



光期研究

有色策略周报

2024年1月7日



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

铜：回落整理

总 结

1、宏观。美国12月新增非农就业人口21.6万，市场预期值为17万，前值下修至17.3万，12月失业率持平于3.7%，预期为3.8%，但劳动力参与率降至62.5%，前值为62.8%，就业人口比率同步降至60.1%，美国非农就业数据看似大超预期，实际上好坏参半，一是前值大幅下修，二是劳动参与率有所下降。另外近期公布的美联储会议纪要显示，美国通胀风险下降，2024年适合降息，但也表示利率路径很不确定，仍可能加息。国内方面，稳增长依然是市场期待，关注金融市场表现。

2、基本面。铜精矿方面，国内TC报价持续下降但仍在偏高位，说明铜精矿虽偏紧张，但也在可控范围内。精铜产量方面，12月冶炼企业检修力度减弱，预估产量100.45万吨，环比增加4.5%，同比上升15.5%。进口方面，国内国内11月精铜净进口同比增加5.71%至37.88万吨，累计同比减少5.09%；11月废铜进口量环比增加17.7%至14.63万金属吨，同比增长13.2%。库存方面来看，截止1月5日全球铜显性库存较上周统计增加0.7万吨至26.6万吨，其中LME库存下降4125吨至163175吨；Comex库存增加792吨至19602吨；国内精炼铜社会库存周度增加1.05万吨至7.69万吨，保税区库存增仓0.03万吨至0.84万吨。需求方面，本周从铜样本制杆企业周度开工率来看，精炼铜制杆开工率从67.59%降至63.27%，再生铜制杆从35.92%升至37.88%，淡季下下游开工情况可见小幅回落迹象。

3、观点。当前美联储货币政策明宽暗紧，加之美债持续标售，导致市场对流动性的担忧，所以美股、美债及铜一度出现联动走势。笔者认为，随着美联储提前降息有所退潮，国内稳增长政策效果有待春节后验证，市场可能会出现一定的情绪修正，铜价回落整理的概率较大。但在内外情绪无法共振减弱下，春节前后仍将博弈强预期下，铜价下行幅度也会受限。

铝：回归累库，弱势调整

总 结

1、供给：氧化铝方面，河北厂家结束检修计划提产，河南三门峡一带矿石目前无复产动态，广西恢复矿石供应、但年内难达满产，北方存在针对重污染限产措施，山东启动重污染天气应急，山西及河南等地也出现了环保相关原因，要求氧化铝企业停止焙烧的情况；电解铝方面，云南减产结束后运行产能仍高于历史同期高位，省内电力存在较大不确定性，市场一度传出云南二轮减产的声音，但是最终没有出现减产动向。国内除了内蒙个别企业少量新增产能投产，其他地区电解铝产能多持稳运行为主。

2、需求：多地环保限产，国内铝下游加工龙头企业周度下调2.9%至60.2%。铝型材开工率下滑1.4%至54.8%，铝线缆开工率下滑3%至64.4%，铝板带开工率下调9.2%至67.8%，铝箔开工率下调1.9%至75.4%。铝棒加工费涨跌不一，河南持稳，临沂下调100元/吨，新疆包头无锡广东上调40-190元/吨；铝杆加工费涨跌不一，河南上调50元/吨，山东广东内蒙下调50元/吨；铝合金ADC12及A380下调50元/吨，ZLD102/104及A356下调250-300元/吨。

3、库存：交易所库存方面，LME周度累库3.8万吨至56.16万吨；沪铝去库0.24万吨至9.66万吨。社会库存方面，铝锭周度累库2.8万吨至46.2万吨；铝棒周度累库1.8万吨至8.2万吨。

4、观点：氧化铝在内外矿石扰动和北方环保限产共同影响下，涨势隐含市场过度看涨情绪，实际上厂家持货意愿超过现货紧缩程度，随着市场情绪降温后回归基本面逻辑。节后铝锭和铝棒均转为累库表现，从时间节点来看，进口窗口关闭以及西南减产和北方环保对于铝锭流通量仍有影响，1月上旬大幅累库可能性偏低。后续氧化铝和电解铝均有偏弱震荡态势，同时近期电解铝受到美元情绪拖累，存在超预期跌幅，仍需关注若宏观回暖后出现阶段回补。

锌：国内供需紧平衡 短期锌维持较低库存

总 结

一、供应：

进入1月，湖南、贵州、云南等地区的小型炼厂开始季节性检修停产，大型企业目前开工稳定，预计锌锭供应量维持高位。1月进口锌锭量预计环比走低，主要受锌比价走低影响。

矿方面，港口锌矿库存平稳，国内进口美金锌矿加工费仍维持在50~80美元/干吨。国内锌矿加工费维持在4000~4200元/金属吨。

二、需求：

国内锌需求进入季节性淡季，本周国内镀锌结构件开工率环比小幅抬升2%，压铸及氧化锌企业开工率环比小跌，加工材开工率平稳运行。

三、库存：

SMM七地锌锭库存总量为8.16万吨，较12月29日增加0.58万吨，较1月2日增加0.24万吨，国内库存录增；上期所库存周环比增加599吨至2.18万吨，同比减少9.2%；LME库存周环比减少0.48万吨至22.05万吨，同比增加752.91%。

四、策略观点：

国内锌供需紧平衡，短期国内锌维持较低库存，但考虑到临近春节长假，预计节前国内月差波动较小。而海外欧美需求走弱，锌供应维持过剩判断，预计内强外弱格局延续，锌比价存在上行的可能。

锡：春节前锡基本面上暂无驱动

总 结

一、供应：

上周SMM锡矿加工费环比下调500元/金属吨至15,000元/金属吨，国内矿供应仍处于紧平衡状态。冶炼方面，国内企业生产平稳。进口锡锭稳定流入国内市场，现货报价维持在贴水1,000-1,500元/吨。综合以上，国内锡供应短期暂无扰动。

二、需求：

进入1月，下游企业仅刚需采购，现货市场交投清淡，预计后续需求基本进入传统淡季。

三、库存：

SMM社会库存周环比增加1,172吨至8,686吨，同比增加21.89%；上期所库存周环比增加353吨至5,430吨，同比减少7.9%；LME库存周环比增加85吨至8,110吨，同比增加166.34%。

四、策略观点：

短期锡关注需求的复苏节奏，但由于国内进入传统需求淡季，下游补库或在春节后开始，故春节前锡基本面上暂无驱动。锡的整体价格重心或将跟随市场对美联储降息预期来运行。

镍&不锈钢：强驱动未显，区间震荡为主

总结

- 1、供给：受菲律宾雨季影响，镍矿进口量、到港量及库存量环比下降；精炼镍方面，据mysteel，预计1月国内精炼镍产量23950吨，环比减少2.48%，同比增加58.40%；周内印尼镍铁发往中国发货13.99万吨，环比降幅33.12%，同比增幅218.93%；到中国主要港口16.59万吨，环比降幅1.37%，同比增加86.54%。据印尼海关数据，2023年11月印尼精炼镍出口量0.8吨；11月印尼镍铁出口量79.3万吨，环比减少3.6万吨，降幅4.3%；同比增加19.7万吨，增幅33.1%，其中，11月印尼出口至中国镍铁量77.6万吨，环比减少4万吨，降幅4.9%；同比增加18.3万吨，增幅30.7%；11月镍湿法冶炼中间产品出口量12.48万实物吨，环比减少28.31%，同比增加141.55%，其中出口到中国12.48万实物吨，占比100.00%；11月印尼硫酸镍出口量1.04万实物吨，环比增加16.78%
- 2、需求：不锈钢方面，截止1.4日，社会库存78.7万吨，周环比下降2.3%，近期连续消化，但同比往年仍处偏高水平；生产端，不锈钢粗钢1月排产273.7万吨，环比增加0.3%，同比增加14.7%，前期原材料价格下跌，生产利润好转；消费端，据产业在线，2024年1月空冰洗排产总量共计2993万台，较去年同期生产实绩大幅上涨38.3%，具体来看，1月份家用空调排产1629万台，较去年同期实绩增长53.2%；冰箱排产715万台，较去年同期实绩增长48.8%；洗衣机排产649万台，较去年同期生产实绩增长4.6%。
- 3、库存：周度LME库存增加480吨至64536吨；沪镍库存减少301吨至13464吨，社会库存减少1877吨至16394吨，保税区库存维持3500吨。
- 4、观点：供需格局来看，边际上供强需弱格局不改，尽管1月生产环比预计小幅走弱，但社会库存和仓单库存延续累库，价格也饱受压力。需求方面，不锈钢生产弱于消费，库存有所消化，价格上具有一定成本支撑；新能源汽车方面，终端数据较好，但无法带动中间环节生产，对硫酸镍消费拉动有限。强驱动未显，关注成本支撑，预计价格仍在区间震荡。

铜：回落整理

铜：回落整理

目录

1、资金层面：

1.2截止1月2日CFTC铜总持仓较上周统计增加14397手至190752手；非商业净多持仓增仓1540手至8617手；

1.3截止12月29日LME铜总持仓较上周统计减仓8046手至41.37万手；投资公司和信贷机构投机净多持仓增仓9493手至39877手；

1.4截止1月5日沪铜前十多空总持仓较上周统计减仓37078手至327819手；沪铜前十净空持仓增仓8266手至7927手；

2、升贴水报价：

2.1本周国内平水铜报价由升水54元/吨升至升水205元/吨；LME铜0-3月升贴水报价由贴水93美元/吨降至贴水99.6美元/吨（周度均值）；

2.2本周保税区湿法铜CIF报价由上周的70.8美元/吨降至59.2美元/吨；广东与上海差价由升水321元/吨降至升水239元/吨（周度均值）；

3、铜精矿：

3.1本周进口铜精矿TC由上周的62.55美元/吨降至58.63美元/吨；10月智利+秘鲁产量合计环比增加8.31千吨至688.09吨，同比下降18.93千吨；

3.1 10月国内铜精矿产量同比下降25.21%至13.96万吨，累计同比下降12.76%；10月进口量同比增加23.82%至231万吨，累计同比增加9.33%；

