

有色商品日报（2023年12月28日）
一、研究观点

品种	点评
铜	<p>昨晚美债标售情况良好，美债收益率继续回落，美元指数走软，市场继续朝着风险偏好方向交易，美股上涨，有色整体表现强劲。当前支撑铜价的因素仍然在于强预期交易，即美联储政策宽松预期以及国内稳增长政策预期。基本面方面，海外有一定供给担忧，国内进入季节性淡季需求逐渐弱化，此前的现货升水逐渐转为贴水，远月也逐渐转为升水。短期来看，宏观强预期逻辑继续支撑铜价走势偏强，但宏观强预期与基本面走弱分化越来越明显，铜价在该位置分歧较大，因此要防止盘面随时面临阶段性调整的走势，元旦后概率会加大。</p>
铝	<p>隔夜氧化铝震荡偏强，AO2402 收于 3259 元/吨，涨幅 1.27%，持仓增仓 4869 手至 39439 手。沪铝震荡偏强，AL2402 收于 19650 元/吨，涨幅 2%。持仓增仓 18632 手至 22.86 万手。现货方面，SMM 氧化铝综合价格继续上涨至 3044 元/吨。铝锭现货贴水收至 20 元/吨，佛山 A00 报价涨至 19280 元/吨，对无锡 A00 贴水 20 元/吨。下游铝棒加工费包头河南临沂持稳，新疆无锡南昌广东下调 10-50 元/吨；铝杆 1A60 下调 50 元/吨，6/8 系加工费上调 38 元/吨；铝合金 ADC12 及 A380 持稳，ZLD102/104 及 A356 上调 100 元/吨。氧化铝上周触及涨停板，北方地区因重污染限产，叠加几内亚首都中央油库爆炸问题波及产业端，原料供应扰动问题引发市场强烈关注。电解铝供应端进入平稳运行期，电网年末出现集中赶工，下游开工率出现逆季节上涨，需求淡季不淡征兆显现。成本支撑和持续走低的库存对于铝价存在支撑力。当前消息端对于市场情绪发酵影响显著，内外盘共振形成更强联动反应，投资者需着重关注。</p>

镍

隔夜 LME 镍涨 2.11%，沪镍涨 0.67%。库存方面，昨日 LME 镍库存增加 1746 吨至 57804 吨；国内 SHFE 仓单增加 12 吨至 11295 吨。升贴水来看，LME0-3 月升贴水维持负数；进口镍升贴水上涨 25 元/吨至-100 元/吨。不锈钢方面，上周全国主流市场不锈钢社会总库存 85.22 万吨，周环比下降 2.23%，呈现八连降，去库速度较上期有所放缓，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

沪锌夜盘主力涨 0.77%，报 21515 元/吨，锌期货仓单 4050 吨，较前一日减少 74 吨。LME 锌涨 1.52%，报 2642.0 美元/吨，锌库存 227375 吨，减少 1825 吨。现货市场，上海 0# 锌对 2401 合约升水 120-140 元/吨附近，对均价贴水 20 元/吨附近；广东 0# 锌对沪锌 2402 合约升水 85-135 元/吨左右，粤市较沪市贴水 60 元/吨；天津 0# 锌对 2401 合约报贴水 50 元/吨至平水附近，津市较沪市贴水 160 元/吨。01-02 价差+35 元/吨，02-03 价差+35 元/吨，沪伦比至 8.14。1 月国产矿加工费报至 4,300 元/金属吨附近，含硫酸的国内冶炼加工利润维持正值，冶炼开工短期内调低可能性不高。进口方面，虽然上周上海清关量减少，但预计 12 月底仍有大量 2# 锌流入国内，国内锌锭供应较为过剩，预计国内锌月差仍有下行空间。

锡

沪锡夜盘主力涨 1.55%，报 215250 元/吨，锡期货仓单 5823 吨，较前一日增加 26 吨。LME 锡涨 4.14%，报 25800 美元/吨，锡库存 7745 吨，减少 10 吨。现货市场，小牌对 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-300 元/吨，02-03 价差-30 元/吨，沪伦比至 8.34。国内社会库存上周继续大幅累库，显示进口锡到货增长下，光伏焊带需求却毫无起色，基本上周上海清关到货的全部进口锡锭都形成库存，几无消费。现实走弱下，与之相对的是缅甸佤邦复产遥遥无期，国内冶炼厂即

