

疫情阶段性恶化，需求忧虑压制有色

报告要点

有色观点：疫情阶段性恶化，需求忧虑压制有色

逻辑：宏观面上，10月美国失业率高于预期且CPI低于预期，投资者对美联储货币政策边际趋松预期升温，但部分美联储官员释放偏鹰派论调，同时，国内疫情阶段性恶化，11月初燃起的乐观预期出现反复。而就供需面来看，国内有色供需逐渐趋松，低库存的支撑在减弱。中短期来看，疫情阶段性恶化令有色承压，密切关注汇率端进一步走势；长期来看，海外宏观面预期较为悲观，有色金属价格重心仍存回落压力。

摘要：

铜观点：国内疫情阶段性恶化，需求忧虑令铜价承压。

铝观点：前期积压库存暂未到货，铝升水维持坚挺。

锌观点：疫情反复影响下游需求，锌价承压运行。

铅观点：资金面VS基本面，关注持仓量变化。

镍观点：进口亏损存修复预期，可关注镍跨市反套机会。

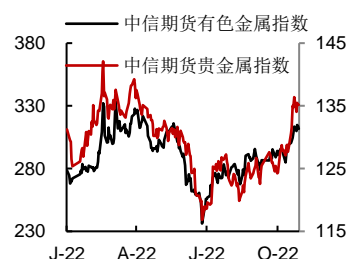
不锈钢观点：钢厂减产消息频发，不锈钢价震荡上行

锡观点：需求偏弱致使国内累库，锡价持续承压。

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。

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

郑非凡

zhenfeifan@citicsf.com

从业资格号：F03088415

投资咨询号：Z0016667

一、行情观点

品种	观点	中线展望
铜	<p>铜观点：国内疫情阶段性恶化，需求忧虑对铜价有压制</p> <p>信息分析：</p> <p>(1) 财联社 11 月 22 日电，上海市疫情防控工作领导小组办公室发布进一步加强来沪返沪人员健康管理的工作措施，对所有来沪返沪且“随申码”为绿码的人员，将在“随申码”“场所码”等展示界面显示“来沪返沪不满 5 天”的标记提示。</p> <p>(2) 据中指院统计，今年已有近 50 城发布超百条限购优化政策。其中，放松限购的省会城市达到 16 个，此外青岛、大连、天津、苏州等二线城市限购政策也已松动。</p> <p>(3) 必和必拓已与世界最大的智利 Escondida 铜矿的工会工人达成协议，以避免计划于 11 月 21 日和 23 日举行的罢工。</p> <p>(4) 现货方面，上海电解铜现货对当月合约报升水 420 元-升水 460 元，均升水 440 元，环比增加 40 元；11 月 21 日 SMM 铜社库较上周五减少 0.63 万吨，至 11.71 万吨，11 月 22 日广东地区环比增加 0.17 万吨，至 0.91 万吨；11 月 22 日上海电解铜现货和光亮铜价差 797 元，环比增加 47 元。</p> <p>逻辑：宏观面上，10 月美国失业率高于预期且 CPI 低于预期，投资者对美联储货币政策边际趋松预期升温，但部分美联储官员释放偏鹰派论调，同时，国内疫情阶段性恶化，11 月初燃起的乐观预期出现反复。国内供需面有所趋松，低库存对铜价的支撑减弱。中短期来看，国内疫情新增维持高位，需求忧虑对铜价有压制，密切留意人民币汇率走势；长期来看，海外宏观面预期较为悲观，这将驱动铜价进一步下探。</p> <p>操作建议：暂观望，关注人民币汇率走势</p> <p>风险因素：供应回升；需求走弱； 美联储货币政策预期反复</p>	震荡
铝	<p>铝观点：前期积压库存暂未到货，铝升水维持坚挺</p> <p>信息分析：</p> <p>(1) 2022 年 11 月 22 日，SMM 上海铝锭现货报价 19000~19040 元/吨，均价 19020 元/吨，+20 元/吨，升水 50-升水 90，升水 70。</p> <p>(2) 2022 年 11 月 21 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 53 万吨，较上周四库存量下降 1.7 万吨，月度库存下降 8.2 万吨，较去年同期库存下降 49.7 万吨。</p> <p>(3) 2022 年 11 月 21 日，本周铝棒库存较上周四增加 0.7 万吨，至 6.76 万吨，铝棒本周继续累库，前期因青海、甘肃等地区受疫情影响，汽运和铁运运输受阻导致的在途积压铝棒，当前伴随疫情的缓解，开始陆续到货。</p> <p>逻辑：华东地区暂未了解到有大量到货，库存预计维持低位，对升水有一定程度上的支撑。由于疫情缓解，前期积压的在途西北铝棒陆续到货，本周铝棒库存持续累积，同时华南短期铝现货表现宽裕，广东近期突发疫情也对下游开工有所制约，现货升水有所回落，预计铝价持续上涨动能受限。供应端：预计 11 月份日产量环比小幅回升，但整体回升有限。消费端：预计 11 月份下游订单偏弱，出口订单下行。中长线看，海外流动性趋紧，国内房地产需求预期悲观，铝价上方空间相对有限。</p> <p>操作建议：观望。</p> <p>风险因素：宏观风险</p>	震荡
锌	<p>锌观点：疫情反复影响下游需求，锌价承压运行</p>	震荡

信息分析：

(1) 现货方面，上海 0#锌对 12 合约报升水 410 元/吨，广东 0#锌对 12 合约报升水 360 元/吨，天津 0#锌对 12 合约报升水 310 元/吨。

(2) 截至本周一（11 月 21 日），SMM 七地锌锭库存总量为 6.02 万吨，较上周五（11 月 18 日）增加 0.14 万吨，较上一周一（11 月 14 日）减少 0.25 万吨，国内库存环比录增。

(3) 2022 年 10 月 SMM 中国精炼锌产量为 51.41 万吨，略微不及预期，环比增加 1.02 万吨，同比增加 1.48 万吨。2022 年 1-10 月精炼锌累计产量为 492.8 万吨，累计同比去年同期减少 2.48%。

(4) 据最新消息，Nyrstar 公司于 2022 年 11 月 11 日宣布将重启其位于荷兰的 Budel 冶炼厂，冶炼产能为 30 万吨/年，具体恢复情况视市场情况而定。

