



有色金属小组

吴坤金

从业资格号: F3036210

投资咨询号: Z0015924

0755-23375135

wkj@wkjyqh.com

罗友, CFA

从业资格号: F3000826

投资咨询号: Z0012285

0755-23375122

luoy@wkjyqh.com

侯亚鹏

从业资格号: F3015967

投资咨询号: Z0013192

010-59837833

houyp@wkjyqh.com

钟靖

从业资格号: F3035267

0755-23375125

zhongj@wkjyqh.com

王震宇

从业资格号: F3082524

0755-23375132

wangzy@wkjyqh.com

五矿期货视点:

**铜:** 美联储11月会议纪要提到如果通胀持续高企, 应准备提前加息。近期欧洲疫情有所恶化, 相比之下国内经济预期改善, 工业品价格普遍上扬, 昨日伦铜收涨1.19%至9845美元/吨, 沪铜主力收至71730元/吨。产业层面, 昨日LME库存增加625至82225吨, 注销仓单占比升至24.3%, Cash/3M升水94.5美元/吨。国内方面, 昨日上海地区现货升水下调至490元/吨, 部分持货商换现意愿增强, 下游买盘仍较谨慎。进出口方面, 昨日国内现货进口转为小幅亏损, 洋山铜溢价继续回落。废铜方面, 昨日国内精废价差1760元/吨, 废铜替代优势尚可。价格层面, 供应链未恢复正常和刚性需求造成铜供需维持偏紧, 短期全球极低库存的局面预计持续, 叠加黑色、化工反弹带来风险偏好回升, 本周铜价或有冲高。在供需预期改善的情况下, 近端价格预计更加强势。今日沪铜主力运行区间参考: 71000-72400元/吨。

**铝:** 截止昨日下午三点, 沪铝主力合约报收19250元/吨, 上涨0.34%。SMM现货A00铝报19100-19140元/吨, 均价19120元/吨, 较上一交易日跌50元。沪铝仓单日增4166吨, 现为210816吨; LME铝仓单减少12050吨, 现为923700吨。双控政策影响下电解铝产能持续受限, 原铝日产量连续6个月表现下降, 但10月原铝产量环比有所上升, 月度产量结束五连跌, 部分电力缓解地区有一定概率复产, 但短期内难以大规模释放。文山铝业上周受事故影响停产产能于11月22日正式复产, 供应端有所恢复。美元指数维持高位, 对铝价上行形成压力。短期内预计铝价仍以宽幅震荡为主, 密切关注国内电解铝库存变化情况。

**锌:** LME库存减少0.35万吨, 至16.8万吨; 钢联口径周一国内社库维持11.8万吨, 现货市场变化不大, 贸易商出货积极, 下游按需采购为主, 沪市升水20-30元/吨, 广东贴水10-15元/吨, 天津升水150元/吨。嘉能可宣布继续减产和持续下滑的两市库存为锌价提供支撑, 我们对三季度海外锌矿产量进行调整, 因多种原因三季度海外锌矿未能实现增产, 环比较二季度减少4万吨, 预计整个下半年海外锌矿较上半年几无增量, 目前锌价估值略低, 预计短期锌价宽幅震荡, 区间23500-24500元/吨, 中期继续看涨。

**铅:** LME铅库存维持5.8万吨; 周一国内铅锭社会库存续减1.2万吨, 至15.05万吨, 国内降库加速。供应端环保制约粗铅产能, 原生铅供应承压, 再生铅维持低利润, 原生铅贴水至50元/吨, 原再价差收缩至25元/吨, 沪铅估值偏低, 且铅进入消费旺季, 沪铅近期有望反弹。

**镍:** 周三, LME库存减816吨, Cash/3M高升水仍维持。价格方面, 伦镍价格涨2.47%, 沪镍主力合约价格涨0.45%。国内基本面方面, 周三现货价格报152200~154600元/吨, 俄镍现货较12合约升水250元/吨, 金川镍升水2450元/吨。进出口方面, 根据模型测算, 镍板进口窗口关闭, 精炼镍进口供应放缓国内社会库存小幅去库。镍铁方面, 印尼镍铁持续投产下产量、进口预计仍将增加; 限电限产缓解, 国内镍铁供需均边际恢复, 综合来看, 短期原生镍供需基本面转弱尚不明显。不锈钢需求方面, 上周无锡佛山社会库存累库, 终端需求疲软叠加钢厂复产, 基本面仍偏弱, 但现货、期货主力合约价格成本支撑震荡反弹, 基差升水缩窄。短期不锈钢和新能源产业链限电减产缓解, 关注高价格下原生镍需求好转持续性, 中期关注一季度淡季印尼高冰镍和MHP产能释放进度。预计沪镍主力合约震荡走势为主, 运行区间在140000~155000元/吨, 低可交割库存挤仓风险仍较高。

**锡:** 截至昨日下午三点, 沪锡主力合约报收289140元/吨, 下跌0.55%。伦锡3M电子盘报收39190美元/吨, LME伦锡库存增加125吨, 现为1140吨。国内, 上期所期货注册仓单减少57吨, 现为1679吨。现货市场, 长江有色锡1#的平均价为295500元/吨。上游云南40%锡精矿报收272500元/吨, 当下加工费为23000元/吨。缅甸受疫情影响关闭边境口岸仍然维持关闭状态。美元指数维持高位, 对大宗商品价格走强形成一定压制。预计锡价将维持震荡运行, 参考运行区间285000-293000。