3.1截止1月5日国内港口库存较上周末统计下降11.2万吨至71.5万吨；12月铜精矿供求预期维持紧平衡；

精铜：3.2国内11月电解铜产量96.08万吨，环比下降3.3%，同比上升6.8%；12月电解铜预估产量100.45万吨，环比增加4.5%，同比上升15.5%；

3.2本周现货进口盈利回升；国内11月精铜净进口同比增加5.71%至37.88万吨，累计同比减少5.09%；

3.2截止1月5日国内精炼铜社会库存周度增加1.05万吨至7.69万吨，保税区库存增仓0.03万吨至0.84万吨；

3.2截止1月5日上海地区精铜社会库存较上周末统计增加0.72万吨至5.66万吨；广州地区增加0.04万吨至0.94万吨；

3.2截止1月5日全球铜显性库存较上周统计增加0.7万吨至26.6万吨；LME库存下降4125吨至163175吨；Comex库存增加792吨至19602吨；

废铜：3.3截止1月5日国内精废价差较上周统计下降137元/吨至2073元/吨（周度均值）；11月废铜进口量环比增加17.7%至14.63万金属吨，同比增长13.2%。

4、下游：3.4下游企业开工率：12月铜加工行业开工率普遍预期小幅下滑；样本企业精炼铜制杆周度开工率从67.59%降至63.27%，再生铜制杆从35.92%升至37.88%；

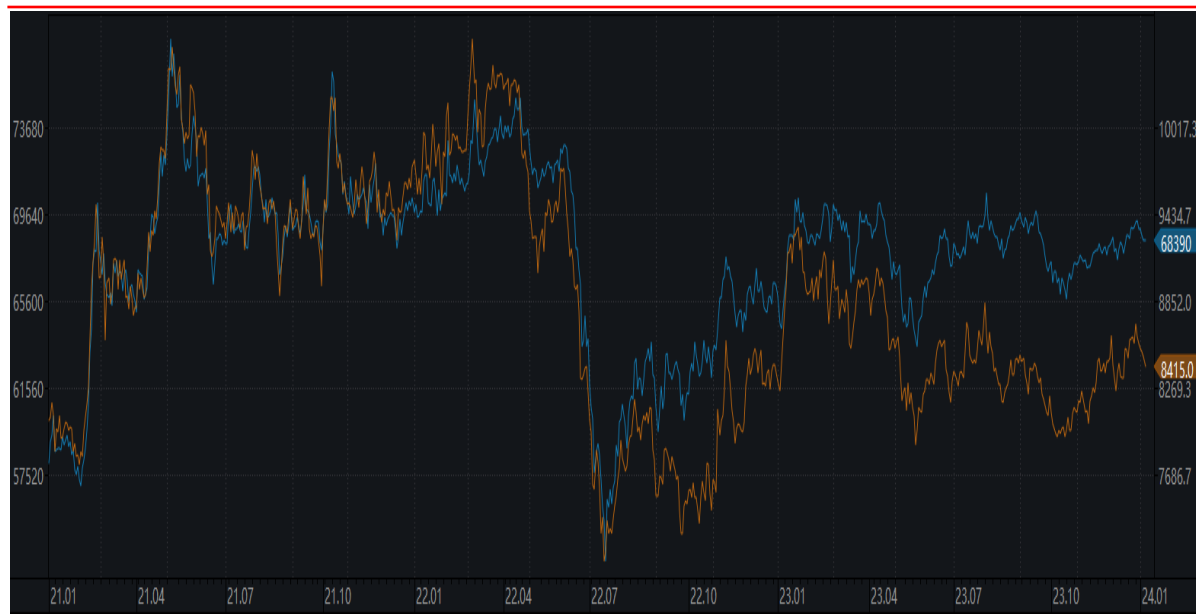
3.4下游企业库存：11月样本企业原料库存同比增长3.11%至12.5万吨；产成品库存同比增长13.45%至17.5万吨；

5、供求平衡：

3.5 12月国内铜表观消费预期同比增加10.26%至133.15万吨；实际消费预期同比增加10.55%至131.2万吨，累计同比增加7.41%。

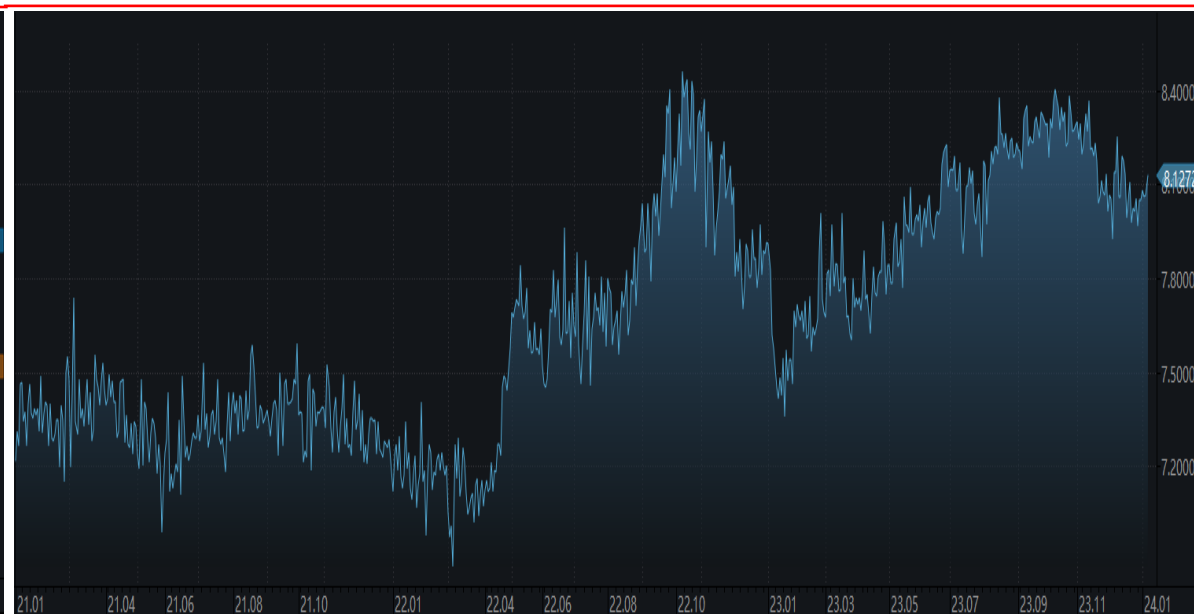
1.1 走势分析：回落整理 比价回升

图表1：SHFE铜与LME铜走势



资料来源：WIND，光大期货研究所（单位：元/吨，美元/吨）

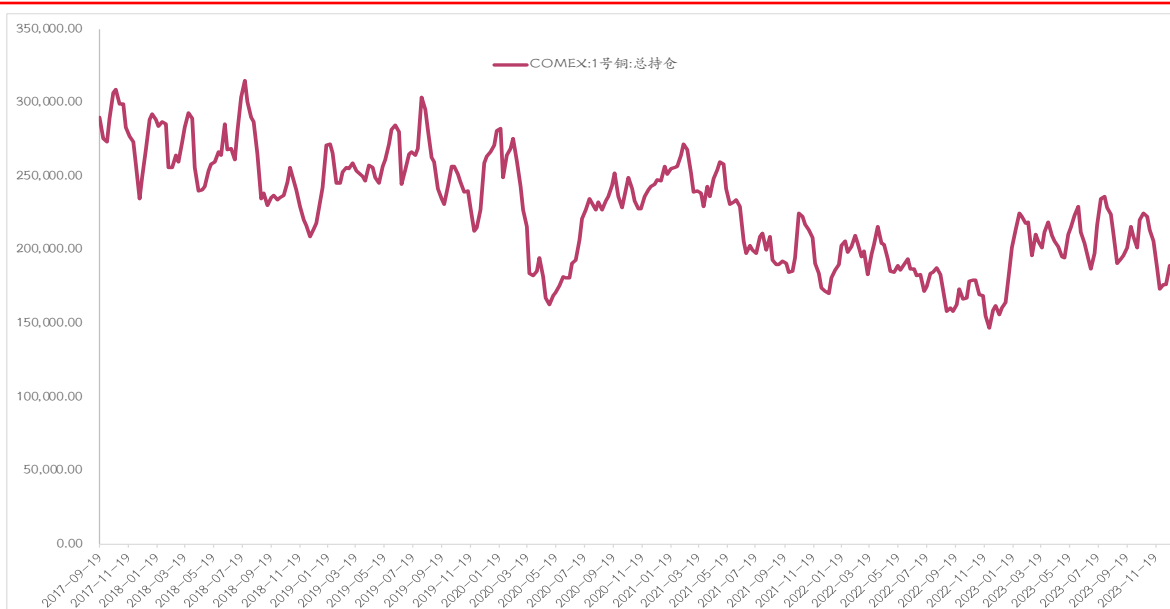
图表2：SHFE铜/LME铜走势



资料来源：WIND，光大期货研究所

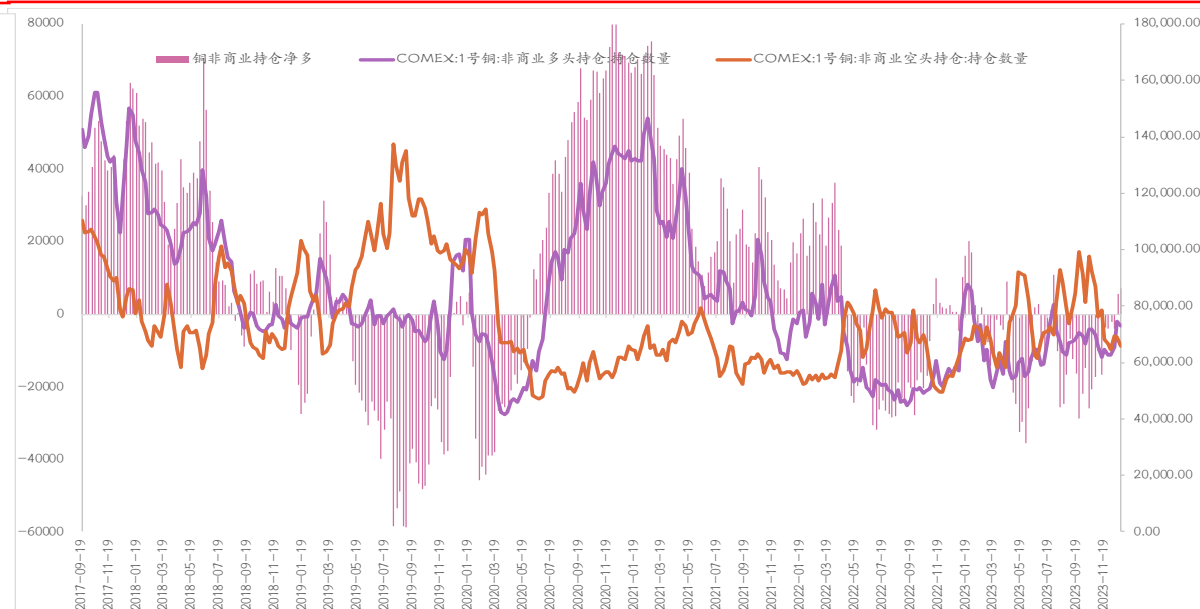
1.2 COMEX市场：截止1月2日CFTC铜总持仓较上周统计增加14397手至190752手；非商业净多持仓增仓1540手至8617手