将进入春节停产，若进口矿石补充不及，冶炼厂停产时间或将拉长。弱现实，强预期维持，价格或将维持震荡。

二、日度数据监测

铜					
市场行情	价格(元/吨)	平水铜	2023/12/27	2023/12/26	涨跌
		平水铜升贴水	69235	69125	110
	废铜(元/吨)	1#光亮废铜: 广东	10	-125	135
		精废价差: 广东	63300	63300	0
	下游(元/吨)	无氧铜杆(8mm):上海	1779	1799	-20
		低氧铜杆(8mm):上海	70000	69900	100
	冶炼加工(周度)	粗炼TC(美元/吨)	68200	68200	0
库存	LME	注册+注销(吨)	166675	166675	0
	上期所	仓单(吨)	3922	2478	1444
		总库存(吨, 周度)	28718	34396	-5678
	COMEX	库存(吨)	16838	16365	474
	社会库存	国内+保税区(万吨)	6.7	7.3	-0.7
其他	LME0-3 premium(美元/吨)		-49.8	-40.5	-9.3
	CIF提单(美元/吨)		68.0	73.5	-5.5
	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	15700	15660	40
		1#铅锭升贴水:华东	-190	-160	-30
		沪铅: 连1-连二	30	30	0
		含税:再生精铅(≥pb99.97)	15475	15475	0
		含税:再生铅(≥pb98.5)	15400	15400	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%	14650	14650	0
		到厂价:铅精矿:郴州50%	14850	14850	0
		到厂价:铅精矿:个旧50%	14850	14850	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)	128700	128700	0
	上期所(吨)	仓单	50938	49985	953
		库存(周度)	56657	59393	-2736
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		2023/12/27	2023/12/26	涨跌
		无锡报价(元/吨)	19300	19220	80
		南海报价(元/吨)	19280	19230	50
		南海-无锡(元/吨)	-20	10	-30
	现货升水(元/吨)	-20	-40	20	
	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)	347	347	0
		山东氧化铝	3005	2985	20
		氧化铝:内-外	226	206	20
预焙阳极		5329	5329	0	
下游加工费	6063铝(φ90):广东(元/吨)	300	310	-10	
	1A60铝杆:广东(元/吨)	600	600	0	
铝合金	ADC12:华南(元/吨)	20100	20100	0	
库存	LME	注册+注销(吨)	508650	508650	0
	上期所	仓单(吨)	38941	38387	554
		总库存(吨,周度)	102112	112002	-9890
	社会库存(周度)	电解铝(万吨)	44.3	44.6	-0.3
氧化铝(万吨)		20.7	18.7	2.0	
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)	133700	133850	-150
		金川镍-无锡(元/吨)	5000	4950	50
		1#进口镍-无锡(元/吨)	1300	1250	50
	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	597	597	0
	不锈钢	304 No1:佛山(元/吨)	13100	13100	0
		304 No1:无锡(元/吨)	13200	13200	0
		304/2B卷:毛边:无锡	13850	13950	-100
		304/2B卷:切边:无锡	14200	14200	0
		304/2B卷:毛边:佛山	13850	13950	-100
	304/3B卷:切边:佛山	14200	14200	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)	56058	56058	0
	上期所(吨)	镍仓单	11295	11283	12
		镍库存(周度)	13300	13358	-58
		不锈钢仓单	45451	45704	-253
	社会库存(周度)	镍库存:上期所+南储+隐性	18307	17695	612
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	100.00		#N/A	#N/A

资料来源:同花顺、WIND、SMM、百川、光大期货研究所

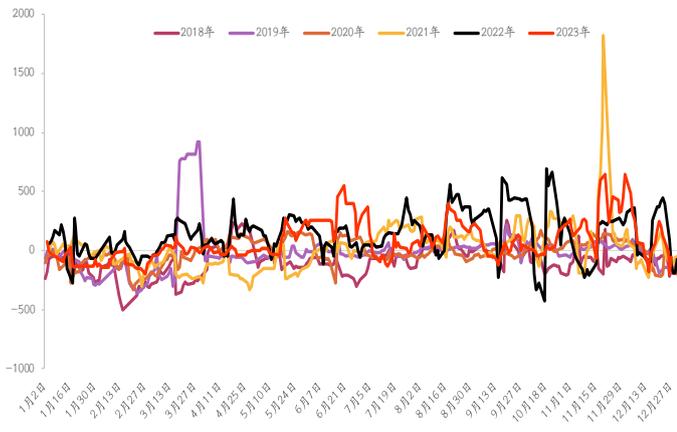
锌				
		2023/12/27	2023/12/26	涨跌
市场行情	主力结算价 (元/吨)	21350	21400	-0.2%
	LmeS3 (美元/吨)	2505.5	2505	0.0%
	沪伦比	8.52	8.54	-
	近-远月价差 (元/吨)	30	40	-10
	SMM 0# 现货 (元/吨)	21480	21580	-100
	SMM 1# 现货 (元/吨)	21410	21510	-100
	国内现货升贴水平均 (元/吨)	160	190	-30
	进口锌升贴水平均 (元/吨)	130	160	-30
	LME0-3 premium (美元/吨)	2.5	4.25	-1.75
	锌合金Zamak3 (元/吨)	22080	22180	-100
	锌合金Zamak5 (元/吨)	22480	22580	-100
	氧化锌ZnO≥99.7% (元/吨)	20600	20700	-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)	229200	229200	0
	社会库存 (万吨) 周度	5.13	5.19	-0.06
注册仓单	上期所 (吨)	4050	4124	-74
	LME (吨)	160850	187900	-27050
活跃合约 进口盈亏	最新 (元/吨)	上期 (元/吨)		CIF提单 (美元/吨)
	-441	-380		115
锡				
		2023/12/27	2023/12/26	涨跌
市场行情	主力结算价 (元/吨)	211970	208290	1.8%
	LmeS3 (美元/吨)	27540	28130	-2.1%
	沪伦比	7.70	7.40	-
	近-远月价差 (元/吨)	-120	80	-200
	SMM现货 (元/吨)	214000	209000	5000
	60%锡精矿 (元/金属吨)	196000	197000	-1000
	40%锡精矿 (元/金属吨)	192000	193000	-1000
	国内现货升贴水平均 (元/吨)	400	400	0
	LME0-3 premium (美元/吨)	-237	-237	0
库存	上期所 (吨) 周度	5641	5430	211
	LME (吨)	7755	7755	0
注册仓单	上期所 (吨)	5823	5797	26
	LME (吨)	6705	6680	25
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

