

**有色商品日报（2023年12月21日）**
**一、研究观点**

品 种	点评
铜	<p>美国11月成屋销售意外增加，房价同比涨4%，房贷利率创6月以来新低，显示经济的韧性。但20年期美债标售意外惨淡，显示流动性的脆弱性，12月美债标售实际上已经在调低。从昨晚美金融市场表现来看，美股冲高回落，美元指数走高，市场风险偏好有所收紧。随着美股的不断冲高，也短时间内充分消化了美联储即将进入降息周期带来的乐观效应，预计元旦之后会有一定降温。另外，近期海外不断有矿山减产扰动，是否影响铜供求平衡有待观察，但短期暂非主要矛盾，可能会影响春节前后铜价节奏。短期铜价可能出现冲高回落行情，但下行空间有限，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2960元/吨，涨幅0.78%，持仓减仓795手至75925手。沪铝震荡偏弱，AL2401收于18910元/吨，跌幅0.08%。持仓增仓355手至19.03万手。现货方面，SMM氧化铝综合价格回涨至2998元/吨。铝锭现货贴水转至升水10元/吨，佛山A00报价涨至19060元/吨，无锡A00贴水100元/吨。下游铝棒加工费多地持稳，南昌无锡下调40-90元/吨；铝杆1A60持稳，6/8系加工费上调16元/吨；铝合金ADC12及A380上调100元/吨，ZLD102/104及A356上调50元/吨。近期近月合约持续走强，主因来自铝锭出现明显加速去库影响。一是对云南可能出现二轮减产，市场仍有一定供给紧缩担忧，集中补库意愿较强；二是铝棒加工费坚挺，型材企业转购铝锭自产。国内社融数据向好和信贷结构改善，淡季出现消费冲刺征兆，现货偏紧和低库存对盘面形成一定支撑。预计铝价维持偏强态势运行，关注去库速度下游开工表现。</p>

**镍**

隔夜 LME 镍涨 0.72%，沪镍跌 0.24%。库存方面，昨日 LME 镍库存增加 1026 吨至 53724 吨；国内 SHFE 仓单增加 100 吨至 11112 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，上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，生产端在此前原材料价格下跌影响下有所恢复，当前原材料价格止跌叠加上游原材料扰动，成本端支撑较强。新能源汽车产业链方面，电池产量及装机量环比增加，且三元电池也呈现较快的环比增速，库存压力或有改善，但三元材料产量预计仍将环比小幅下滑，拖累硫酸镍需求。强驱动未显，价格呈现区间震荡。

**锌**

昨日 LME 新加坡和马来西亚各再次交仓 1 万吨以上，0-3 premium 跌至-14 美元/吨，结构再度转为 contango 下反套入场增加。此外，托克下属子公司 Myra Falls 表示将因运营成本增加关闭该矿山与选厂并接受长期维护，该矿锌矿产量约在 3 万金属吨/年左右。沪锌夜盘主力涨 0.21%，报 21115 元/吨，锌期货仓单 5949 吨，较前一日减少 574 吨。LME 锌跌 0.31%，报 2569.5 美元/吨，锌库存 230600 吨，增加 23450 吨。上海 0#锌对 2401 合约升水 250-280 元/吨附近，对均价升水 40-70 元/吨附近；广东 0#锌对沪锌 2402 合约升水 220-240 元/吨左右，粤市较沪市贴水 40 元/吨；天津 0#锌对 2401 合约报升水 150-200 元/吨附近，津市较沪市贴水 20 元/吨。01-02 价差+30 元/吨，02-03 价差+25 元/吨，内外比价至 8.22。美联储超预期鸽派言论，海外锌价低位反弹，但国内锌价受制于供应过剩预期，上涨幅度有限，锌比价高位快速回落。接下来可开始逐步关注锌冶炼企业 1 季度是否会因低利润原因在春节前率先降低开工率，如果国内率先开始减产，锌比价或将重新回归到锌锭进口的水平。

**锡**

沪锡夜盘主力涨 0.30%，报 209630 元/吨，锡期货仓单 4981 吨，较前一日减少 57 吨。LME 锡涨 0.04%，报 25165 美元/吨，锡库存 8040 吨，减少 150 吨。现货市场，对 01 月贴水 200-升水 200 元/吨左右，云字对 01 月升水 200-600 元/吨附近，云锡对 01 月升水 600-1000 元/吨左右不变。01-02 价差-80 元/吨，02-03 价差-40 元/吨，内外比价至 8.33。上周上海进口清关 510 吨，较

前一周大幅减少，但需求在前期补库下透支太多，上周国内大幅累库。上周会议结束后未出任何实质性公告内容，佶邦矿山复产时间仍未知。LME 库存快速注销但入库量仍不减，市场对于消费转好的预期在内外库存再度同时累库下被打破。加上国内本月进口量只增不减，多空博弈加剧，但仍无清晰交易方向，价格或仍偏震荡。