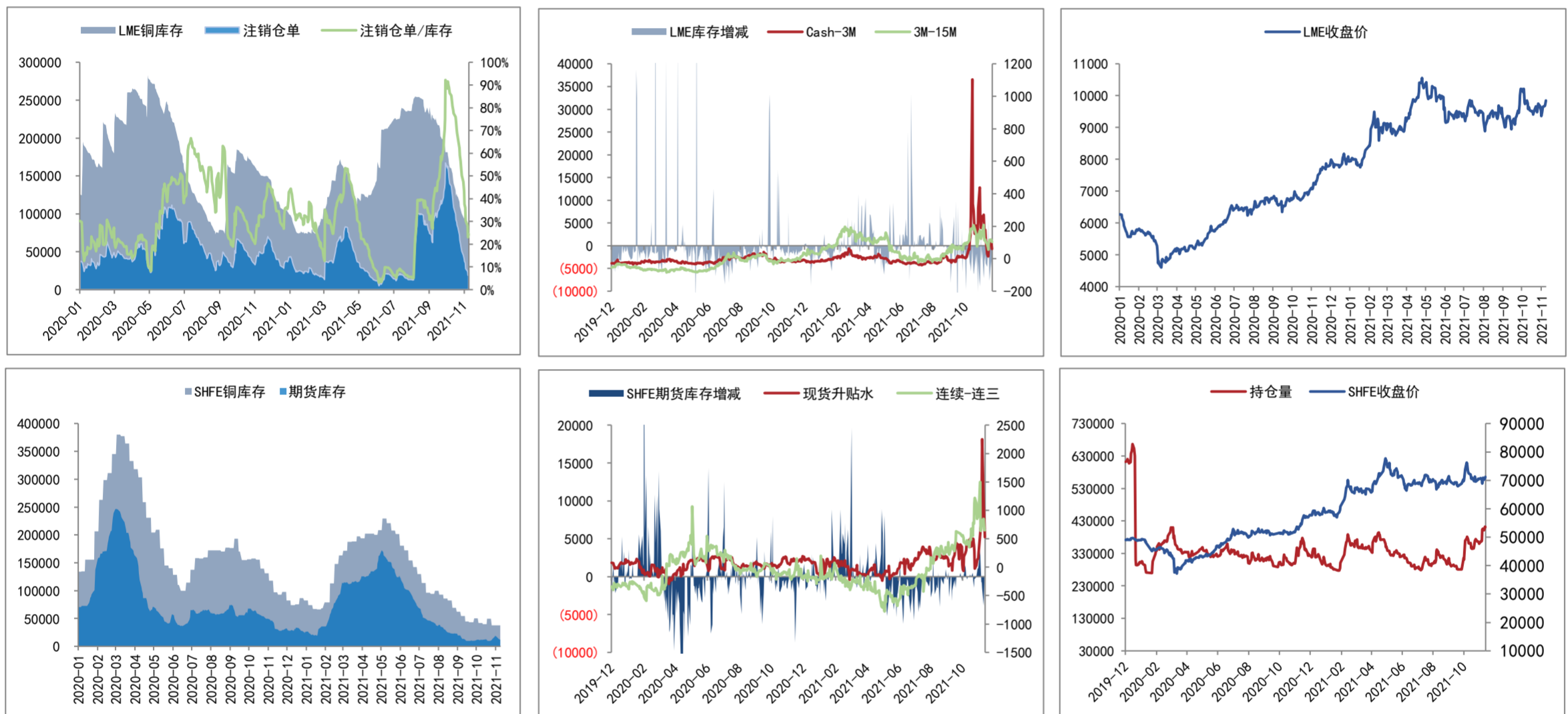
## 有色金属重要日常数据汇总表

2021年11月24日 日频数据														2021年11月25日 盘面数据			
	LME库存	库存增减	注销仓单	销仓单/库	Cash-3m	SHFE库存	库存增减	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	82225	625	20000	24.32%	60.00	38037	0	12213	(125)	410617	(1640)	525	650	7.31	7.27	7.31	16
铝	923700	(12050)	349750	37.86%	3.50	323209	0	210816	4166	515747	(11276)	(50)	(105)	7.13	7.18	7.51	(1025)
锌	167875	(3550)	41200	24.54%	69.50	64959	0	14522	(152)	182485	243	30	(70)	7.01	7.15	7.53	(1749)
铅	58150	375	10925	18.79%	30.00	150494	0	134573	(1358)	110360	(3955)	(100)	(125)	6.56	6.70	7.92	(3138)
镍	117348	(816)	51426	43.82%	190.00	6804	0	5486	(30)	314623	(200)						

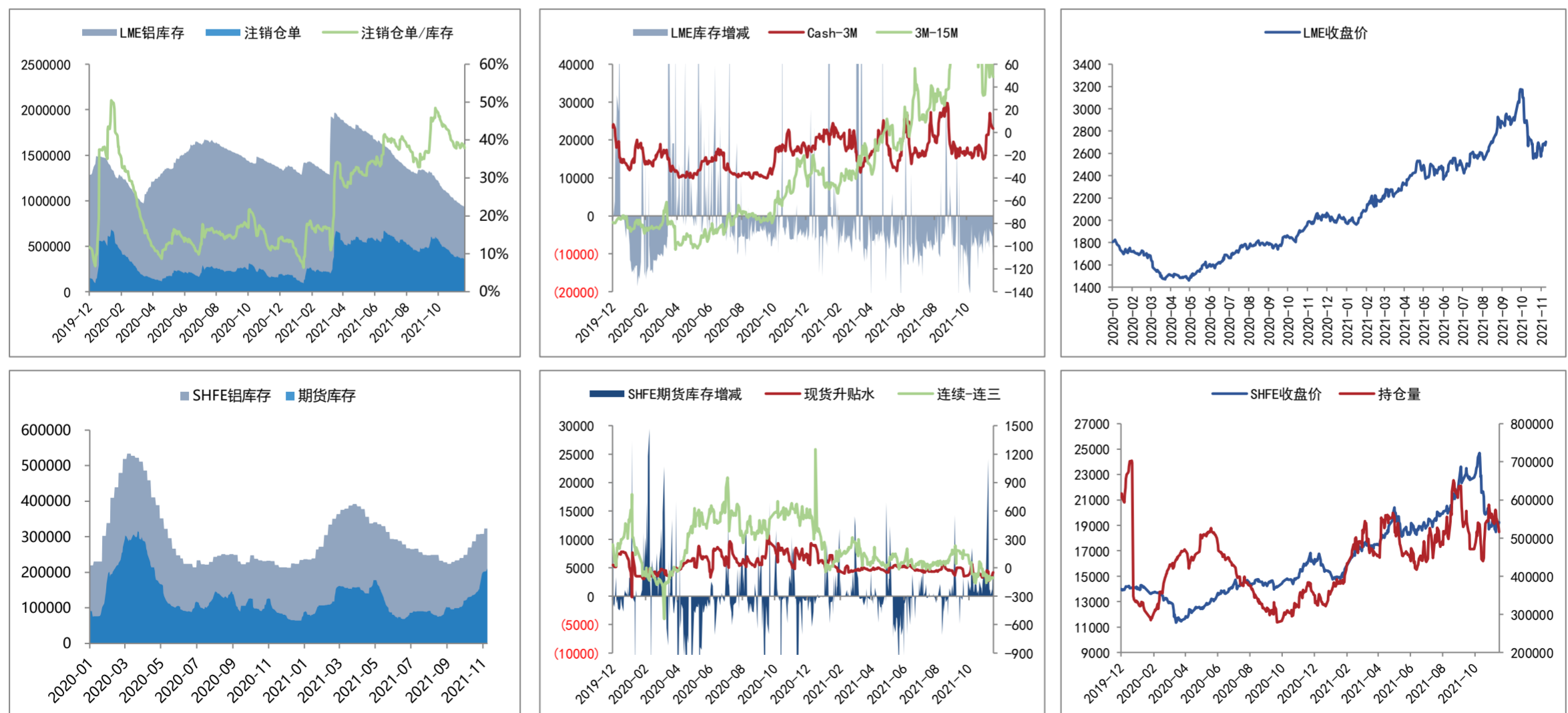
2021年11月24日 重要汇率利率							
美元兑人民币即期	6.3877	USDCNY即期	6.3957	1个月美元LIBOR	0.0920	3个月美元LIBOR	0.1780

