

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(≥pb99.97) | 15450 | 15450 | 0 |
| | | 含税:再生铅(≥pb98.5) | 15375 | 15375 | 0 |
| | 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

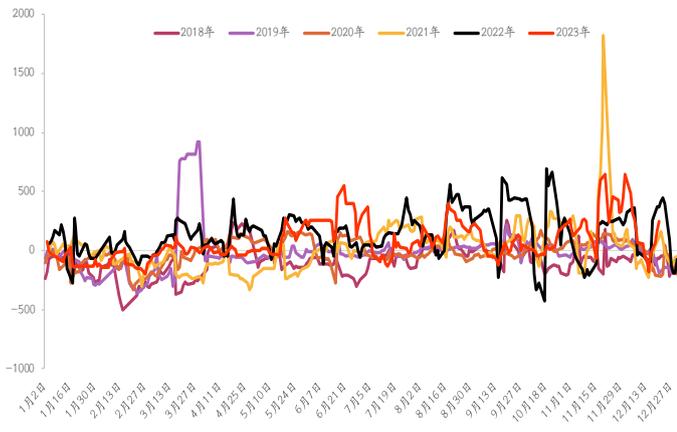
| 锌 | | | | |
|--------------------|-----------------------|------------|------------|-----------------|
| | | 2023/12/20 | 2023/12/19 | 涨跌 |
| 市场行情 | 主力结算价 (元/吨) | 21070 | 20845 | 1.1% |
| | LmeS3 (美元/吨) | 2505.5 | 2505 | 0.0% |
| | 沪伦比 | 8.41 | 8.32 | - |
| | 近-远月价差 (元/吨) | 40 | 45 | -5 |
| | SMM 0# 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