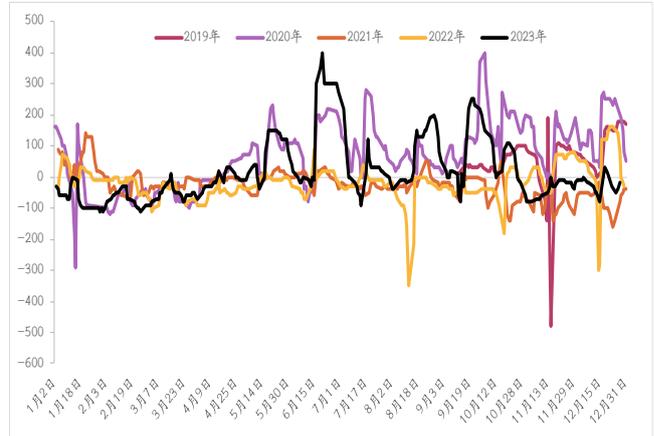
三、图表分析

3.1 现货升贴水

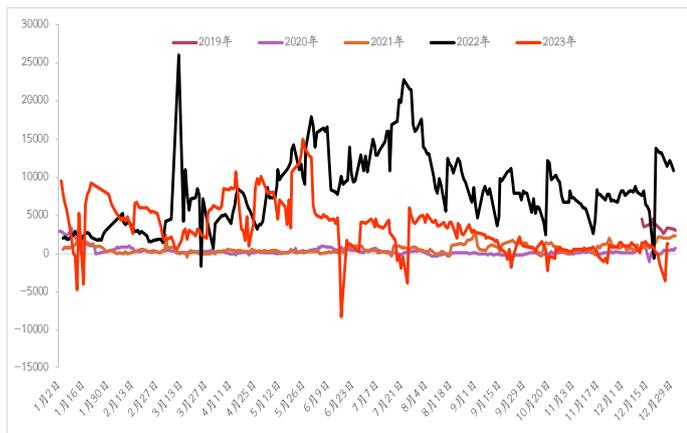
图表 1：铜现货升贴水（元/吨）



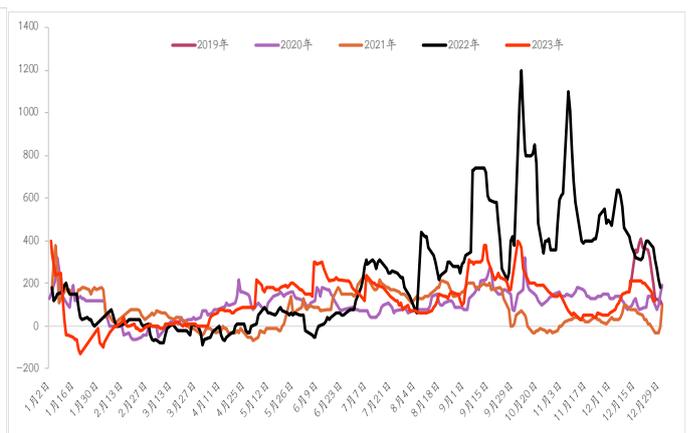
图表 2：铝现货升贴水（元/吨）



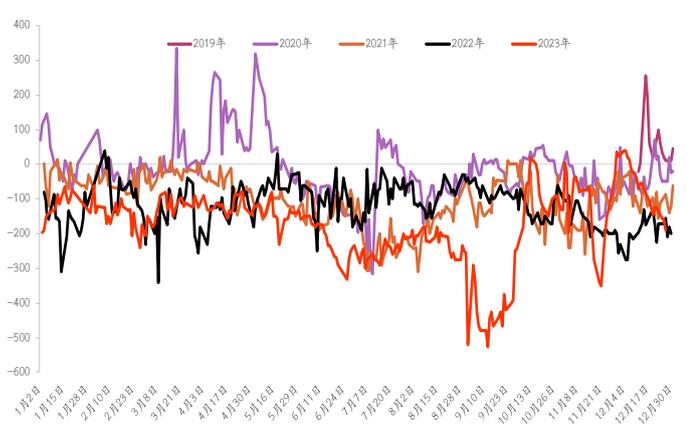
图表 3：镍现货升贴水（元/吨）



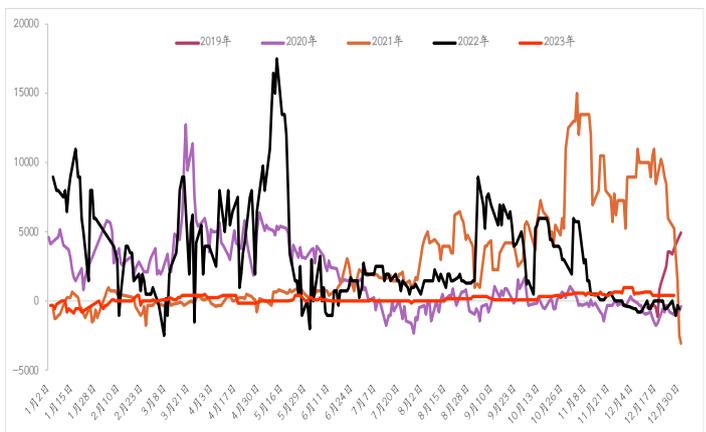
图表 4：锌现货升贴水（元/吨）



图表 5：铅现货升贴水（元/吨）



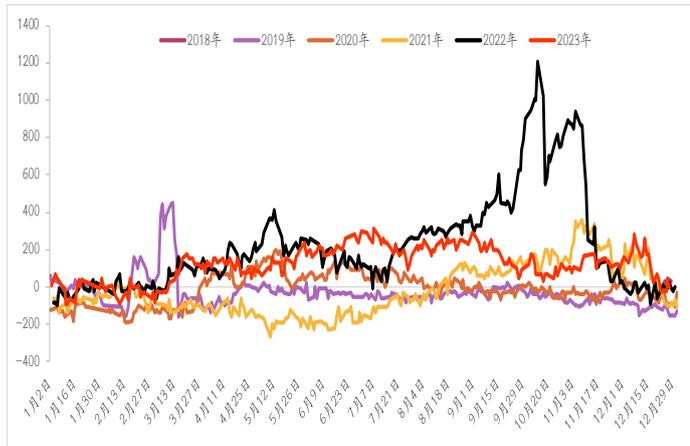
图表 6：锡现货升贴水（元/吨）



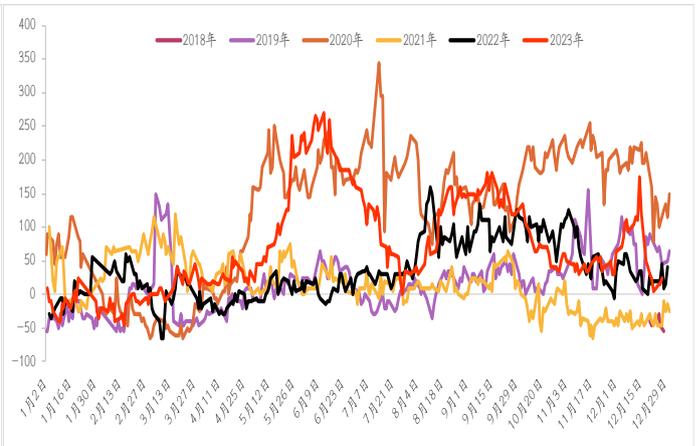
资料来源：iFind 光大期货研究所