## 二、日度数据监测

铜					
市场行情			2023/12/20	2023/12/19	涨跌
	价格(元/吨)	平水铜	69255	68705	550
		平水铜升贴水	305	225	80
	废铜(元/吨)	1#光亮废铜: 广东	63200	63100	100
		精废价差: 广东	1476	983	493
	下游(元/吨)	无氧铜杆(8mm):上海	69900	69500	400
		低氧铜杆(8mm):上海	68200	67900	300
冶炼加工(周度)	粗炼TC(美元/吨)	68	68	0	
库存	LME	注册+注销(吨)	168650	168650	0
	上期所	仓单(吨)	11312	12185	-873
		总库存(吨, 周度)	34396	30342	4054
	COMEX	库存(吨)	15480	15151	329
	社会库存	国内+保税区(万吨)	7.3	7.7	-0.3
其他	LME0-3 premium(美元/吨)		-49.8	-40.5	-9.3
	CIF提单(美元/吨)		77.5	86.5	-9.0
	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	15650	15660	-10
		1#铅锭升贴水:华东	-145	-125	-20
		沪铅: 连1-连二	0	0	0
		含税:再生精铅( $\geq$ pb99.97)	15450	15450	0
		含税:再生铅( $\geq$ pb98.5)	15375	15375	0
		含税:还原铅:山东	14350	14400	-50
	铅精矿(元/吨)	到厂价:铅精矿:济源50%	14625	14625	0
		到厂价:铅精矿:郴州50%	14825	14825	0
		到厂价:铅精矿:个旧50%	14825	14825	0
	加工费(元/吨)	到厂价:铅精矿:50%:济源	900	900	0
到厂价:铅精矿:50%:郴州		900	900	0	
到厂价:铅精矿:50%:个旧		1000	1000	0	
库存	LME	注册+注销(吨)	128600	128600	0
	上期所(吨)	仓单	52813	50814	1999
		库存(周度)	59393	49913	9480
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		2023/12/20	2023/12/19	涨跌
		无锡报价(元/吨)	18960	18920	40
		南海报价(元/吨)	19060	19050	10
		南海-无锡(元/吨)	100	130	-30
	现货升水(元/吨)	10	20	-10	
	原材料	山西低品铝土矿(元/吨)	515	515	0
		山西高品铝土矿(元/吨)	620	620	0
		氧化铝FOB(美元/吨)	335	335	0
		山东氧化铝	2950	2950	0
		氧化铝:内-外	260	260	0
预焙阳极		5329	5329	0	
下游加工费	6063铝(φ90):广东(元/吨)	320	320	0	
	1A60铝杆:广东(元/吨)	650	650	0	
铝合金	ADC12:华南(元/吨)	19750	19650	100	
库存	LME	注册+注销(吨)	511450	511450	0
	上期所	仓单(吨)	39063	39614	-551
		总库存(吨,周度)	112002	111869	133
	社会库存(周度)	电解铝(万吨)	47.0	48.3	-1.3
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)	134300	133700	600
		金川镍-无锡(元/吨)	3950	4300	-350
		1#进口镍-无锡(元/吨)	100	650	-550
	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	620	665	-45
	不锈钢	304 No1:佛山(元/吨)	13050	13000	50
		304 No1:无锡(元/吨)	13000	12900	100
		304/2B卷:毛边:无锡	13850	13700	150
		304/2B卷:切边:无锡	14000	13900	100
		304/2B卷:毛边:佛山	13750	13600	150
		304/3B卷:切边:佛山	14100	14000	100
	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)	52698	52698	0
	上期所(吨)	镍仓单	11112	11012	100
		镍库存(周度)	13358	12856	502
		不锈钢仓单	45451	45704	-253
	社会库存(周度)	镍库存:上期所+南储+隐性	17695	17397	298
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

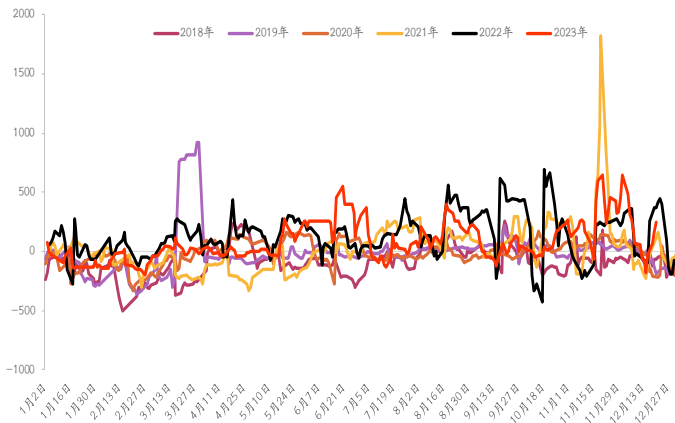
锌				
		2023/12/20	2023/12/19	涨跌
市场行情	主力结算价 (元/吨)	21070	20845	1.1%
	LmeS3 (美元/吨)	2505.5	2505	0.0%
	沪伦比	8.41	8.32	-
	近-远月价差 (元/吨)	40	45	-5
	SMM 0# 现货 (元/吨)	21320	21110	210
	SMM 1# 现货 (元/吨)	21250	21040	210
	国内现货升贴水平均 (元/吨)	210	210	0
	进口锌升贴水平均 (元/吨)	180	180	0
	LME0-3 premium (美元/吨)	2.5	4.25	-1.75
	锌合金Zamak3 (元/吨)	21920	21710	210
	锌合金Zamak5 (元/吨)	22320	22110	210
氧化锌ZnO≥99.7% (元/吨)	20500	20300	200	
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)	207150	207150	0
	社会库存 (万吨) 周度	4.94	4.97	-0.03
注册仓单	上期所 (吨)	5949	6523	-574
	LME (吨)	160975	157625	3350
活跃合约 进口盈亏	最新 (元/吨)	上期 (元/吨)		CIF提单 (美元/吨)
	-552	-782		115
锡				
		2023/12/20	2023/12/19	涨跌
市场行情	主力结算价 (元/吨)	209070	207760	0.6%
	LmeS3 (美元/吨)	27540	28130	-2.1%
	沪伦比	7.59	7.39	-
	近-远月价差 (元/吨)	-180	180	-360
	SMM现货 (元/吨)	208500	208000	500
	60%锡精矿 (元/金属吨)	196000	197500	-1500
	40%锡精矿 (元/金属吨)	192000	193500	-1500
	国内现货升贴水平均 (元/吨)	400	400	0
	LME0-3 premium (美元/吨)	-242	-290	48
库存	上期所 (吨) 周度	5430	5077	353
	LME (吨)	8190	8190	0
注册仓单	上期所 (吨)	4981	5038	-57
	LME (吨)	6665	6665	0
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

