



疫情防疫政策优化，人民币升值提振有色

报告要点

有色观点：疫情防疫政策优化，人民币升值提振有色

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，11月美联储议息会议纪要进一步证明这一点，同时，国内疫情阶段性恶化，但广州防疫政策优化，投资者正面预期进一步强化，人民币快速升值提振有色。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，有色维持震荡走势，密切关注人民币汇率走势；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：广州疫情防控优化，人民币快速升值提振铜价。
铝观点：宏观情绪转暖，低库存下铝价走势偏强。
锌观点：地产政策频出，锌价获阶段性提振。
铅观点：需求转弱供给受限，下游成交有限。
镍观点：印尼政府税收政策讨论会议1日召开，镍价短期振幅或加大。
不锈钢观点：关注1日税收政策讨论会议实际落地，不锈钢价等待进一步驱动。
锡观点：终端需求欠佳，锡价反弹受限。

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
从业资格证 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：广州疫情防控优化，人民币快速升值提振铜价</p> <p>信息分析：</p> <p>(1) 11月30日消息，广州天河区、番禺区、从化区、荔湾区陆续发布通告，即日起解除疫情防控临时管控区的管控措施。</p> <p>(2) 11月份，制造业PMI降至48.0%，连续两个月低于临界点，制造业下行压力有所加大。非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为46.7%和47.1%，低于上月2.0和1.9个百分点。</p> <p>(3) 现货方面，上海电解铜现货对当月合约报升水340元-升水370元，均升水355元，环比回落30元；11月28日SMM铜社库较上周五增加0.06万吨，至11.4万吨，11月30日广东地区环比减少0.01万吨，至1.61万吨；11月30日上海电解铜现货和光亮铜价差1010元，环比减少213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，11月美联储会议纪要进一步证实这一点，同时，国内疫情阶段性恶化，但广州疫情防控优化，投资者正面预期进一步强化，人民币快速升值提振铜价。国内供需面逐步趋松，低库存对铜价的支撑减弱。中短期来看，铜价延续震荡走势，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：观望或区间操作，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：宏观情绪转暖，低库存下铝价走势偏强</p> <p>信息分析：</p> <p>(1) 11月30日，SMM上海铝锭现货报价18950~18990元/吨，均价18970元/吨，-200元/吨，升水50-升水90，升水70。</p> <p>(2) 11月28日，SMM统计国内电解铝社会库存51.6万吨，较上周四库存量下降0.2万吨，月度库存下降9.7万吨，较去年同期库存下降49.8万吨。</p> <p>(3) 11月28日，SMM统计最新铝棒库存数据显示，铝棒库存较上周四增加0.43万吨，至6.73万吨，铝棒本周维持小幅累库趋势。</p> <p>逻辑：广州落实优化防疫“二十条”政策以及房地产“第三支箭”正式落地，政策利好不断出台，市场情绪有所回暖，铝价日内反弹幅度较大。但从基本面看，目前铝锭运输正常，在途运输量处于均值水平，各地因到货和出库情况不同出现增加差异，库存量绝对值较低对升水仍有一定支撑，但在高价以及疫情影响下，下游实际需求明显转弱，预计铝价上涨动能受限。供应端：预计11月份日产量环比小幅回升。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，国内外供需过剩预期较强，铝价存回调压力。</p> <p>操作建议：逢高沽空。</p> <p>风险因素：宏观风险。</p>	震荡
锌	<p>锌观点：地产政策频出，锌价获阶段性提振</p> <p>信息分析：</p> <p>(1) 现货方面，上海0#锌对12合约报升水490元/吨，广东0#锌对12合约报升水310元/吨，天津0#锌对12合约报升水290元/吨。</p> <p>(2) 截至本周一（11月28日），SMM七地锌锭库存总量为5.45万吨，较上周五（11月25日）增加0.18万吨，较上一周一（11月21日）减少0.57万吨，国内库存环比录增。</p>	震荡

(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%。

逻辑：广州多个区宣布解除临时管控区域，疫情防控优化，提升市场对未来需求预期。叠加近期地产政策频出，证监会宣布在股权融资方面调整优化5项措施支持房地产市场，地产预期转好，对锌价有阶段性提振。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。需求端，10月份之后疫情的扰动拖累了精炼锌的需求，不过近期地产政策频出使得地产需求预期转好。当前锌社会库存仍处于极低位置，锌锭供给扰动之下库存短期难以大幅累积。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：宏观风险；供应超预期下降

铅观点：需求转弱供给受限，下游成交有限

信息分析：

(1) 11月30日，沪铅期货持仓量为13.68万手，相较昨日增加0.21万手；较一周前减少0.45万手。

(2) 11月30日铅升贴水均值为-200元/吨（-10元/吨）；11月29日LME铅升贴水（0-3）为-11.5美元/吨（-1.5美元/吨）。

(3) 11月30日再生铅利润理论值约为108元/吨（+10元/吨），原生铅和再生铅价差约为500元/吨（+0元/吨）。

(4) SMM数据显示11月28日铅锭五地社会库存为5.03万吨，较11月25日库存去库0.02万吨，较11月21日累库0.22万吨。

铅

(5) SMM消息，水口山精铅稀贵厂11月单月析出铅产量突破9700t大关，为投产以来新高。

震荡偏弱

(6) SMM消息，根据AutoForecast Solutions的数据，从现在到今年年底，由于芯片短缺，欧洲的汽车厂将再削减16.8万辆的汽车生产。

逻辑：1) 供应端：疫情反复阻碍原料运输压制供给释放，当前炼厂利润较好倒逼原料供应趋紧，原生铅开工下滑，再生铅开工受疫情压制恢复缓慢；2) 需求端：铅酸蓄电池企业开工率季节性下滑，短期需求转弱。证监会发文支持房企股权融资，地产竣工可期，远期需求预期边际向好。3) 库存：生产受限，维持去库。总体来看，国内疫情反复强化需求转弱预期，同时对供给端量释放形成压制，沪铅持仓量阶段性持稳。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：空头持有

风险因素：海外经济衰退，欧盟能源政策，国内疫情扰动

镍观点：印尼政府税收政策讨论会议1日召开，镍价短期振幅或加大

信息分析：

镍

(1) 最新LME镍库存5.21万吨，较昨日减少48吨，注销仓单0.65万吨，占比12.39%；沪镍库存1310吨，较昨日减少48吨。LME库存偏低位波动，近日逐渐底部累积，就库存结构性来看，LME库存中镍板所剩无几，预期后续库存或难再现重现持续明显去化。但需注意仓单库存极低仍将提供价格波动弹性。

震荡

(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 5500 元/吨, 升水 2800-3000 元/吨; 现货升水分别上涨 600 元/吨、持平; 日内绝对价格情绪影响大幅攀升, 进口持续亏损, 现货市场货源转紧, 金川镍升水连续抬升, 挺价意愿更显, 然下游成交依旧相对较弱, 且镍豆需求不佳致使贴水状态延续, 成交几无。