图表3：COMEX铜总持仓



资料来源：同花顺，光大期货研究所（单位：元/吨）

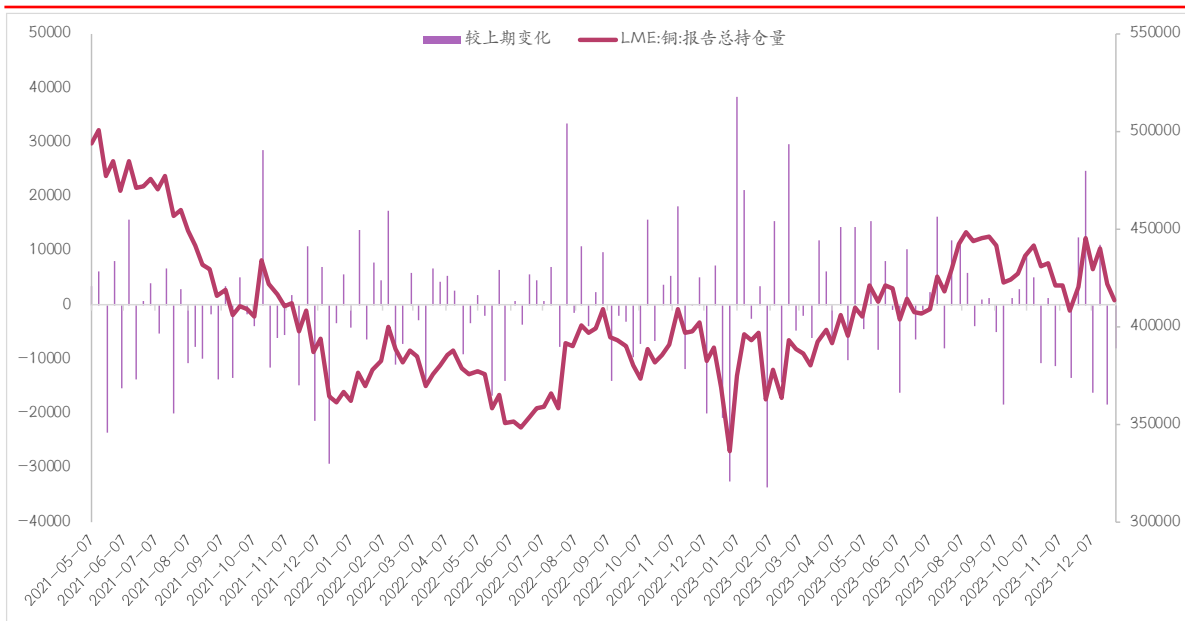
图表4：CFTC铜非商业净多持仓



资料来源：同花顺，光大期货研究所（单位：手）

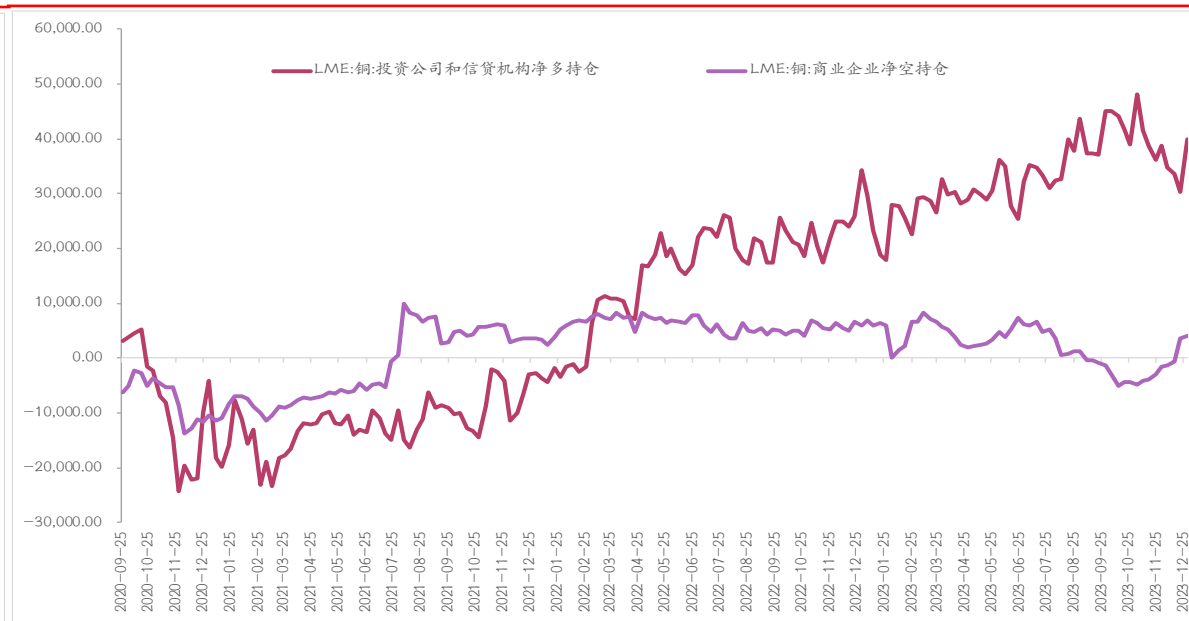
1.3 LME市场：截止12月29日LME铜总持仓较上周统计减仓8046手至41.37万手；投资公司和信贷机构投机净多持仓增仓9493手至39877手

图表5：LME铜报告总持仓（单边）



资料来源：Ifind，光大期货研究所（单位：手）

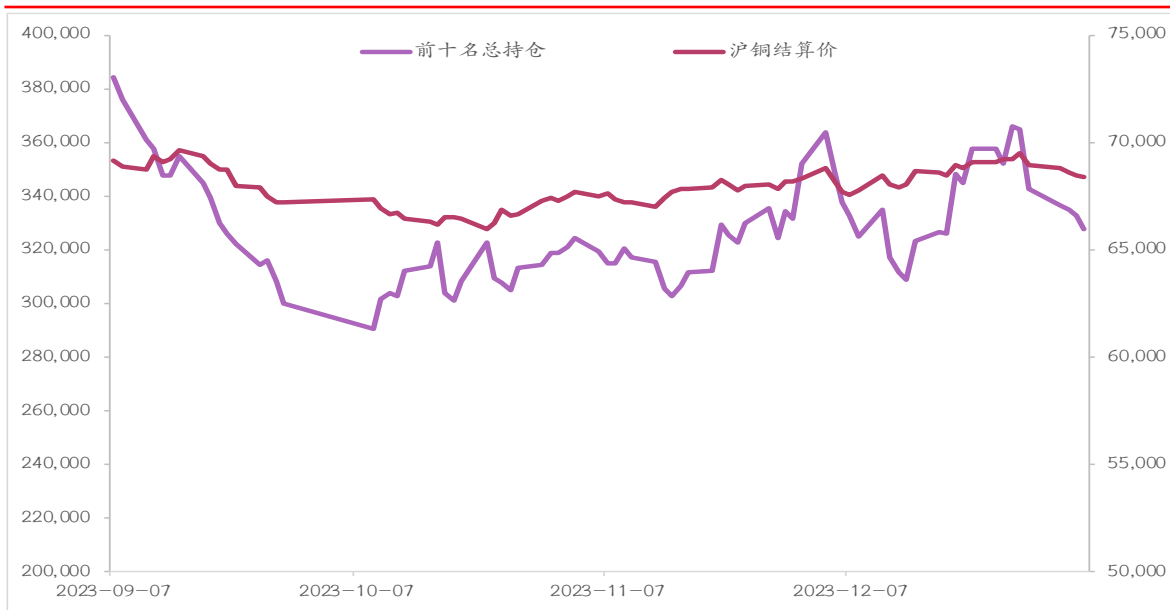
图表6：LME铜净多持仓



资料来源：Ifind，光大期货研究所（单位：手）

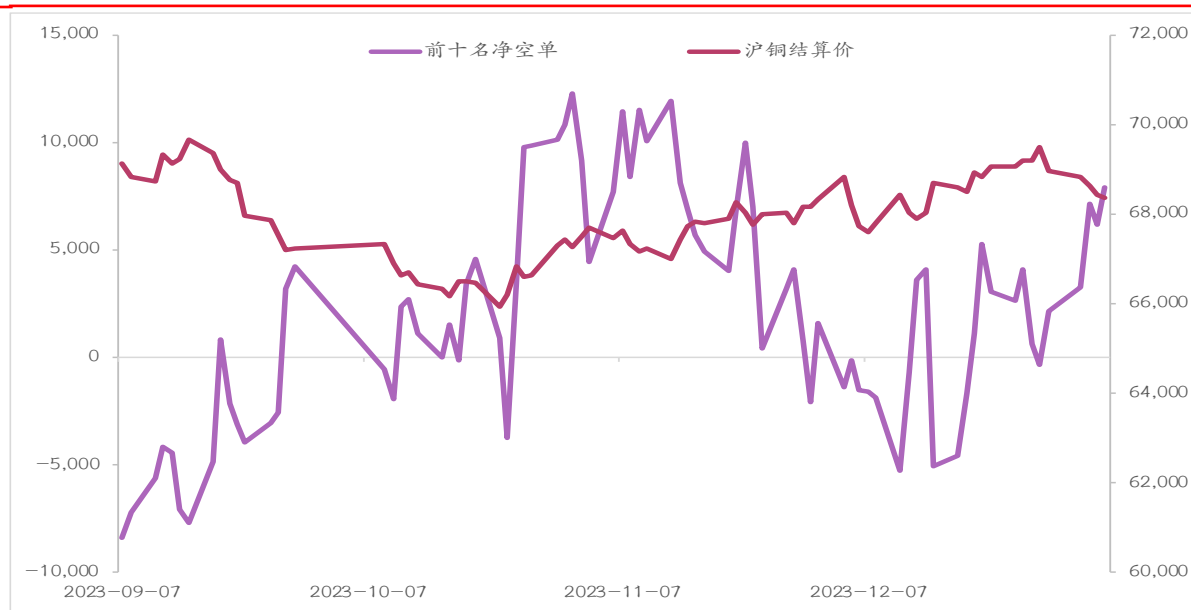
1.4 沪铜市场：截止1月5日沪铜前十大空总持仓较上周统计减仓37078手至327819手；沪铜前十净空持仓增仓8266手至7927手