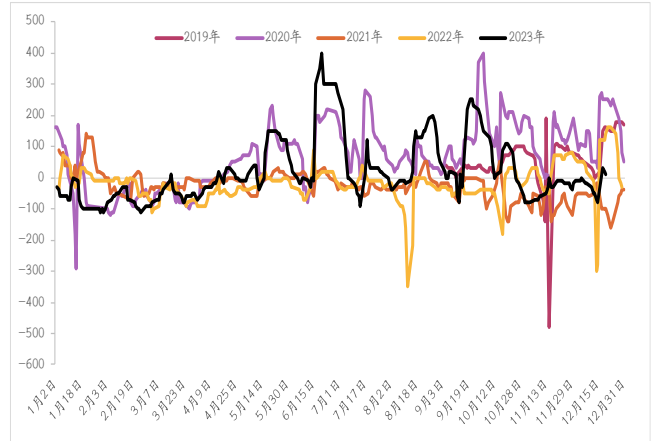
### 三、图表分析

#### 3.1 现货升贴水

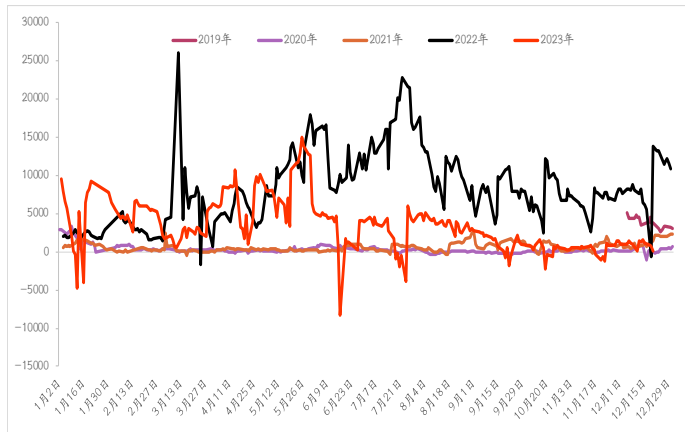
图表 1：铜现货升贴水（元/吨）



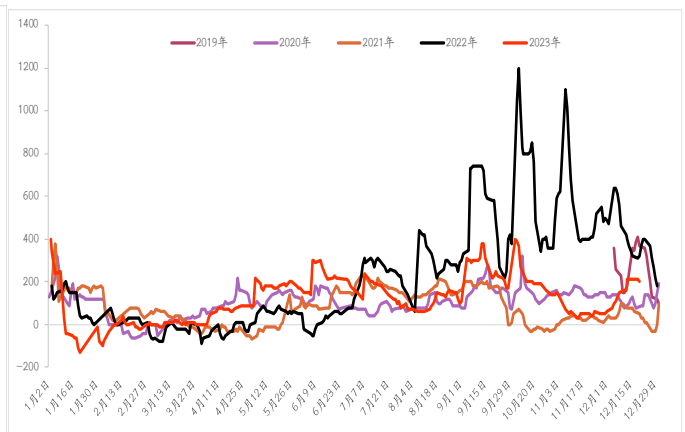
图表 2：铝现货升贴水（元/吨）



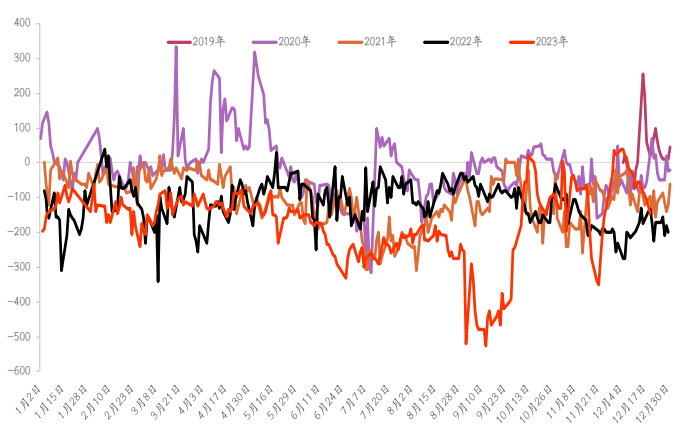
图表 3：镍现货升贴水（元/吨）



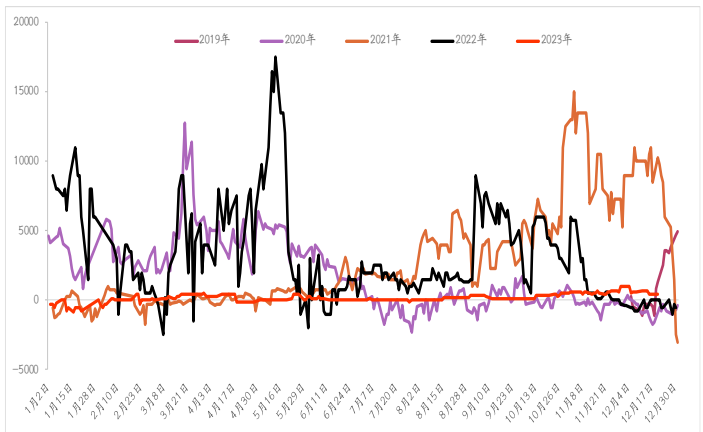
图表 4：锌现货升贴水（元/吨）



图表 5：铅现货升贴水（元/吨）



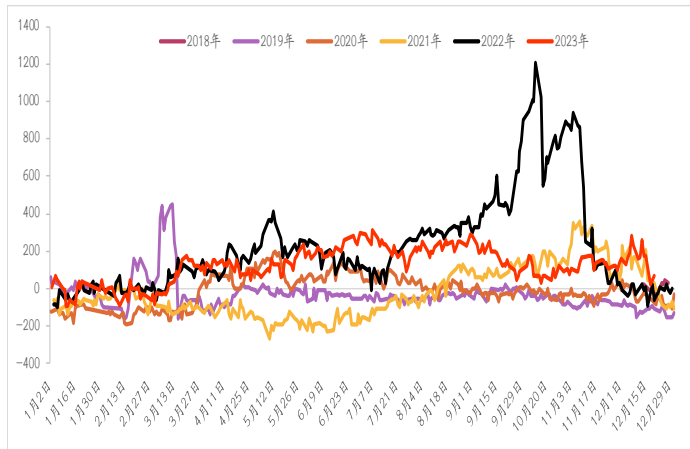