(5) 四川地区水域由于铊超标，省环保厅责令部分锌冶炼厂减产，影响产量在 700 吨/天。

逻辑：受制于国内疫情反复，锌锭下游需求受到一定影响，锌价承压运行。供应端来看，国内外锌矿加工费皆大幅回升，锌矿进口产生盈利背景下进口锌矿陆续到货，锌矿供应情况逐渐转向宽松，10 月锌锭供应边际提高，不过四川地区水域由于铊超标，当地冶炼厂存在一定减产，预计锌锭供应完全宽松仍需要一定距离。需求端：基建投资对于锌需求有一定带动作用，不过压铸锌受地产拖累明显，同时 10 月份之后疫情的扰动也拖累了精炼锌的需求。当前锌社会库存仍处于极低位置，供给扰动之下短期库存难以大幅累积。整体来看，近期宏观预期反复，预计在低库存背景之下锌价波动或有所加大，价格或将宽幅震荡。中长期来看，随着供需逐渐走向宽松，锌价重心即将下移。

操作建议：观望或逢高试空

风险因素：宏观预期转向；供应恢复不及预期

铅观点：资金面 VS 基本面，关注持仓量变化

信息分析：

(1) 11 月 22 日，SHFE 铅期货持仓量为 15.03 万手，相较 11 月 21 日增加 0.28 万手；较 11 月 15 日增加 1.25 万手。

(2) 11 月 22 日铅升贴水均值为-205 元/吨（-10 元/吨）；11 月 21 日 LME 铅升贴水（0-3）为-18.75 美元/吨（-5.8 美元/吨）。

(3) 11 月 22 日再生铅利润理论值约为 176 元/吨（+0 元/吨），原生铅和再生铅价差约为 525 元/吨（+0 元/吨）。

(4) 据 SMM 数据，10 月铅精矿产量 12.34 万金属吨，环比上升 0.73%，同比下滑 4.42%；原生铅产量 29.57 万吨，环比上升 0.2%，同比上升 20.94%；再生铅产量 35.71 万吨，环比上升 10.94%，同比上升 2%。

(5) SMM 数据显示 11 月 21 日铅锭五地社会库存为 5.25 万吨，较 11 月 18 日库存去库 0.05 万吨，较 11 月 14 日累库 0.25 万吨。

逻辑：1) 供应端：10 月产量数据略超预期，供给偏松，原生铅开工率出现下降。安徽、河南等地疫情管控逐渐放松，再生铅开工率上升，当前再生铅利润较好，企业复工意愿增强；2) 需求端：铅酸蓄电池企业开工率持平，中国 10 月汽车产量环比下降 2.73%，摩托车产量下降 21.6%，移动通信基站建设量下降 19.04%。

3) 库存：社库出现累库。总体来看，宏观改善市场情绪，沪铅持仓量持续上升。LME 亚洲高雄库存占比将近 90%，沪伦比不具备走高条件，沪铅向上空间有限，国内需求稳定但长期面临被锂电池替代局面难改善。

操作建议：持空

风险因素：海外经济衰退，欧盟能源政策，国内疫情扰动

铅

震荡偏弱

镍观点：进口亏损存修复预期，可关注镍跨市反套机会

信息分析：

(1) 最新LME镍库存4.98万吨，较昨日增加330吨，注销仓单0.60万吨，占比11.95%；沪镍库存1264吨，较昨日减少36吨。LME库存偏低波动，近日以来再度稍显去化，但就库存结构性来看，LME库存中镍板所剩无几，预期后续库存或难持续明显去化。同时需注意仓单库存极低仍将提供价格波动弹性。

(2) 现货方面，SMM消息，金川镍、俄镍对10点30分2212合约分别升水4000-4500元/吨，升水2400-2500元/吨；现货升水分别下降500元/吨、上涨100元/吨；日内绝对价格再度向上，升水低位下移，现货市场成交转弱。

(3) 根据有关消息，印尼国有矿企Mining Industry Indonesia计划加大投资建设低品位镍矿或褐铁矿的加工、冶炼厂，并于今年暂停对回转窑-电炉

镍

(RKEF)火法冶金厂的投资。此前，海事和投资协调部(Kemenko Marves)正在起草一项政策，停止或暂停建设回转窑-电炉(RKEF)火法冶金厂的新投资。

震荡

逻辑：供应端，电镍升水低位，镍铁价格偏弱震荡；需求端，不锈钢渐有减产动向、硫酸镍仍延续高位，合金电镀等需求清淡。整体来看，海外宏观面或仍反复，国内政策托底吹风不断但疫情多有零星爆发。基本上硫酸镍价格坚挺，加之低库存现实，电镍强势基础不改，但绝对价格过高致使现货成交几无，库存上累也对价格上方带来压力。印尼税收政策稍延迟，日内再传禁止RKEF新产能投资消息，对市场形成一定扰动，但短期价格运行主导矛盾不大，预计或仍高位运行为主。中长期考虑到原生镍资源过剩加剧，镍产业链整体价格或将承压下行为主。

操作建议：单边暂观望或逢价格快速走低后短多为主，跨市关注反套机会。

风险因素：宏观及地缘政治变动超预期；新能源车销量不及预期；印尼政策超预期

不锈钢观点：钢厂减产消息频发，不锈钢价震荡上行

信息分析：

(1) 最新不锈钢期货仓单库存量17462吨，较昨日减少183吨，仓单库存自4月初以来持续下降至极低位水平，而后随着钢厂偶有出现部分交仓行为，库存逐渐向上累积。

(2) 现货方面，SMM消息，无锡地区现货对10点30分2212合约升水135元/吨-升水335元/吨；佛山地区现货对10点30分2212合约升水85元/吨-升水585元/吨。近期市场多家钢厂减产消息频发，现价小幅探涨，盘价同样震荡向上，升水有所收窄。在成本及需求压力下，钢厂超市场预期提前主动开始减产，供强需弱预期面临边际转向，短时现价或震荡偏强运行。

不锈钢

震荡

(3) 根据相关资讯消息，11月21日，德龙响水二炼钢开始2台AOD炉子停产，预计停产1个月左右，影响8-10万吨产量。据了解，德龙响水一期2条热轧酸洗线已于上周停产。同时据消息称，德龙戴南也将停产，预计停产1个月左右，影响4-5万吨产量。

(4) 据Mysteel再统计，11月份国内40家不锈钢厂预计粗钢排产291.52万吨左右，月环比减4.9%。其中200系93.9万吨，月环比增加0.5%，300系153.14万吨，环比减少7.3%，400系44.48万吨，环比减7.3%。当前2、3、4系较11月初排产计划减量分别达3、11.5、1.6万吨。