2021年11月25日 无风险套利监控				
多	空	沪铜	沪锌	沪铝
近月	连一	(92)	(241)	(56)
连一	连二	(205)	(421)	(62)
连二	连三	(304)	(398)	(77)
近月	连二	(255)	(639)	(100)
连一	连三	(448)	(788)	(117)
近月	连三	(498)	(1007)	(155)

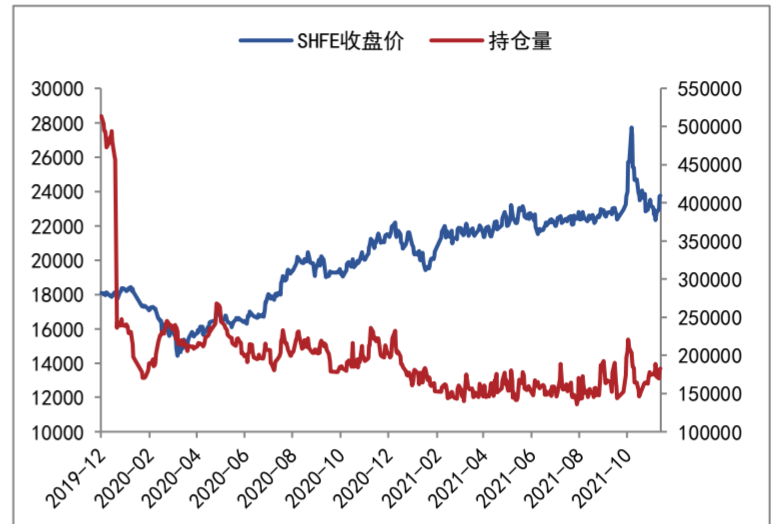
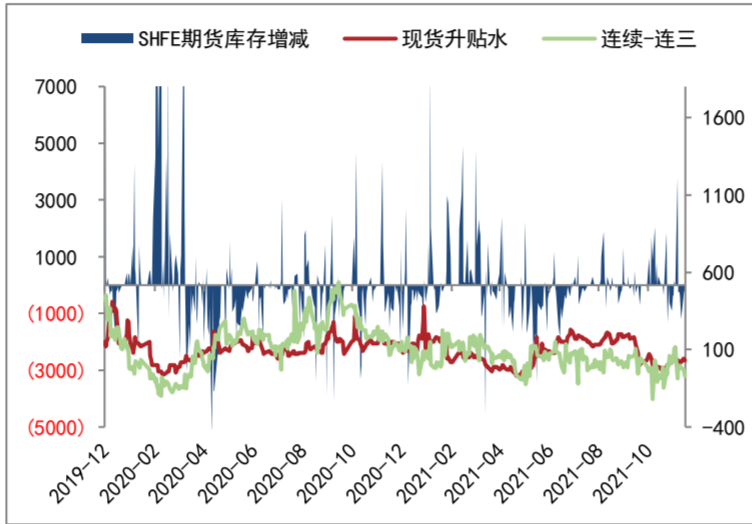
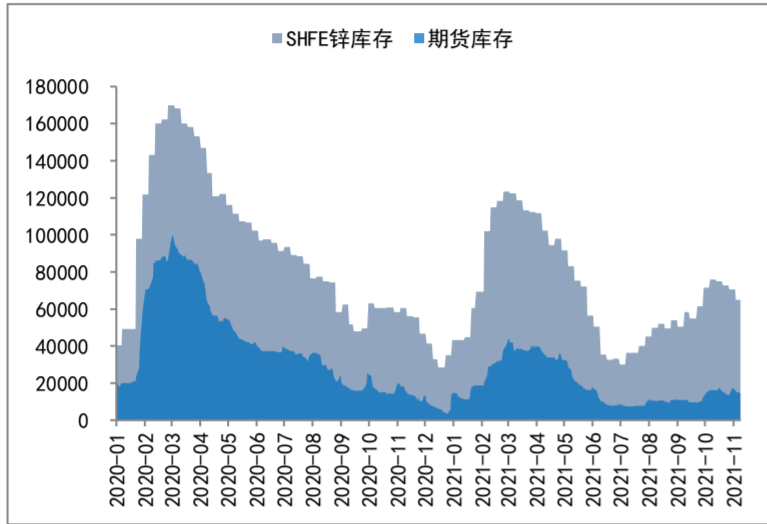
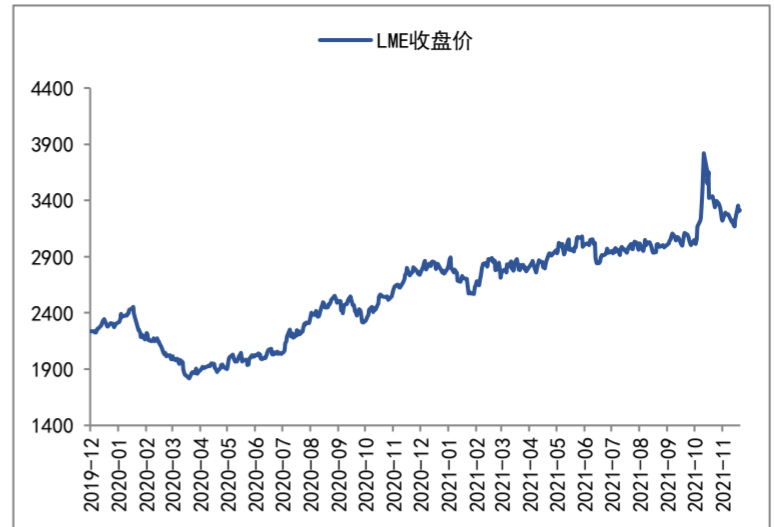
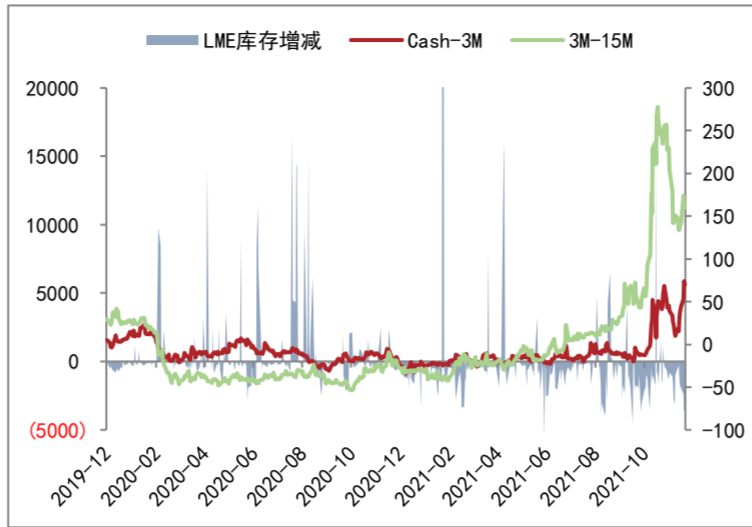
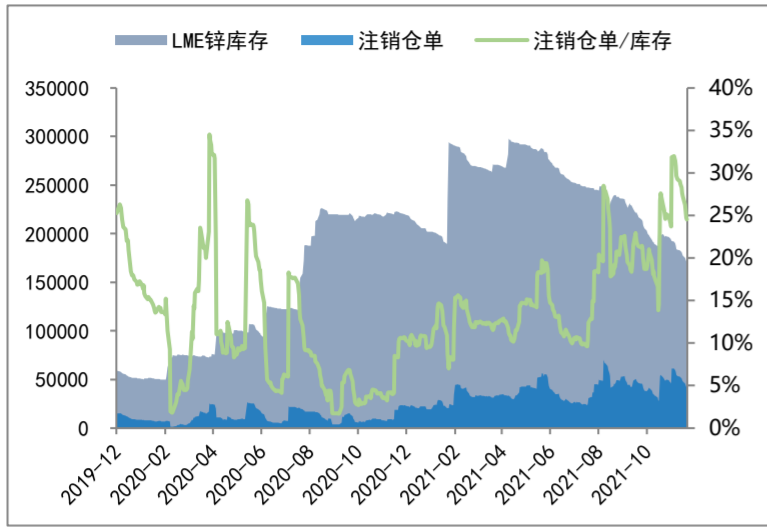
### 铜