图表 6：锡现货升贴水（元/吨）



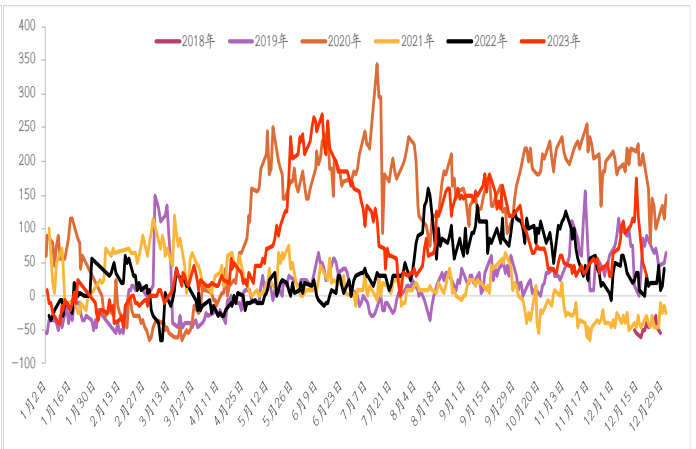
资料来源：iFind 光大期货研究所

3.2 SHFE 近远月价差

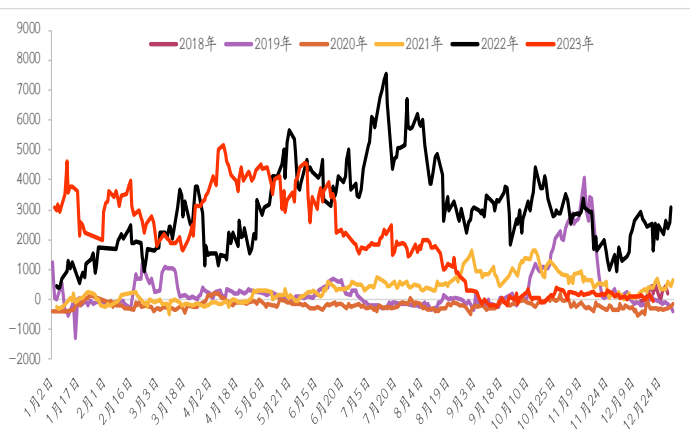
图表 7: 铜连一—连二 (元/吨)



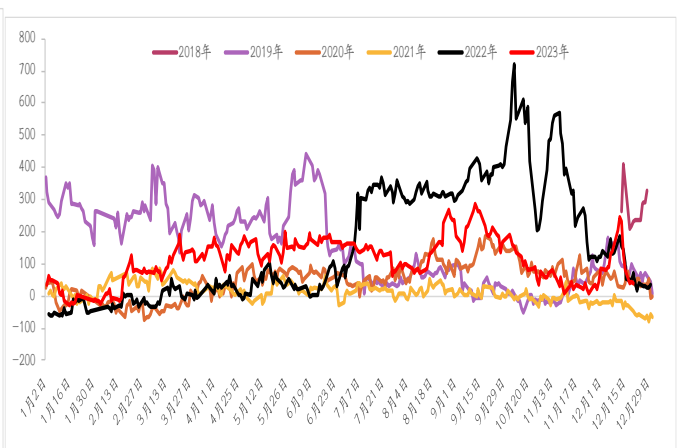
图表 8: 铝连一—连二 (元/吨)



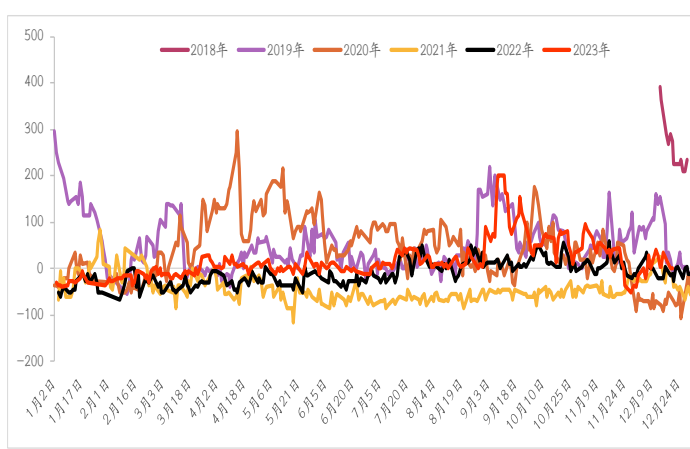
图表 9: 镍连一—连二 (元/吨)



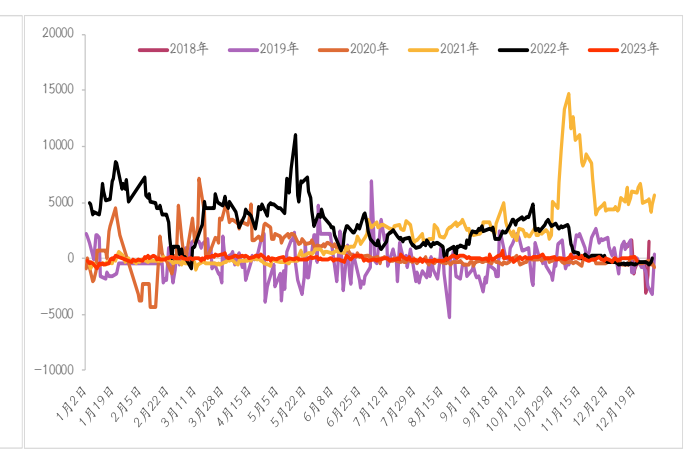
图表 10: 锌连一—连二 (元/吨)



图表 11: 铅连一—连二 (元/吨)



图表 12: 锡连一—连二 (元/吨)

