

有色商品日报（2023年12月15日）
一、研究观点

品种	点评
铜	<p>隔夜 LME 铜震荡拉升，价格上涨 2.3%至 8531 美元/吨；SHFE 铜主力合约最新价较上一交易日结算价上涨 0.94%至 68670 元/吨。升贴水方面，12 月 13 日 LME0-3 月调期费上调 2.65 美元/吨至贴水 92.6 美元/吨；昨日国内平水铜较当月下降 70 元/吨至贴水 90 元/吨。库存方面，昨日 LME 铜库存上涨 1475 吨至 178075 吨；SHFE 铜仓单增加 1449 吨至 5042 吨；BC 铜维持在 2732 吨。宏观方面，欧央行按兵不动，但调降了 2024 年的通胀预测，但这个预测也是在高利率环境下才能实现，不过市场对美联储 12 月议息转鸽结果继续保持乐观情绪，风险偏好抬升，美元指数快速走弱；国内方面，北京上海同时松绑房地产限购政策，意在维稳房地产市场，这也是稳增长政策中很重要的一环，关注金融市场的表现。基本面方面，铜升水转贴水，下游买兴提升，但淡季预期下订单承接力始终偏弱。昨晚铜表现后知后觉，算是补涨行情，但也可以看出当前对铜来说缺乏逻辑上的主推因素，主动性推涨和下跌意愿并不强，特别对国内而言季节性淡季下内外比价也出现回落。当前海外对欧美降息过度乐观，国内房地产政策继续松绑下效果也有待观察，铜价整体或维系高位震荡行情。</p>
铝	<p>隔夜氧化铝震荡偏强，AO2402 收于 2920 元/吨，涨幅 1.46%，持仓减仓 943 手至 72957 手。沪铝震荡偏强，AL2401 收于 18765 元/吨，涨幅 1.08%。持仓减仓 4690 手至 13.29 万手。现货方面，SMM 氧化铝综合价格回调至 2996 元/吨。铝锭现货贴水扩至 70 元/吨，佛山 A00 报价涨至 18810 元/吨，无锡 A00 贴水 160 元/吨。下游铝棒加工费河南临沂持稳，其他地区下调 60-90 元/吨；铝杆 1A60 持稳，6/8 系加工费上调 186 元/吨；铝合金 ADC12 及 A380 上调 100 元/吨，</p>

	<p>ZLD102/104 及 A356 上调 200 元/吨。隐性库存和进口货源集中释放的节奏结束后，西南前期减产影响开始显现。进入 12 月铝锭去库开始逐步提速，11 月铝材出口数据也出现明显增幅，淡季消费冲刺预期有所增加，供给维持紧缩逻辑，去库周期作用叠加采暖季煤化工原料成本支撑，铝价进入阶段回暖期。</p>
镍	<p>隔夜 LME 镍涨 3.78%，沪镍涨 0.49%。库存方面，昨日 LME 镍库存增加 414 吨至 48954 吨；国内 SHFE 仓单增加 665 吨至 11143 吨。升贴水来看，LME0-3 月升贴水维持负数；进口镍升贴水维持-100 元/吨。不锈钢方面，本周全国主流市场不锈钢社会总库存 87.16 万吨，周环比下降 4.55%。呈现七连降，以 200 系、300 系为主，生产端受到成本下降影响，不锈钢粗钢 12 月排产 295.2 万吨，环比增加 3.5%，增量主要体现在 300、400 系。新能源汽车产业链方面，终端销售数据放缓或将进一步传导至中上游，后市三元材料产量预计仍将环比小幅下滑，拖累硫酸镍需求。前期市场扰动不止，但基本面来看价格向上驱动因素未，价格呈现区间震荡。</p>
锌	<p>沪锌夜盘主力涨 0.34%，报 20870 元/吨，锌期货仓单 2677 吨，较前一日减少 26 吨。LME 锌涨 1.80%，报 2483.0 美元/吨，锌库存 210050 吨，减少 1025 吨。上海 0# 锌对 2401 合约升水 300-310 元/吨附近，对均价升水 70-90 元/吨附近；广东 0# 锌对沪锌 2401 合约升水 115-145 元/吨左右，粤市较沪市贴水 100 元/吨；天津 0# 锌对 2401 合约报升水 180-250 元/吨附近，津市较沪市贴水 30 元/吨。01-02 价差+85 元/吨，02-03 价差+35 元/吨，内外比价至 8.41。进口窗口已经重新打开，保税区港口现货库存在 1 万吨以上，进口流入加速。整体来看，锌的比价继续上行的动力不足，另外临近年底，部分生产企业存在清库存的可能，后续存在交仓的可能。锌月差伴随着沪伦比走低而快速走弱，或显示本轮进口锁价量级较大，临近春节国内季节性累库时间，库存压力较大下，月差或将继续走窄。</p>

锡

香港贸易发展局称，随着环球半导体业或许已到达转折点，亚洲区内的电子产品相关贸易将显著复苏，带动香港的出口于 2024 年恢复增长，预计增幅介乎 4-6%，且下半年的反弹势头会更加明显，关注半导体主动补库周期。沪锡夜盘主力涨 1.37%，报 211120 元/吨，锡期货仓单 4977 吨，较前一日增加 78 吨。LME 锡涨 2.42%，报 25400 美元/吨，锡库存 7940 吨，增加 15 吨。现货市场，小牌对 01 月升水 200-600 元/吨左右，云字头对 01 月升水 600-900 元/吨附近，云锡对 01 月升水 900-1200 元/吨左右。01-02 价差-70 元/吨，02-03 价差+180 元/吨，内外比价至 8.31。LME 锡库存处于近几年高位，但新加坡和马来西亚注销仓单比例持续攀升，其中有部分为国内锁价进口，但注销数量远超此前预期，关注海外动向。缅甸佤邦政治局会议将于今日结束，或会发布矿山后续管理措施，临近周末，建议注意仓位风险管理。