(3) 据市场消息, 印尼政府计划于 2022 年 12 月 1 日, 在雅加达召开会议, 对即将出台的镍铁出口关税政策等相关事宜展开讨论。

逻辑: 供应端, 电镍进口大幅亏损, 社库持续去化, 镍铁过剩预期下价格弱势; 需求端, 不锈钢大幅减产、硫酸镍仍延续高位, 合金电镀等需求跟随绝对价格波动, 需求有边际弱化趋势。整体来看, 海外宏观面仍反复, 国内政策托底吹风不断但疫情多有零星爆发, 实际影响不断。基本上硫酸镍价格略有回落趋势但大体运行于高位, 加之低库存现实, 电镍底部仍有支撑, 然而现货成交清淡及硫酸镍利润不佳也对价格上方带来压力, 单边驱动不强。然政策面, 印尼政府税收政策讨论会议将于 1 日召开, 最终税率落地或偏离市场预期, 短期振幅预计加大, 暂警惕风险为主。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: 单边暂离场观望, 结构上继续关注跨市反套及镍不锈钢比值沽空机会。

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; 印尼税收、镍豆交割政策超预期

不锈钢观点: 关注 1 日税收政策讨论会议实际落地, 不锈钢价等待进一步驱动信息分析:

(1) 最新不锈钢期货仓单库存量 22568 吨, 较昨日减少 61 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 2301 合约升水 300 元/吨-升水 500 元/吨; 佛山地区现货对 10 点 30 分 2301 合约升水 250 元/吨-升水 450 元/吨。当前市场成交依旧偏弱, 终端消费及备库情绪不佳, 钢厂减产带来的负反馈逐渐延伸到原料端, 但印尼资源不断回流下, 镍铁仍渐有转过剩预期, 铬铁受益于青山钢招价格略超预期, 且港口库存水平偏低, 短时或有支撑, 综合来看不锈钢成本端小幅下移趋势延续, 但需密切关注印尼税收政策落地实际冲击。当前不锈钢自身减产量较大, 加之运输到货节奏较缓, 社会库存偏消耗去化, 现货价格短期震荡运行, 等待后续政策面驱动指引。

(3) 据梧州金海消息, 其计划于 2023 年 1 月全产线进行为期一个月的检修。届时, 金海配套的炼钢及热轧产线将全停, 此为结合市场情况、春节因素等在内的年度例行大检修。预计此次检修将影响不锈钢炼钢 6 万吨, 包括 201、304、420 钢种。

(4) 据市场消息, 印尼政府计划于 2022 年 12 月 1 日, 在雅加达召开会议, 对即将出台的镍铁出口关税政策等相关事宜展开讨论。

逻辑: 供应端, 11 月中下旬开始大幅减产, 且 12 月生产有进一步缩量预期; 需求端, 钢厂利润不佳, 挺价意愿较强, 但下游及终端需求未有明显好转, 实际市场成交清淡, 让利出货多有发生。整体来看, 需求依旧不佳, 但减产背景下库存表现去化, 供需预期有一定边际改善。钢厂减产带来的负反馈逐渐延伸

不锈钢

震荡

到原料端，镍铁或将同样有所减产，但印尼资源流入下，原料镍铁仍有过剩预期，价格弱势下行，但短时空有限。印尼政府税收政策讨论会议将于 1 日召开，最终税率落地或偏离市场预期，不确定因素较大，建议暂离场观望，等待政策实际落地。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。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：单边暂离场观望，结构上继续关注镍不锈钢比值沽空机会。

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，印尼税收政策超预期

锡观点：终端需求欠佳，锡价反弹受限

(1) 11 月 30 日，伦锡库存保持不变，为 3200 吨；沪锡仓单库存增加 195 吨，至 3899 吨；沪锡持仓减少 4917 手，至 90724 手。

(2) 11 月 28 日，印尼锡业组织要求有关部门考虑逐步实施计划中的锡出口禁令，以允许该行业发展国内加工厂。

(3) 现货方面，11 月 30 日上海有色网 1#锡锭报价在 183500-185500，均价 184500，环比下跌 1000 元，现货对 SN2212 合约贴水 1000-升水 1100 元，均升水 0 元。

锡

逻辑：供应端，锡精矿 TC 小幅下降，10 月锡矿进口减少，矿端供应略趋紧，而 10 月锡锭进口量继续走高，锡锭产量也超预期增长，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，伦锡库存不断减少和美元走弱对锡价有所提振，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：供应扰动；宏观情绪乐观

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
2022/11/24	7.1201	385	87.5	-38	-36.19	8.07
2022/11/25	7.1339	405	87.5	-33	53.31	8.08
2022/11/28	7.1617	420	87.5	-23.75	234.43	8.13
2022/11/29	7.1989	385	82.5	-1.5	-817.34	8.06
2022/11/30	7.1769	355	80.5	-1.5	-809.25	8.04

伦铜库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/11/24	90150	100	1475	6600	61175	22375
2022/11/25	90750	1200	600	6800	62175	21775
2022/11/28	91200	550	100	6800	62625	21775
2022/11/29	90900	125	425	6825	62500	20900
2022/11/30	89700	#N/A	1200	6825	62225	20650

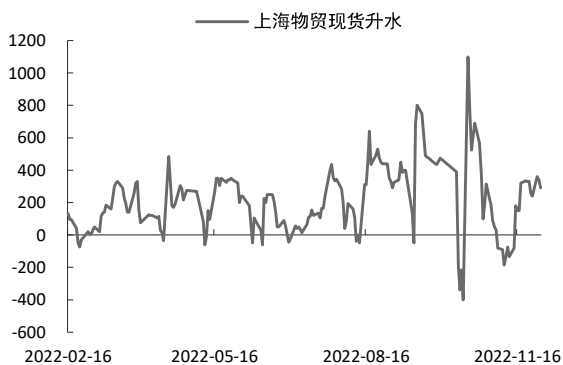
资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 2: 铜现货升贴水