逻辑：供应端，减产消息频传，11月不锈钢产量或不及预期，且12月有进一步缩量预期；需求端，下游及终端需求清淡，市场资源或有过剩。整体来看，经历持续的高位生产，而需求不及，不锈钢库存压力渐现，由于成本端受制于原料成本问题，下行空间有限，钢厂利润难有明显改善，在成本及需求压力下，钢厂超市场预期提前主动开始减产，供强需弱预期面临边际转向，后续随着钢厂对原料需求下移，成本同样将面临进一步回落预期，日内镍铁价格松动走低，且印尼政策落地或延期至明年年初，短时价格或向上修复后转为震荡运行，弱势状态将得到一定提振。中长期考虑到产能偏过剩，供强需弱局面进一步凸显，价格或难强势。

操作建议：暂观望或区间操作。

风险因素：钢厂生产不及预期，需求释放不及预期，原料价格变动不及预期，印尼政策超预期

锡观点：需求偏弱致使国内累库，锡价持续承压

（1）11月22日，伦锡库存减少85吨，至3330吨；沪锡仓单库存减少56吨，至3497吨；沪锡持仓减少9463手，至100570手。

（2）海关数据显示，2022年10月份精炼锡进口总量3512吨，环比增长22%，同比增长3.87倍。10月国内延续了净进口的状态，年内净进口量13979吨。

（3）现货方面，上海有色网1#锡锭报价在178000-180500，均价179250，环比上涨1000元，现货对SN2212合约平水-升水1650元，均升水825元。

锡

逻辑：供应端，在此前进口窗口持续打开背景下，10月锡锭进口量继续走高，而锡锭产量也超预期增长，11月产量预计还将维持高位，锡锭供应偏充裕。需求端来看，手机等终端出货表现偏弱，并且国内疫情新增维持高位，抑制锡需求，造成国内社会库存大幅累库。中短期来看，伦锡库存不断减少对锡价有所提振，但消费受到抑制，叠加国内库存不断积累，使得锡价承压；长期来看，供需逐步趋松，锡价偏弱勢震荡。

震荡

操作建议：谨慎持空

风险因素：供应不确定性；宏观情绪过度乐观

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
2022/11/16	7.0363	385	97.5	-32.75	-70.47	7.98
2022/11/17	7.0655	395	92.5	-37.75	220.11	8.04
2022/11/18	7.1091	390	90.5	-33.5	0.85	8.07
2022/11/21	7.1256	400	90.5	-40	319.38	8.12
2022/11/22	7.1667	440	92.5	-40	61.44	8.13

伦铜库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/11/16	89675	1350	1650	6925	55975	26775
2022/11/17	89925	1225	975	6625	56975	26325
2022/11/18	89750	750	925	6425	57600	25725
2022/11/21	91250	2300	800	6425	59825	25000
2022/11/22	91875	1000	375	6575	60650	24650

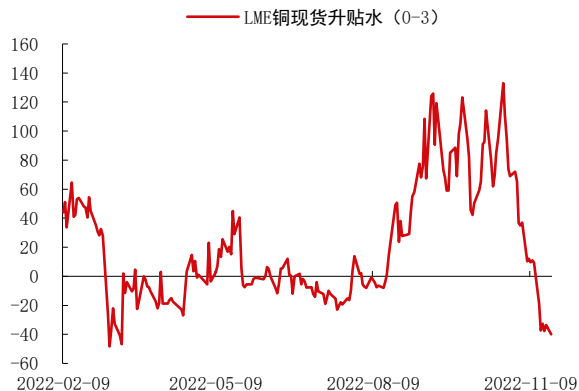
资料来源: Wind 中信期货研究所

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

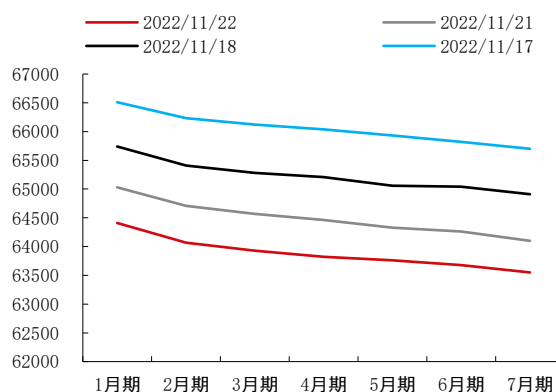
单位：美元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 5：铜期货合约间结构

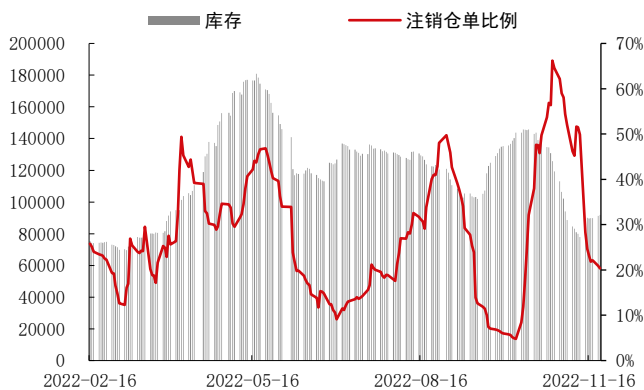
单位：元/吨



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

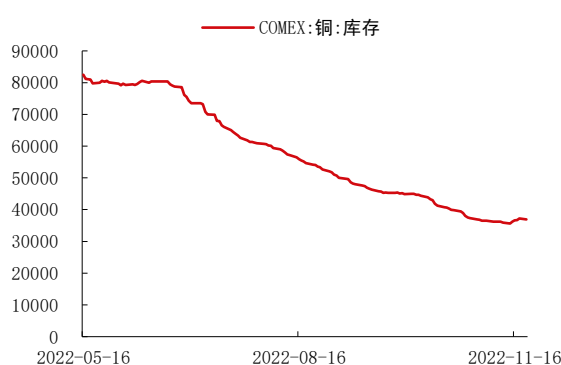
单位：吨



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 7：COMEX 铜库存

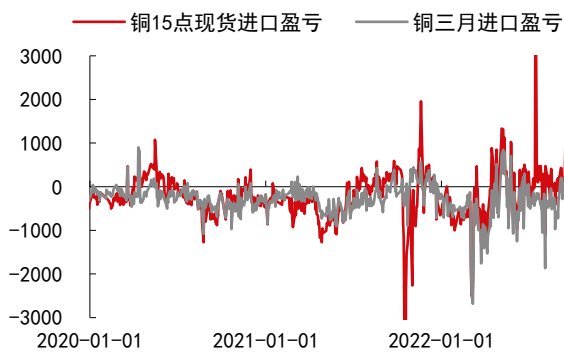
单位：短吨



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
2022/11/16	7.0363	10	110	-25	-1636.90	7.70
2022/11/17	7.0655	50	110	-26	-1353.67	7.85
2022/11/18	7.1091	70	110	-24.49	-1308.54	7.92
2022/11/21	7.1256	80	110	-23.45	-1554.24	7.84
2022/11/22	7.1667	80	110	-23.45	-1534.45	7.89