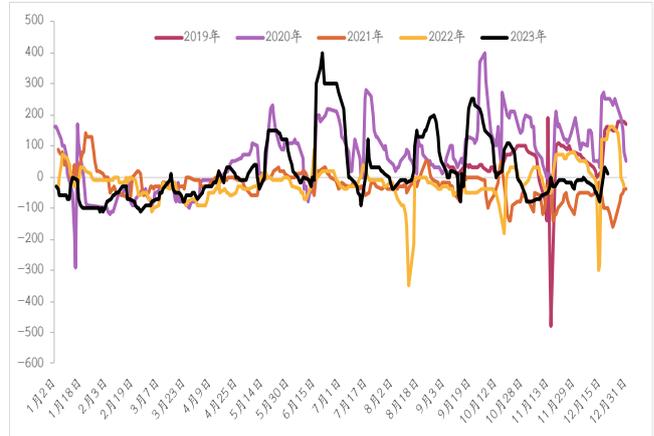
三、图表分析

3.1 现货升贴水

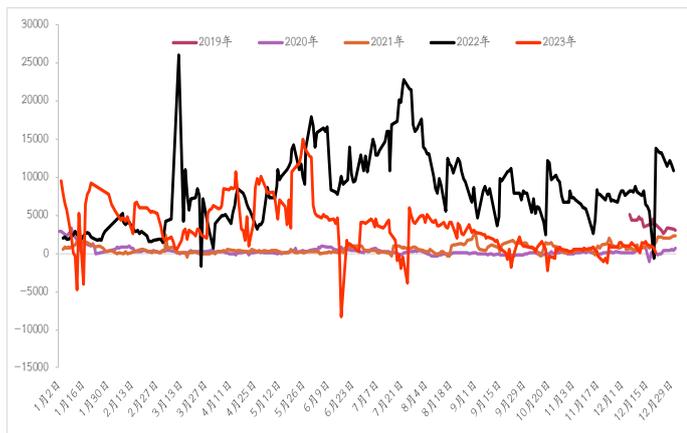
图表 1：铜现货升贴水（元/吨）



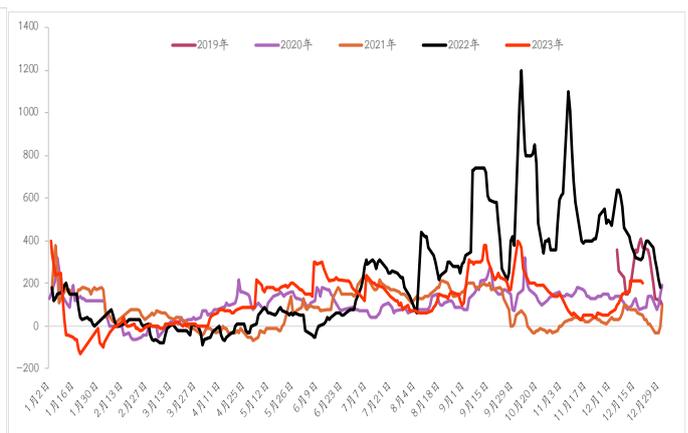
图表 2：铝现货升贴水（元/吨）



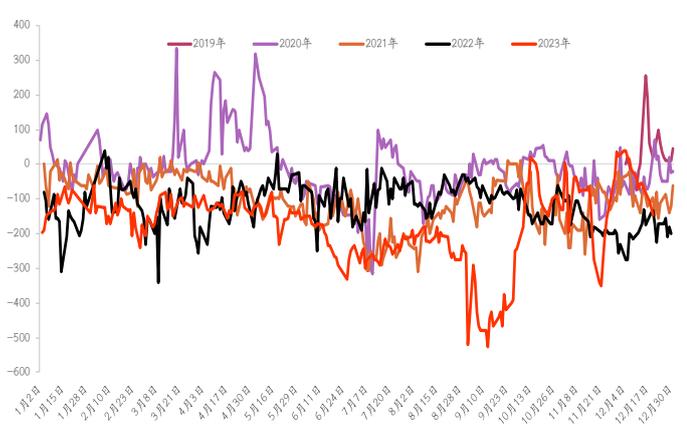
图表 3：镍现货升贴水（元/吨）



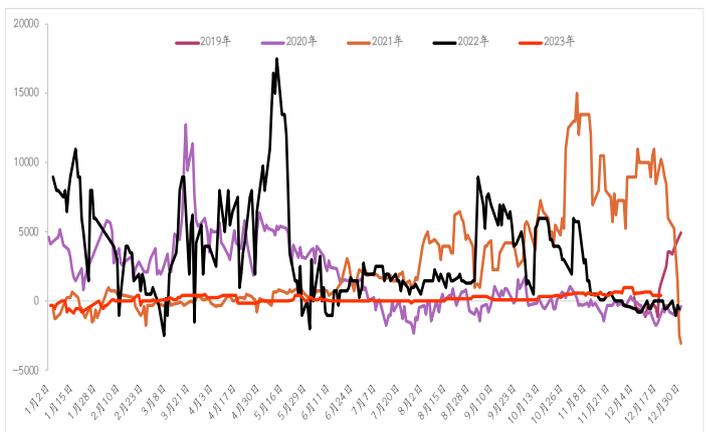
图表 4：锌现货升贴水（元/吨）



图表 5：铅现货升贴水（元/吨）



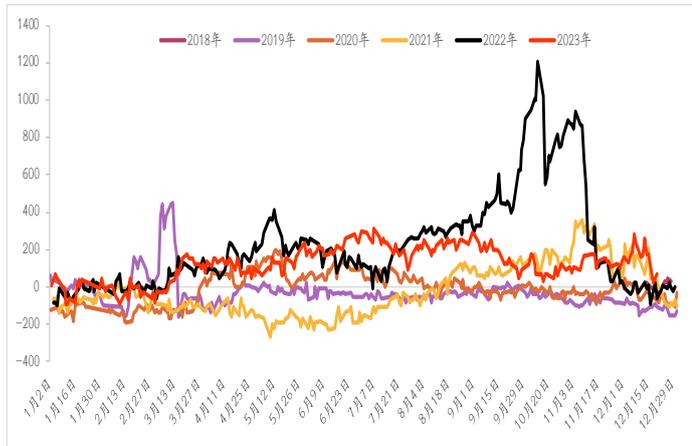
图表 6：锡现货升贴水（元/吨）



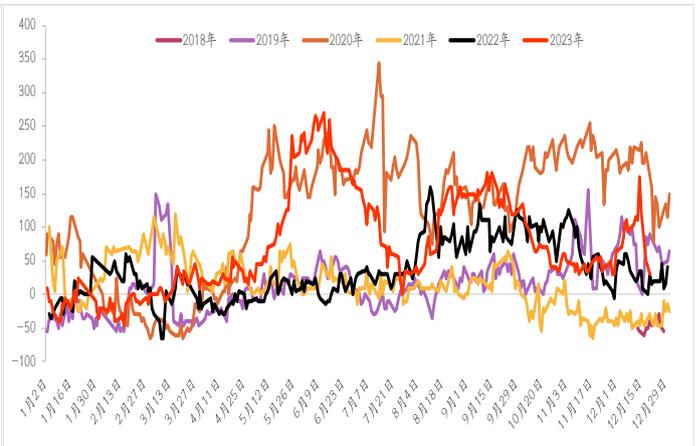
资料来源：iFind 光大期货研究所

3.2 SHFE 近远月价差

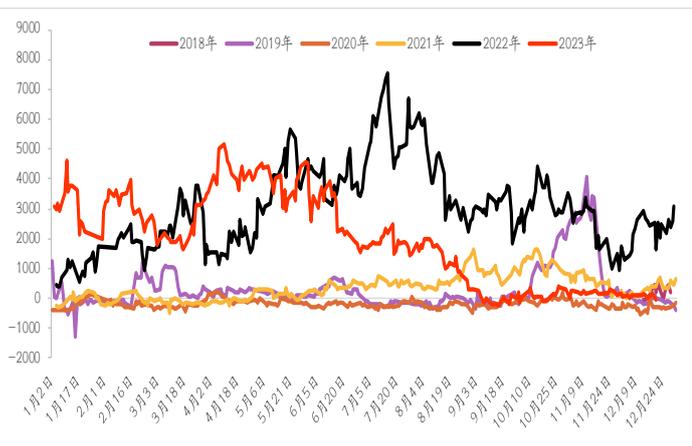
图表 7: 铜连一—连二 (元/吨)