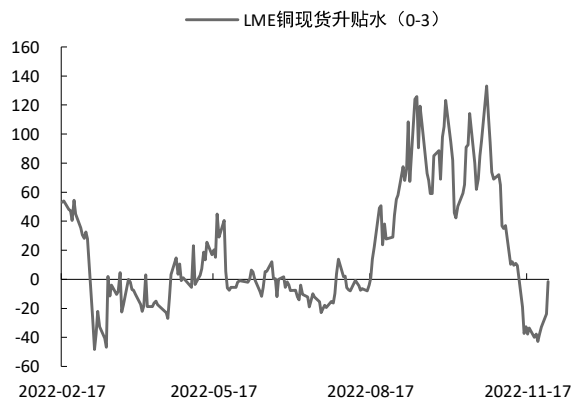
单位: 元/吨

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

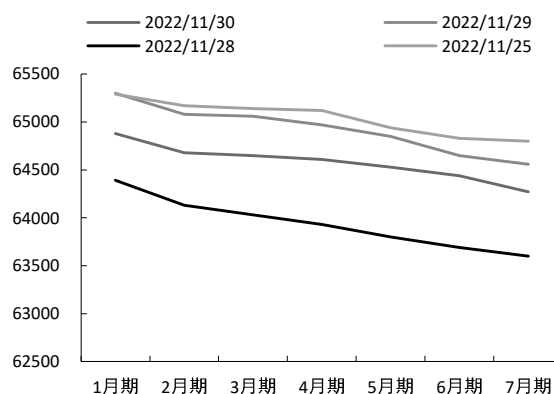
单位：美元/吨



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 5：铜期货合约间结构

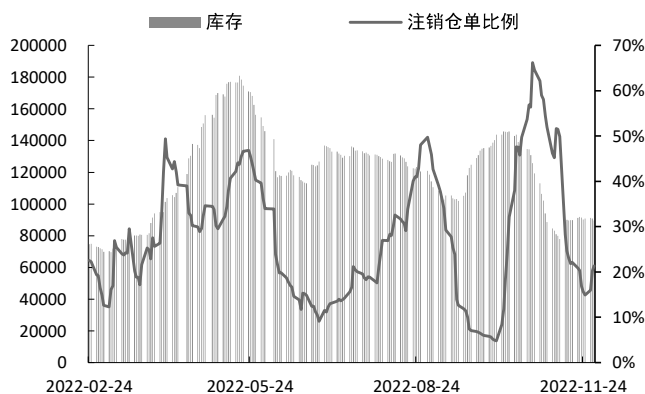
单位：元/吨



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

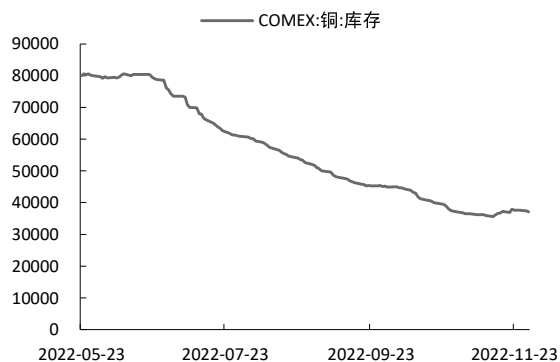
单位：吨



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 7：COMEX 铜库存

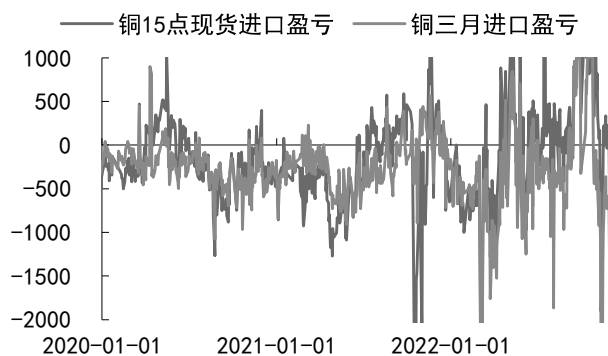
单位：短吨



资料来源：Wind 中信期货研究所

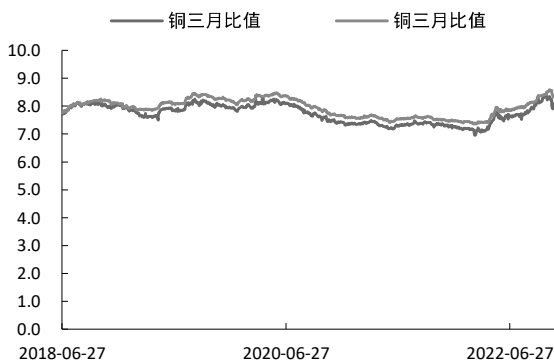
图表 8：铜进口盈亏

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
2022/11/24	7.1201	60	110	-29.74	-1456.29	7.87
2022/11/25	7.1339	80	110	-32.95	-1371.69	7.92
2022/11/28	7.1617	80	110	-34.74	-1375.00	7.95
2022/11/29	7.1989	70	110	-34.51	-1586.71	7.91
2022/11/30	7.1769	60	110	-34.51	-1531.20	7.90

铝库存						
	总库存	入库	出库	欧洲库存	亚洲库存	北美库存
2022/11/24	509450	#N/A	3675	14350	488100	7000
2022/11/25	506275	#N/A	3175	14350	484925	7000
2022/11/28	503700	#N/A	2575	14350	482350	7000
2022/11/29	500950	225	725	14350	481850	4750
2022/11/30	501225	#N/A	1925	14350	480100	6775

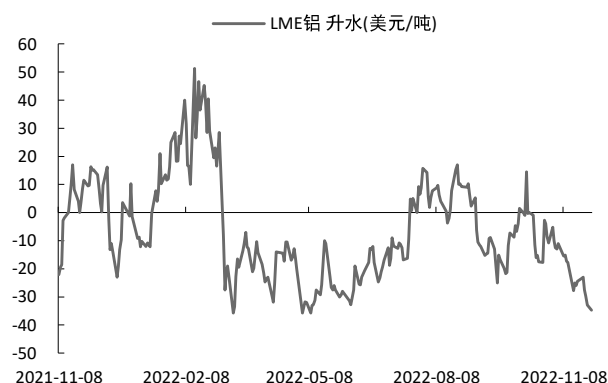
资料来源: Wind 中信期货研究所

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

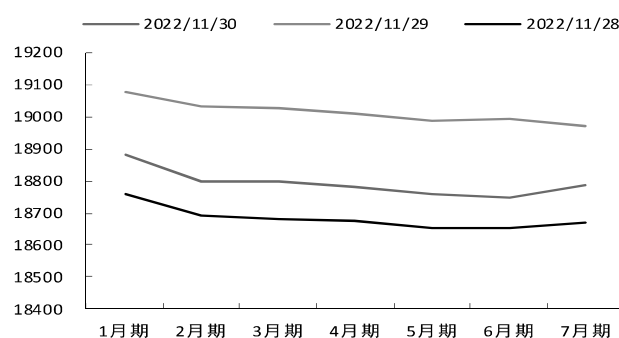
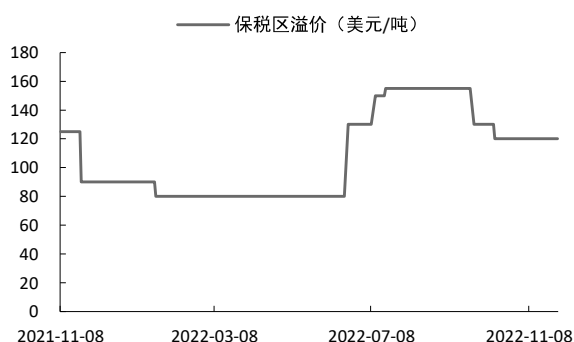
资料来源: Wind 中信期货研究所