3.2 SHFE 近远月价差

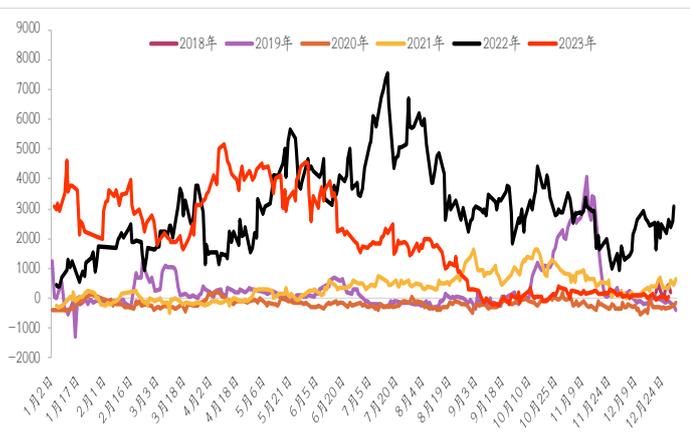
图表 7: 铜连一—连二 (元/吨)



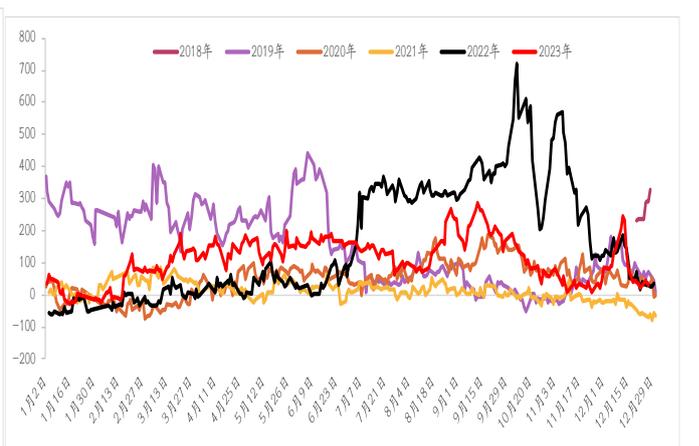
图表 8: 铝连一—连二 (元/吨)



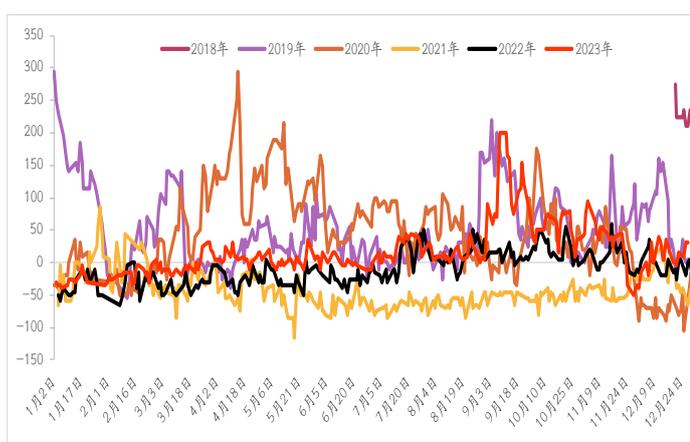
图表 9: 镍连一—连二 (元/吨)



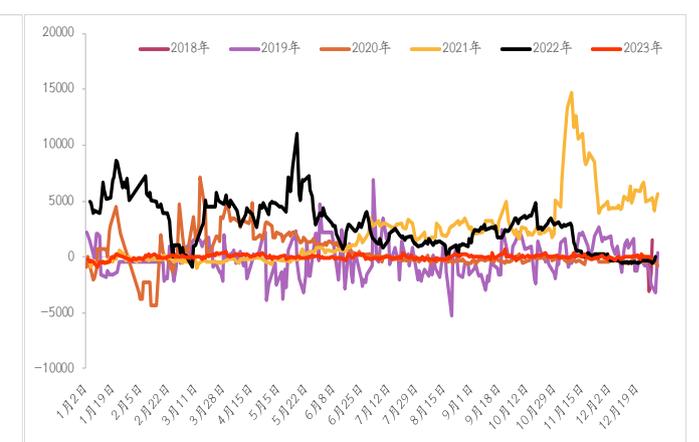
图表 10: 锌连一—连二 (元/吨)



图表 11: 铅连一—连二 (元/吨)



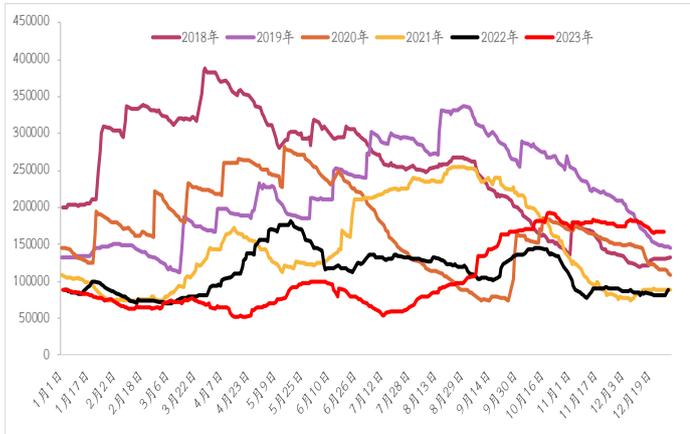
图表 12: 锡连一—连二 (元/吨)



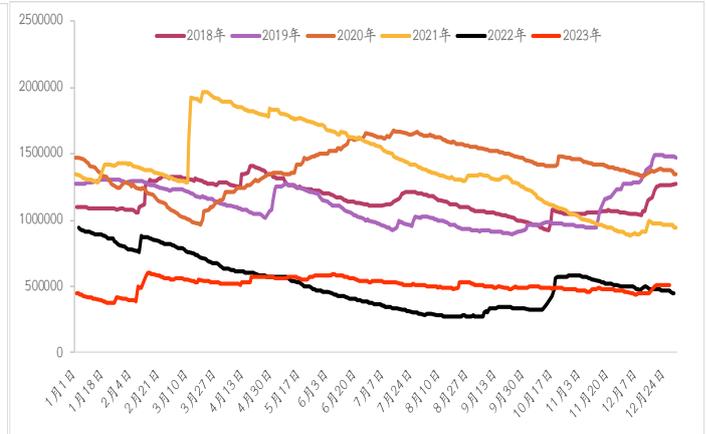
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.3 LME 库存