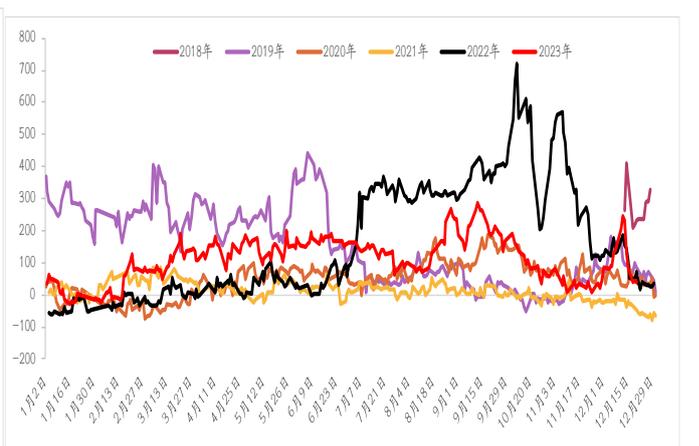
图表 8: 铝连一—连二 (元/吨)



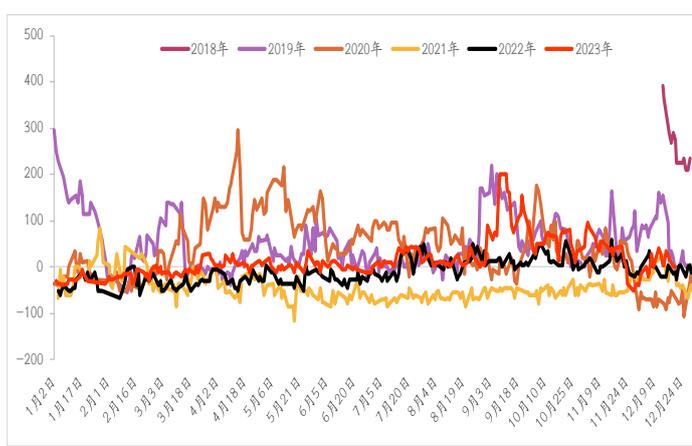
图表 9: 镍连一—连二 (元/吨)



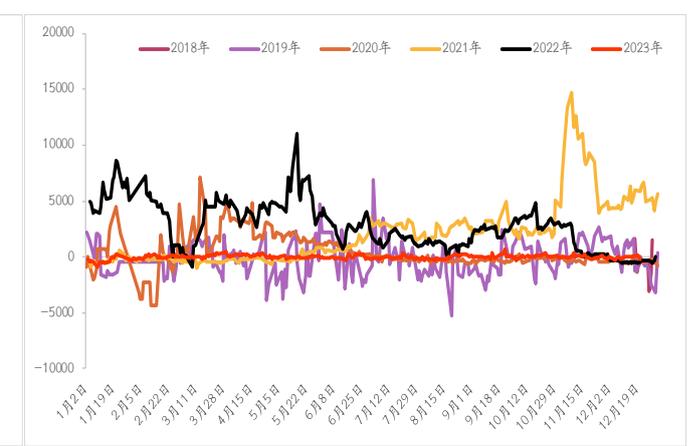
图表 10: 锌连一—连二 (元/吨)



图表 11: 铅连一—连二 (元/吨)



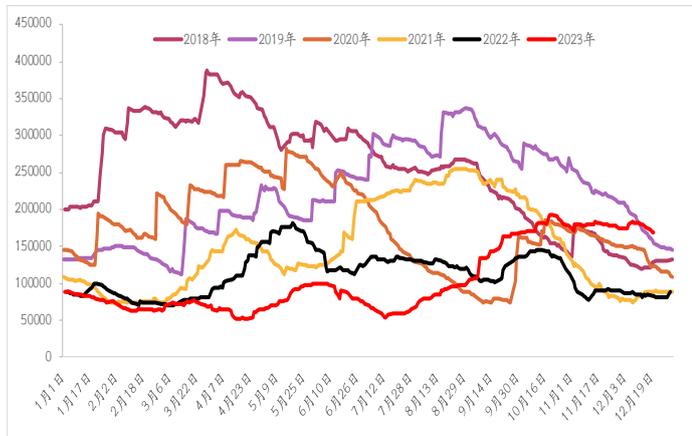
图表 12: 锡连一—连二 (元/吨)