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

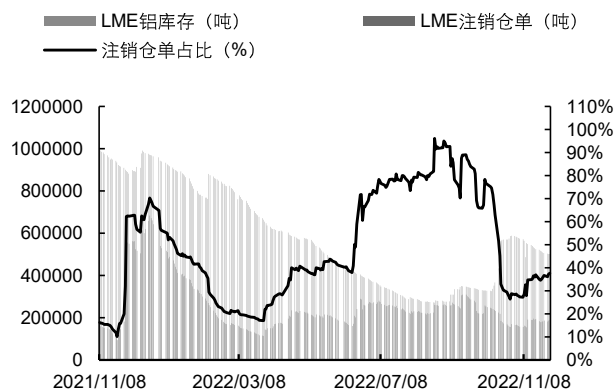


资料来源: Wind 中信期货研究所

资料来源: Wind 中信期货研究所

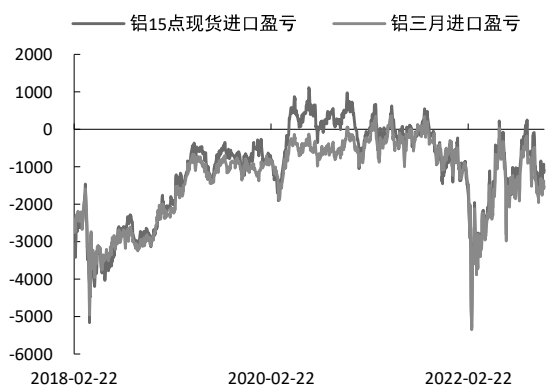
中信期货商品日报（有色）

图表 15: LME 铝库存&注销仓单比例 单位: 吨



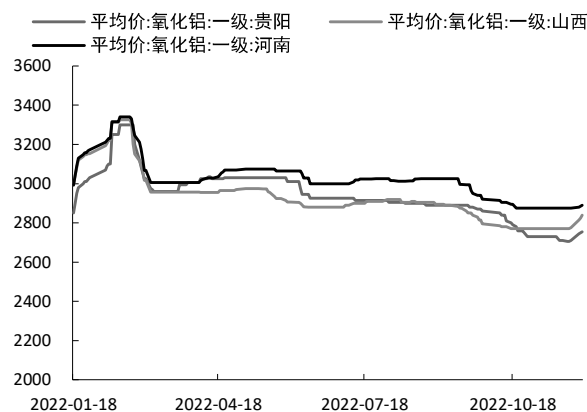
资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 17: 铝进口盈利 单位: 元/吨



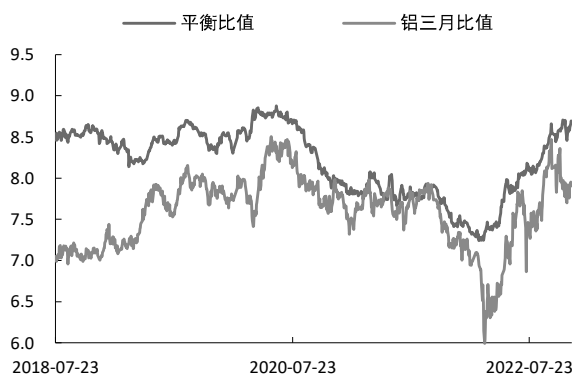
资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 16: 氧化铝价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 18: 铝沪伦比值



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

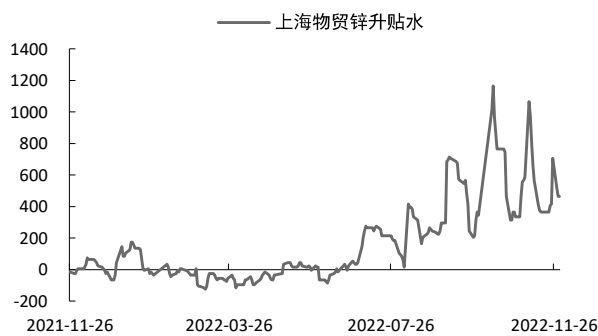
沪伦两市套利						
	人民币即期汇率	现货升贴水 (元/吨)	上海进口锌溢 价(美元/吨)	LME(0-3) (美元/吨)	三月进口盈亏 (元/吨)	主力沪伦比值
2022/11/24	7.1201	415	150.0	-7.3	-1793	7.98
2022/11/25	7.1339	705	150.0	0.3	-1780	8.00
2022/11/28	7.1617	515	150.0	10.5	-1680	8.07
2022/11/29	7.1989	465	150.0	15.0	-2027	8.00
2022/11/30	7.1769	465	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A

伦锌库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/11/24	41450	100	625	41075	25	350
2022/11/25	41450	#N/A	#N/A	41075	25	350
2022/11/28	41450	#N/A	#N/A	41075	25	350
2022/11/29	41425	#N/A	25	41050	25	350
2022/11/30	41300	#N/A	125	40925	25	350