二、日度数据监测

铜					
市场行情			2023/12/14	2023/12/13	涨跌
	价格(元/吨)	平水铜	68485	68330	155
		平水铜升贴水	-90	-20	-70
	废铜(元/吨)	1#光亮废铜: 广东	62900	62900	0
		精废价差: 广东	1407	1057	350
	下游(元/吨)	无氧铜杆(8mm):上海	69200	69100	100
		低氧铜杆(8mm):上海	67600	67500	100
冶炼加工(周度)	粗炼TC(美元/吨)	71	71	0	
库存	LME	注册+注销(吨)	179550	179550	0
	上期所	仓单(吨)	5042	3593	1449
		总库存(吨, 周度)	30342	26149	4193
	COMEX	库存(吨)	15409	15428	-20
	社会库存	国内+保税区(万吨)	6.9	6.6	0.4
其他	LME0-3 premium(美元/吨)		-49.8	-40.5	-9.3
	CIF提单(美元/吨)		95.5	97.0	-1.5
	活跃合约进口盈亏		#N/A	#N/A	#N/A
铅					
市场行情	价格(元/吨)	平均价:1#铅:长江有色	15630	15610	20
		1#铅锭升贴水:华东	-55	-55	0
		沪铅: 连1-连二	5	5	0
		含税:再生精铅(≥pb99.97)	15375	15375	0
		含税:再生铅(≥pb98.5)	15300	15300	0
	铅精矿(元/吨)	含税:还原铅:山东	14350	14400	-50
		到厂价:铅精矿:济源50%	14575	14575	0
		到厂价:铅精矿:郴州50%	14775	14775	0
	加工费(元/吨)	到厂价:铅精矿:个旧50%	14775	14775	0
		到厂价:铅精矿:50%:济源	900	900	0
到厂价:铅精矿:50%:郴州		900	900	0	
库存	LME	注册+注销(吨)	128500	128500	0
	上期所(吨)	仓单	48118	39504	8614
		库存(周度)	49913	67456	-17543
升贴水	3-cash	CIF提单(美元/吨)	活跃合约进口盈亏(元/吨)	最新	上期
	-7.2	130.00		#N/A	#N/A

资料来源: 同花顺、WIND、SMM、Mysteel、光大期货研究所

铝					
市场行情	价格		2023/12/14	2023/12/13	涨跌
		无锡报价(元/吨)	18650	18450	200
		南海报价(元/吨)	18810	18630	180
		南海-无锡(元/吨)	160	180	-20
	现货升水(元/吨)	-70	-50	-20	
	原材料	山西低品铝土矿(元/吨)	505	505	0
		山西高品铝土矿(元/吨)	615	615	0
		氧化铝FOB(美元/吨)	335	335	0
		山东氧化铝	2950	2950	0
		氧化铝:内-外	242	242	0
预焙阳极		5329	5329	0	
下游加工费	6063铝(φ90):广东(元/吨)	420	500	-80	
	1A60铝杆:广东(元/吨)	700	700	0	
铝合金	ADC12:华南(元/吨)	19400	19300	100	
库存	LME	注册+注销(吨)	449525	449525	0
	上期所	仓单(吨)	35387	35983	-596
		总库存(吨,周度)	111869	121886	-10017
	社会库存(周度)	电解铝(万吨)	48.3	52.9	-4.6
氧化铝(万吨)		18.7	16.4	2.3	
升贴水	3-cash	CIF提单(美元/吨)	活跃合约进口盈亏(元/吨)	最新	上期
	-49.65	100.00		#N/A	#N/A
镍					
市场行情	电解镍	金川镍:板状(元/吨)	135000	133650	1350
		金川镍-无锡(元/吨)	5150	5100	50
		1#进口镍-无锡(元/吨)	1550	1250	300
	镍铁	低镍铁:1.5-1.8%(元/吨)	4300	4300	0
		印尼镍铁:10-15%(元/吨)	0	0	0
	镍矿(元/吨)	1.4%-1.6%:日照港	470	470	0
		1.8%:菲律宾:连云港	665	665	0
	不锈钢	304 No1:佛山(元/吨)	12750	12750	0
		304 No1:无锡(元/吨)	12800	12750	50
		304/2B卷:毛边:无锡	13550	13500	50
		304/2B卷:切边:无锡	13900	13900	0
		304/2B卷:毛边:佛山	13500	13500	0
		304/3B卷:切边:佛山	14000	14000	0
	新能源(元/吨)	硫酸镍:≥22%:国产	32300	32600	-300
523普通:国产		213000	215000	-2000	
622普通:国产		227000	229000	-2000	
库存	LME	注册+注销(吨)	48540	48540	0
	上期所(吨)	镍仓单	11143	10478	665
		镍库存(周度)	12856	11821	1035
		不锈钢仓单	45451	45704	-253
	社会库存(周度)	镍库存:上期所+南储+隐性	17397	16217	1180
不锈钢:佛山+无锡		826600	826300	300	
升贴水	3-cash	CIF提单(美元/吨)	活跃合约进口盈亏(元/吨)	最新	上期
	-228	250.00		#N/A	#N/A

资料来源:同花顺、WIND、SMM、百川、光大期货研究所

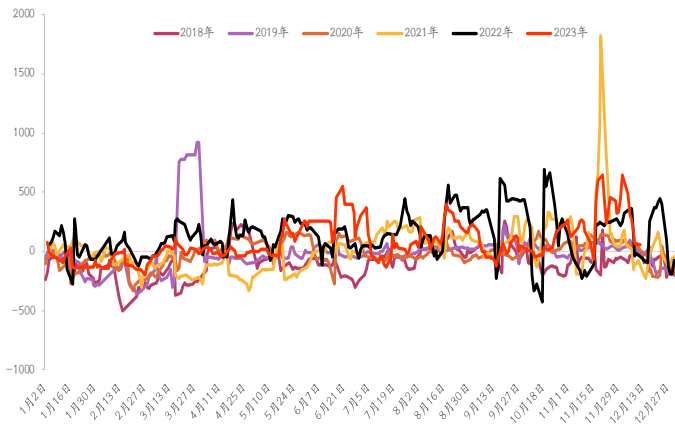
锌				
		2023/12/14	2023/12/13	涨跌
市场行情	主力结算价 (元/吨)	20800	20800	0.0%
	LmeS3 (美元/吨)	2505.5	2505	0.0%
	沪伦比	8.30	8.30	-
	近-远月价差 (元/吨)	130	230	-100
	SMM 0# 现货 (元/吨)	20990	20900	90
	SMM 1# 现货 (元/吨)	20920	20830	90
	国内现货升贴水平均 (元/吨)	160	160	0
	进口锌升贴水平均 (元/吨)	130	130	0
	LME0-3 premium (美元/吨)	2.5	4.25	-1.75
	锌合金Zamak3 (元/吨)	21590	21500	90
	锌合金Zamak5 (元/吨)	21990	21900	90
氧化锌ZnO≥99.7% (元/吨)	20200	20100	100	
周度TC	Zn50%国产 (元/金属吨)	3850	3850	0
	Zn50%进口 (美元/干吨)	240	240	0
库存	上期所 (吨) 周度	6268	5475	793
	LME (吨)	211075	211075	0
	社会库存 (万吨) 周度	4.97	4.97	0
注册仓单	上期所 (吨)	2677	2703	-26
	LME (吨)	159550	160050	-500
活跃合约 进口盈亏	最新 (元/吨)	上期 (元/吨)		CIF提单 (美元/吨)
	272	262		115
锡				
		2023/12/14	2023/12/13	涨跌
市场行情	主力结算价 (元/吨)	208270	207560	0.3%
	LmeS3 (美元/吨)	27540	28130	-2.1%
	沪伦比	7.56	7.38	-
	近-远月价差 (元/吨)	80	50	30
	SMM现货 (元/吨)	208000	207000	1000
	60%锡精矿 (元/金属吨)	196000	195000	1000
	40%锡精矿 (元/金属吨)	192000	191000	1000
	国内现货升贴水平均 (元/吨)	700	700	0
	LME0-3 premium (美元/吨)	-201	-219	18
库存	上期所 (吨) 周度	5077	5409	-332
	LME (吨)	7925	7925	0
注册仓单	上期所 (吨)	4977	4899	78
	LME (吨)	6545	6885	-340
活跃合约 进口盈亏	最新 (元/吨)	上期 (元/吨)		关税
	0	0		3%