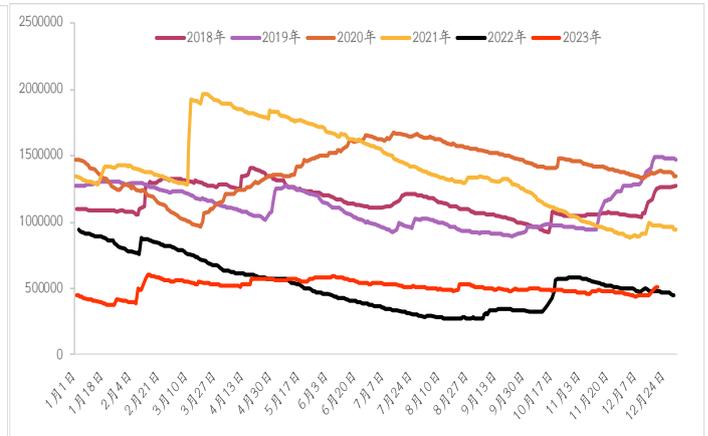
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.3 LME 库存

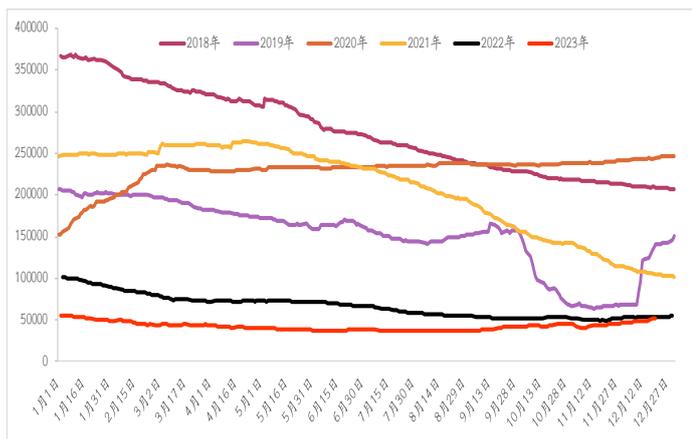
图表 13: LME 铜库存 (吨)



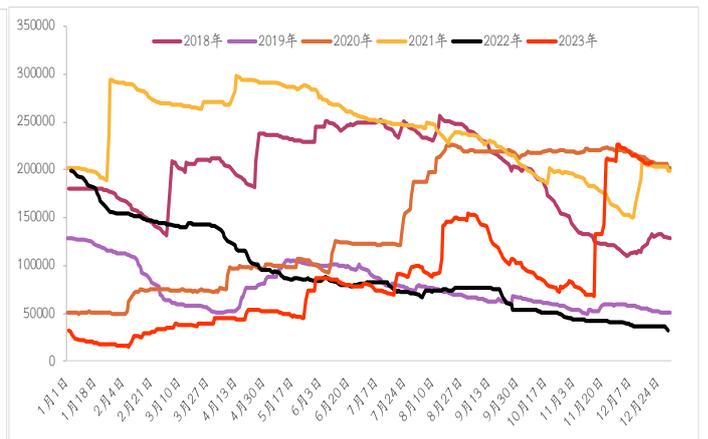
图表 14: LME 铝库存 (吨)



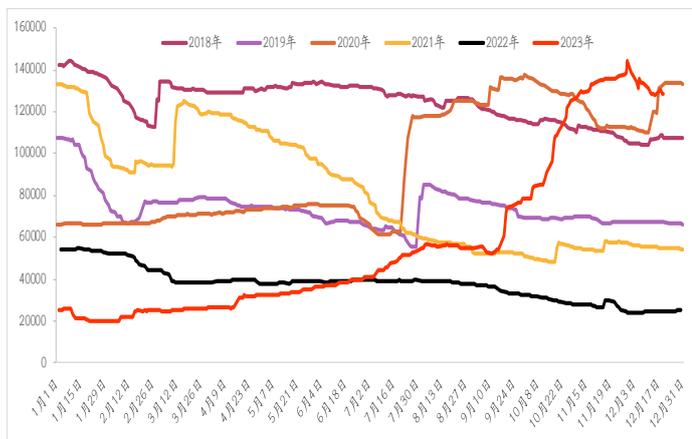
图表 15: LME 镍库存 (吨)