资料来源：Wind 中信期货研究所

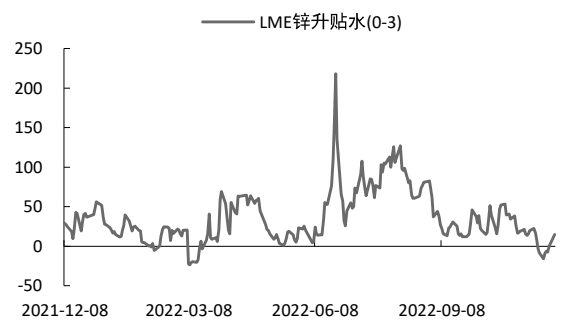
图表 20：锌现货升贴水

单位：元/吨



图表 21：LME 锌现货升贴水

单位：美元/吨

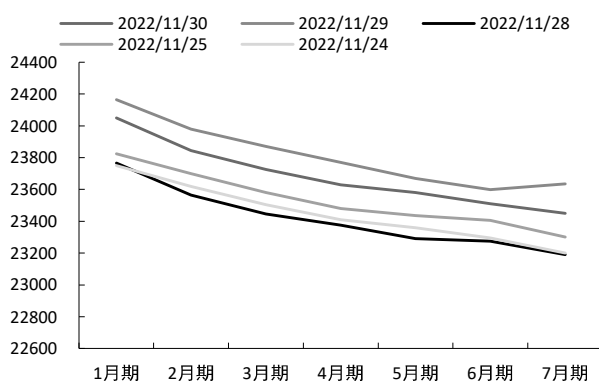


资料来源：Wind 中信期货研究所

资料来源：Wind 中信期货研究所

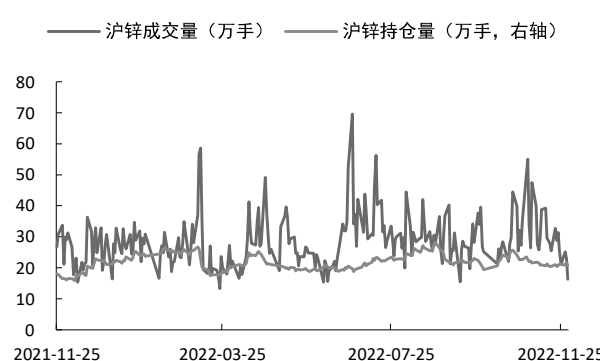
图表 22：沪锌期货期限结构

单位：元/吨



图表 23：沪锌期货持仓量和成交量

单位：万手



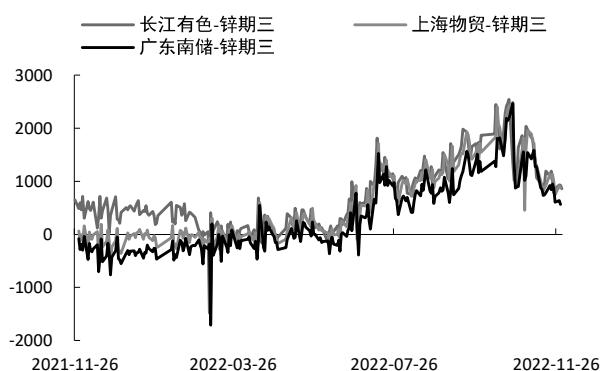
资料来源：Wind 中信期货研究所

资料来源：Wind 中信期货研究所

中信期货商品日报（有色）

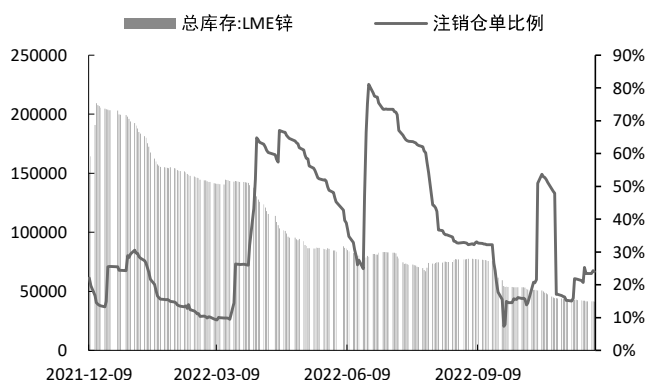
图表 24：国内锌期现价差

单位：元/吨



图表 25：LME 锌库存&注销仓单比例

单位：吨

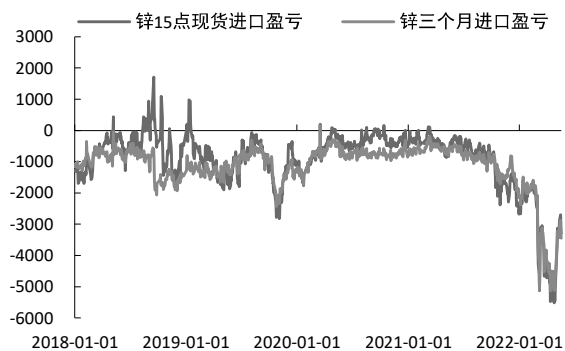


资料来源：Wind 中信期货研究所

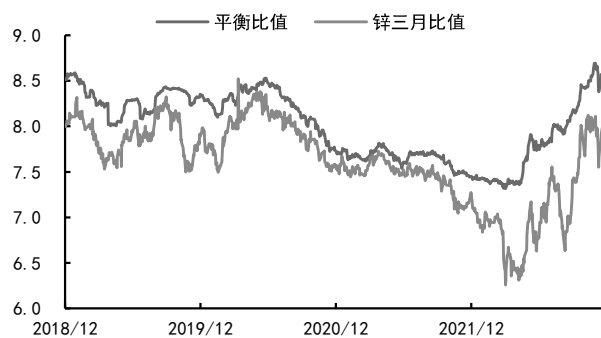
资料来源：Wind 中信期货研究所

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

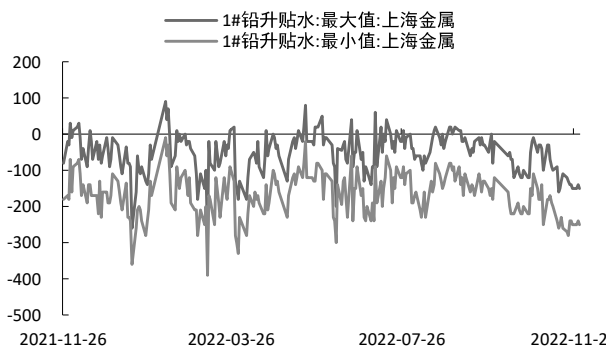
沪伦两市套利						
	人民币即期汇率	现货升贴水 (元/吨)	上海进口铅溢 价 (美元/吨)	LME (0-3) (美元/吨)	三月进口盈亏 (元/吨)	主力沪伦比值
2022/11/24	7.1201	-190	130.0	-10.75	-3104	7.40
2022/11/25	7.1339	-200	130.0	#N/A	-3195	7.38
2022/11/28	7.1617	-200	130.0	-10	-3140	7.43
2022/11/29	7.1989	-190	130.0	-11.5	-3487	7.33
2022/11/30	7.1769	-200	130.0	-11.5	-3371	7.36

伦铅库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/11/24	26650	#N/A	925	41075	25	350
2022/11/25	25350	#N/A	1300	41075	25	350
2022/11/28	24350	#N/A	1000	41075	25	350
2022/11/29	23950	#N/A	400	41050	25	350
2022/11/30	23750	#N/A	200	40925	25	350

资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 29: 铅现货升贴水

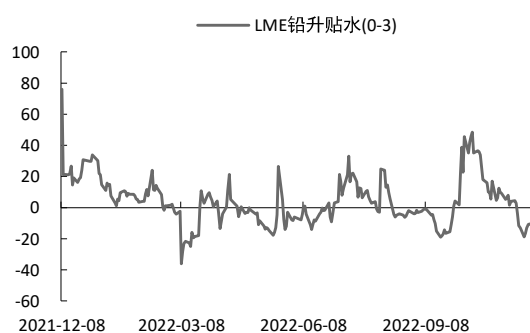
单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 30: LME 铅现货升贴水

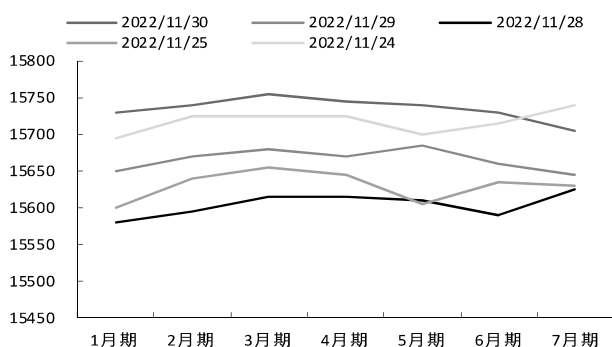
单位: 美元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 31: 沪铅期货期限结构