铝库存						
	总库存	入库	出库	欧洲库存	亚洲库存	北美库存
2022/11/16	532975	475	6325	14350	510450	8175
2022/11/17	528250	#N/A	4725	14350	505725	8175
2022/11/18	524375	#N/A	3875	14350	502050	7975
2022/11/21	522000	#N/A	2375	14350	499925	7725
2022/11/22	517075	#N/A	4925	14350	495150	7575

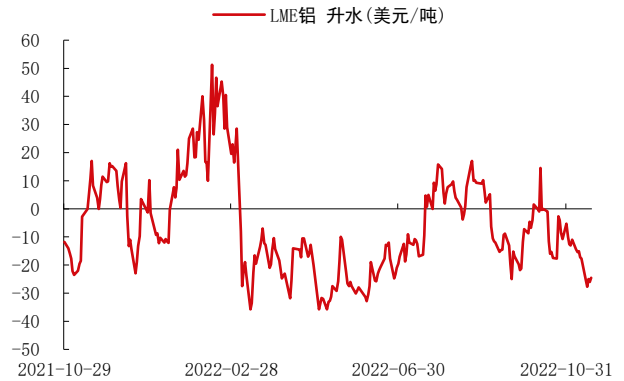
资料来源: Wind 中信期货研究所

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



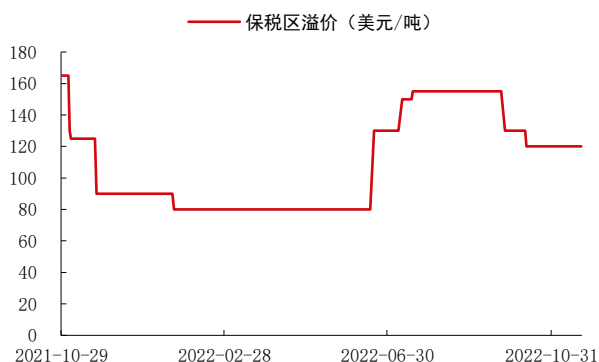
资料来源: Wind 中信期货研究所

资料来源: Wind 中信期货研究所

中信期货商品日报（有色）

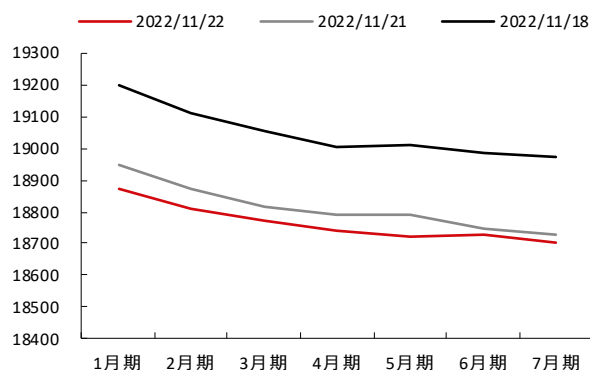
图表 13: 保税区铝溢价

单位: 美元/吨



图表 14: 铝期货合约间结构

单位: 元/吨

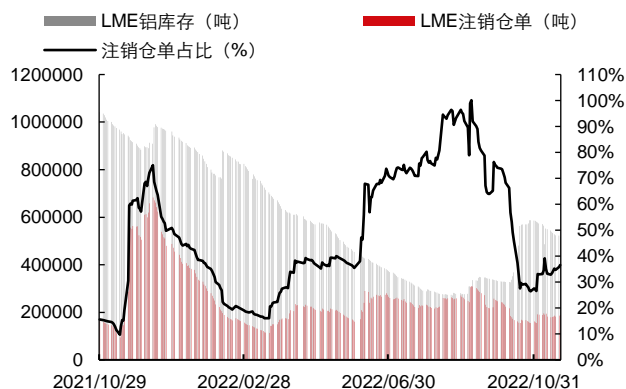


资料来源: Wind 中信期货研究所

资料来源: Wind 中信期货研究所

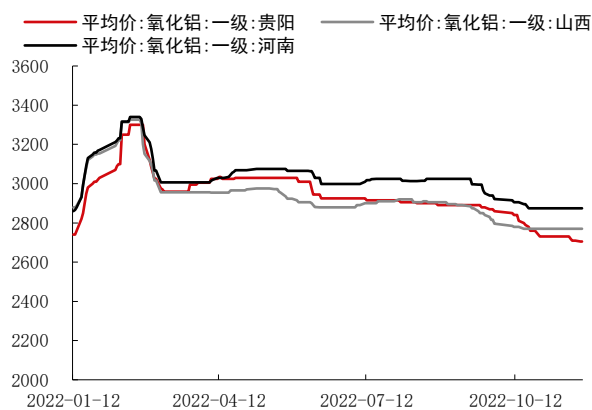
图表 15: LME 铝库存&注销仓单比例

单位: 吨



图表 16: 氧化铝价格

单位: 元/吨

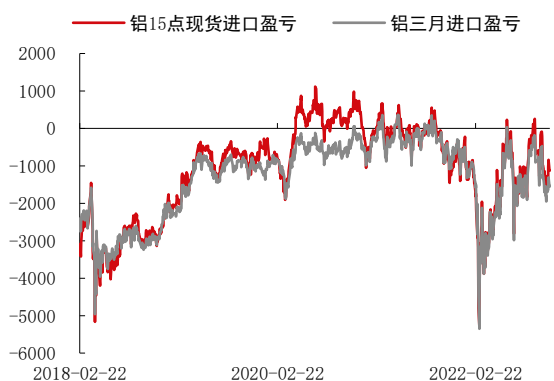


资料来源: Wind 中信期货研究所

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
2022/11/16	7.0363	365	150.0	8.0	-2502	7.66
2022/11/17	7.0655	365	150.0	-3.0	-2314	7.75
2022/11/18	7.1091	365	150.0	-8.0	-2295	7.81
2022/11/21	7.1256	365	150.0	-15.8	-2251	7.84
2022/11/22	7.1667	365	150.0	-15.8	-2142	7.92

伦锌库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/11/16	42800	#N/A	325	42325	25	450
2022/11/17	42750	#N/A	50	42300	25	425
2022/11/18	42700	#N/A	50	42275	25	400
2022/11/21	42425	#N/A	275	42025	25	375
2022/11/22	42075	#N/A	350	41700	25	350