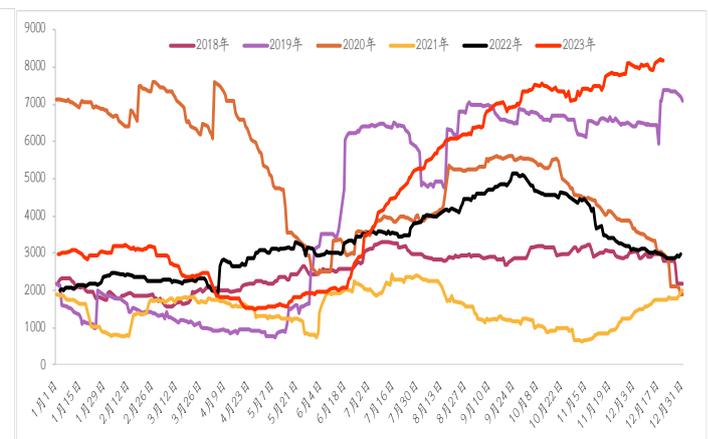
图表 16: LME 锌库存 (吨)



图表 17: LME 铅库存 (吨)



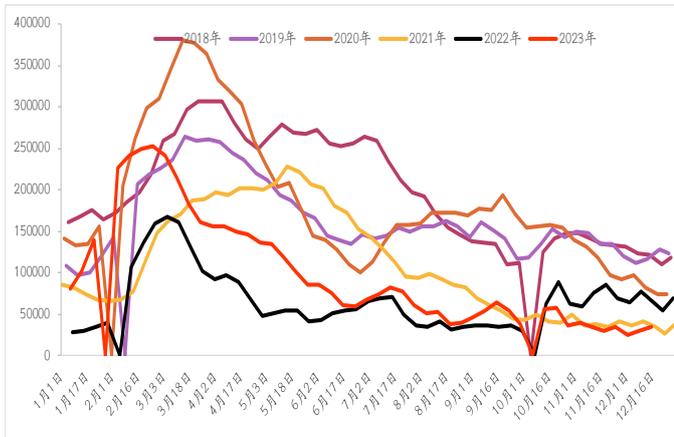
图表 18: LME 锡库存 (吨)



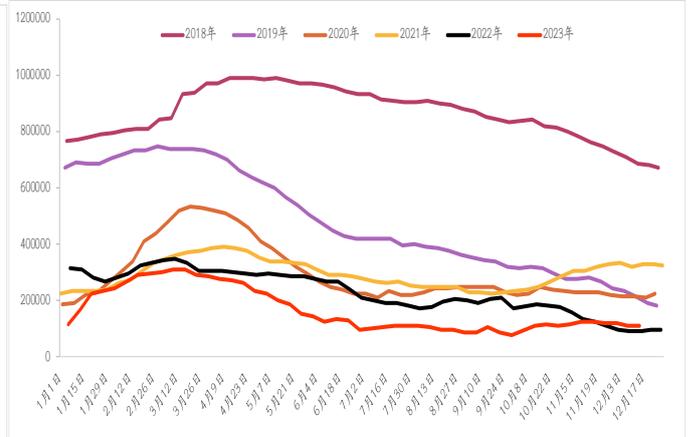
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.4 SHFE 库存

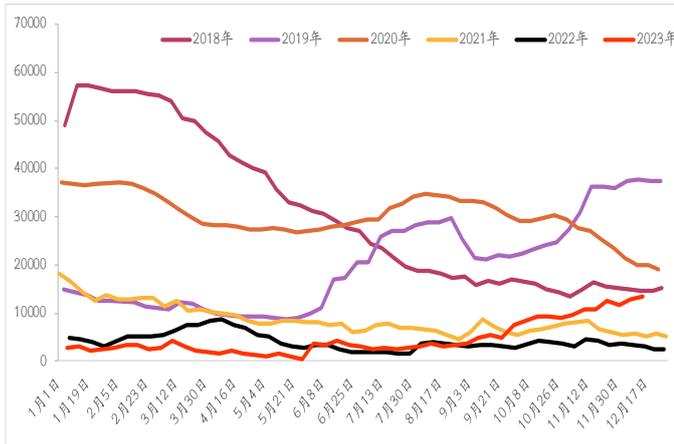
图表 19: SHFE 铜库存 (吨)



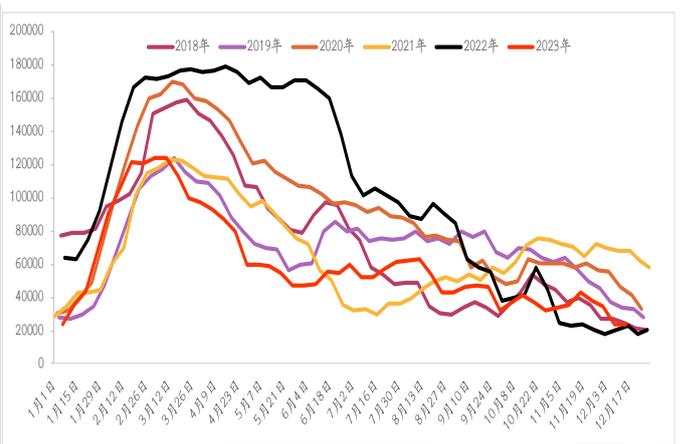
图表 20: SHFE 铝库存 (吨)