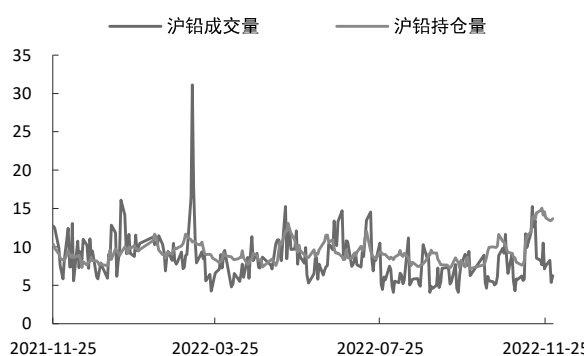
单位: 元/吨



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

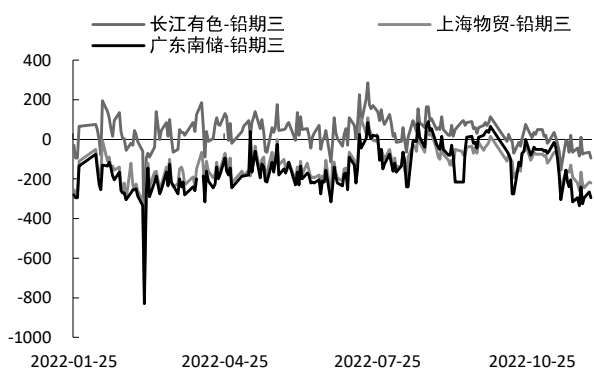


资料来源: Wind 中信期货研究所

中信期货商品日报（有色）

图表 33: 国内铅期现价差

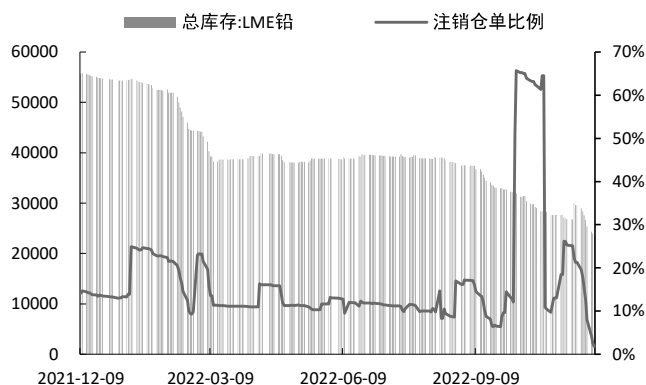
单位: 元/吨



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

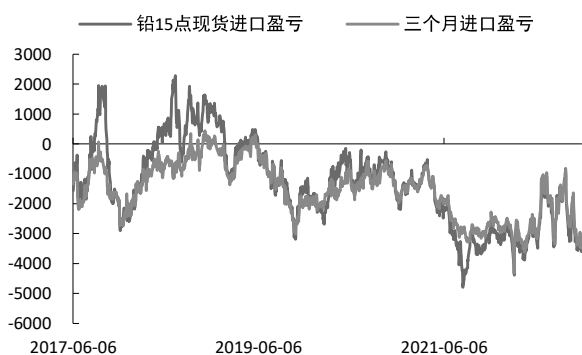
单位: 吨



资料来源: Wind 中信期货研究所

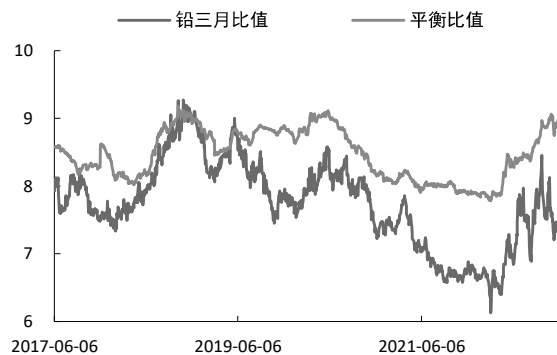
图表 35: 铅进口亏损

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
2022/11/24	7.1201	2450	480.0	-114	9766	8.75
2022/11/25	7.1339	2550	480.0	-112	9684	8.76
2022/11/28	7.1617	2700	480.0	-127	2649	8.48
2022/11/29	7.1989	2900	480.0	-117	3724	8.56
2022/11/30	7.1769	2900	480.0	-117	8606	8.75

伦镍库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/11/24	51402	726	78	31296	20100	6
2022/11/25	51732	486	156	31326	20400	6
2022/11/28	52170	492	54	31818	20346	6
2022/11/29	52170	#N/A	#N/A	31818	20346	6
2022/11/30	52122	#N/A	48	31818	20298	6

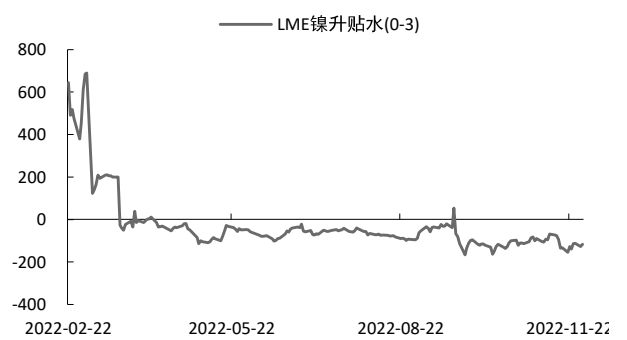
资料来源: Wind 中信期货研究所

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

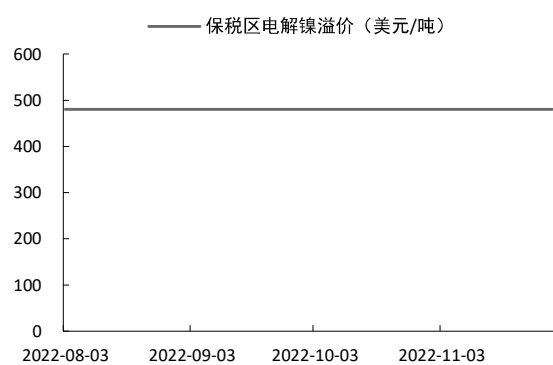
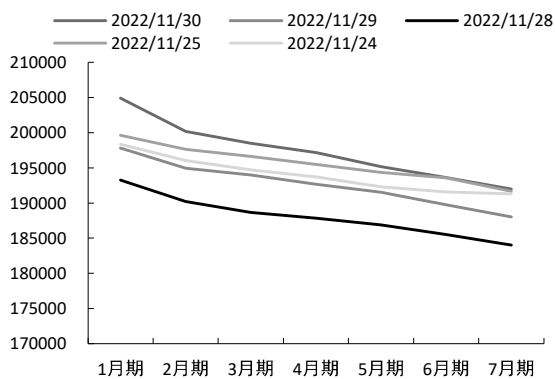
资料来源: Wind 中信期货研究所