图表7：SHFE铜前十大空总持仓



资料来源：WIND，光大期货研究所（单位：手）

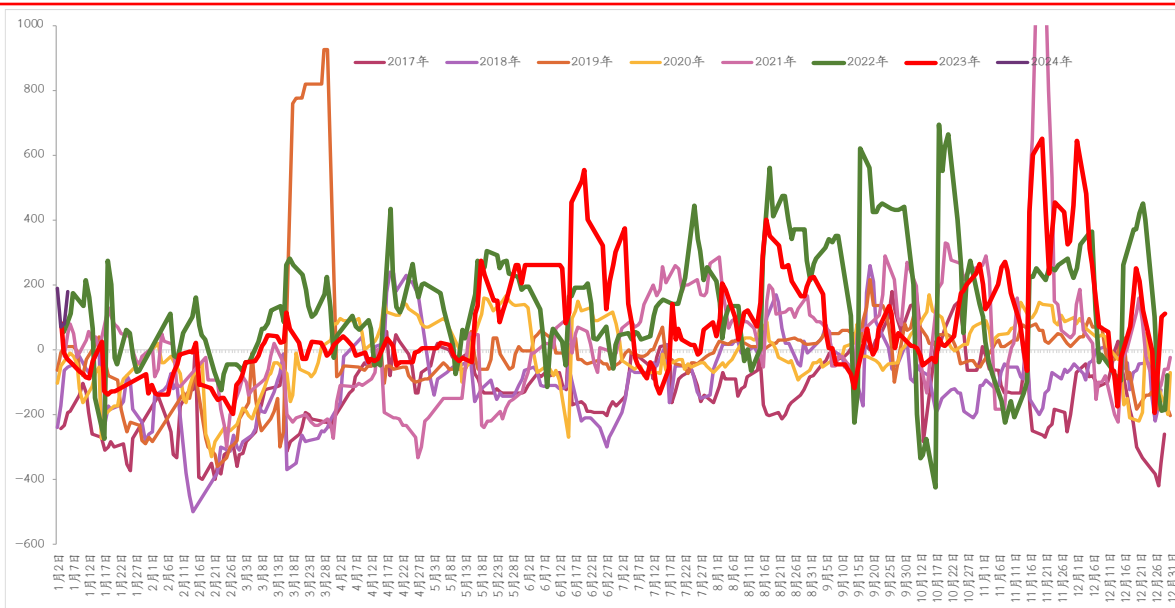
图表8：SHFE铜前十净多持仓



资料来源：WIND，光大期货研究所（单位：手）

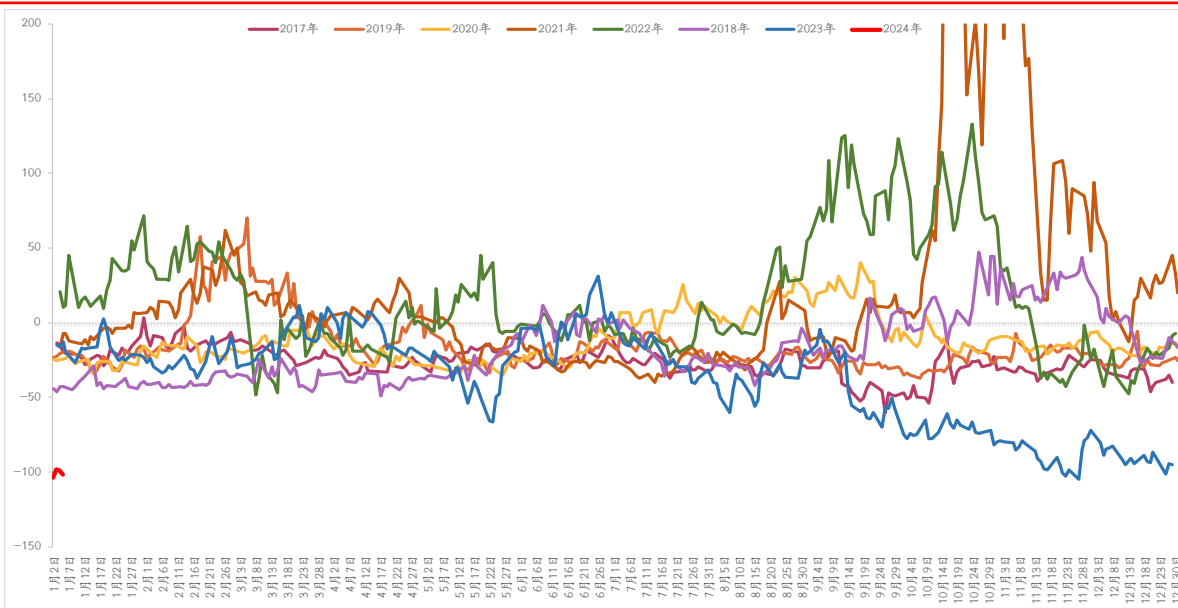
2.1 现货升贴水报价：本周国内平水铜报价由升水54元/吨升至升水205元/吨；LME铜0-3月升贴水报价由贴水93美元/吨降至贴水99.6美元/吨（周度均值）

图表9：国内湿法铜升贴水报价



资料来源：同花顺，光大期货研究所（单位：元/吨）

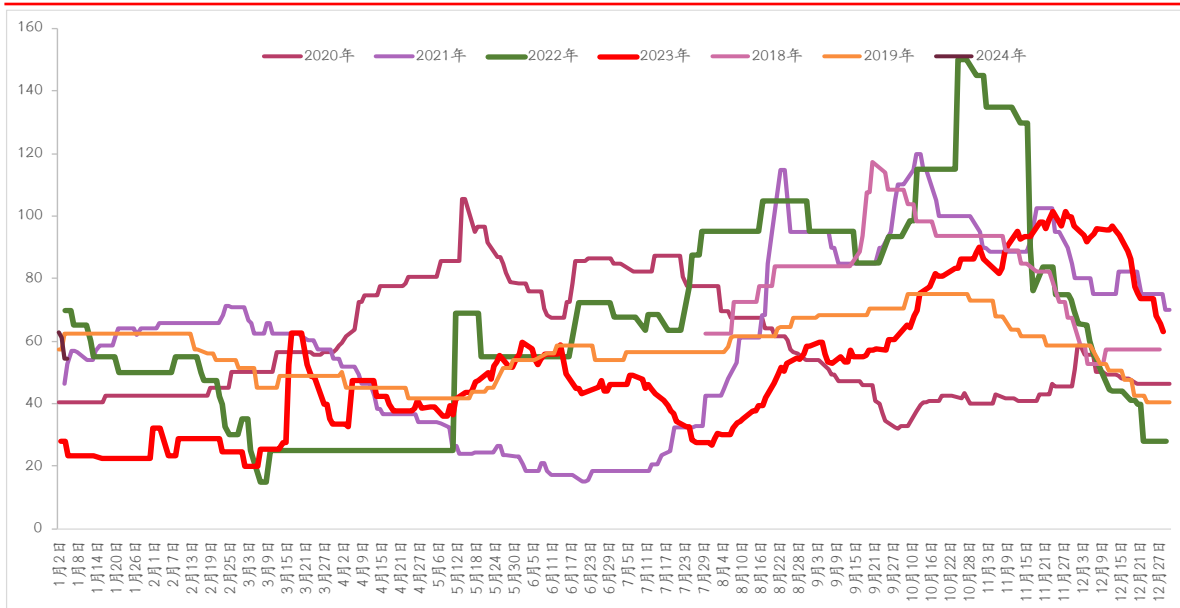
图表10：LME铜0-3月升贴水



资料来源：同花顺，光大期货研究所（单位：元/吨）

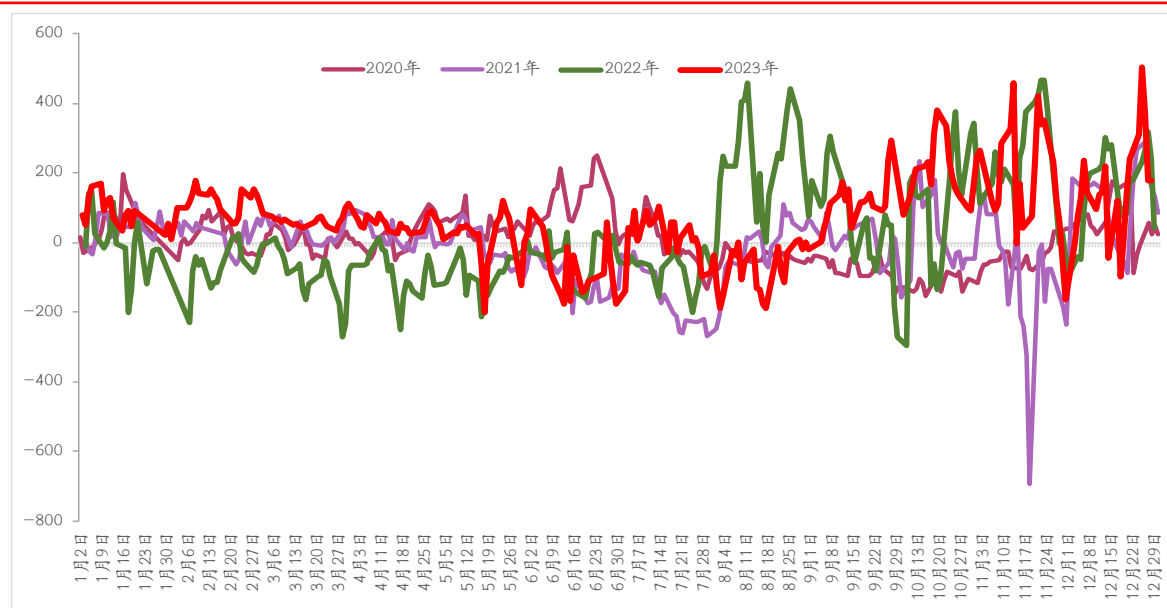
2.2 本周保税区湿法铜CIF报价由上周的70.8美元/吨降至59.2美元/吨；广东与上海差价由升水321元/吨降至升水239元/吨（周度均值）