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

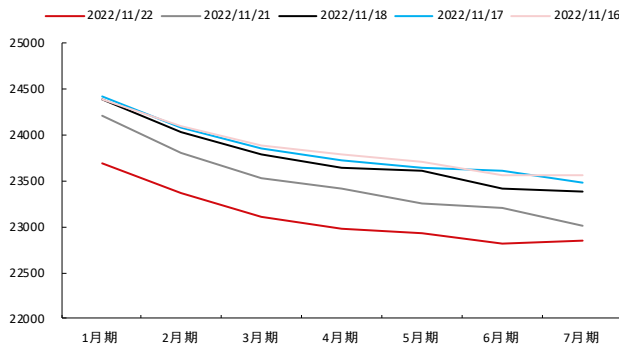


资料来源：Wind 中信期货研究所

资料来源：Wind 中信期货研究所

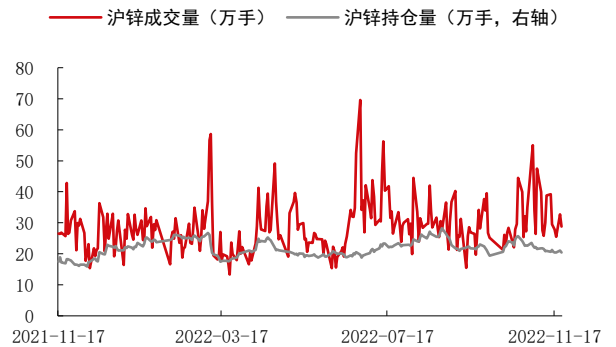
图表 22：沪锌期货期限结构

单位：元/吨



图表 23：沪锌期货持仓量和成交量

单位：万手



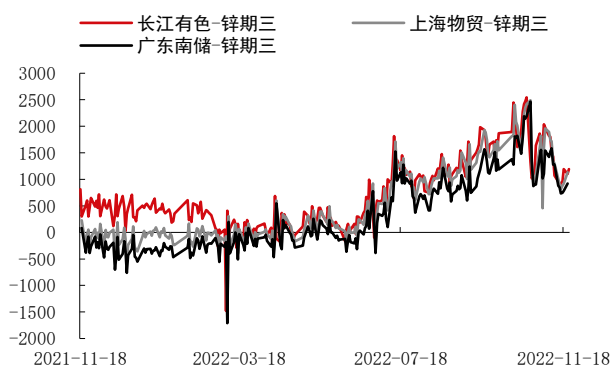
资料来源：Wind 中信期货研究所

资料来源：Wind 中信期货研究所

中信期货商品日报（有色）

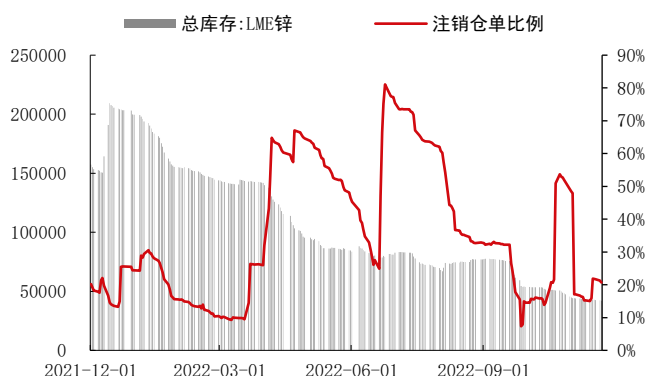
图表 24：国内锌期现价差

单位：元/吨



图表 25：LME 锌库存&注销仓单比例

单位：吨

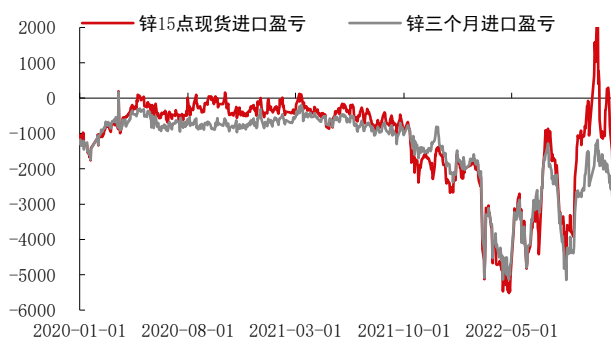


资料来源：Wind 中信期货研究所

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

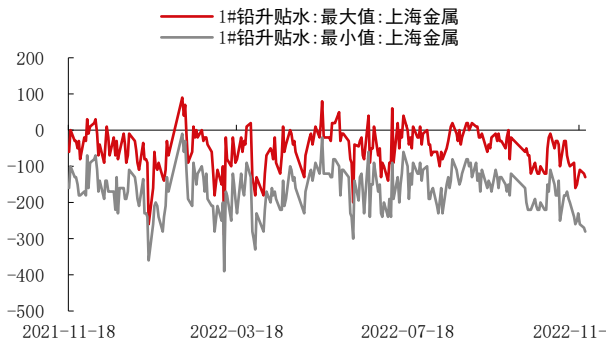
沪伦两市套利						
	人民币即期汇率	现货升贴水 (元/吨)	上海进口铅溢 价 (美元/吨)	LME (0-3) (美元/吨)	三月进口盈亏 (元/吨)	主力沪伦比值
2022/11/16	7.0363	-200	130.0	-3.75	-3273	7.25
2022/11/17	7.0655	-180	130.0	-11.5	-3270	7.27
2022/11/18	7.1091	-185	130.0	-12.95	-3284	7.31
2022/11/21	7.1256	-195	130.0	-18.75	-3265	7.34
2022/11/22	7.1667	-205	130.0	-18.75	-3133	7.44

伦铅库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/11/16	30025	3300	25	42325	25	450
2022/11/17	29625	#N/A	400	42300	25	425
2022/11/18	29625	#N/A	#N/A	42275	25	400
2022/11/21	29000	#N/A	625	42025	25	375
2022/11/22	28375	#N/A	625	41700	25	350