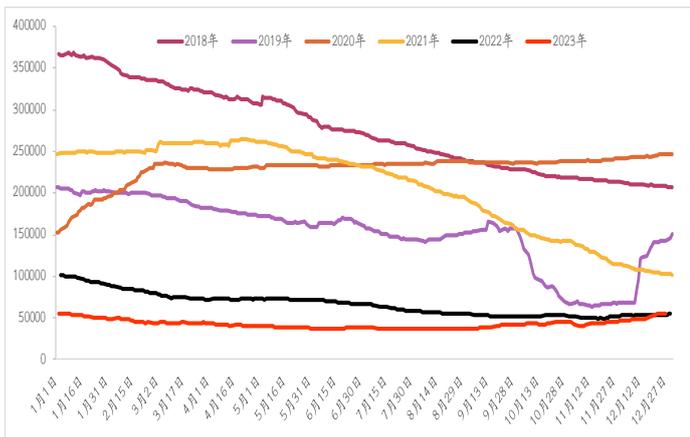
图表 13: LME 铜库存 (吨)



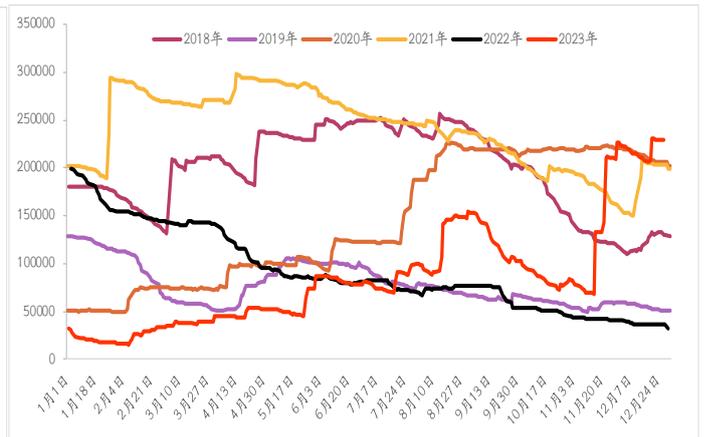
图表 14: LME 铝库存 (吨)



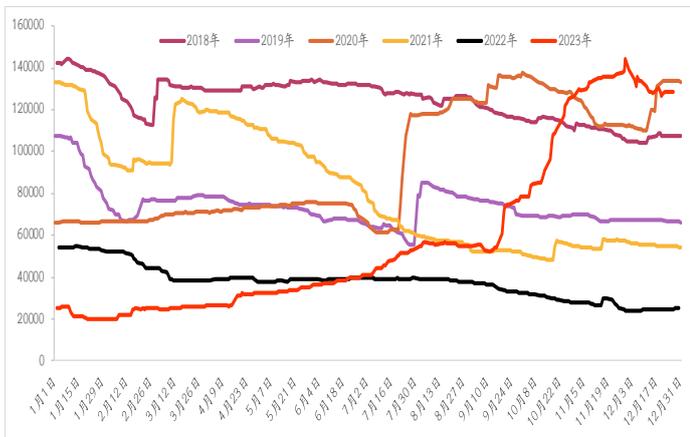
图表 15: LME 镍库存 (吨)



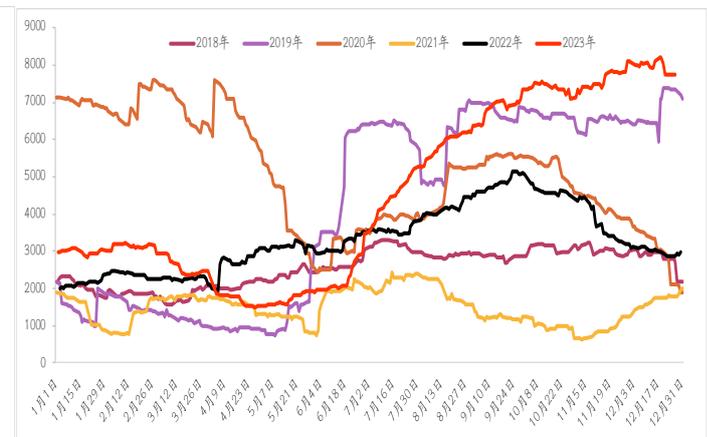
图表 16: LME 锌库存 (吨)



图表 17: LME 铅库存 (吨)



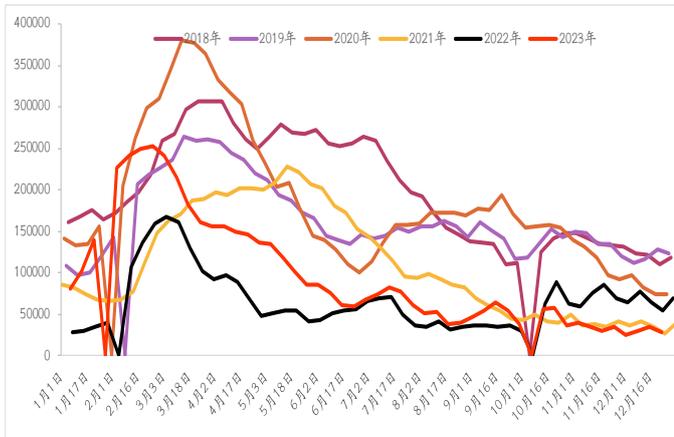
图表 18: LME 锡库存 (吨)