资料来源: 同花顺、WIND、SMM、Mysteel、光大期货研究所

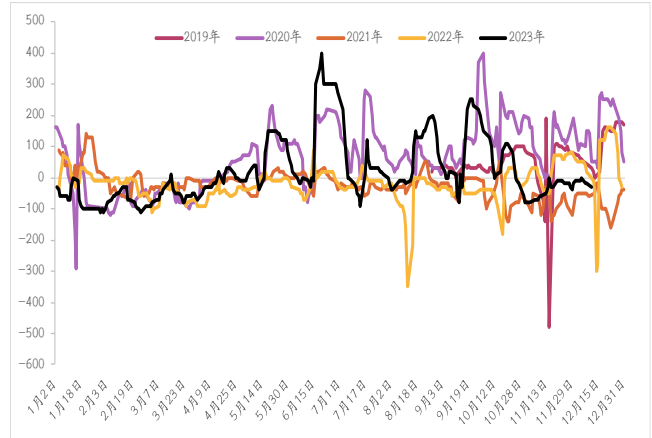
三、图表分析

3.1 现货升贴水

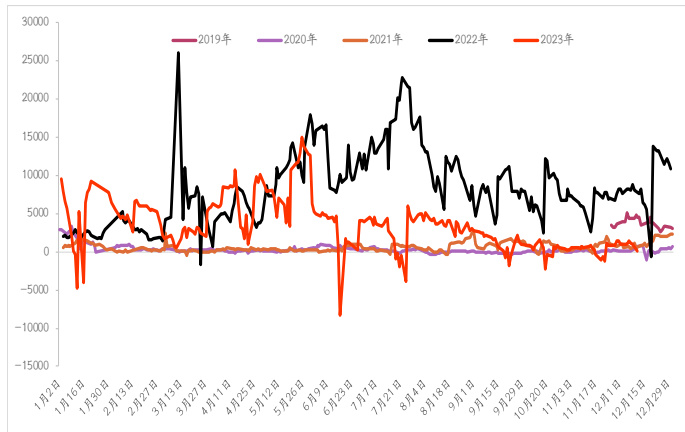
图表 1：铜现货升贴水（元/吨）



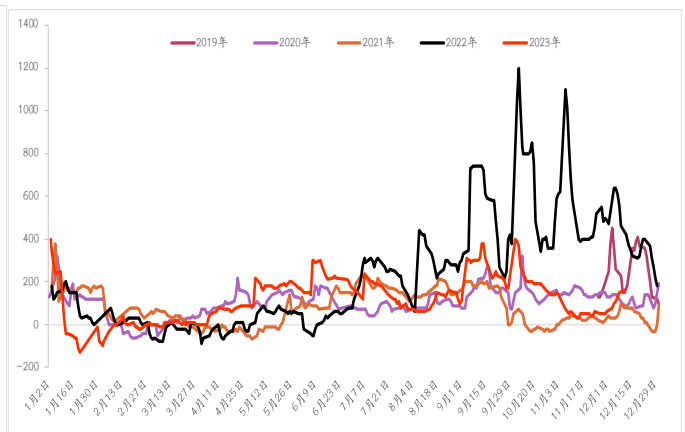
图表 2：铝现货升贴水（元/吨）



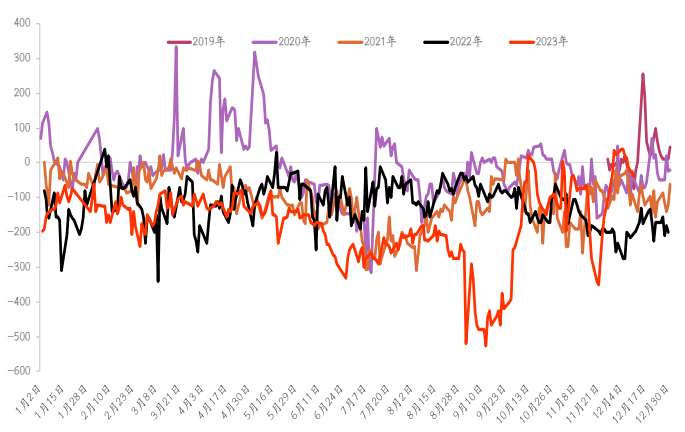
图表 3：镍现货升贴水（元/吨）



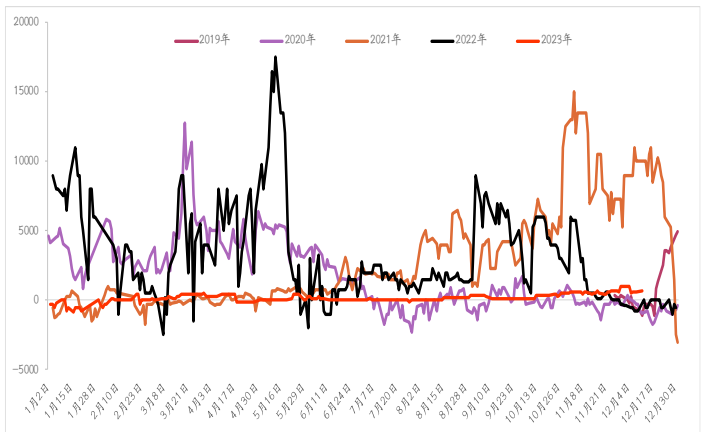
图表 4：锌现货升贴水（元/吨）



图表 5：铅现货升贴水（元/吨）



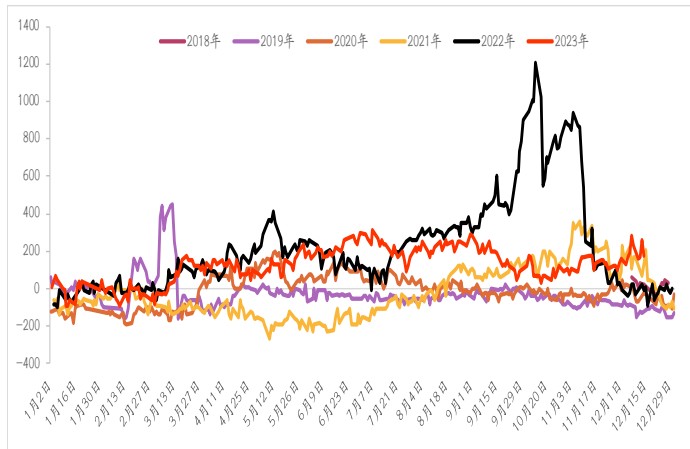
图表 6：锡现货升贴水（元/吨）