资料来源: Wind 中信期货研究所

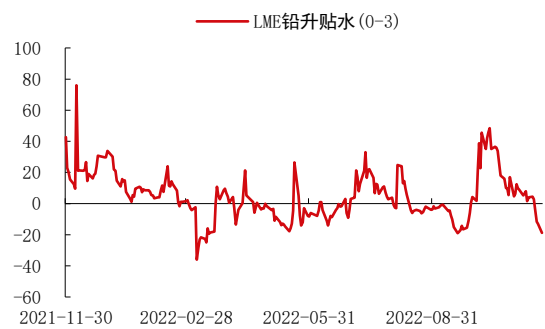
图表 29: 铅现货升贴水

单位: 元/吨



图表 30: LME 铅现货升贴水

单位: 美元/吨

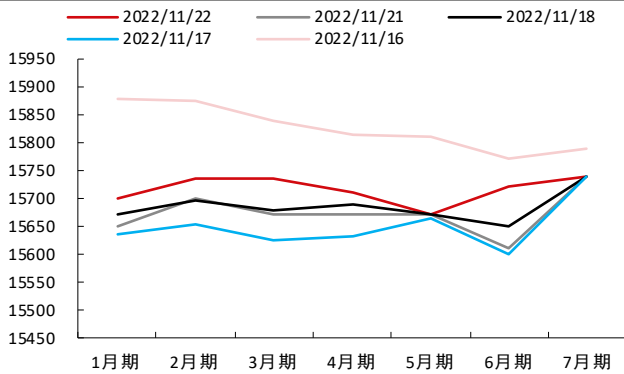


资料来源: Wind 中信期货研究所

资料来源: Wind 中信期货研究所

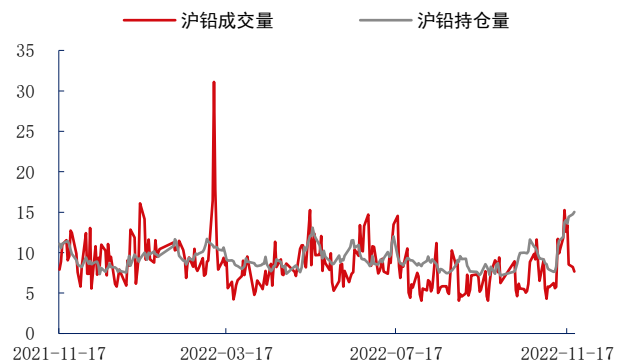
图表 31: 沪铅期货期限结构

单位: 元/吨



图表 32: 沪铅期货持仓量和成交量

单位: 万手



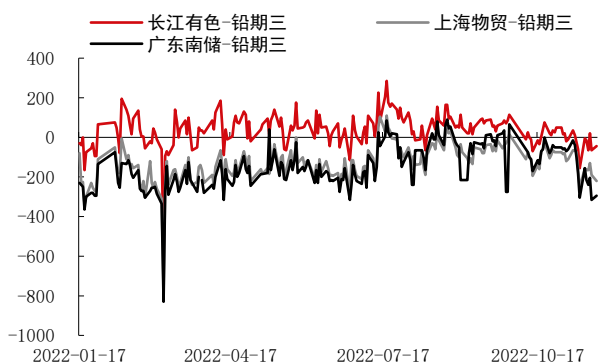
资料来源: Wind 中信期货研究所

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

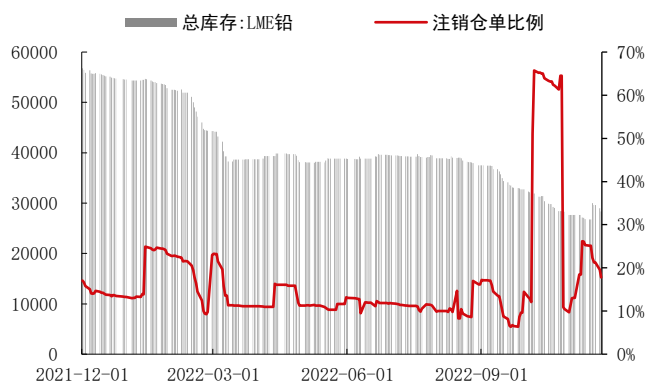
单位: 元/吨



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

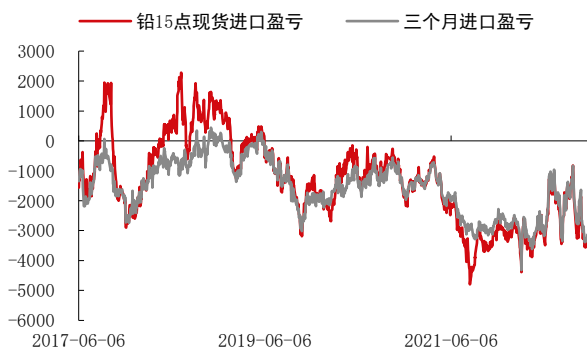
单位: 吨



资料来源: Wind 中信期货研究所

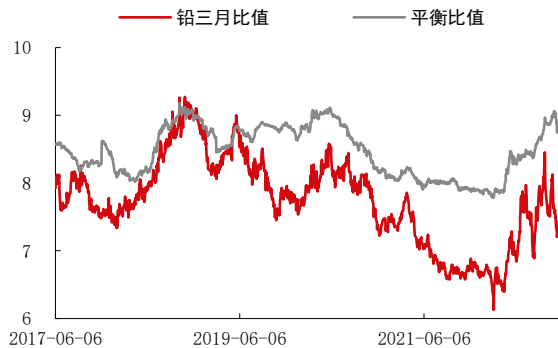
图表 35: 铅进口亏损

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
2022/11/16	7.0363	2000	480.0	-94	-21945	7.37
2022/11/17	7.0655	2150	480.0	-135	-15412	7.62
2022/11/18	7.1091	2100	480.0	-134	-16483	7.62
2022/11/21	7.1256	2350	480.0	-155	-19075	7.54
2022/11/22	7.1667	#N/A	480.0	-155	-21303	7.50

伦镍库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/11/16	49926	6	102	29928	19992	6
2022/11/17	49500	#N/A	426	29598	19896	6
2022/11/18	49512	42	30	29640	19866	6
2022/11/21	49470	#N/A	42	29622	19842	6
2022/11/22	49800	432	102	29952	19842	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