图表11：国内保税区湿法铜升贴水报价



资料来源：同花顺，光大期货研究所（单位：元/吨）

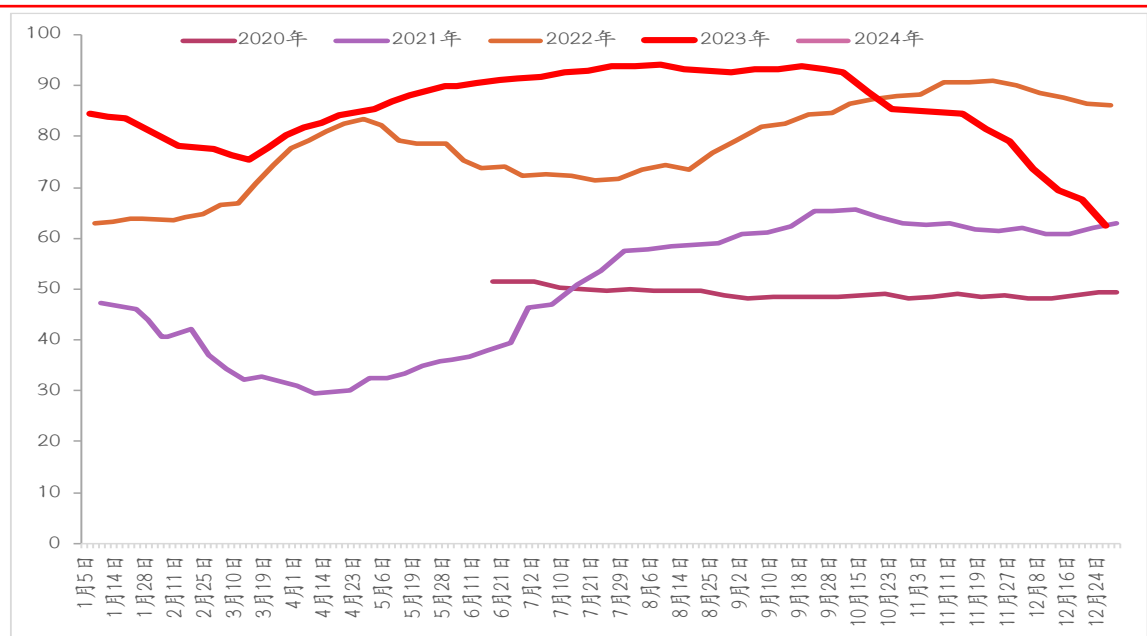
图表12：1#电解铜：广东-华东报价



资料来源：SMM，光大期货研究所（单位：元/吨）

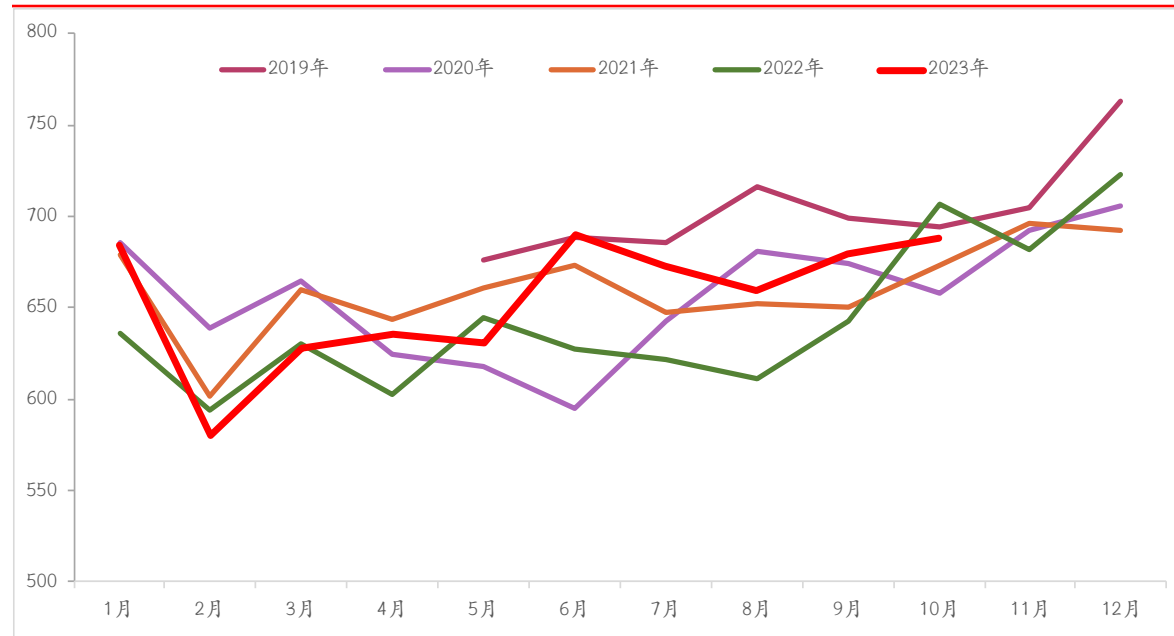
3.1铜精矿：本周进口铜精矿TC由上周的62.55美元/吨降至58.63美元/吨；10月智利+秘鲁产量合计环比增加8.31千吨至688.09吨，同比下降18.93千吨；

图表13：进口铜精矿TC（单位：美元/吨）



资料来源：SMM，光大期货研究所

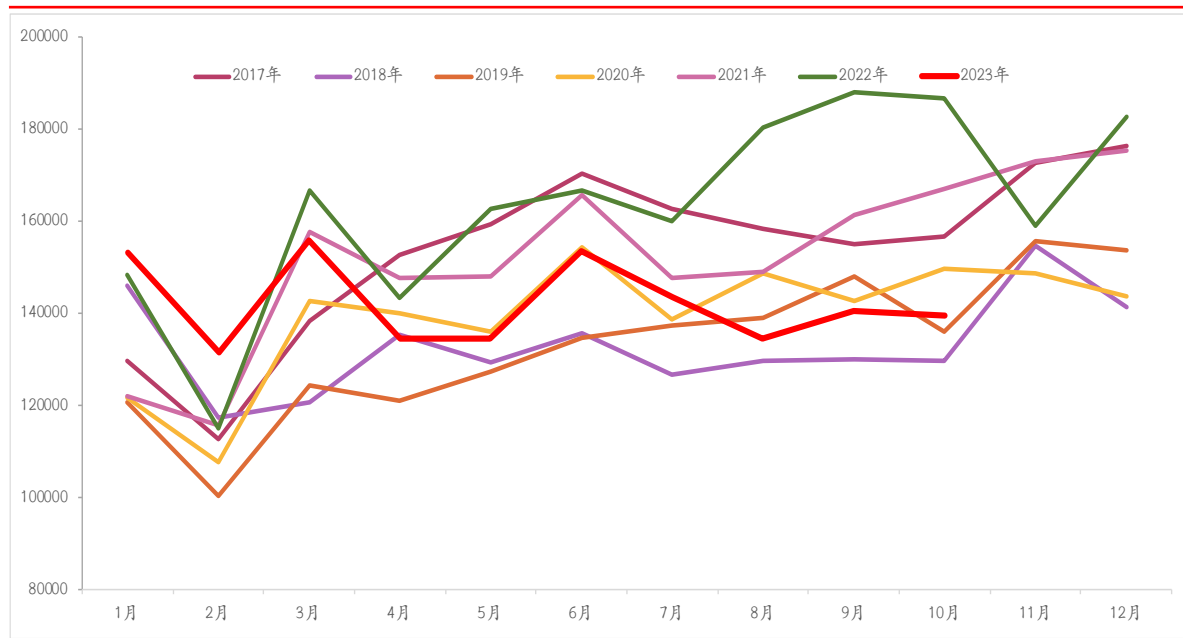
图表14：智利+秘鲁月度产量合计（单位：千吨）



资料来源：IFIND，光大期货研究所

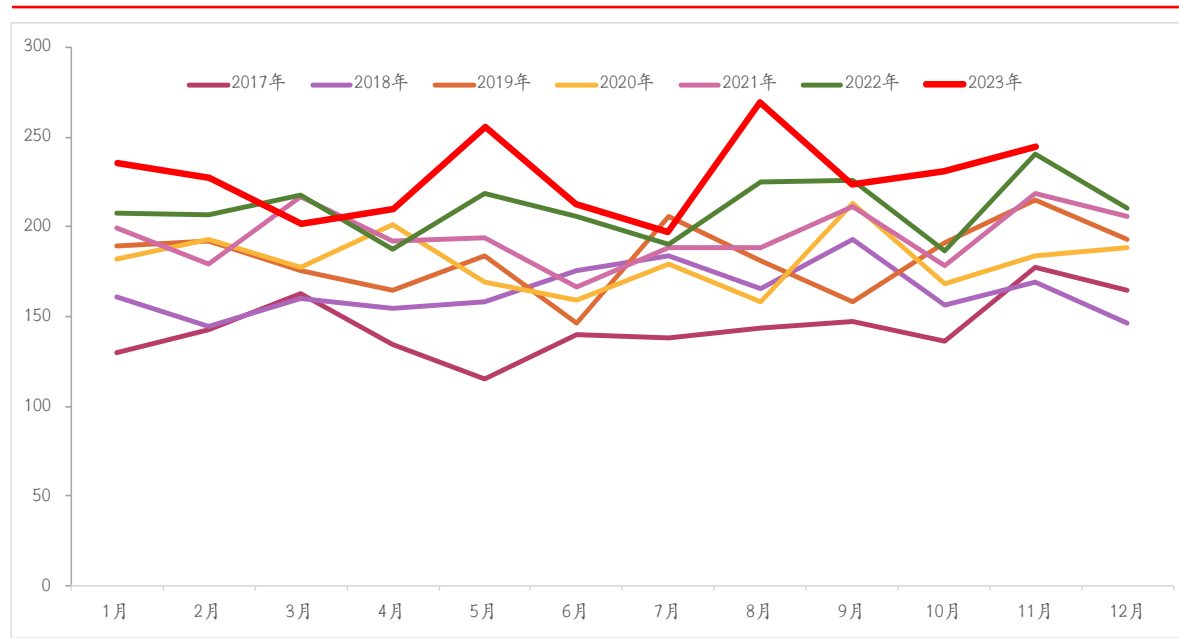
3.1铜精矿：10月国内铜精矿产量同比下降25.21%至13.96万吨，累计同比下降12.76%；10月进口量同比增加23.82%至231万吨，累计同比增加9.33%