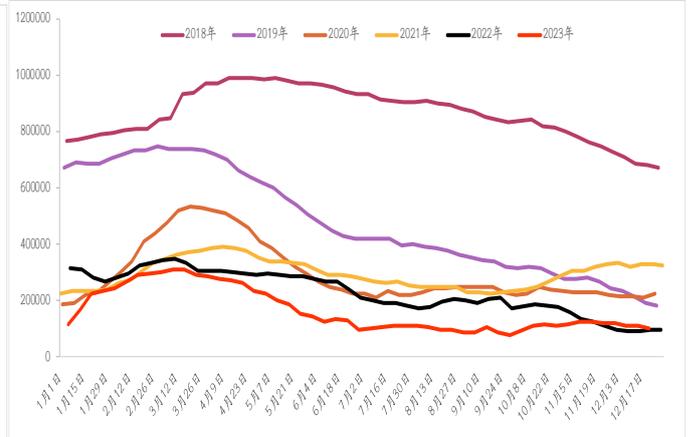
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.4 SHFE 库存

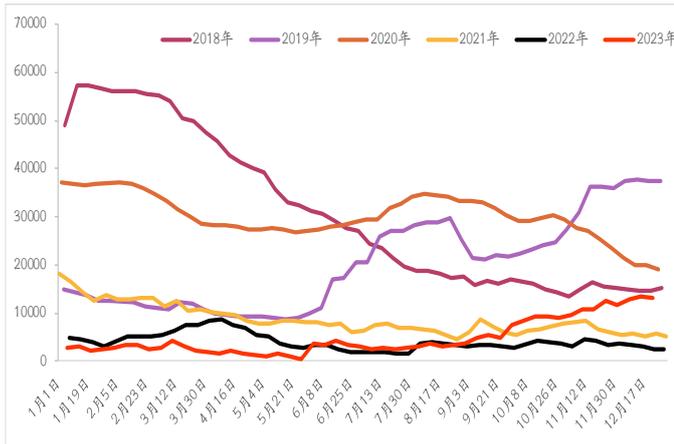
图表 19: SHFE 铜库存 (吨)



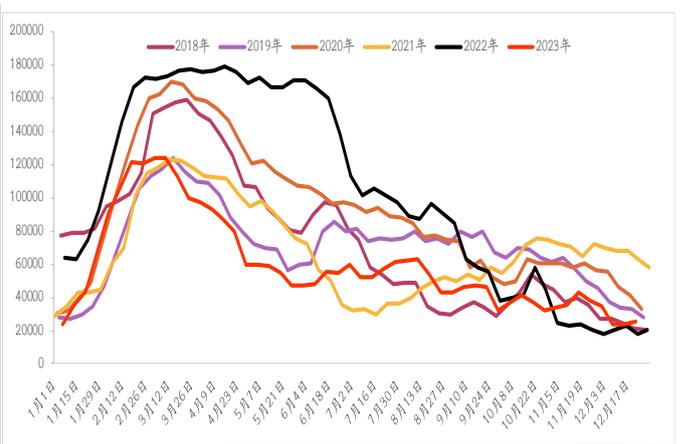
图表 20: SHFE 铝库存 (吨)



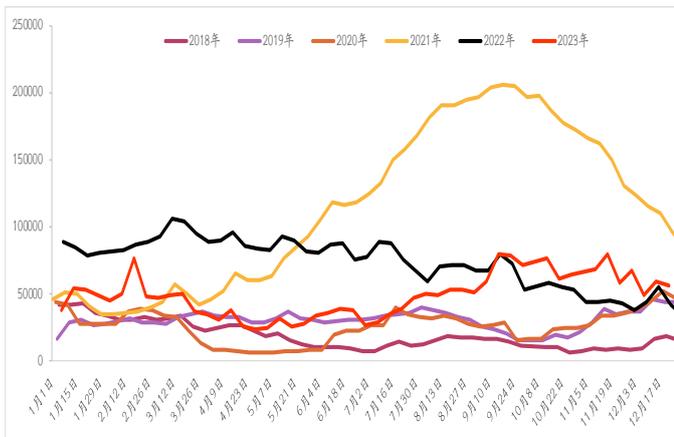
图表 21: SHFE 镍库存 (吨)



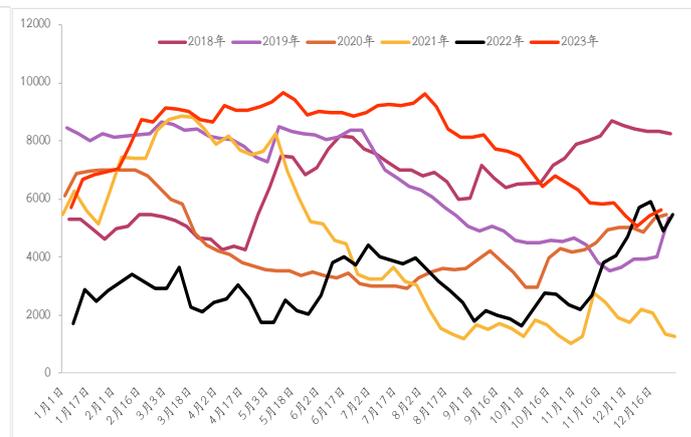
图表 22: SHFE 锌库存 (吨)



图表 23: SHFE 铅库存 (吨)



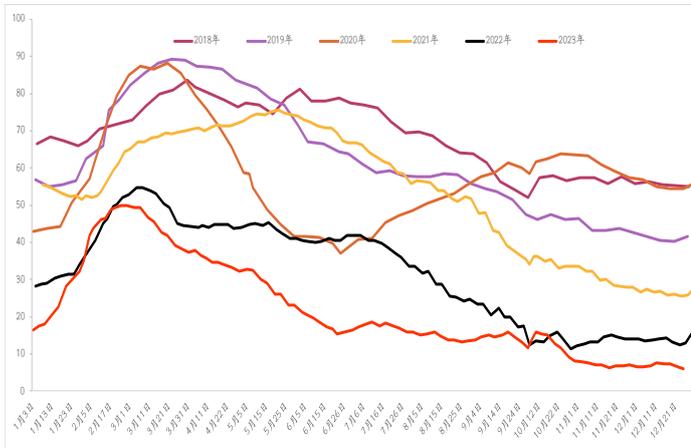
图表 24: SHFE 锡库存 (吨)