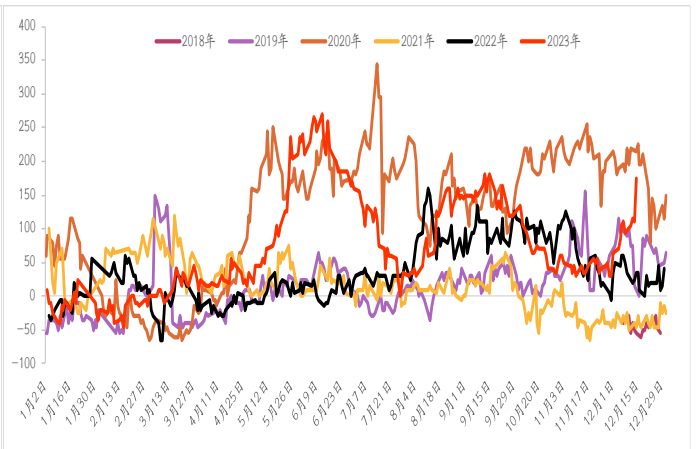
资料来源：iFind 光大期货研究所

3.2 SHFE 近远月价差

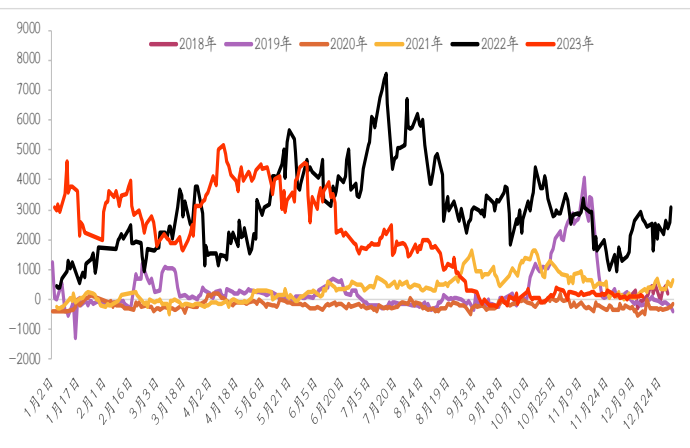
图表 7: 铜连一—连二 (元/吨)



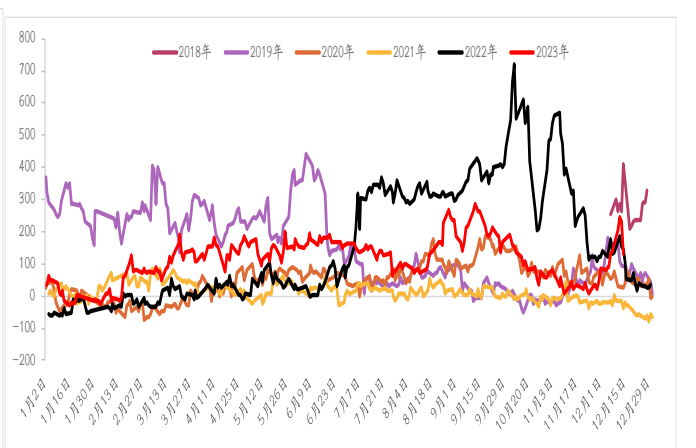
图表 8: 铝连一—连二 (元/吨)



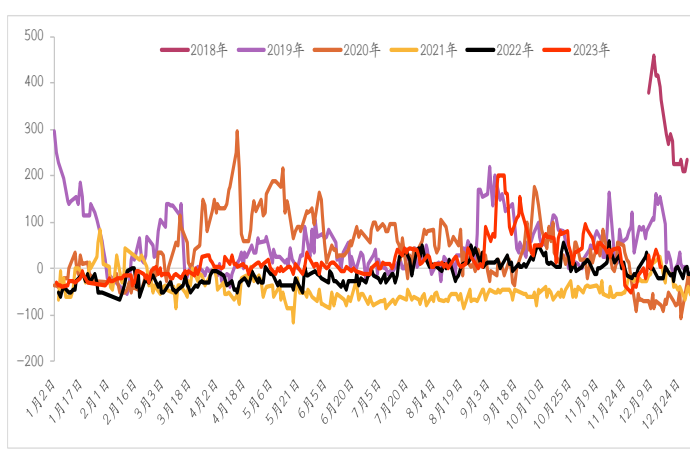
图表 9: 镍连一—连二 (元/吨)



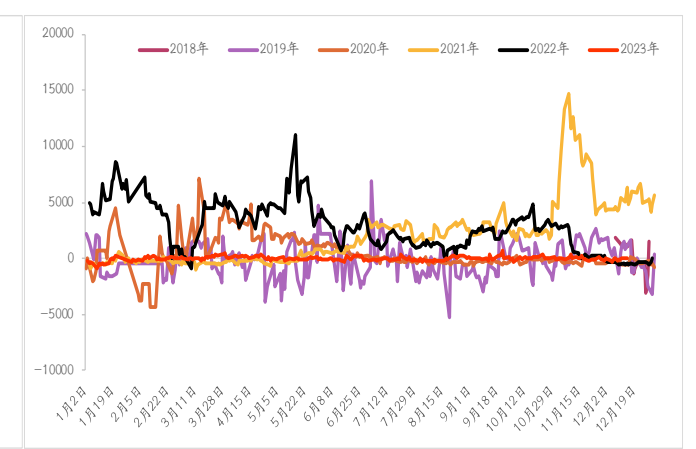
图表 10: 锌连一—连二 (元/吨)



图表 11: 铅连一—连二 (元/吨)



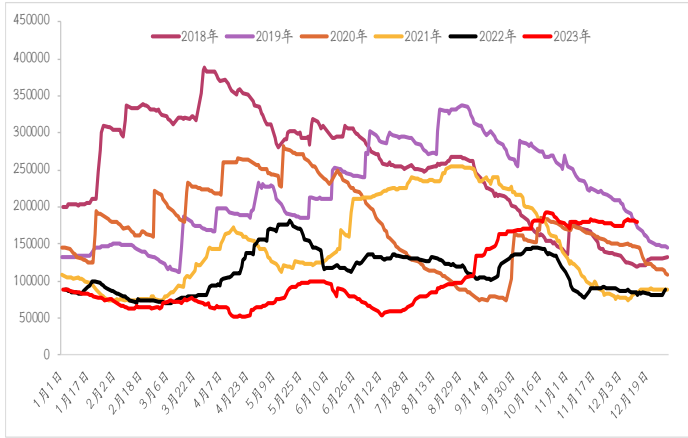
图表 12: 锡连一—连二 (元/吨)