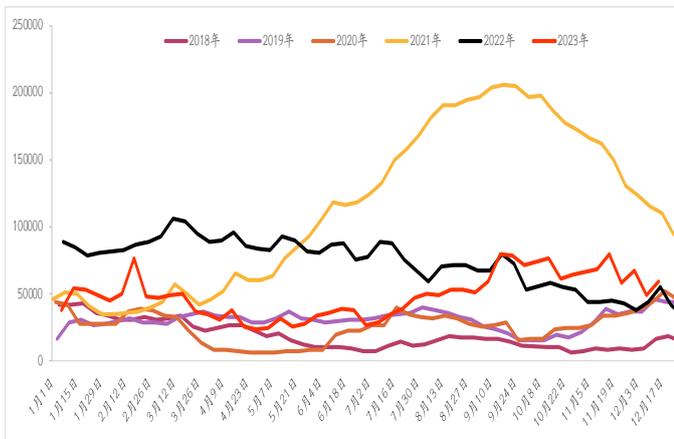
图表 21: SHFE 镍库存 (吨)



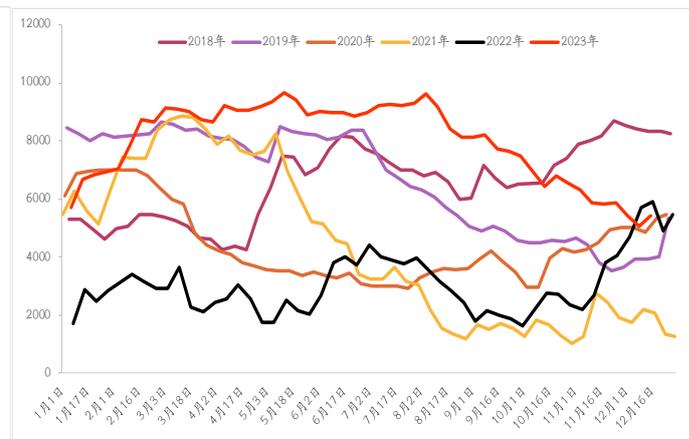
图表 22: SHFE 锌库存 (吨)



图表 23: SHFE 铅库存 (吨)



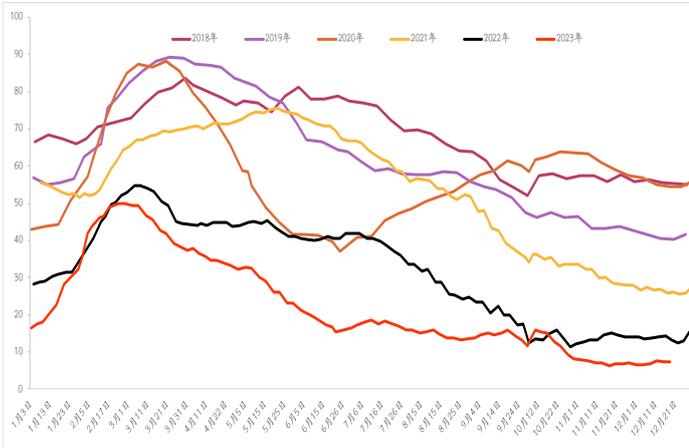
图表 24: SHFE 锡库存 (吨)



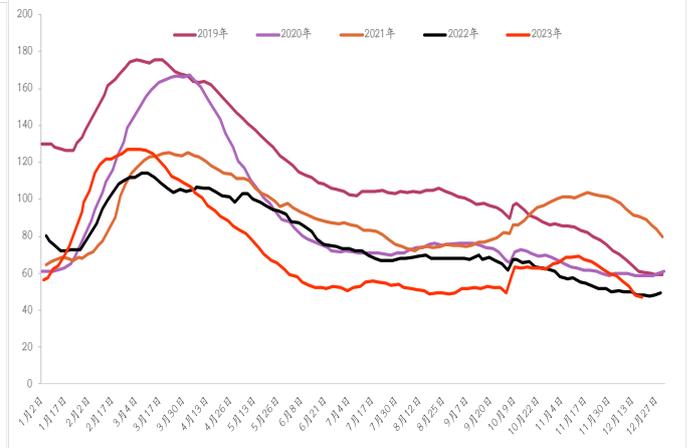
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.5 社会库存