图表15：国内铜精矿产量（单位：吨）



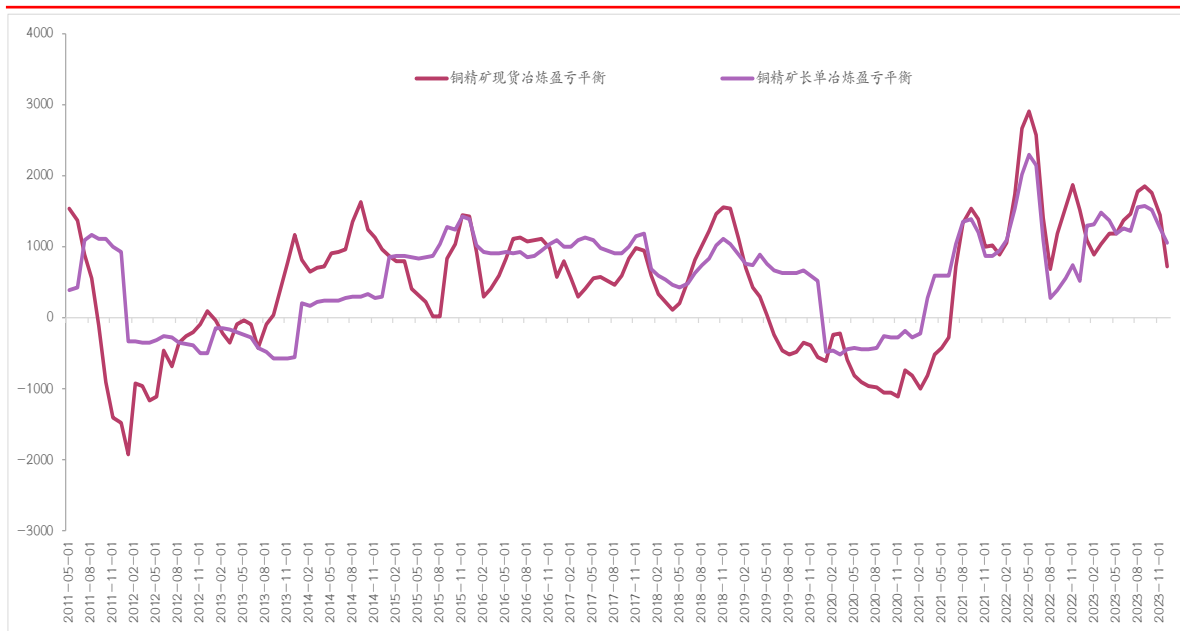
资料来源：SMM, WIND, 国家统计局, 光大期货研究所

图表16：铜精矿月度进口量（单位：吨）



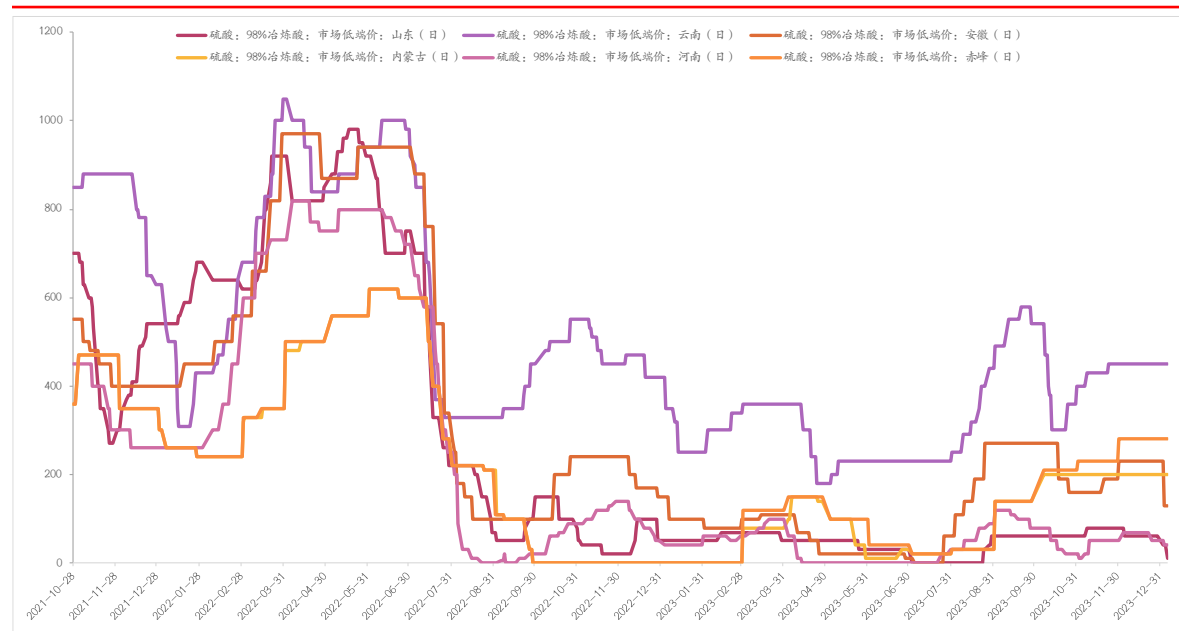
3.1铜精矿：12月铜精矿现货和长单冶炼利润环比继续下降；山东地区冶炼硫酸低端价降至10元/吨，内蒙维持在200元/吨，河南降至40元/吨，云南维持在450元/吨，安徽降至130元/吨

图表17：铜精矿冶炼盈亏（单位：元/吨）



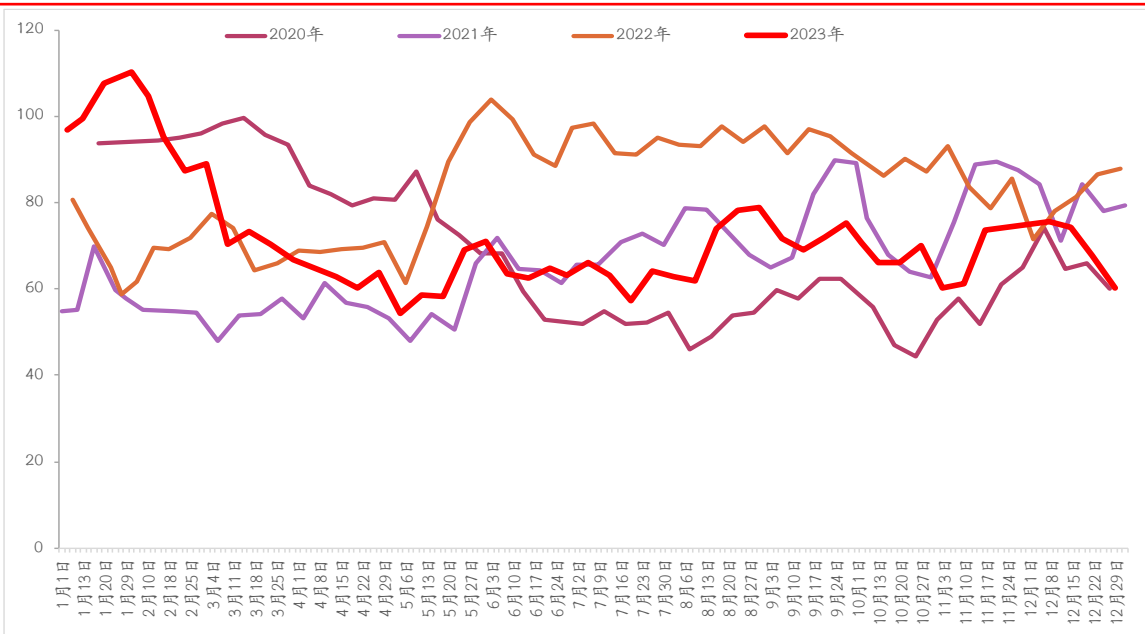
资料来源：Mysteel，光大期货研究所

图表18：98%硫酸价格（单位：元/吨）



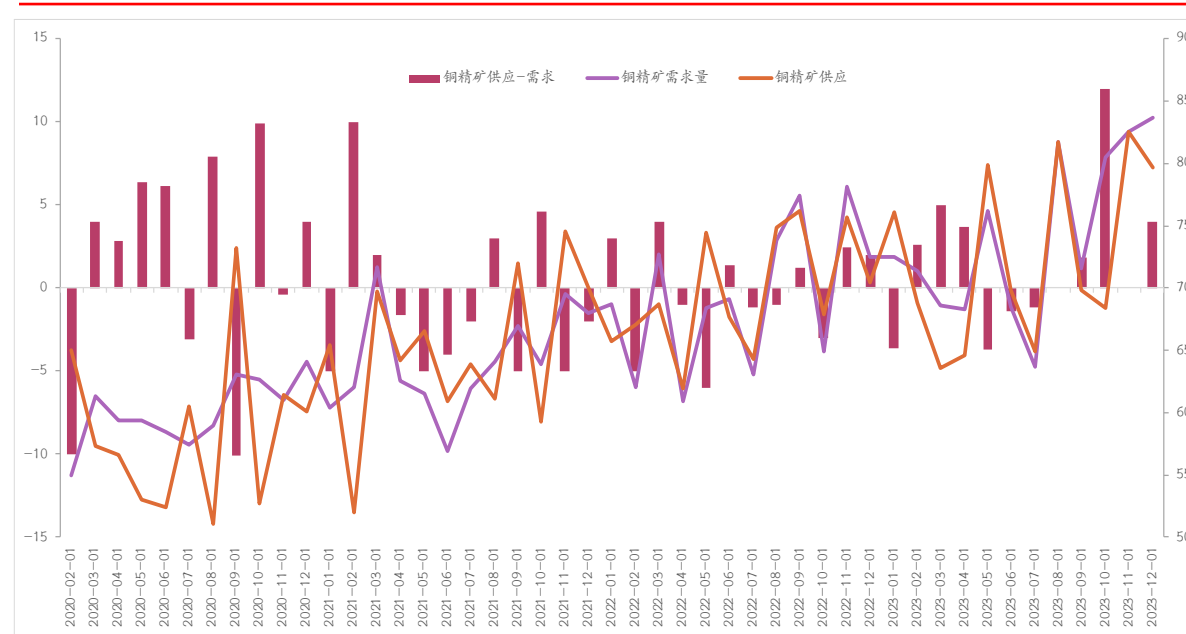
3.1铜精矿：截止1月5日国内港口库存较上周末统计下降11.2万吨至71.5万吨；12月铜精矿供求预期维持紧平衡

