

## LME 挤仓压力仍存，高位波动加剧

东海期货 | 产业链日报 2021 年 10 月 21 日

有色策略组

有色产业链日报

研究员

何妍

从业资格证号：F3045972

投资咨询证号：Z0015406

电话：021-68758820

邮箱：hey@qh168.com.cn

联系人：

顾兆祥

从业资格证号：F3070142

电话：021-68758820

邮箱：guzx@qh168.com.cn

### 铜：LME 挤仓压力仍存，高位波动加剧

**1. 核心逻辑：**短期铜价急涨后，高位波动加剧。受发改委保供稳价影响，空头情绪扩散，市场全面下挫。但铜市资金流出现象并不明显，持仓量仍维持高位。此前市场在走的通胀逻辑与 LME 挤仓逻辑暂未得到有效缓解。LME 库存继续大幅去库，注销仓单占比维持高位，预计短期铜价仍维持偏强运行，但需警惕高位波动加剧风险。

**2. 操作建议：**多单谨慎持有

**3. 风险因素：**宏观政策变动、抛储超预期、能耗双控政策影响不定

**4. 背景分析：**

**外盘市场**

LME 铜开于 10127 美元/吨，收盘报 10210 美元/吨，较前日收盘价跌幅 0.90%

**现货市场**

上海电解铜现货对当月合约报于升水 390~升水 500 元/吨，均价升水 445 元/吨，较前一日上升 155 元/吨。平水铜成交价格 73100-73750 元/吨，升水铜成交价格 73120-73820 元/吨。

### 铝：动力煤大幅下挫拉动铝价下跌

**1. 核心逻辑：**国家发改委严苛政策令煤炭价格应声下跌，中国电解铝企业的火力发电占比近 80%，因此铝价受波及迅速回调，早间最大跌幅接近 8%；基本上，国内铝锭社会库存连续 6 周小幅累库，同时下游消费旺季不旺，对沪铝形成一定抑制。目前煤炭市场调控与基本面累库对铝价有所打压，但能耗双控政策力度不减，加上全球能源危机难解，铝供给端仍存较大减产风险，总体较难有趋势性下跌，依然建议逢回调做多。

**2. 操作建议：**谨慎看涨，适当止盈

**3. 风险因素：**消费淡季，抛储量，限电政策

**4. 背景分析：**

**外盘市场**

伦铝隔夜收 3069.5，-42.5，-1.37%

**现货市场**

长江有色市场 1#电解铝平均价为 23,100 元/吨，较上一交易日减少

1,140 元/吨；上海、佛山、济南、无锡四地现货价格分别为 24,240 元/吨、24,440 元/吨、24,260 元/吨、24,230 元/吨。从季节性角度来分析，当前长江有色市场 1#电解铝现货平均价格较近 5 年相比维持在较高水平。

### 锌：多头氛围暂缓，锌价高位回落

1. **核心逻辑：**锌市维持供需两弱。国内锌市场基本面表现无明显亮点，近期广西、云南等地锌冶炼厂因限电继续限产，供应端持续干扰，国内抛储预期持续，沪锌库存维持小幅累库，“金九银十”消费预期有限，持货商逢高维持出货，供应充裕，贸易商谨慎接货，市场整体成交萎靡。

2. **操作建议：**多单止盈

3. **风险因素：**消费淡季，抛储情况

4. **背景分析：**

#### 外盘市场

伦锌隔夜收 3563.5, 55.5, 1.58%

#### 现货市场

长江有色市场 0#锌平均价为 25,950 元/吨，较上一交易日减少 1,750 元/吨；上海、广东、天津、济南四地现货价格分别为 27,110 元/吨、26,990 元/吨、27,050 元/吨、27,100 元/吨。从季节性角度来分析，当前长江有色市场 1#精炼锌现货平均价格较近 5 年相比维持在较高水平。

### 锡：锡价高位震荡，供应紧缺仍存

1. **核心逻辑：**国内出口量增加，加之国内消费较好，锡锭库存继续走低。上个月国内精锡产量大幅下降，不过随着云锡结 4000 吨产能的检修加上银漫矿业的复产，供应有望进一步恢复。国内现货供应依然偏紧，升贴水保持坚挺。需要持续关注库存变化。

2. **操作建议：**多单止盈

3. **风险因素：**云南限电政策

4. **背景分析：**

#### 外盘市场

伦锡隔夜收 38215, 505, 1.34%

#### 现货市场

长江有色市场 1#锡平均价为 287,000 元/吨，较上一交易日减少 8,500 元/吨。从季节性角度来分析，当前长江有色市场 1#精炼锡现货平均价格较近 5 年相比维持在较高水平。

### 镍：关注通胀抬升下金属板块对镍价拉动作用

1. **核心逻辑：**能耗双控影响下，镍铁及不锈钢产量均受波及，供需关系不确定性较大。短期纯镍较高镍铁溢价贴水，且库存维持低位，价格仍有支撑。但消费表现平淡，整体供需两弱，预计仍以震荡走势为主。但是近期通胀预期有抬头迹象，需关注整体金属板块上行对于镍价的拉动作用。

2. 操作建议：观望

3. 风险因素：不锈钢行业政策风险、疫情发展、印尼投产情况（镍铁及高冰镍）

4. 背景分析：

外盘市场

LME 镍开于 20120 美元/吨，收盘报 21100 美元/吨，较前日收盘价涨幅 5.31%

现货市场

俄镍报价对 2111 合约升水 400~500 元/吨，金川镍现货升水报价则集中在 1300~1500 元/吨。镍豆方面，下游市场少量询价，市场目前主流报价基本在 200 元/吨附近，部分下游可以拿到平水货源。

### 不锈钢：限电限产升级，供需两弱

1. 核心逻辑：由于能耗双控叠加环保督察，各地限电限产不断趋严。不锈钢排产受到明显扰动，上海有色网目前预计产量环比降幅超 20%。与此同时，不锈钢价格居高需求受抑，库存近期小幅累库，若需求端不能提供有效支撑，基差可能朝现货下跌的方向来修复。后期需关注高价下需求端支撑情况。

2. 操作建议：观望

3. 风险因素：宏观风险、能耗双控政策影响情况

4. 背景分析：

现货市场

304 冷轧报 21000-22200 元/吨均价下调 150 元/吨，304 热轧报 20200-20400 元/吨，均价下调 100 元/吨。德龙钢厂指导价 304 冷轧基价报 21000 元/吨，价格持平，提货均价为 20100 元/吨，价格均持稳

### 免责声明：

本报告立足于结合基本面及技术面对市场价格运行趋势及轮廓进行整体判断，提示可能存在的投资风险与投资机会。报告中的信息均源自于公开材料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告仅作参考之用，在任何情况下均不构成对所述期货品种的买卖建议，我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。

### 联系方式：

联系电话：021-68757223

公司地址：上海浦东新区东方路 1928 号东海证券大厦 8 层

邮政编码：200125

公司网址：www.qh168.com.cn