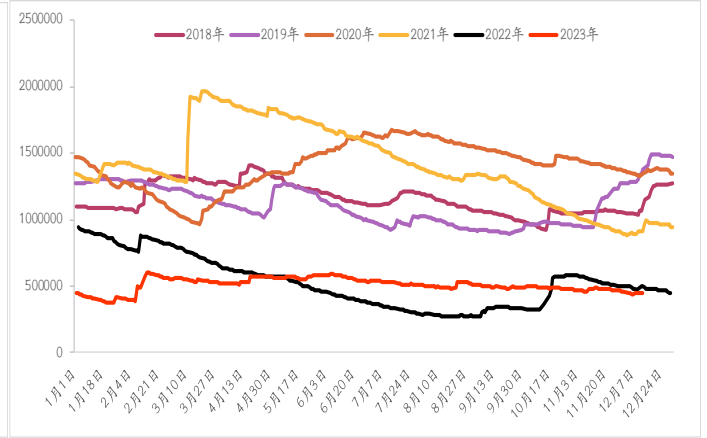
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.3 LME 库存

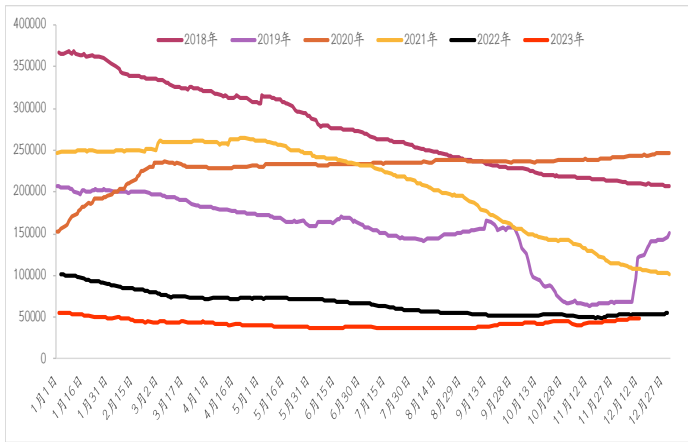
图表 13: LME 铜库存 (吨)



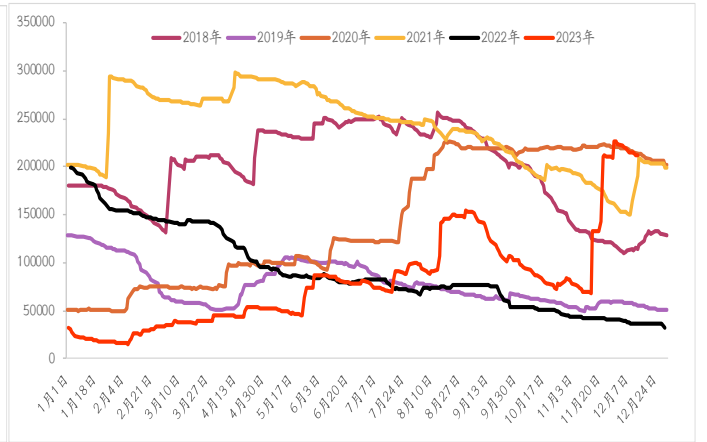
图表 14: LME 铝库存 (吨)



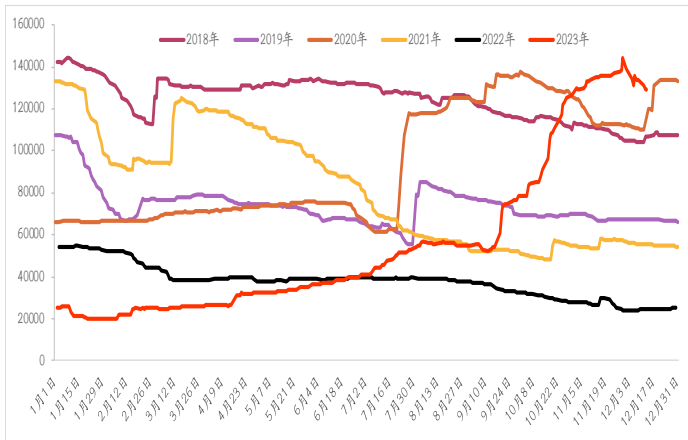
图表 15: LME 镍库存 (吨)



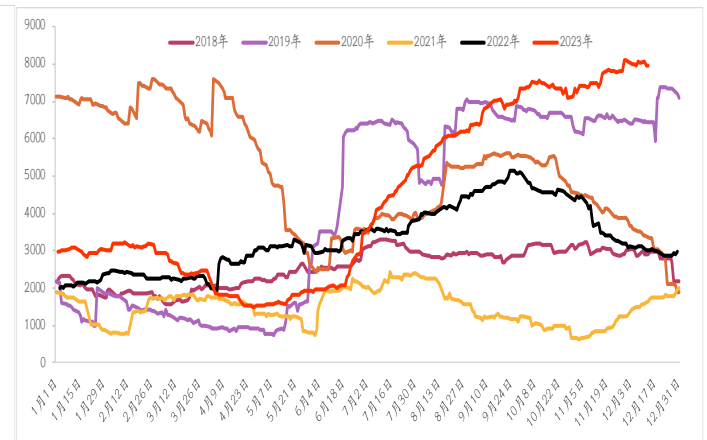
图表 16: LME 锌库存 (吨)



图表 17: LME 铅库存 (吨)



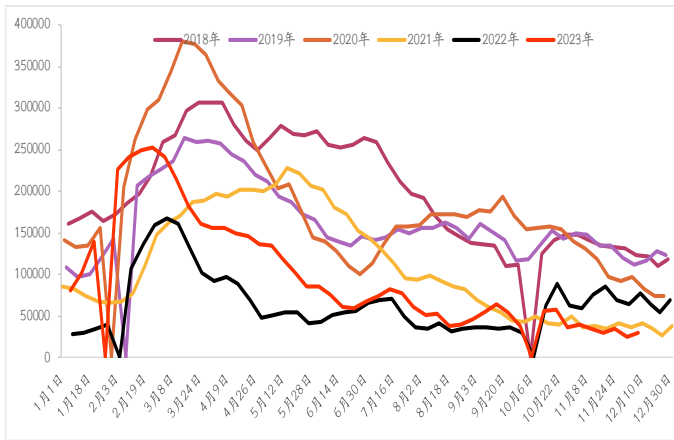
图表 18: LME 锡库存 (吨)