图表19：铜精矿港口库存（单位：万吨）



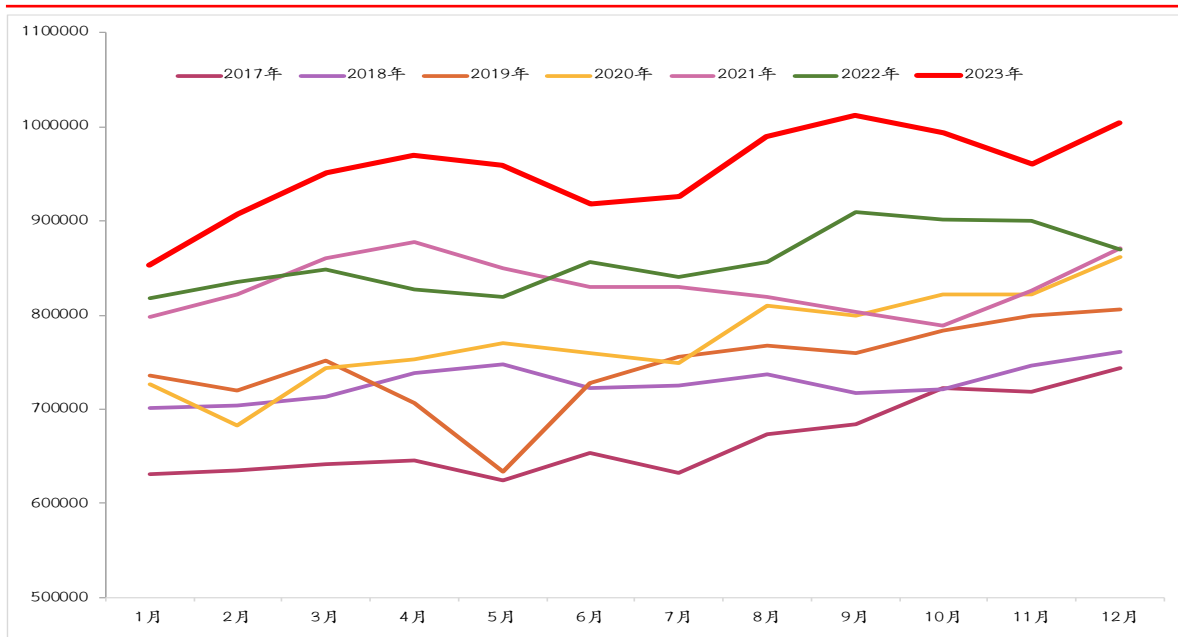
资料来源：Mysteel，光大期货研究所

图表20：铜精矿供求平衡（单位：万金属吨）



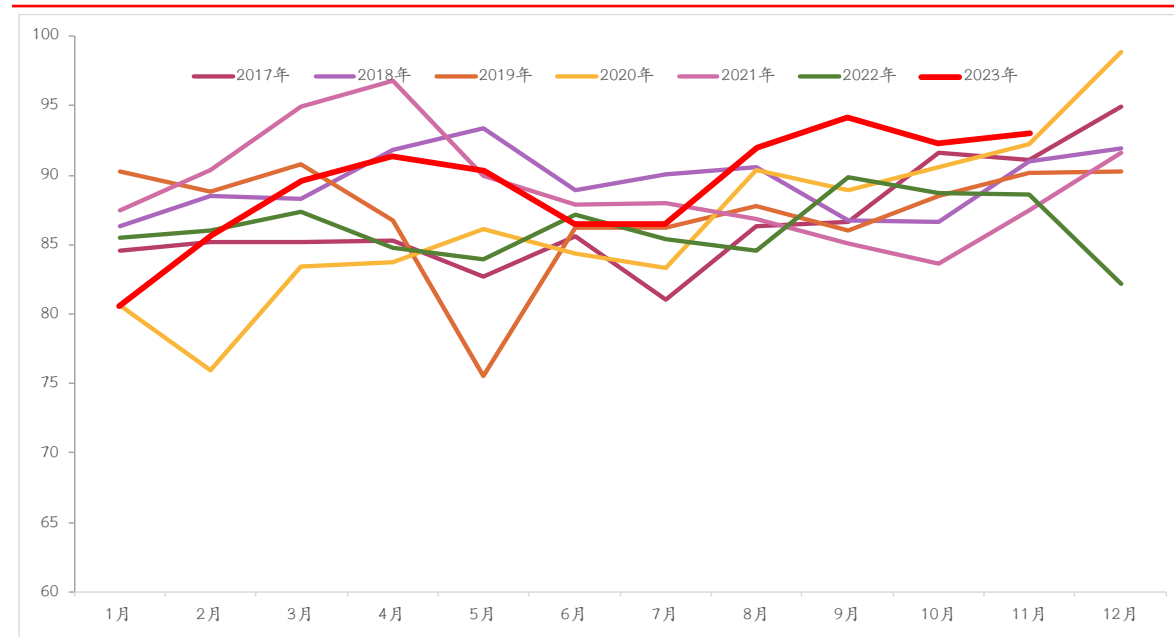
3.2精铜：国内11月电解铜产量96.08万吨，环比下降3.3%，同比上升6.8%；12月电解铜预估产量100.45万吨，环比增加4.5%，同比上升15.5%；