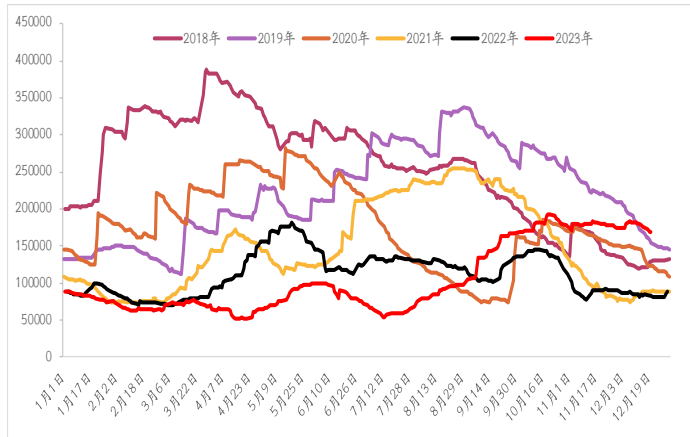


资料来源: iFind 光大期货研究所

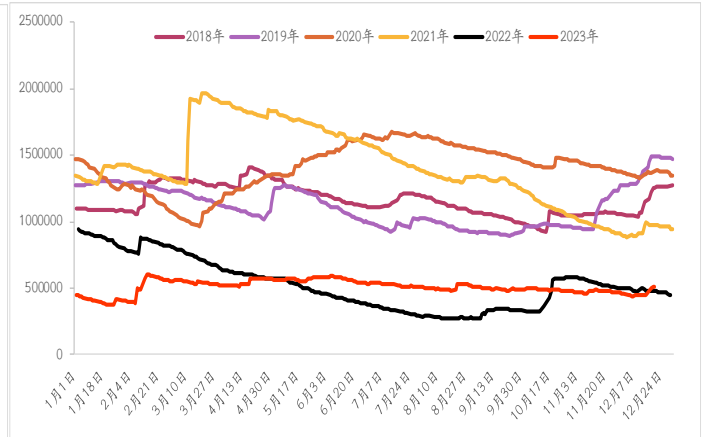


3.3 LME 库存

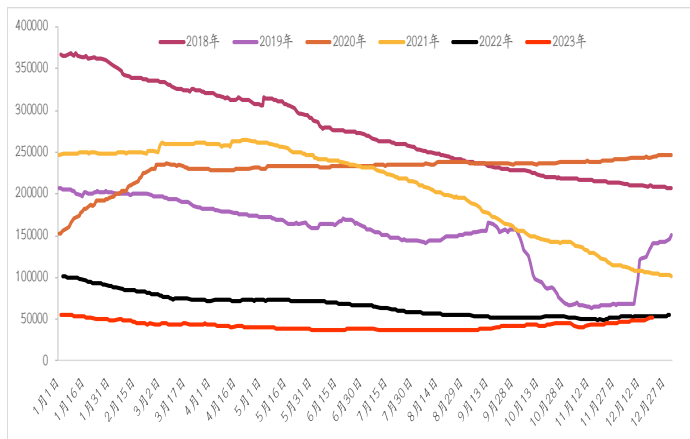
图表 13: LME 铜库存 (吨)



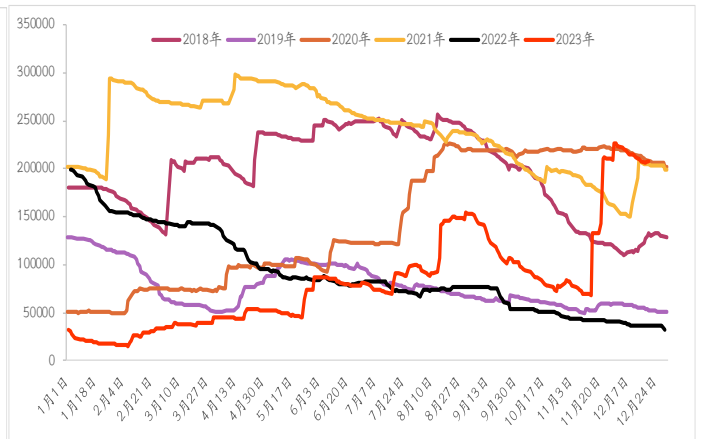
图表 14: LME 铝库存 (吨)



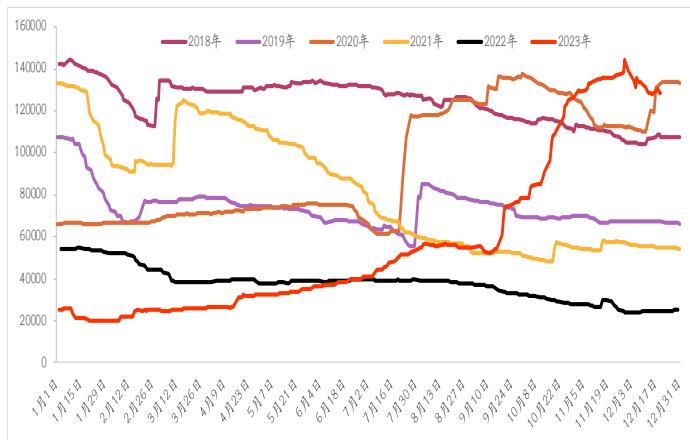
图表 15: LME 镍库存 (吨)



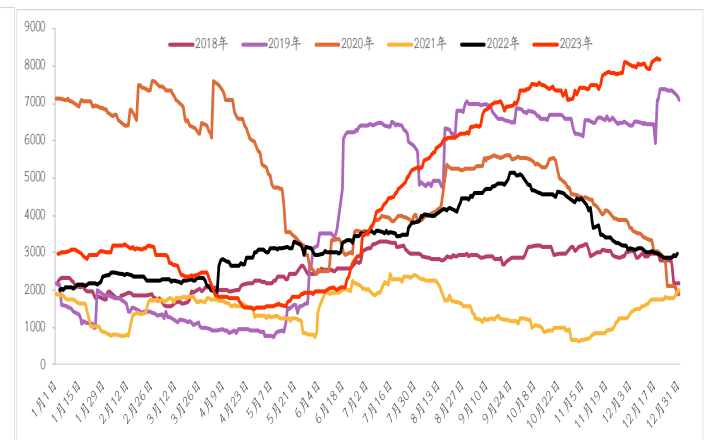
图表 16: LME 锌库存 (吨)



图表 17: LME 铅库存 (吨)



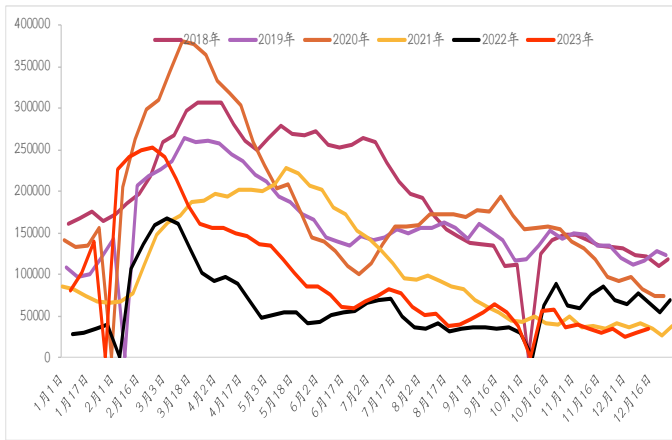
图表 18: LME 锡库存 (吨)