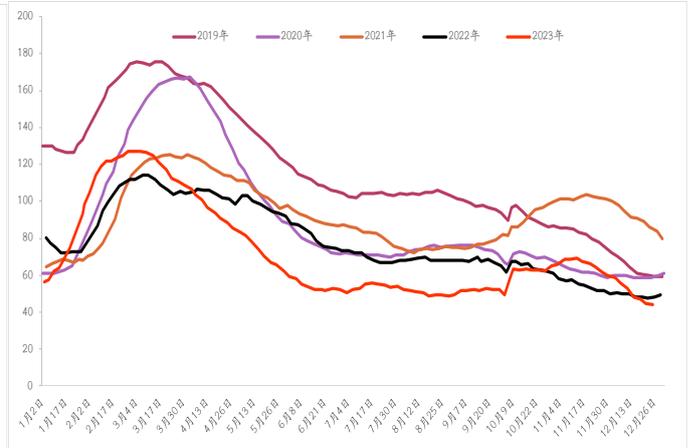
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.5 社会库存

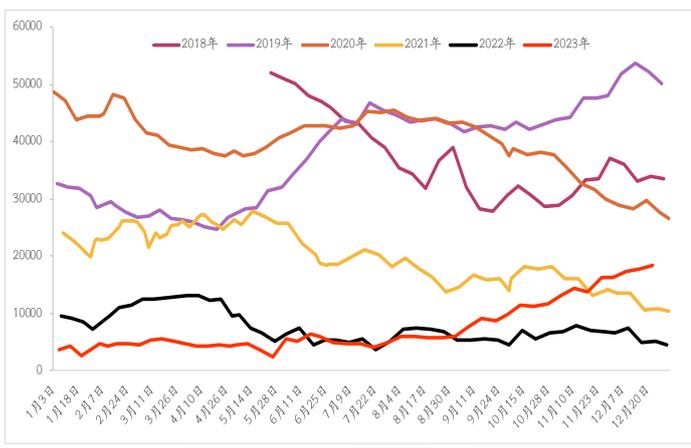
图表 25: 铜社会总库存含保税区 (万吨)



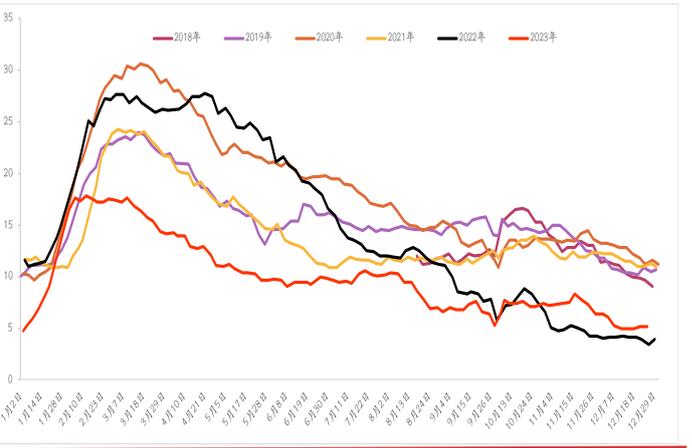
图表 26: 铝社会库存 (万吨)



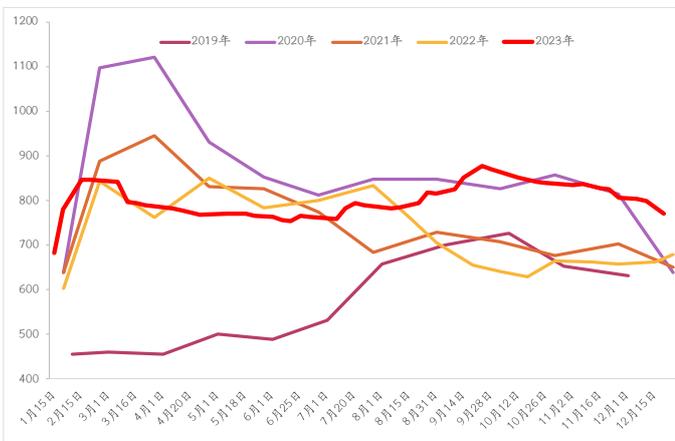
图表 27: 镍社会库存 (吨)



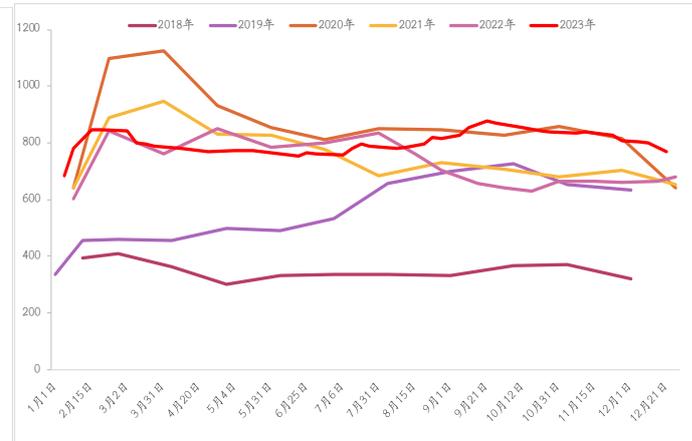
图表 28: 锌社会库存 (万吨)



图表 29: 不锈钢库存 (吨)



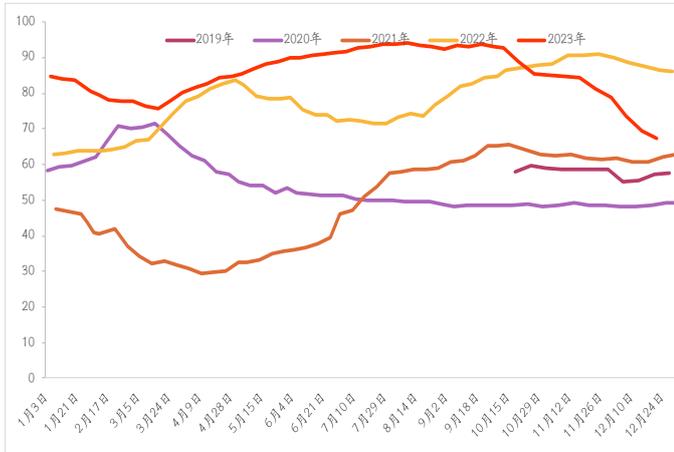
图表 30: 300 系库存 (吨)