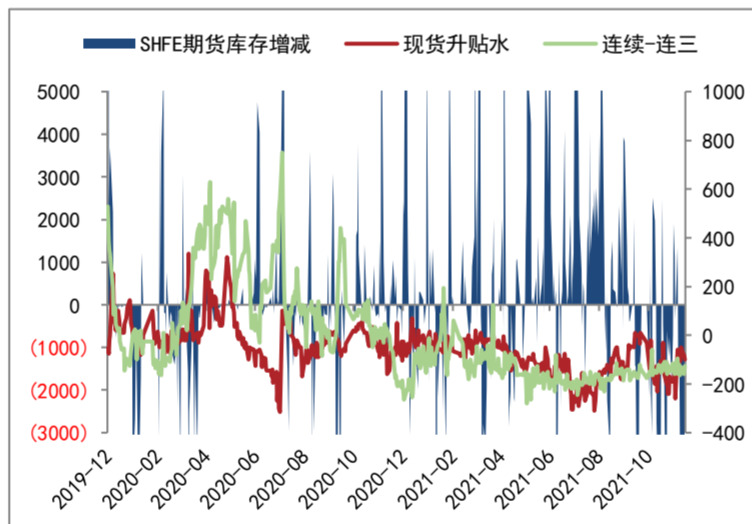
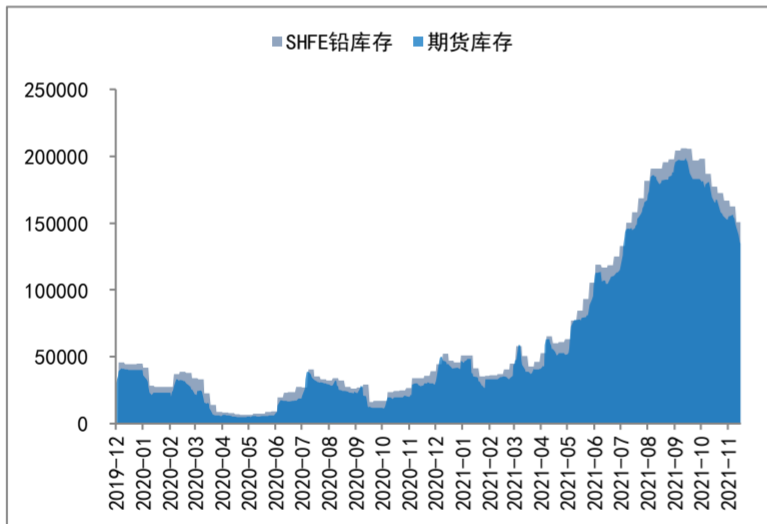
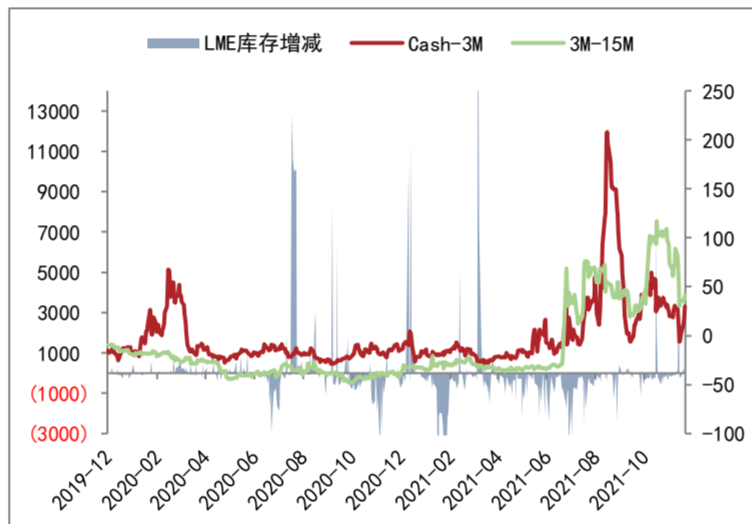
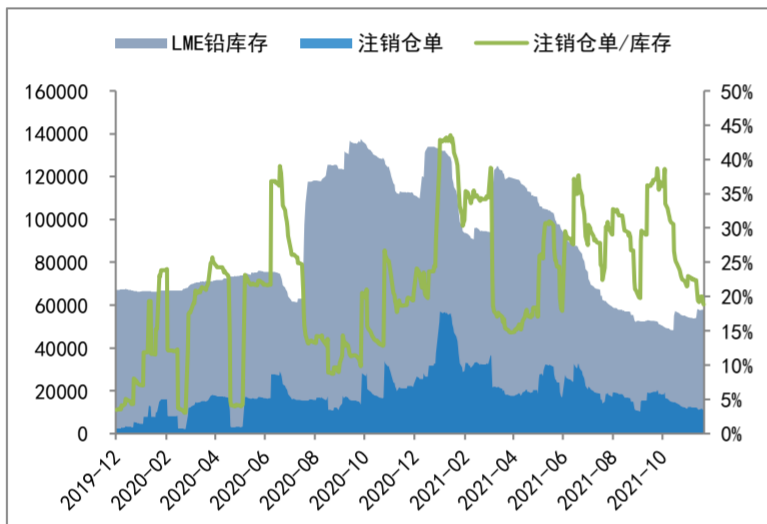
### 铝