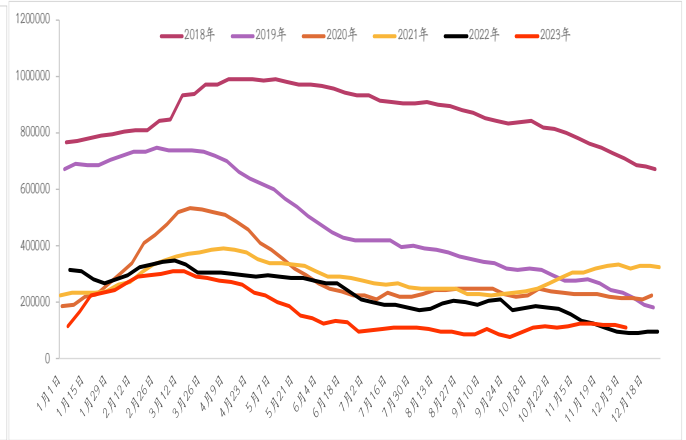
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.4 SHFE 库存

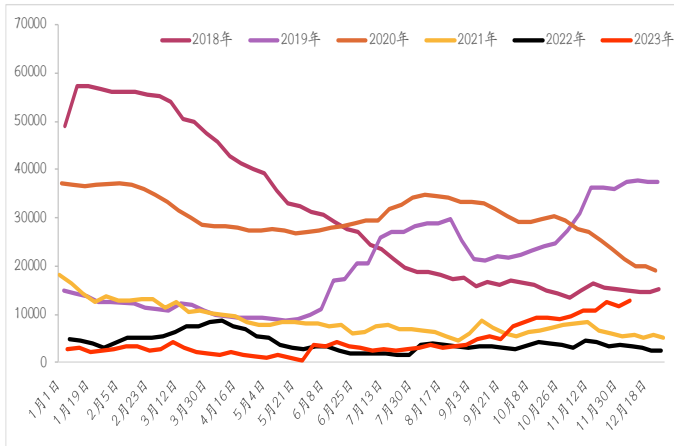
图表 19: SHFE 铜库存 (吨)



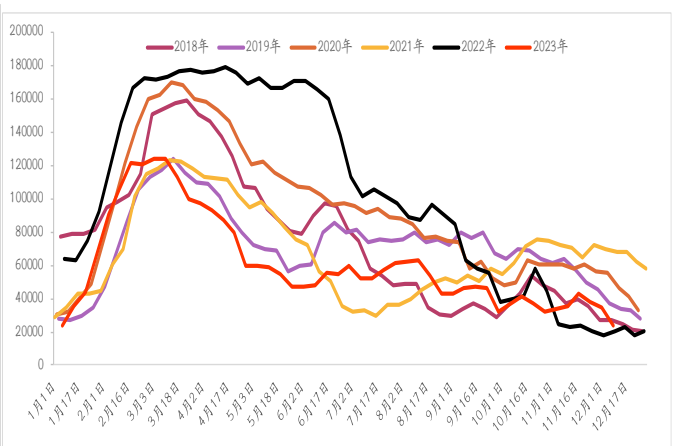
图表 20: SHFE 铝库存 (吨)



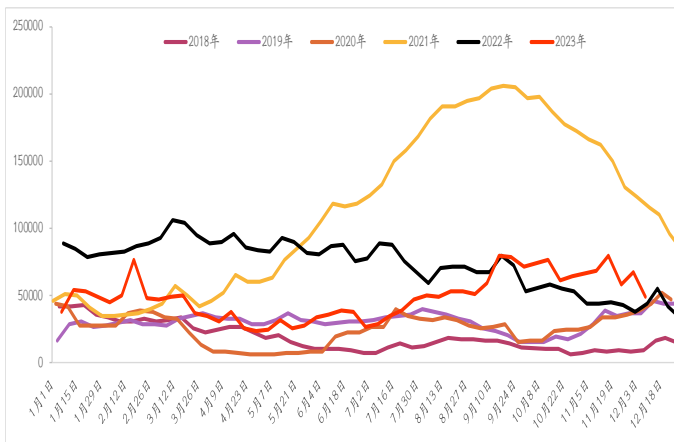
图表 21: SHFE 镍库存 (吨)



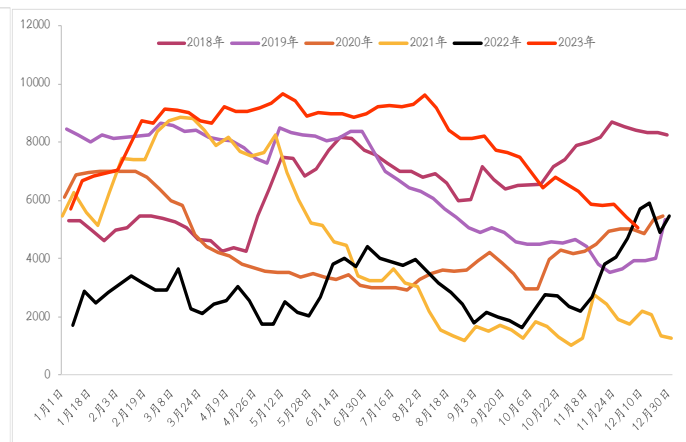
图表 22: SHFE 锌库存 (吨)



图表 23: SHFE 铅库存 (吨)



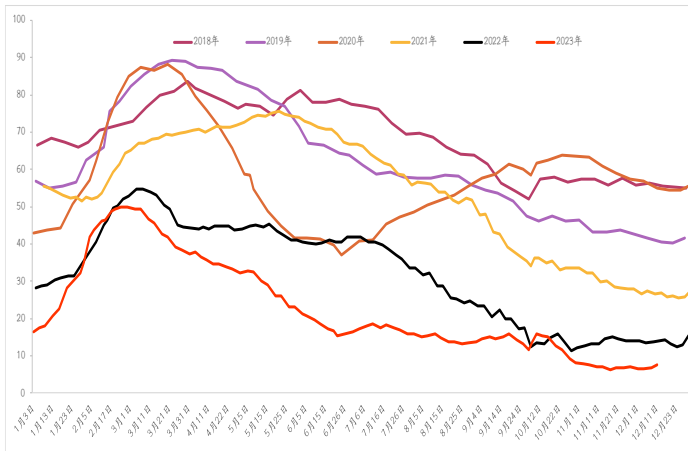
图表 24: SHFE 锡库存 (吨)