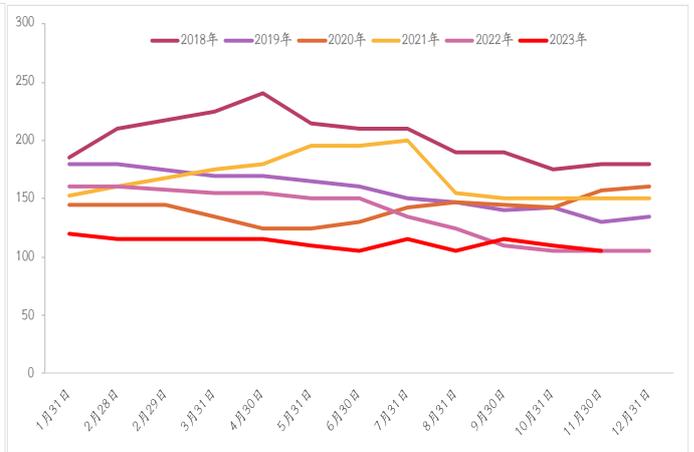
资料来源: SMM 光大期货研究所

3.6 冶炼利润

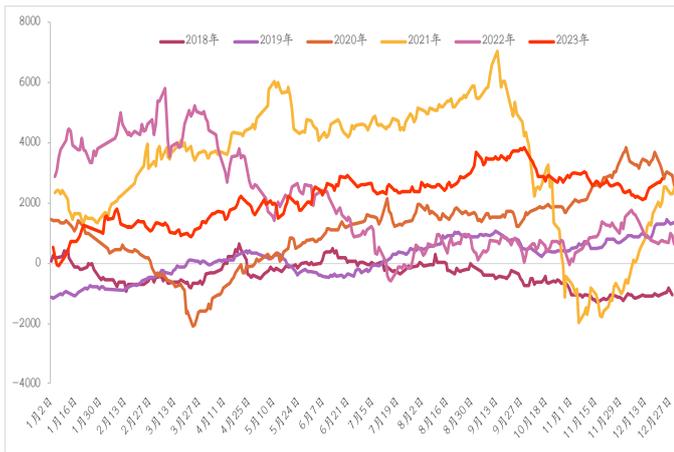
图表 31: 铜精矿指数 (美元/吨)



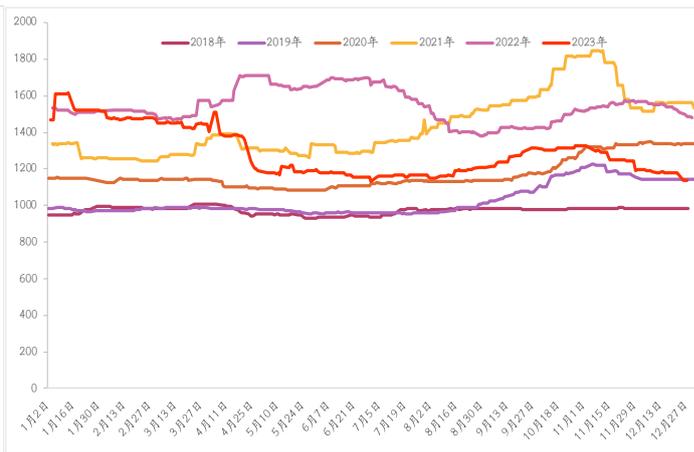
图表 32: 粗铜加工费 (美元/吨)



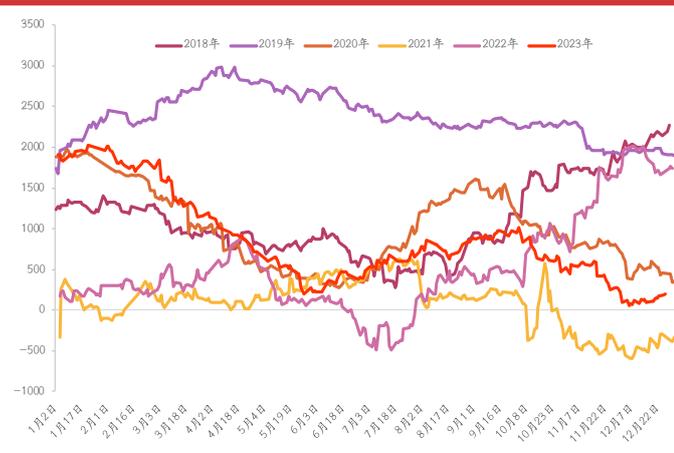
图表 33: 铝冶炼利润 (元/吨)



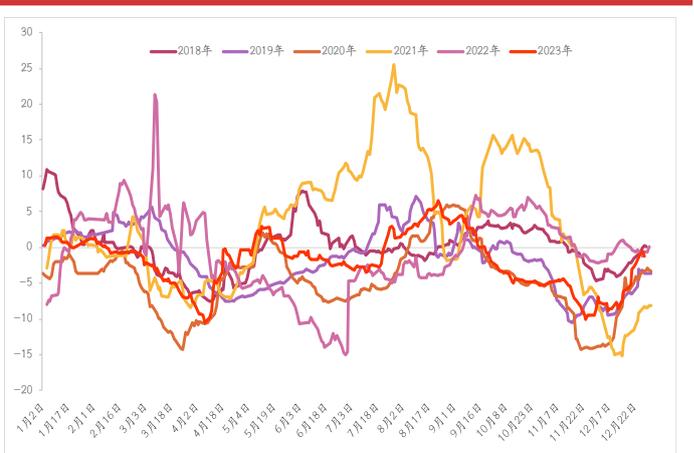
图表 34: 镍铁冶炼成本 (元/镍点)



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。