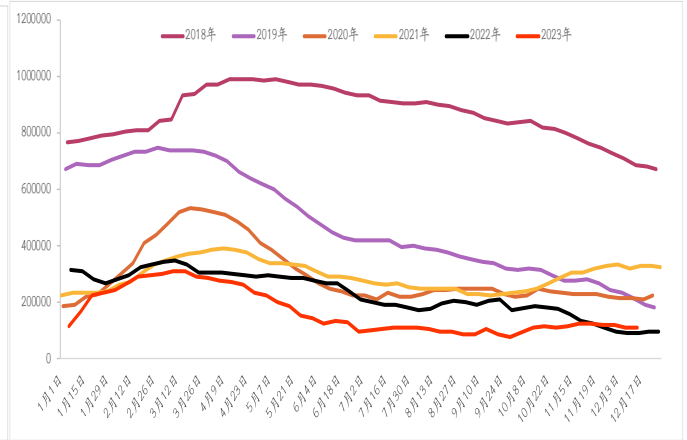
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.4 SHFE 库存

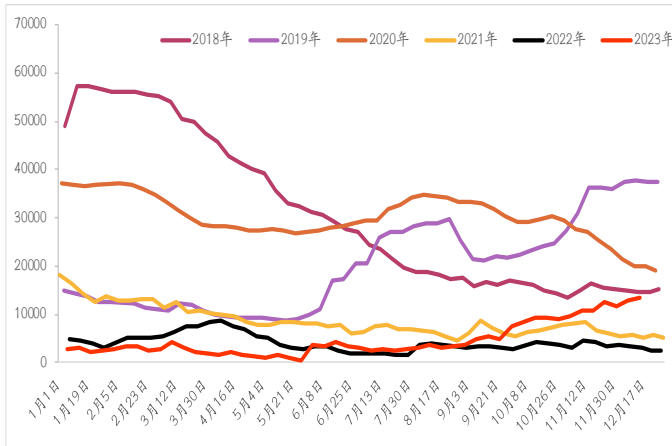
图表 19: SHFE 铜库存 (吨)



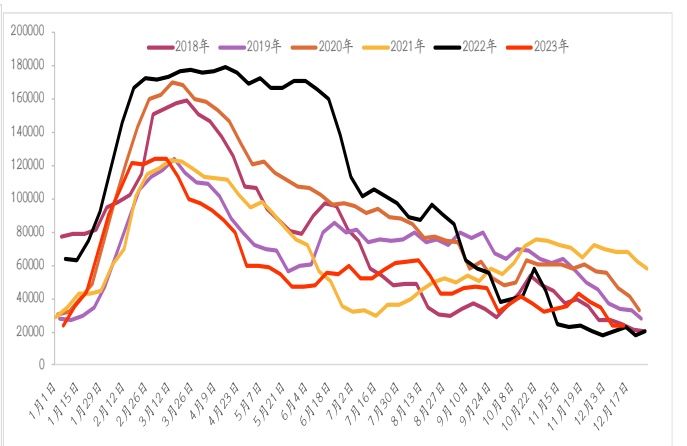
图表 20: SHFE 铝库存 (吨)



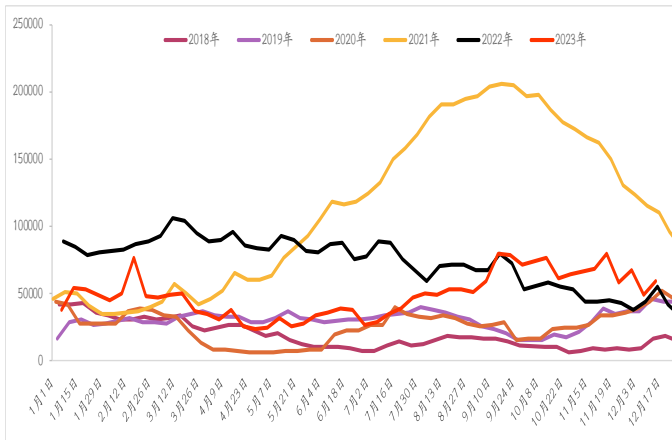
图表 21: SHFE 镍库存 (吨)



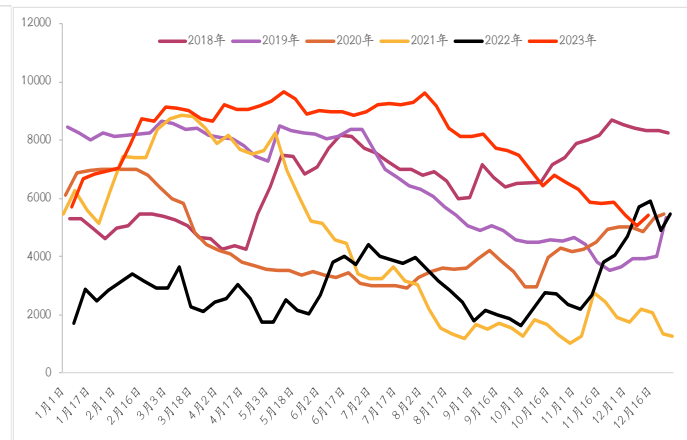
图表 22: SHFE 锌库存 (吨)



图表 23: SHFE 铅库存 (吨)



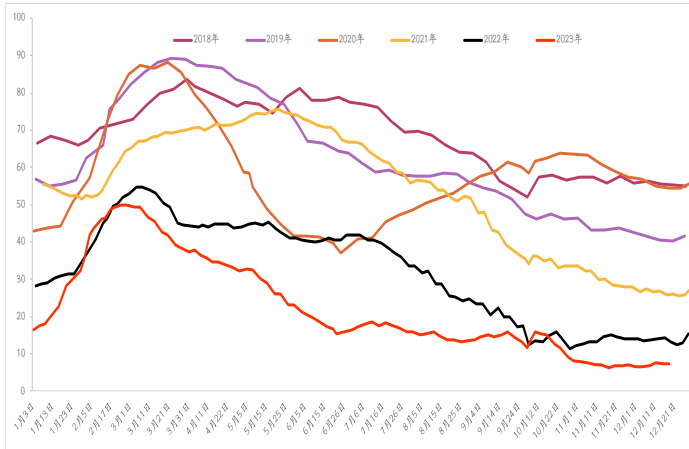
图表 24: SHFE 锡库存 (吨)