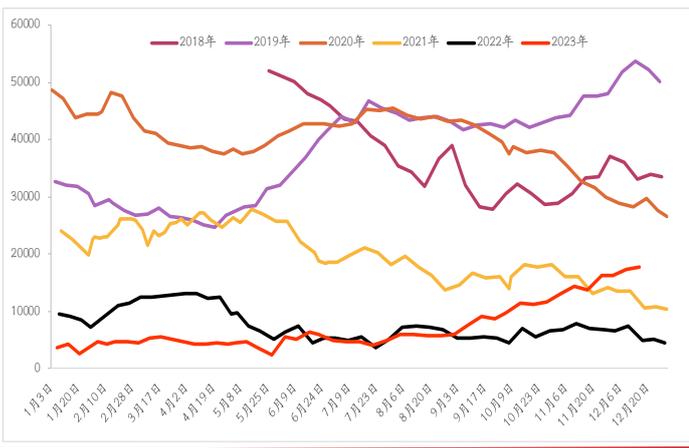
图表 25: 铜社会总库存含保税区 (万吨)



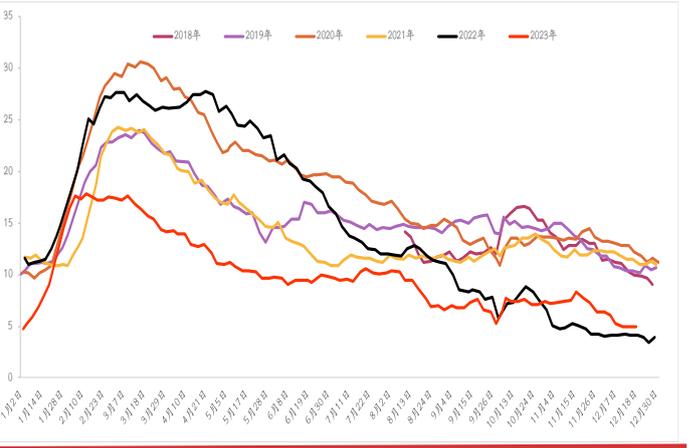
图表 26: 铝社会库存 (万吨)



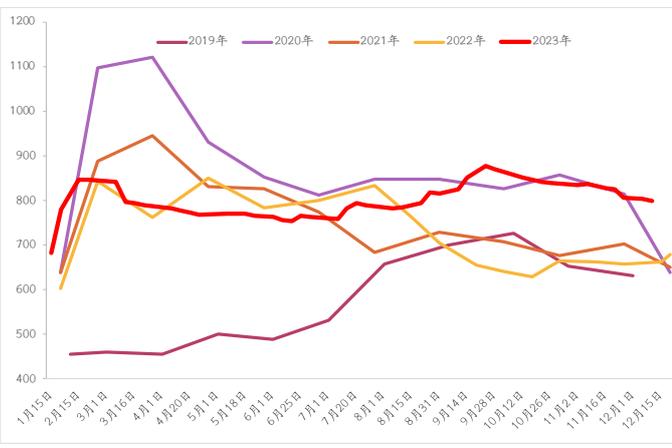
图表 27: 镍社会库存 (吨)



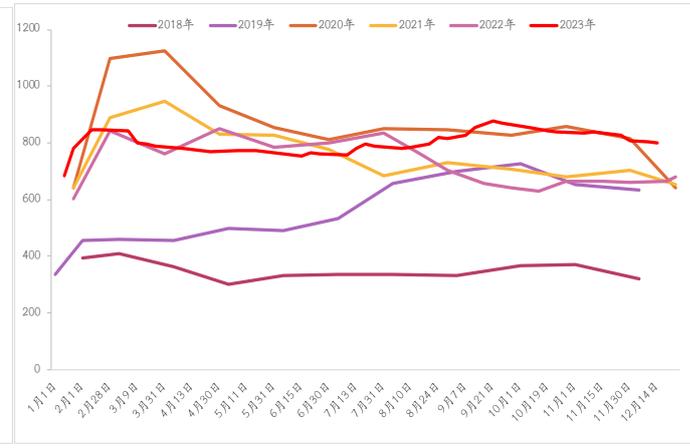
图表 28: 锌社会库存 (万吨)



图表 29: 不锈钢库存 (吨)



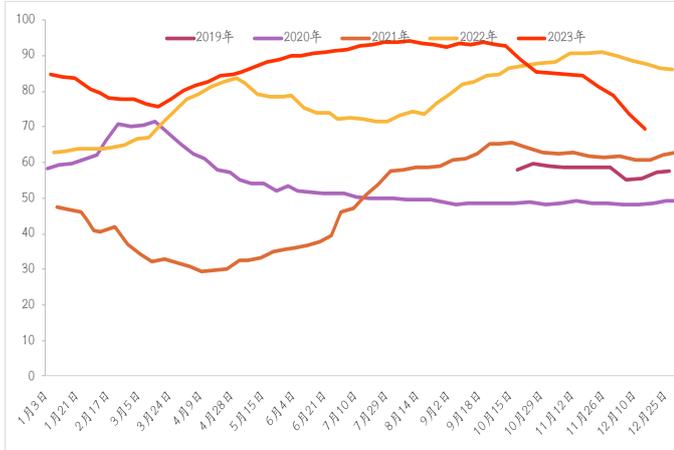
图表 30: 300 系库存 (吨)