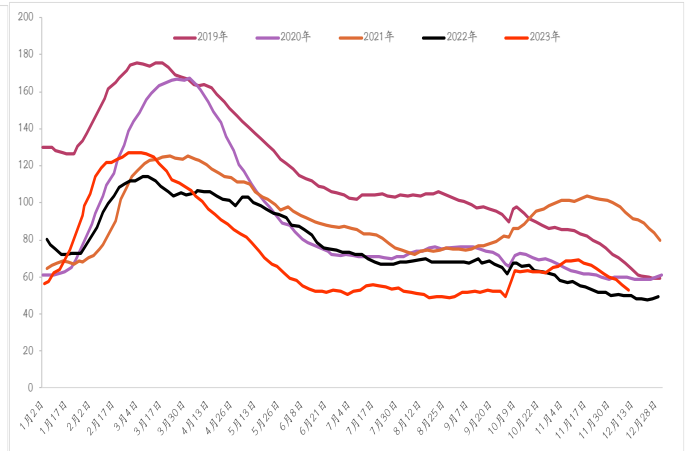
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.5 社会库存

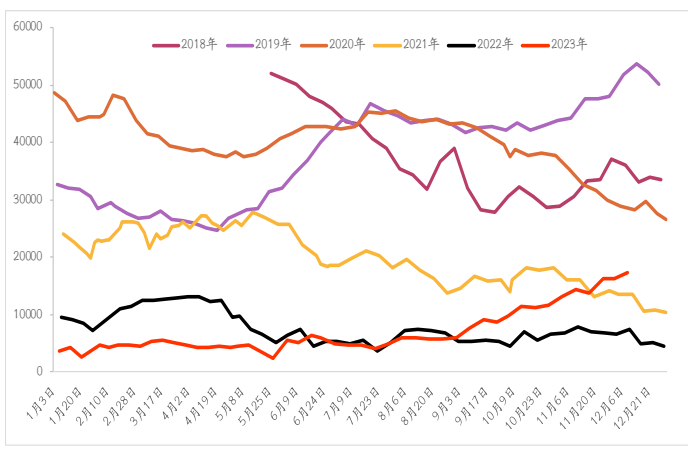
图表 25: 铜社会总库存含保税区 (万吨)



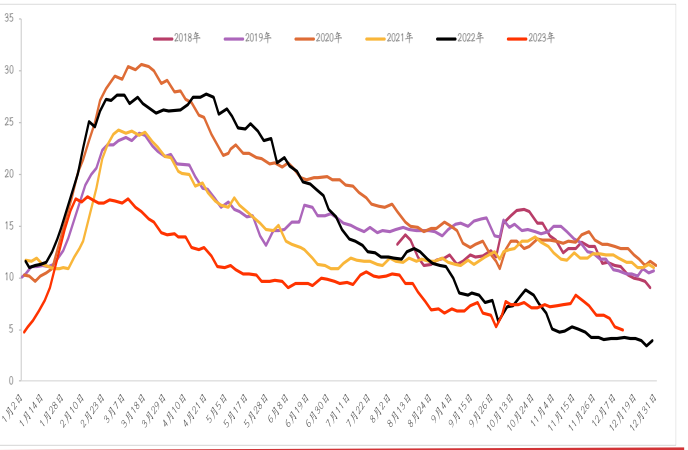
图表 26: 铝社会库存 (万吨)



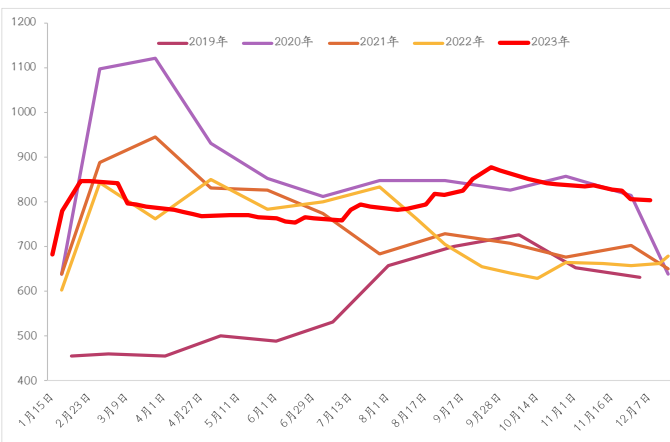
图表 27: 镍社会库存 (吨)



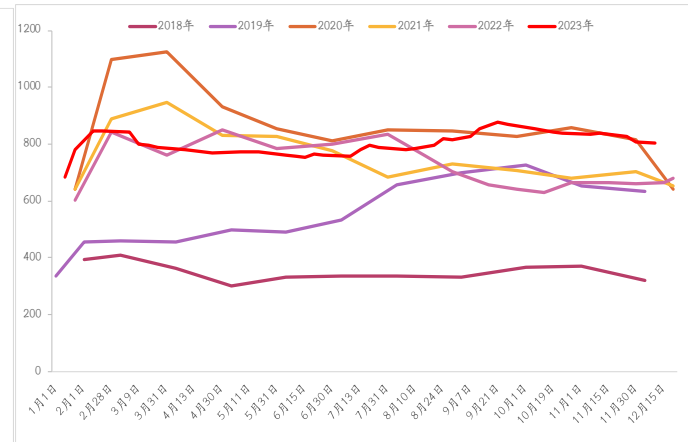
图表 28: 锌社会库存 (万吨)



图表 29: 不锈钢库存 (吨)



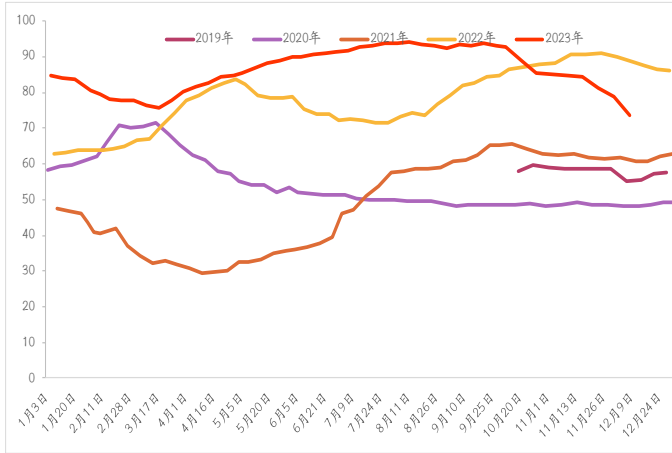
图表 30: 300 系库存 (吨)