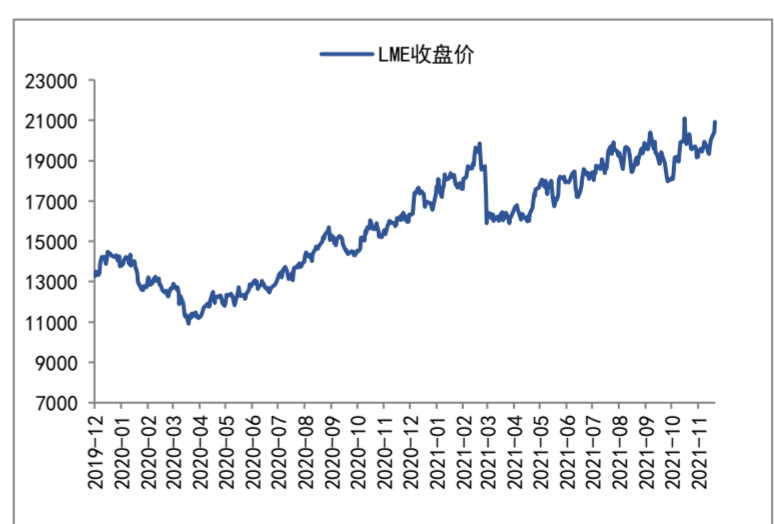
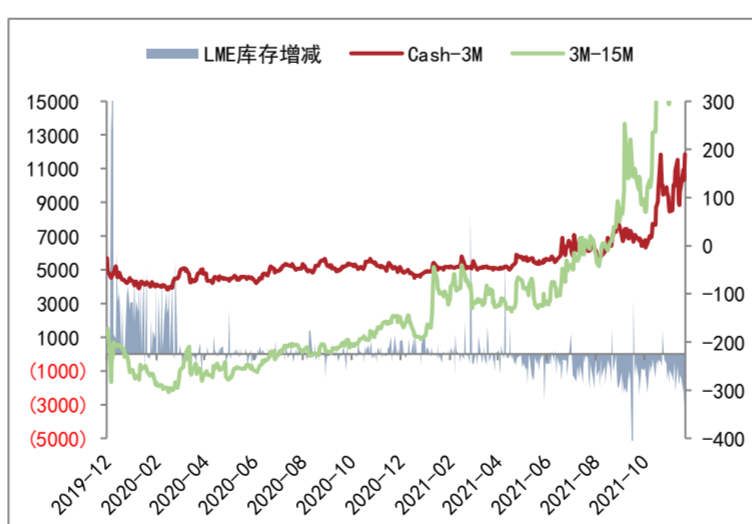
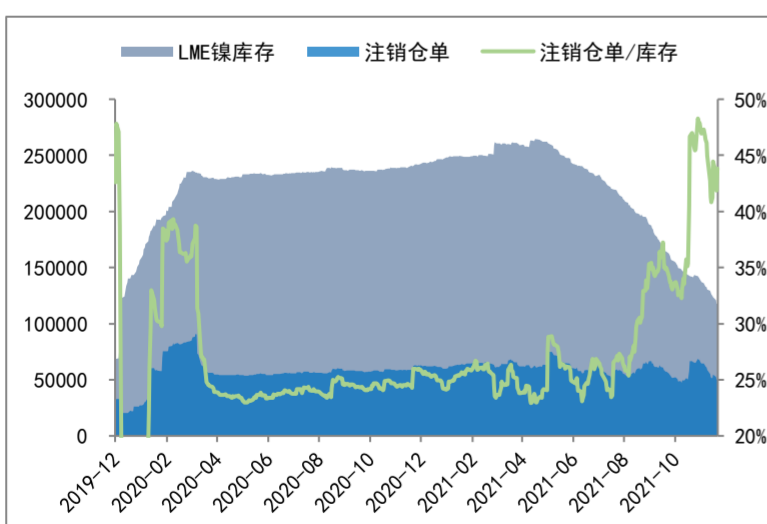
## 锌