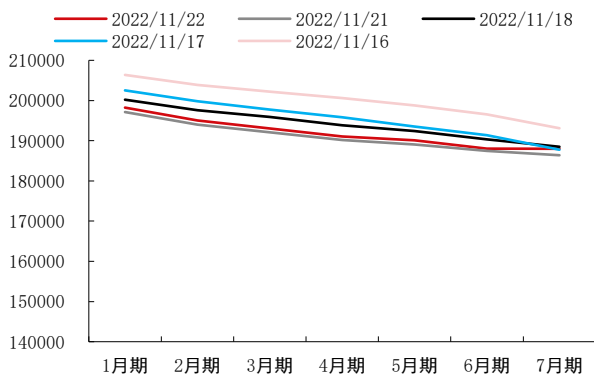
资料来源: Wind 中信期货研究所

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

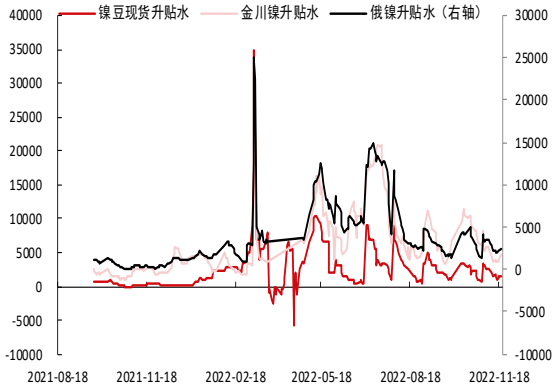


资料来源: Wind 中信期货研究所

资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 42: 国内镍产品期现价差

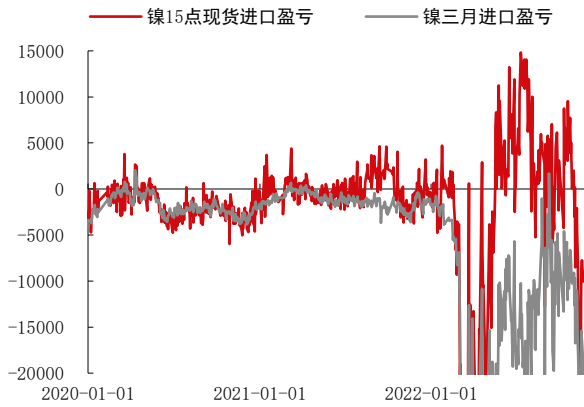
单位: 元/吨



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

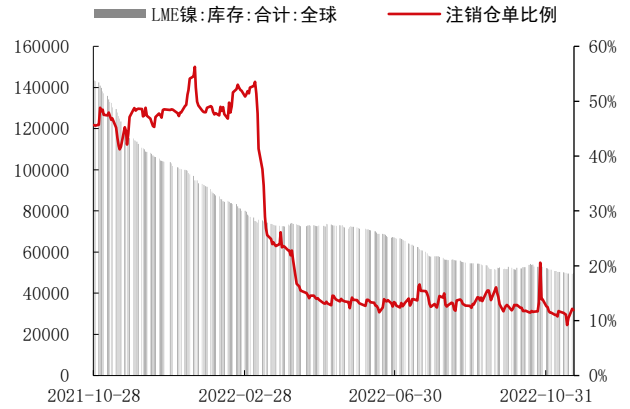
图表 46: 镍与不锈钢比值



资料来源: Wind 中信期货研究所

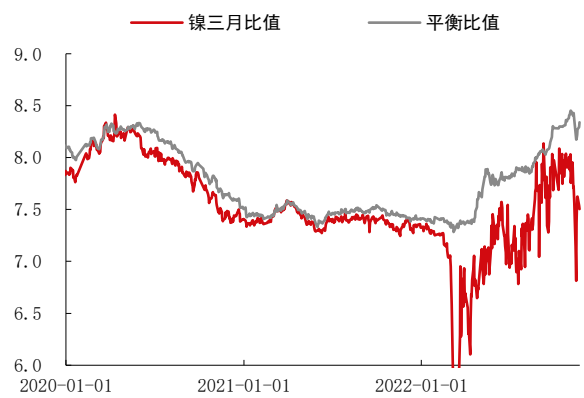
图表 43: LME 镍库存&注销仓单比例

单位: 吨



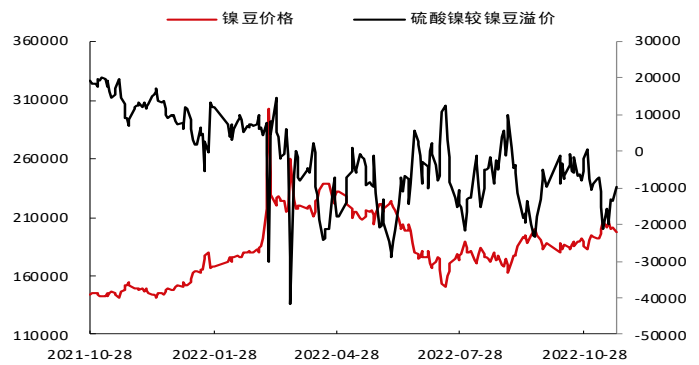
资料来源: Wind 中信期货研究所

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

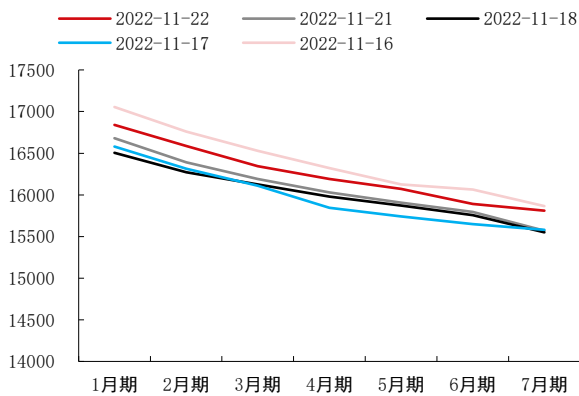
（六）不锈钢

图表 48: 不锈钢市场指标月度监测

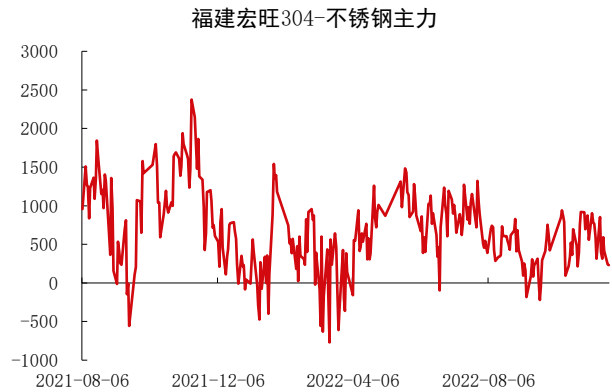
不锈钢行情						
	福建宏旺现货升贴水 (元/吨)	持仓量	成交量	高碳铬铁价格 (元/基吨)	高镍铁价格 (元/镍点)	废不锈钢价格
2022/11/16	315	106441	213948	8600	1370	12275
2022/11/17	590	102590	241924	8600	1370	12225
2022/11/18	415	102263	179595	8600	1370	12175
2022/11/21	240	98945	169980	8500	1370	12200
2022/11/22	230	102620	167120	8400	1370	12125