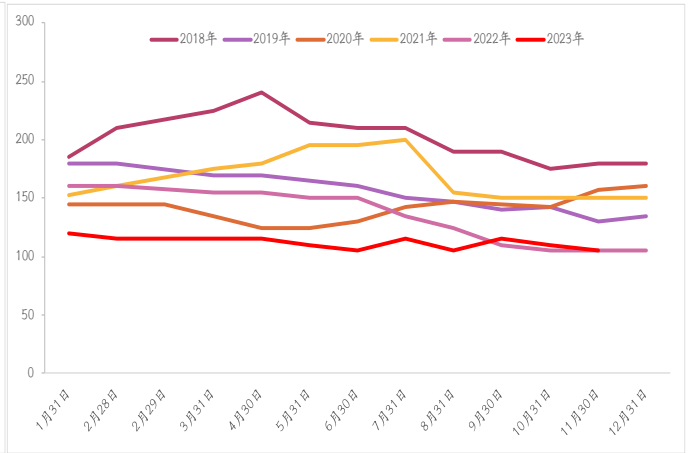
资料来源: SMM 光大期货研究所

3.6 冶炼利润

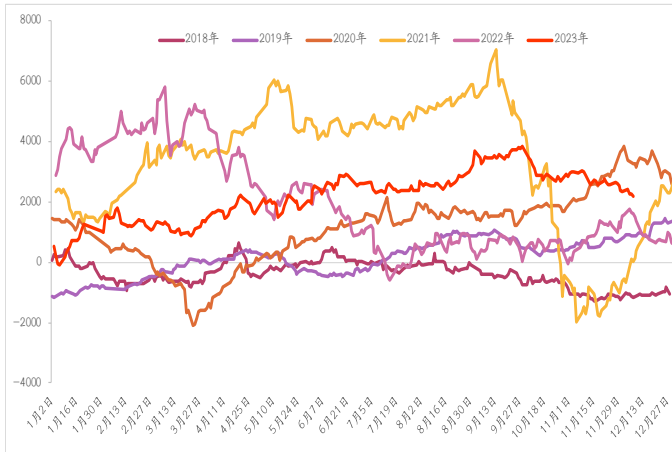
图表 31: 铜精矿指数 (美元/吨)



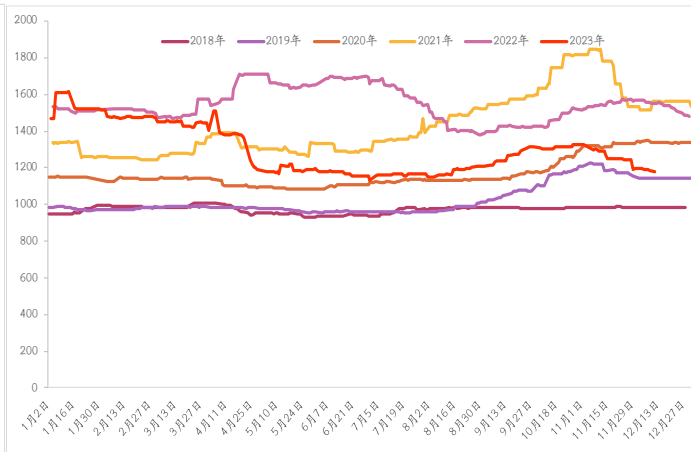
图表 32: 粗铜加工费 (美元/吨)



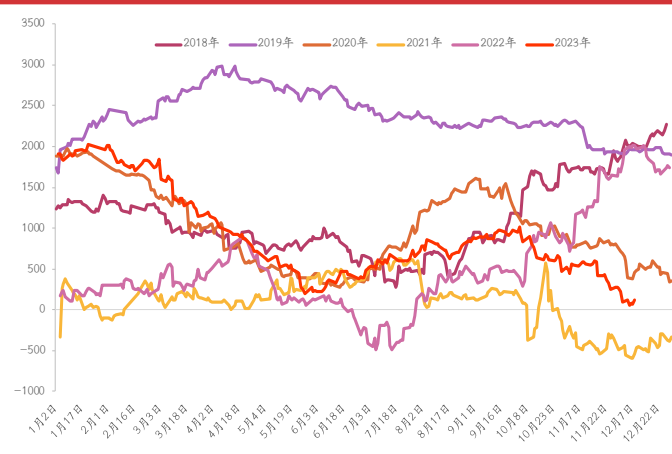
图表 33: 铝冶炼利润 (元/吨)



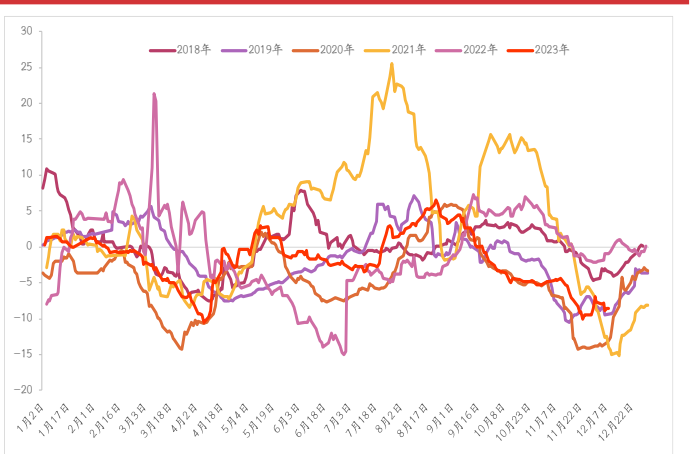
图表 34: 镍铁冶炼成本 (元/镍点)



图表 35: 锌冶炼利润 (元/吨)



图表 36: 不锈钢 304 冶炼利润率 (%)



资料来源: SMM 光大期货研究所

有色研究团队成员介绍

- 展大鹏，理科硕士，现任光大期货研究所有色研究总监，贵金属资深研究员，黄金中级投资分析师，上期所优秀金属分析师，期货日报&证券时报最佳工业品期货分析师。十多年商品研究经验，服务于多家现货龙头企业，在公开报刊杂志发表专业文章数十篇，长期接受期货日报、中证报，上证报、证券时报、第一财经、华夏时报等多家媒体采访，所在团队曾荣获第十五届期货日报&证券时报最佳金属产业期货研究团队奖，上期所2016年度有色金属优秀产业团队称号。期货从业资格号：F3013795，交易咨询从业证书号：Z0013582
- 刘轶男，英国利物浦大学理学硕士，现任光大期货研究所有色研究员，主要研究方向为锌锡。深入国内外有色产业，扎根产业链上下游，关注行业热点和时事政策，服务于多家产业龙头企业。长期在期货日报、中证报、第一财经、华夏时报等国内主流财经媒体发表观点，撰写多篇深度专题报告和热点解读报告，获得客户高度认可。期货从业资格号：F3030849，交易咨询从业证书号：Z0016041
- 王珩，澳大利亚阿德莱德大学金融学硕士，现任光大期货研究所有色研究员，主要研究方向为铝硅。扎根国内有色行业研究，跟踪新能源产业链动态，为客户提供及时的热点和政策解读，撰写多篇深度报告，获得客户高度认可；深入套期保值会计及套保信披方面研究，更好的服务上市公司风险管理。期货从业资格号：F3080733
- 朱希，英国华威大学理学硕士，现任光大期货研究所有色研究员，主要研究方向为镍锂。期货从业资格号：F03109968

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性、可靠性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作出的任何投资决策自负盈亏，与本公司和作者无关。