## 铅

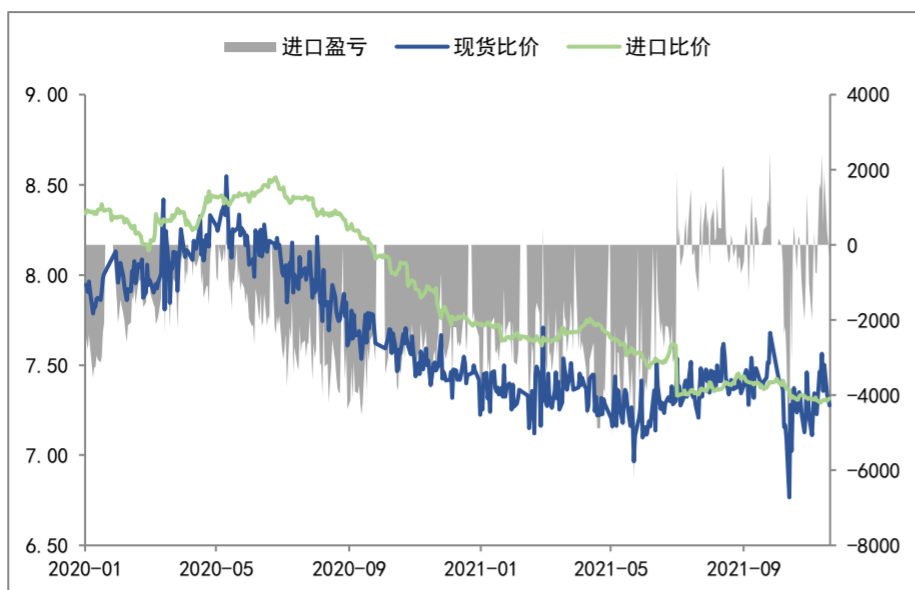


## 镍

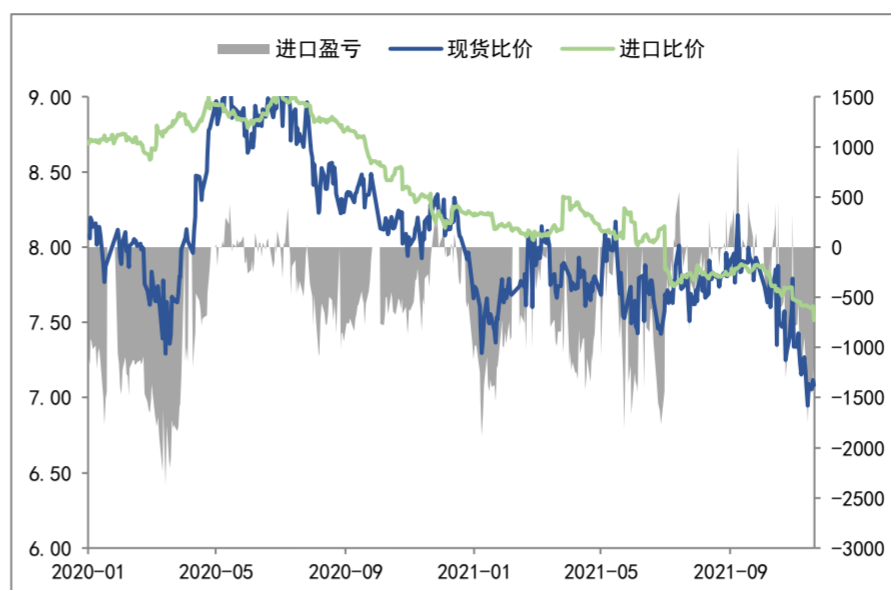


## 沪伦比价

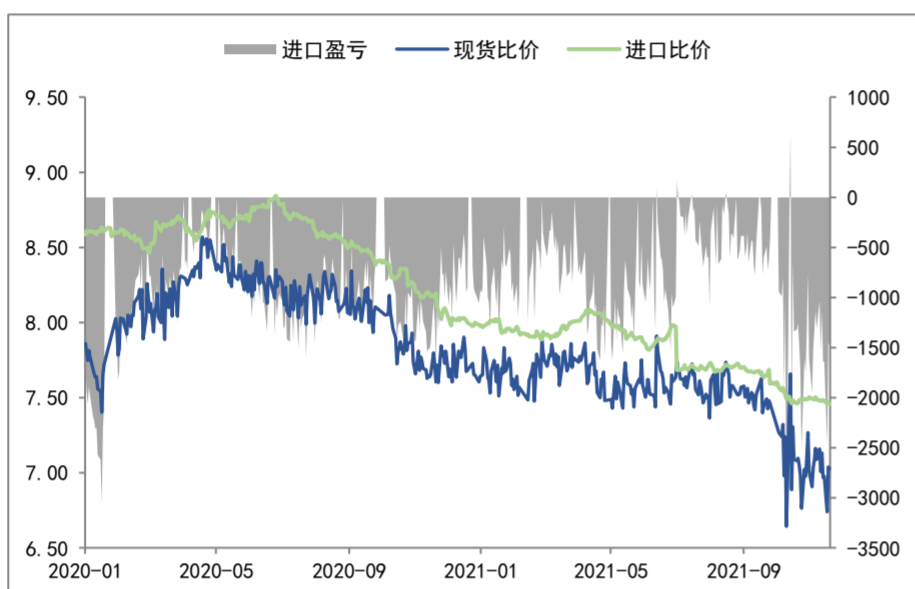
### 铜



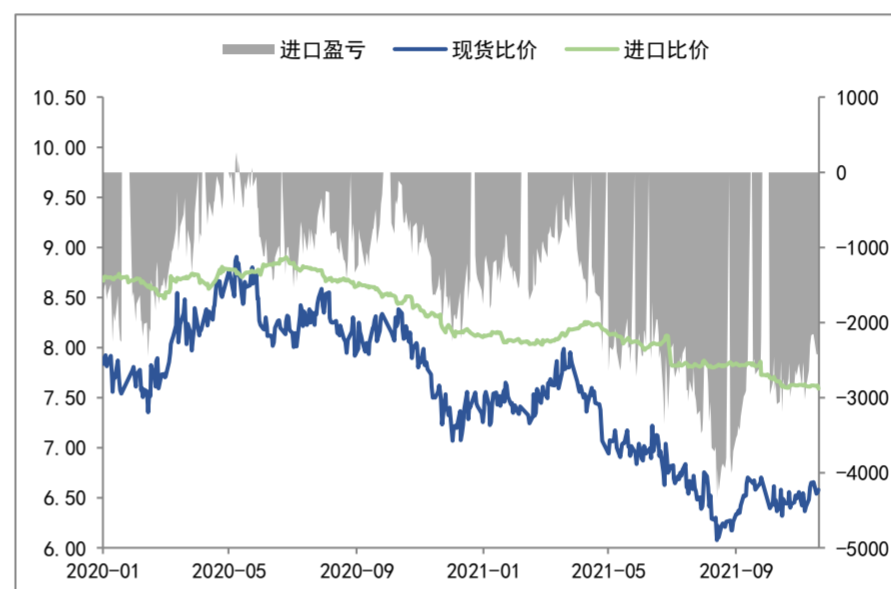
### 铝



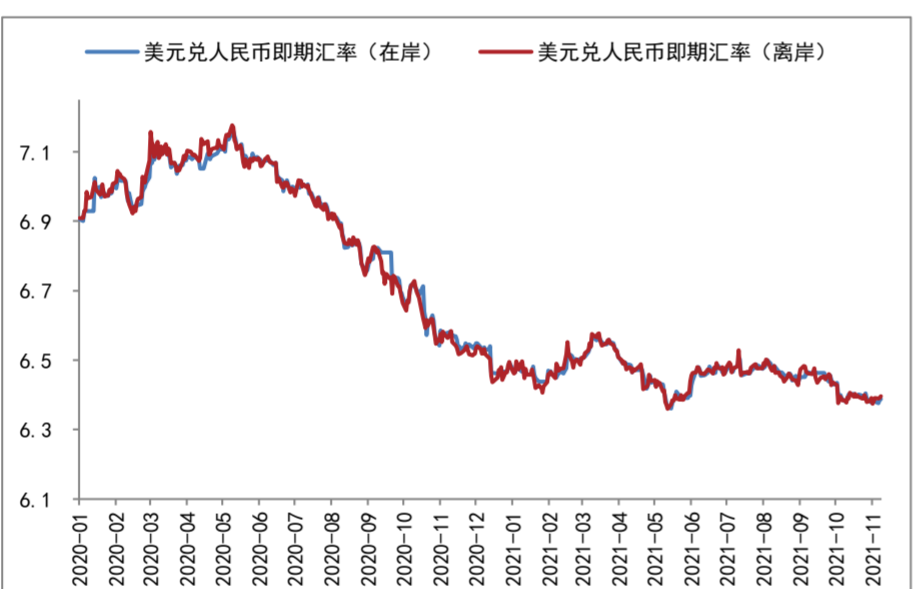
### 锌



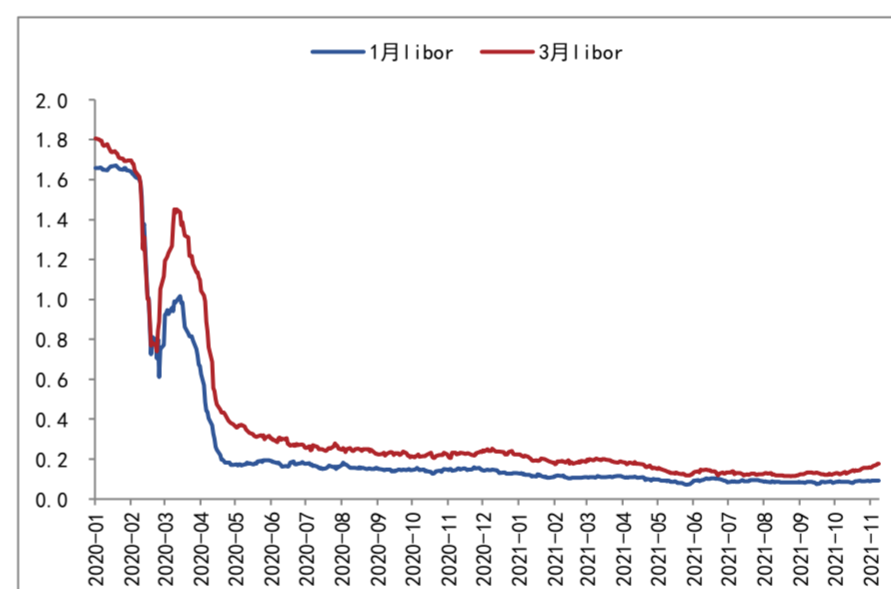
### 铅



## 汇率



## 利率



### LME图示

	铝		铜		锌		铅		镍		锡	
	持仓量	成交量	持仓量	成交量	持仓量	成交量	持仓量	成交量	持仓量	成交量	持仓量	成交量
2020/7/30	786,821	166,358	319,170	93,882	207,743	85,404	107,995	34,176	198,142	56,832	16,913	2,940
2020/7/29	786,080	143,496	320,196	81,132	204,520	81,857	107,232	28,355	198,348	44,874	16,564	4,132
2020/7/28	793,748	135,333	318,494	84,004	203,326	72,488	106,792	35,481	198,612	45,972	16,408	3,735
2020/7/27	795,521	131,608	315,979	87,854	201,585	54,624	107,937	35,131	197,044	40,563	16,194	4,741
2020/7/24	798,419	178,348	316,620	100,101	203,159	53,982	106,776	36,155	196,721	49,318	16,231	4,870
2020/7/23	801,129	149,578	314,209	106,643	204,335	54,458	107,859	35,350	199,336	60,814	15,940	4,988
2020/7/22	801,050	126,972	316,265	103,635	204,860	72,789	108,607	39,042	196,698	37,820	15,858	7,253
2020/7/21	800,025	169,011	316,282	94,127	203,474	68,068	106,984	43,935	196,662	47,372	15,653	4,408
2020/7/20	803,064	151,802	316,903	89,080	202,783	54,002	107,307	34,372	195,643	44,477	15,774	3,396
2020/7/17	808,404	164,315	315,775	94,882	203,720	55,161	107,401	34,484	194,145	34,697	15,723	3,099
2020/7/16	813,845	220,272	318,835	117,097	205,130	62,078	108,540	34,952	196,033	45,518	15,837	3,972
2020/7/15	817,747	185,106	314,076	129,032	206,263	56,180	108,604	39,824	196,931	49,747	15,730	4,912
2020/7/13	827,728	346,207	309,406	229,011	208,010	118,956	108,154	52,584	201,143	91,172	16,816	8,585
2020/7/10	831,985	285,810	308,351	129,154	207,765	87,869	108,648	55,451	200,574	54,066	17,341	6,203