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



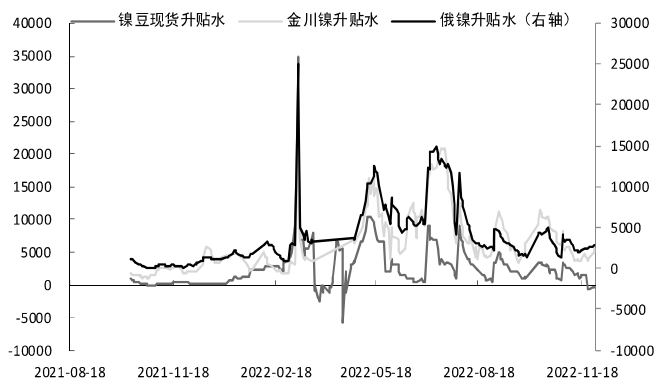
资料来源: Wind 中信期货研究所

资料来源: Wind 中信期货研究所

中信期货商品日报（有色）

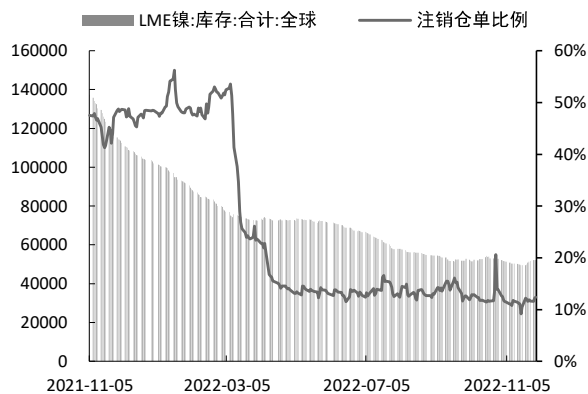
图表 42：国内镍产品期现价差

单位：元/吨



图表 43：LME 镍库存&注销仓单比例

单位：吨



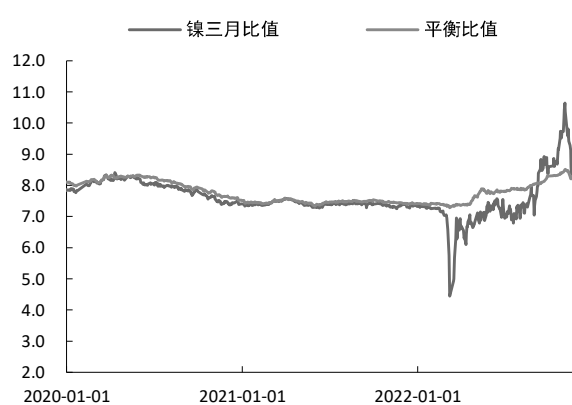
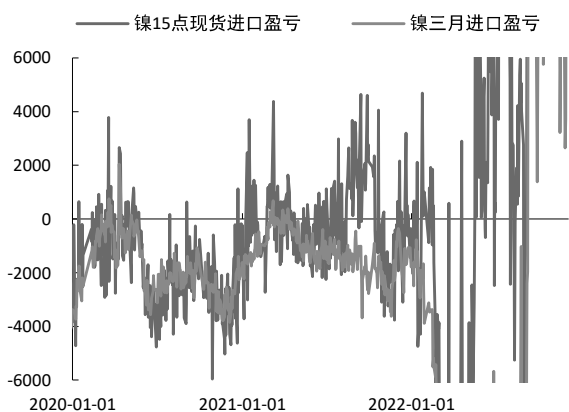
资料来源：SMM 中信期货研究所

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 44：镍进口亏损

单位：元/吨

图表 45：镍沪伦比值

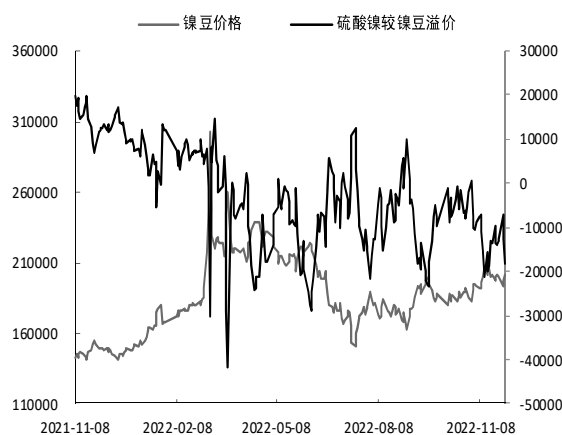


资料来源：Wind 中信期货研究所

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 46：镍与不锈钢比值

图表 47 硫酸镍对镍豆溢价



资料来源：Wind 中信期货研究所

资料来源：Wind 中信期货研究所

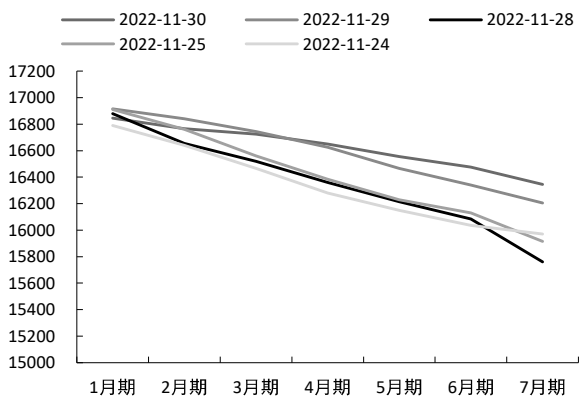
（六）不锈钢

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
2022/11/24	230	103008	155037	8500	1360	12175
2022/11/25	310	99313	144182	8500	1360	12175
2022/11/28	415	92516	183146	8500	1360	12175
2022/11/29	180	105786	166640	8500	1360	12175
2022/11/30	255	108078	109135	8500	1360	12175

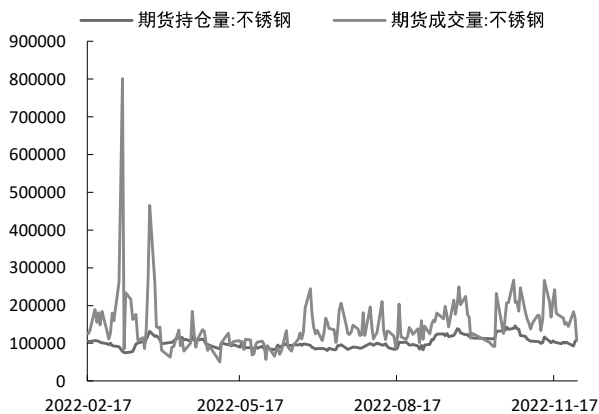
资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 49: 不锈钢期货期现结构 单位: 元/吨