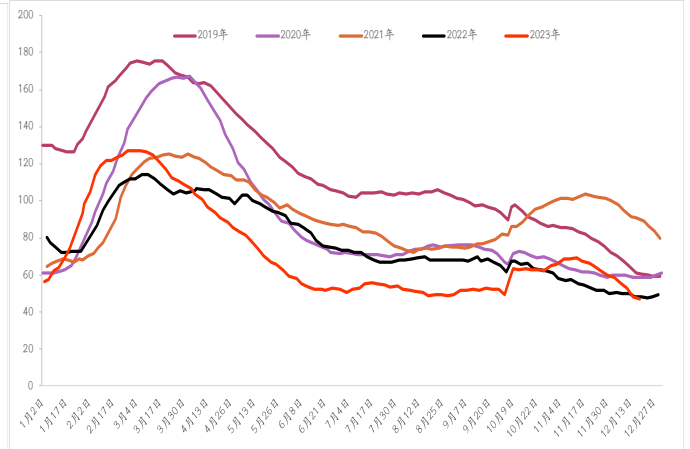
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.5 社会库存

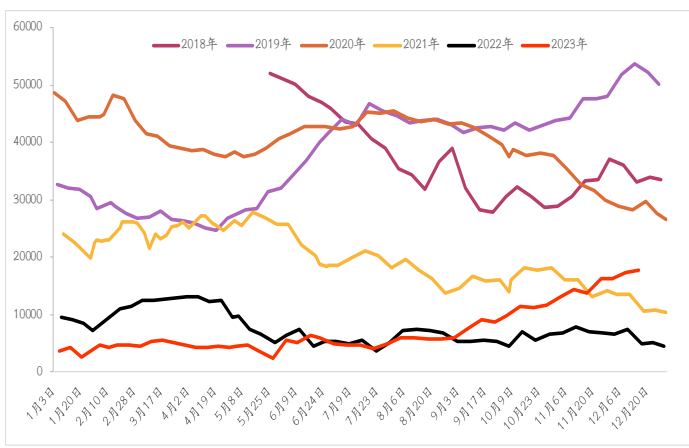
图表 25: 铜社会总库存含保税区 (万吨)



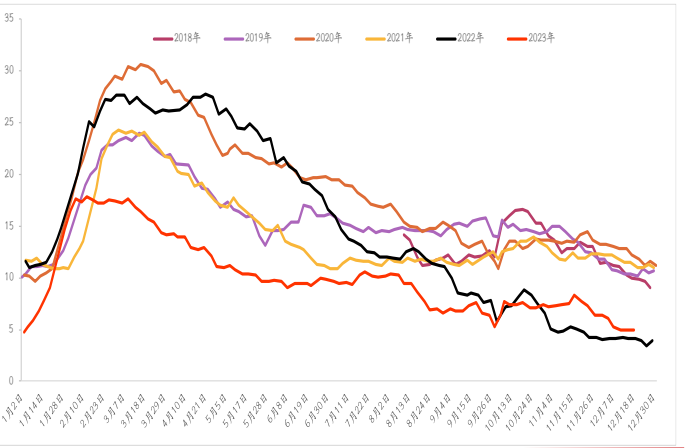
图表 26: 铝社会库存 (万吨)



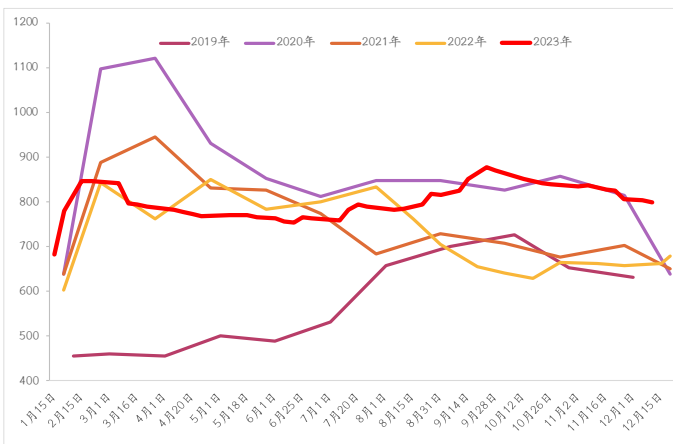
图表 27: 镍社会库存 (吨)



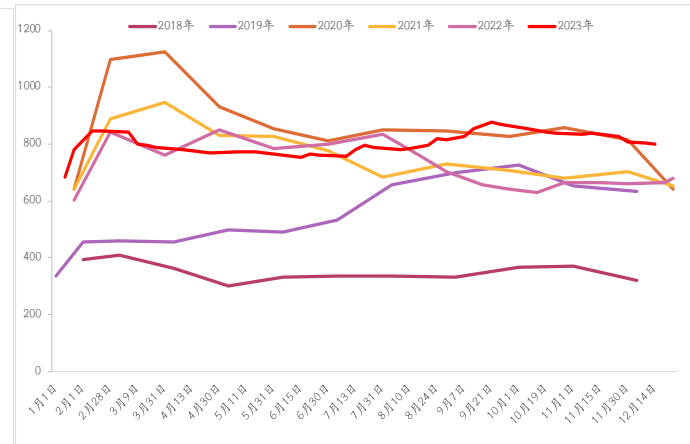
图表 28: 锌社会库存 (万吨)



图表 29: 不锈钢库存 (吨)