2020/7/9	825,333	401,302	306,072	211,814	206,471	107,624	107,446	44,946	202,259	72,356	17,515	5,012
2020/7/8	819,463	263,753	302,704	151,774	204,113	114,821	105,592	44,679	202,514	78,895	17,055	4,343
2020/7/7	813,108	221,601	299,093	136,540	198,216	85,646	105,947	36,156	203,268	88,012	16,684	3,560
2020/7/6	815,639	168,330	295,944	117,245	196,247	58,754	107,120	30,262	203,132	59,274	16,732	3,986
2020/7/3	819,616	179,276	294,125	95,413	195,962	50,098	107,275	23,214	202,831	47,569	16,873	5,092
2020/7/2	819,728	218,767	298,360	115,756	197,519	76,796	108,505	30,315	204,024	38,414	16,950	4,349
2020/7/1	820,621	232,024	297,468	135,789	193,899	70,417	107,968	43,873	203,670	53,540	16,980	4,815
2020/6/30	817,705	184,161	293,145	174,148	191,315	72,614	106,115	35,192	202,169	44,403	17,180	6,025
2020/6/29	823,929	141,449	290,991	116,208	193,516	54,853	106,597	23,535	201,406	46,542	17,038	2,739
2020/6/26	823,613	187,962	291,103	94,042	193,282	44,073	106,618	22,505	201,607	43,473	16,961	2,928
2020/6/25	828,201	123,397	291,988	78,724	193,160	53,511	107,129	26,051	202,048	46,386	17,351	4,082
2020/6/24	828,963	115,880	291,824	101,097	192,666	67,933	105,424	25,380	202,937	46,095	17,578	7,397
2020/6/23	831,652	111,672	290,332	99,071	191,138	60,727	106,230	32,033	204,733	49,769	17,435	4,289
2020/6/22	827,031	115,877	287,637	93,854	187,336	63,103	106,404	31,329	204,025	41,338	17,456	5,112
2020/6/19	835,036	143,378	288,637	100,253	188,094	58,383	106,527	33,331	205,313	50,800	17,564	3,978
2020/6/18	831,066	139,316	287,427	101,894	186,799	59,872	107,292	37,932	204,459	42,541	17,680	4,555
2020/6/17	833,841	148,503	283,725	93,543	188,310	63,843	107,451	55,558	202,292	61,607	17,309	4,533
