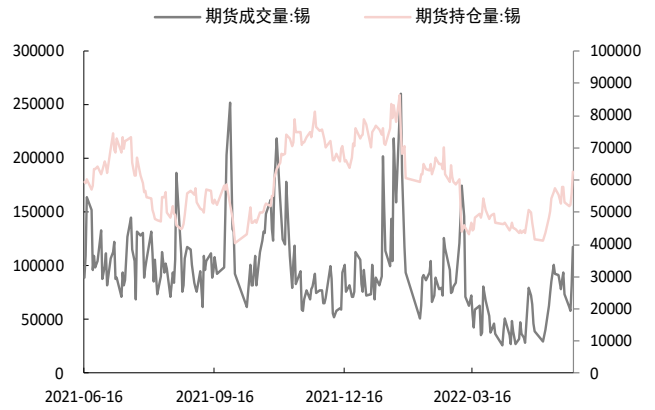
图表 57: LME 锡库存及注销仓单比例

单位: 元/吨



图表 58: 沪锡持仓量与成交量

单位: 手

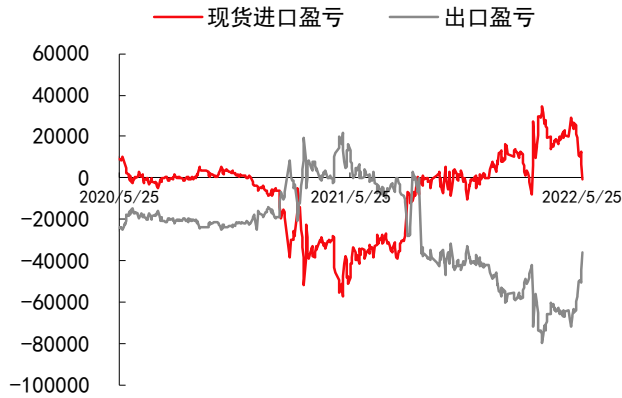


资料来源: Wind 中信期货研究所

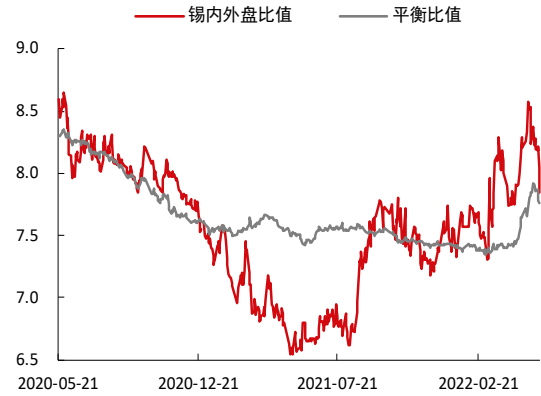
资料来源: Wind 中信期货研究所

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 中信期货研究所

资料来源: Wind 中信期货研究所

## 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>