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

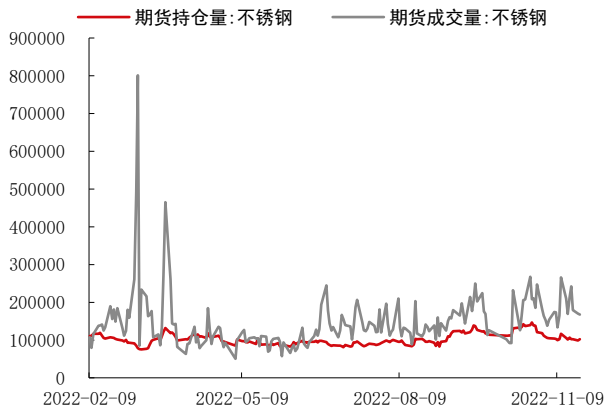


图表 50: 不锈钢期现价差 单位: 元/吨



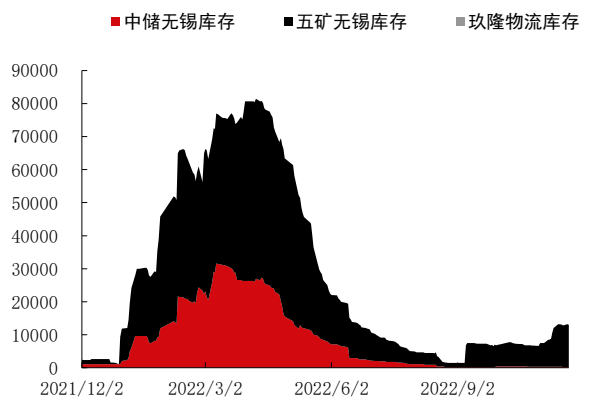
资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 51: 不锈钢持仓量与成交量 单位: 手



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 52: 不锈钢期货库存 单位: 吨



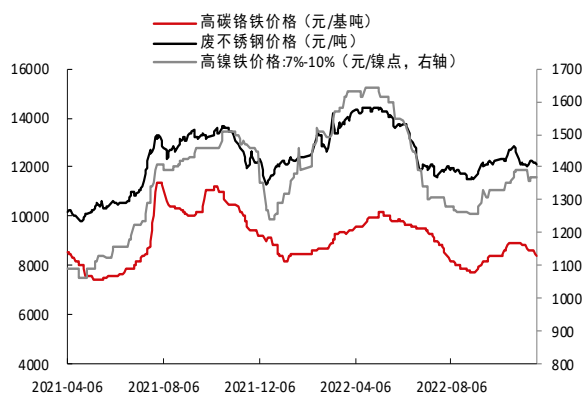
资料来源: Wind 中信期货研究所

资料来源: Wind 中信期货研究所

中信期货商品日报（有色）

图表 53：不锈钢原料价格

单位：元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究所

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

（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
2022/11/16	7.0363	-625	290	187	-8511	8.04
2022/11/17	7.0655	500	290	142	-9150	7.94
2022/11/18	7.1091	-50	290	145	-5521	8.15
2022/11/21	7.1256	800	290	84	-5441	8.14
2022/11/22	7.1667	825	290	84	-1586	8.34

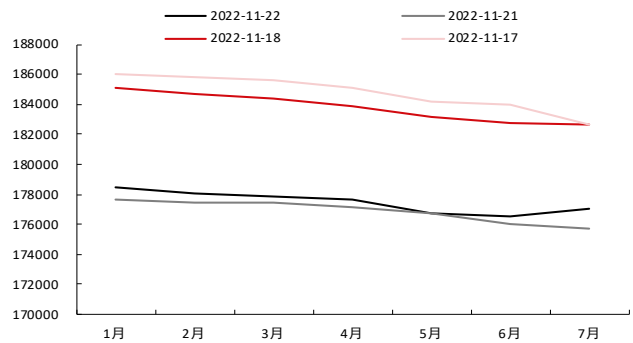
伦锡库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/11/16	3475	#N/A	#N/A	2965	240	270
2022/11/17	3455	#N/A	20	2965	240	250
2022/11/18	3415	#N/A	40	2965	240	210
2022/11/21	3415	#N/A	#N/A	2965	240	210
2022/11/22	3330	#N/A	85	2890	230	210

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

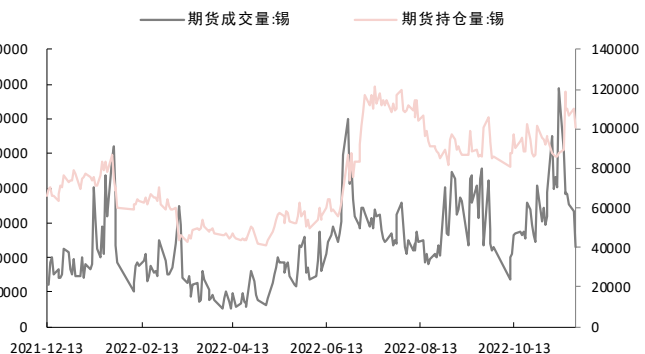
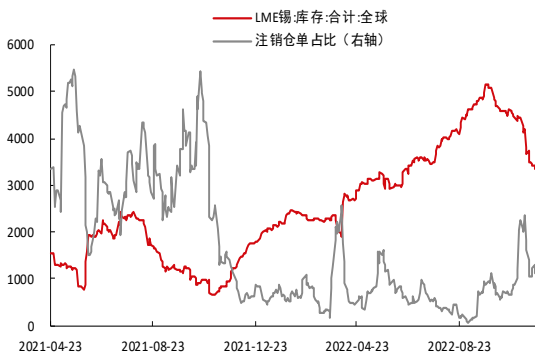
资料来源: Wind 中信期货研究所

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



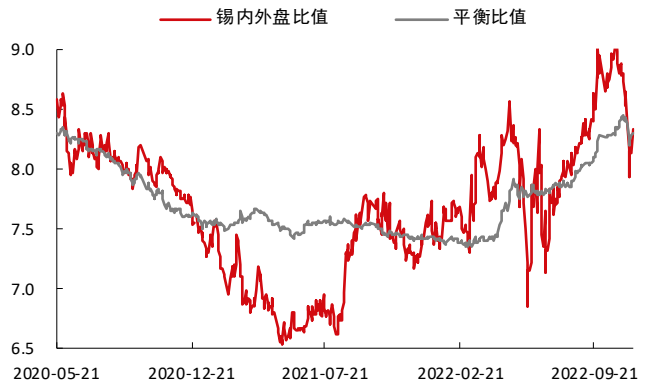
资料来源: Wind 中信期货研究所

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>