2020/6/16	838,161	203,293	283,066	123,388	192,428	95,562	107,463	54,021	203,854	76,908	17,610	6,360

## 免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于研究所信箱（research@wqhq.com），欢迎您及时告诉我对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未涉及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者寻求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

**版权声明：**本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

## 五矿期货分支机构

<b>深圳总部</b> 深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层 电话：400-888-5398	<b>业务一部</b> 电话：0755-83252740
<b>业务二部</b> 电话：0755-88917165	<b>业务三部</b> 电话：0755-83752356
<b>业务四部</b> 电话：010-68331868-183	<b>业务五部</b> 电话：028-85053476
<b>深圳营业部</b> 深圳市福田区益田路6009号新世界中心2702 电话：0755-82771926	<b>北京分公司</b> 北京市海淀区首体南路6号新世纪世纪行饭店写字楼1253室 电话：010-68332068
<b>上海分公司</b> 上海市浦东新区向城路288号国华人寿金融大厦902、903 电话：021-58784529	<b>成都分公司</b> 成都高新区天府大道北段1288号1幢3单元12层1204、1205 电话：028-86131072
<b>青岛分公司</b> 山东省青岛市东海西路35号太平洋中心1#写字楼409 电话：0532-85780820	<b>北京营业部</b> 北京市丰台区广安路9号院6号楼408、409 电话：010-64185322
<b>广州营业部</b> 广东省广州市天河区珠江西路17号广晟国际大厦24楼2407 电话：020-29117582	<b>湛江营业部</b> 广东省湛江市开发区乐山东路35号银隆广场12层A1210室 电话：0759-2856220
<b>天津营业部</b> 天津市滨海新区华苑产业区梅苑路5号金座广场2101-2102 电话：022-23778878	<b>西安营业部</b> 陕西省西安市新城区纬什街新科路1号楼一层 电话：029-87572985

<b>宁波中山西路营业部</b> 浙江省宁波市海曙区布政巷16号12楼1205室 电话：0574-87330527	<b>重庆营业部</b> 重庆市江北区江北城西大街25号11-1 电话：023-67078086
<b>郑州营业部</b> 郑州市未来路69号未来大厦16层1612号 电话：0371-65619030	<b>南通营业部</b> 江苏省南通市青年东路81号南通大饭店B楼财富中心2003室 电话：0513-81026015
<b>杭州民心路营业部</b> 浙江省杭州市江干区万银大厦1408室 电话：0571-81969926	<b>台州爱华路营业部</b> 浙江省台州市椒江区爱华新台州大厦8-A 电话：0576-89811511
<b>济南营业部</b> 山东省济南市历下区山大路201号天业科技商务大厦401、427室 电话：0531-83192255	<b>昆明营业部</b> 云南省昆明市盘龙区北京路612号银海国际公寓D座3201室 电话：0871-63338532
<b>大连营业部</b> 辽宁省大连市沙河口区会展路大连国际金融中心A座大连期货大厦2001号 电话：0411-84800452	<b>唐山营业部</b> 河北省唐山市路北区军鑫里凤城国贸1楼21层2104号 电话：0315-5936395