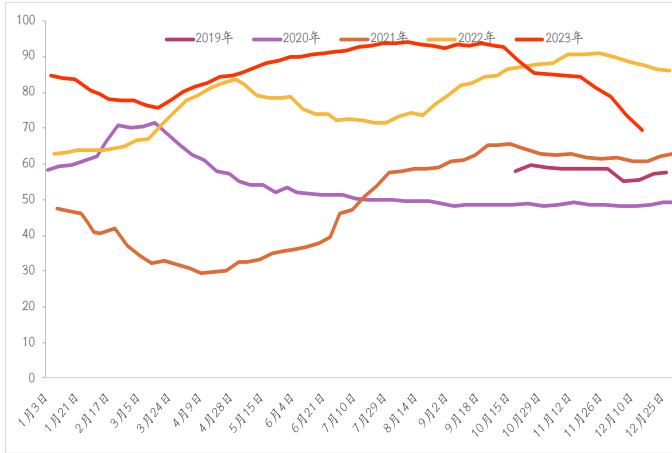
图表 30: 300 系库存 (吨)



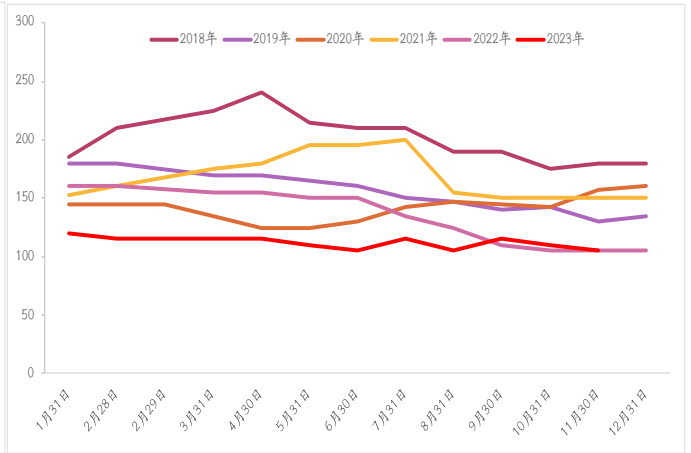
资料来源: SMM 光大期货研究所

3.6 冶炼利润

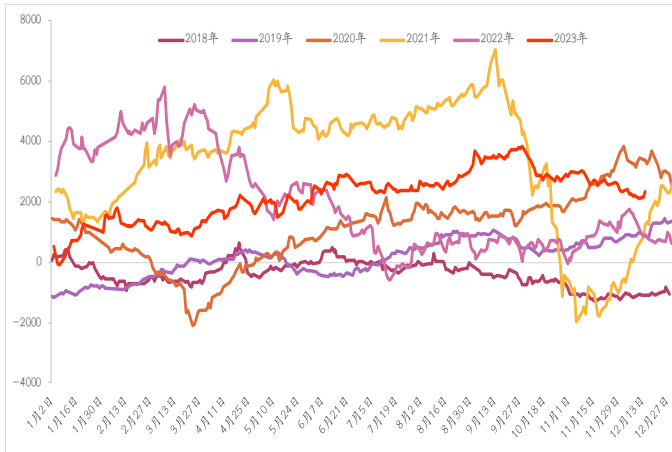
图表 31: 铜精矿指数 (美元/吨)



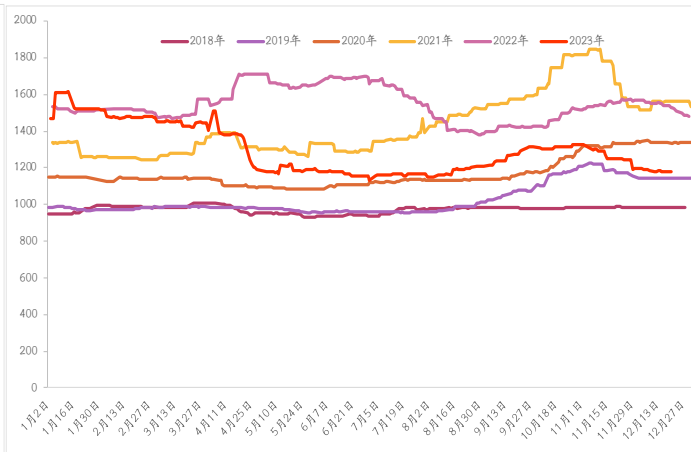
图表 32: 粗铜加工费 (美元/吨)



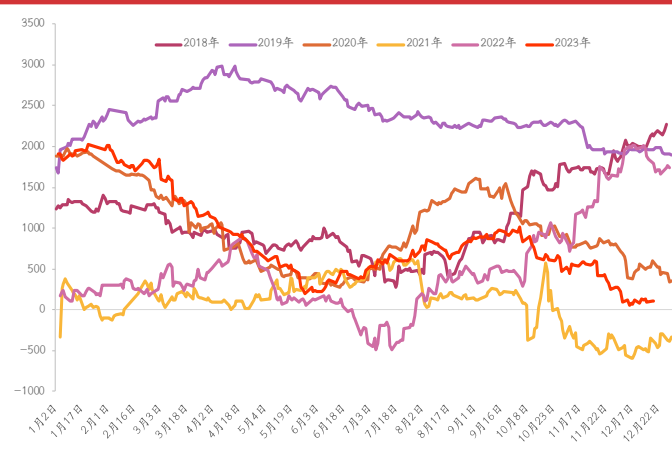
图表 33: 铝冶炼利润 (元/吨)



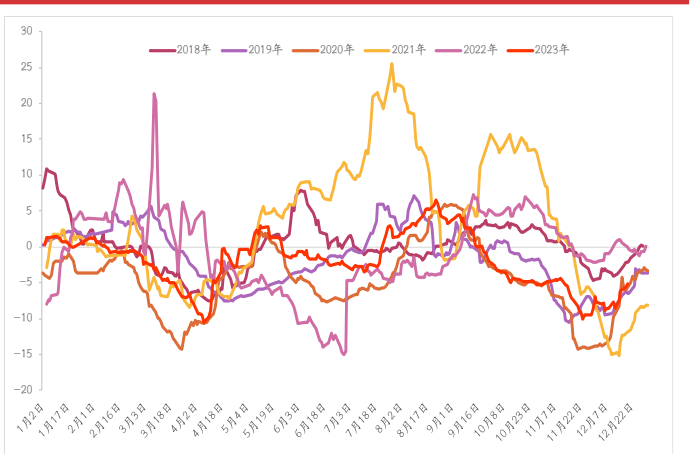
图表 34: 镍铁冶炼成本 (元/镍点)



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。