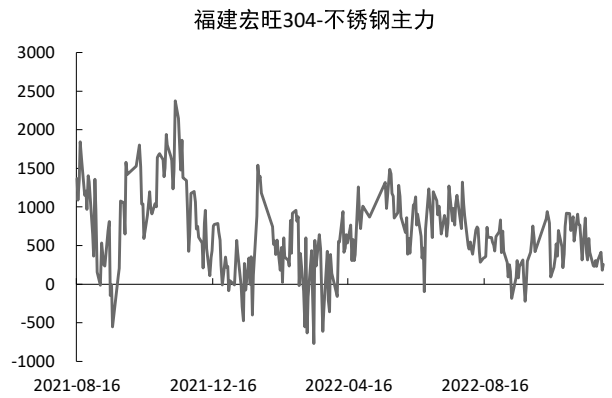
资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 51: 不锈钢持仓量与成交量 单位: 手



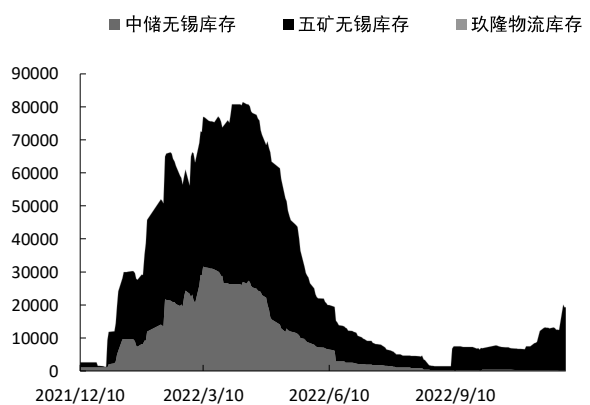
资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 50: 不锈钢期现价差 单位: 元/吨



资料来源: Wind 中信期货研究所

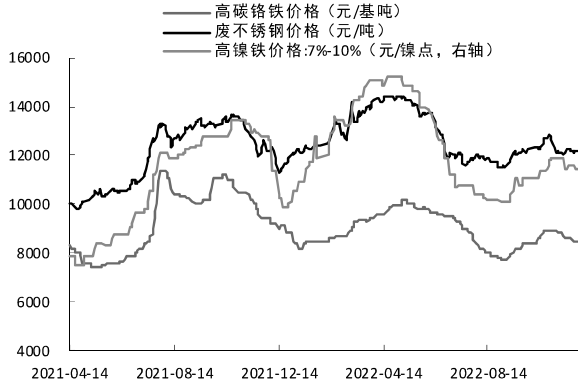
图表 52: 不锈钢期货库存 单位: 吨



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
2022/11/24	7.1201	225	290	44	-3629	8.26
2022/11/25	7.1339	275	290	57	-3607	8.25
2022/11/28	7.1617	250	290	104	-4660	8.24
2022/11/29	7.1989	175	290	130	-4815	8.28
2022/11/30	7.1769	0	290	130	-8480	8.17

伦锡库存						
	总库存	入库	出库	亚洲库存	欧洲库存	北美库存
2022/11/24	3260	#N/A	45	2855	210	195
2022/11/25	3255	25	30	2850	210	195
2022/11/28	3190	15	80	2785	210	195
2022/11/29	3200	15	5	2800	205	195
2022/11/30	3200	5	5	2805	205	190

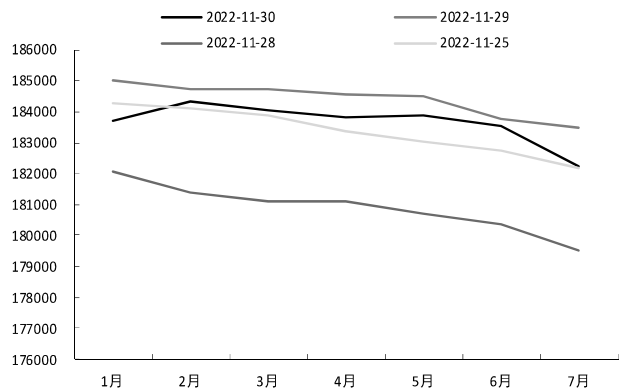
图表 55：沪锡市场现货升贴水

单位：元/吨



图表 56：沪锡期限结构

单位：元/吨



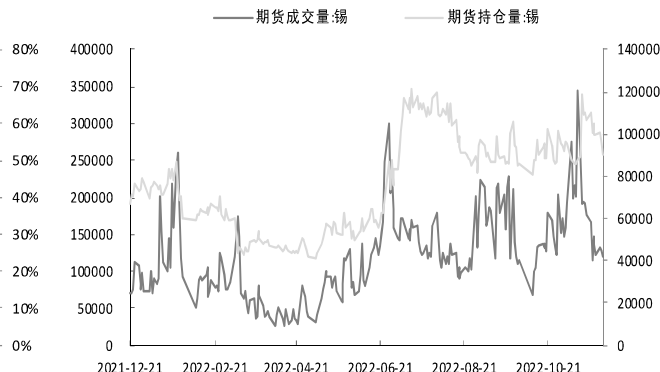
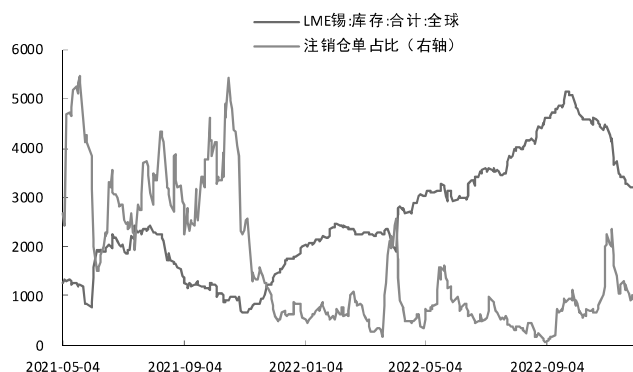
中信期货商品日报（有色）

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

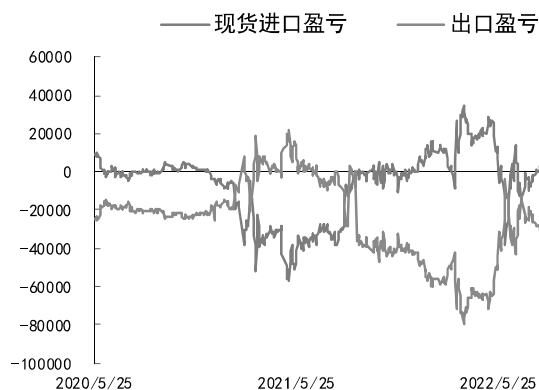


资料来源：Wind 中信期货研究所

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>