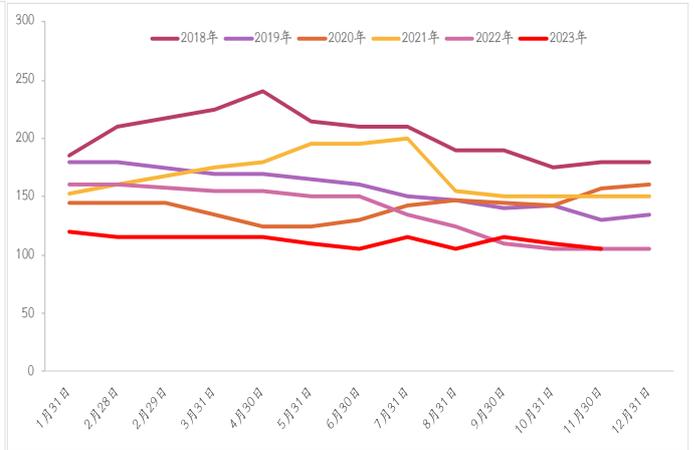
资料来源: SMM 光大期货研究所

3.6 冶炼利润

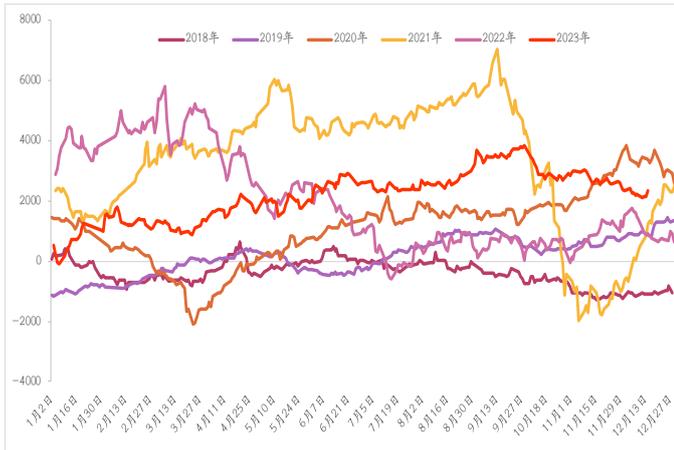
图表 31: 铜精矿指数 (美元/吨)



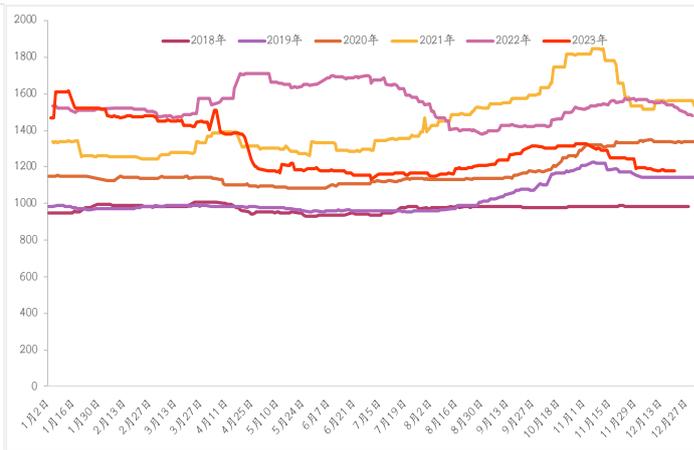
图表 32: 粗铜加工费 (美元/吨)



图表 33: 铝冶炼利润 (元/吨)



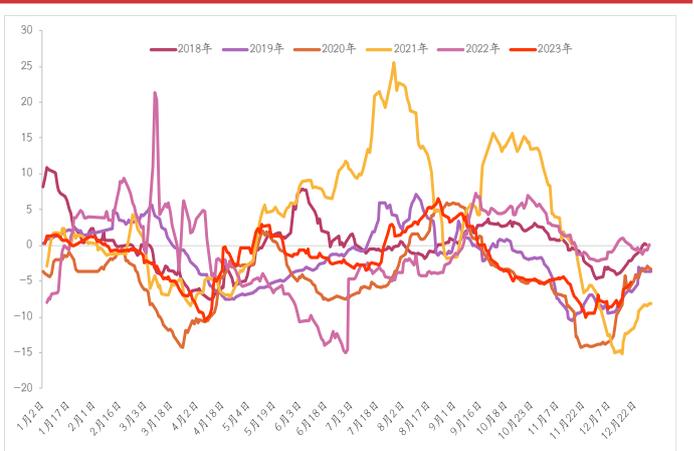
图表 34: 镍铁冶炼成本 (元/镍点)



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。