图表21：国内精炼铜产量（单位：吨）



资料来源：SMM，光大期货研究所

图表22：精铜产能利用率（单位：万金属吨）



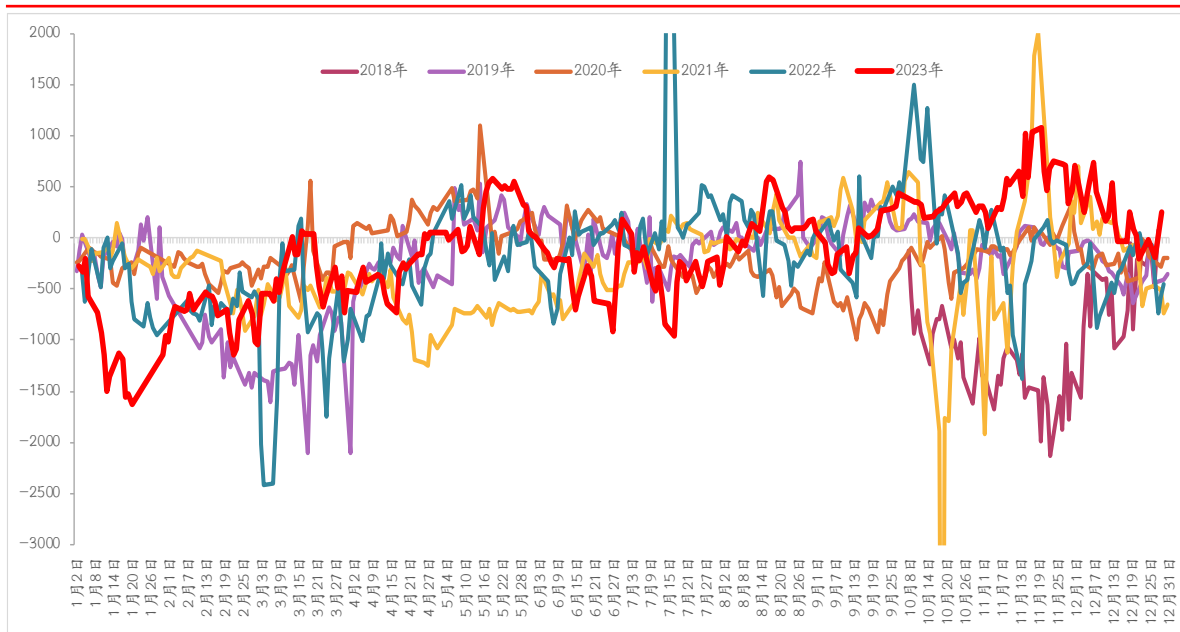
3.2精铜：冶炼厂检修状态；

公司名称	粗炼产能(万吨)	精炼产能(万吨)	开始时间	结束时间	检修环节	备注	预估影响精铜产量	实际影响精铜产量(万吨)
浙江江铜富冶和贵铜业有限公司	15 (新线)	20 (新线)	2023年2月1日	2023年2月27日	粗炼	27天	0.50	0.55
大冶有色金属集团控股有限公司	30	60	2023年3月21日	2023年11月25日	粗炼	248天左右	10.00	20.00
青海铜业有限责任公司	10	15	2023年4月	2023年4月	粗炼	20天左右	1.00	0.85
铜陵金冠 (奥炉)	20	33	2023年4月25日	2023年5月25日	粗炼	30天	2.00	0.00
新疆五鑫铜业有限责任公司	10	20	2023年4月10日	2023年4月20日	粗炼	10天	0.30	0.30
江西铜业 (本部)	55	100	2023年4月7日	2023年4月28日	粗炼	22天	0.00	0.00
白银有色集团股份有限公司	20	27	2023年3月26日	2023年4月25日	粗炼	31天	0.80	1.40
中条山有色金属集团有限公司 (垣曲)	13	13	2023年5月1日	2023年6月初	粗炼	35天	1.00	0.90
国投金城冶金有限责任公司	10	10	2023年6月2日	2023年7月10日	粗炼	38天	1.00	0.80
黑龙江紫金铜业有限公司	15	15	2023年6月	2023年7月初	粗炼	15-20天	0.00	1.10
阳谷建发铜业有限公司	40	50	2023年6月初	2023年6月底	粗炼	25天左右	1.00	0.80
吉林紫金铜业有限公司	10	10	2023年6月	2023年7月初	粗炼	15-20天	0.00	1.10
飞尚铜业有限公司	10	0	2023年6月	2023年6月	粗炼	20天左右	0.00	0.00
葫芦岛宏跃北方铜业	10	15	2023年6月26日	2023年7月底	粗炼	30天左右	0.70	0.70
山东中金岭南铜业有限责任公司	40	70	2023年7月初	2023年7月底	粗炼	25天左右	0.50	0.50
赤峰云铜有色金属有限公司	40	40	2023年5月中旬	2023年7月12日	粗炼	64天	2.50	4.50
金川集团 (本部)	35	60	2023年6月15日	2023年7月30日	粗炼	45天	3.00	2.60
赤峰富邦铜业有限责任公司	10	0	2023年7月	2023年8月	粗炼	20天左右	0.00	0.00
包头华鑫铜业发展有限公司	10	3	2023年9月	2023年9月	粗炼	15天	0.00	0.00
铜陵金冠 (双闪)	48	40	2023年9月	2023年9月	粗炼	15天	0.50	0.20
金隆铜业有限公司	32	45	2023年9月1日	2023年9月24日	粗炼	24天	0.50	1.00
浙江江铜富冶和贵铜业有限公司	15 (老线)	15 (老线)	2023年10月7日	2023年11月7日	粗炼	35天	1.00	1.20
安徽友进冠新材料科技股份有限公司	10	0	2023年10初	2023年11月	粗炼	40天	0.00	0.00
豫光金铅	10	15	2023年10月	2023年10月	粗炼	25天	0.80	0.60
广西金川有色金属有限公司	45	47	2023年11月5日	2023年11月19日	粗炼	15天	0.00	
楚雄滇中有色金属有限公司	15	0	2023年11月	2023年12月	粗炼	35天	0.00	
国投金城冶金有限责任公司	10	10	2023年12月15日	2024年1月10日	粗炼	25天	0.50	

资料来源：SMM，光大期货研究所

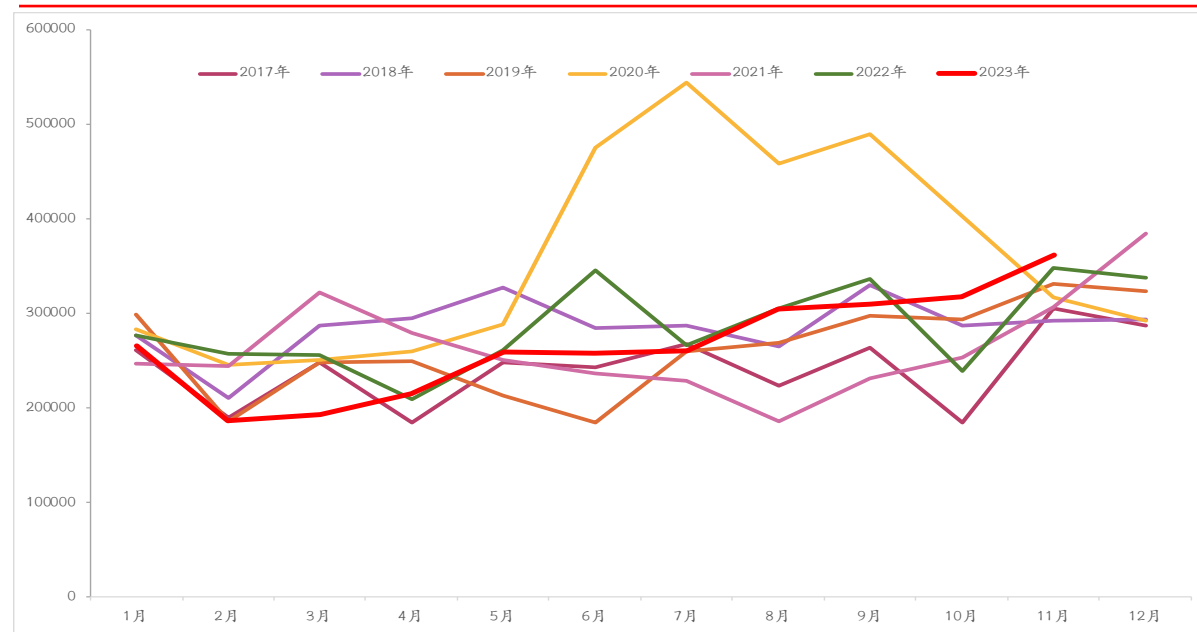
3.2精铜：本周现货进口盈利回升；国内11月精铜净进口同比增加5.71%至37.88万吨，累计同比减少5.09%；

图表23：现货进口盈亏（单位：吨）



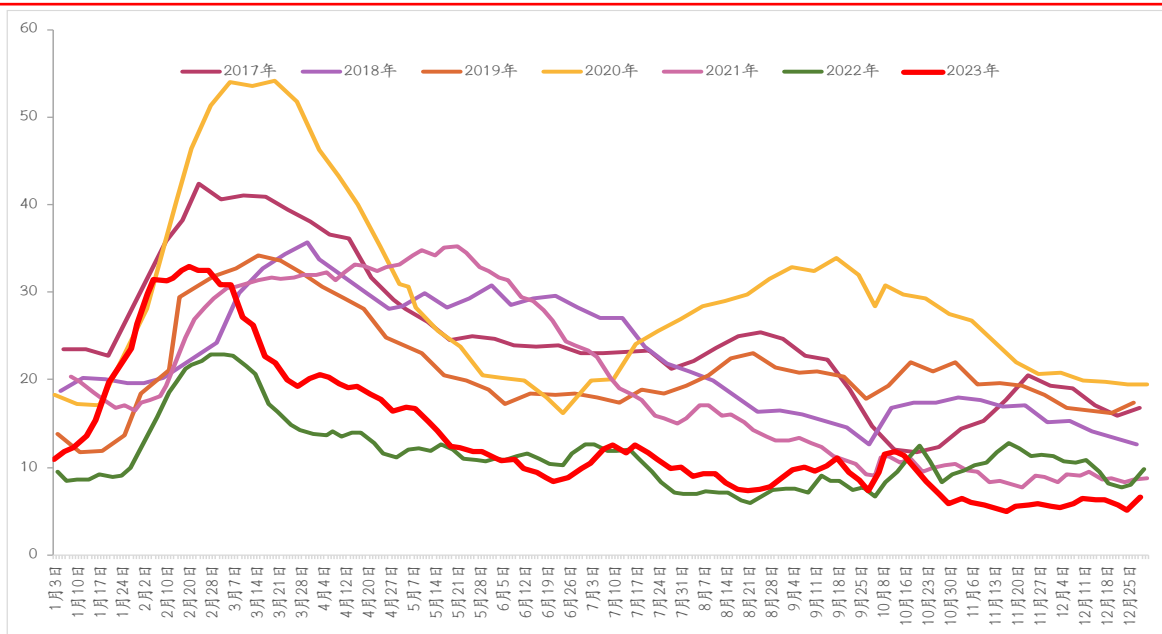
资料来源：SMM，光大期货研究所

图表24：精铜净进口量（单位：吨）



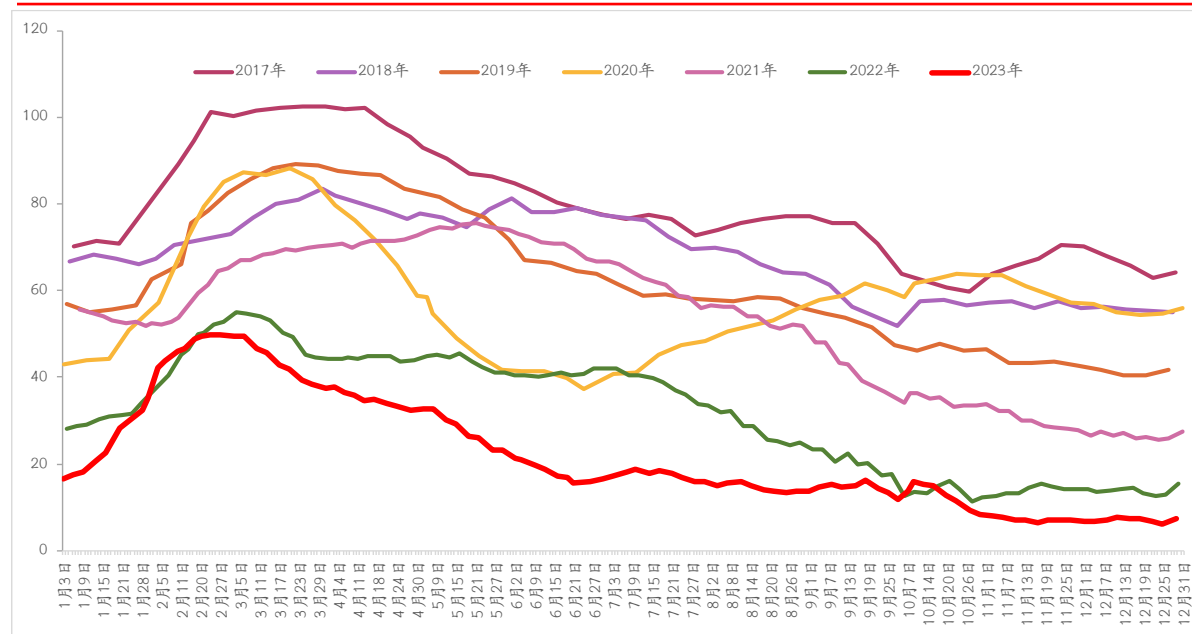
3.2精铜：截止1月5日国内精炼铜社会库存周度增加1.05万吨至7.69万吨，保税区库存增仓0.03万吨至0.84万吨；

图表25：国内精炼铜库存（不含保税，单位：万吨）



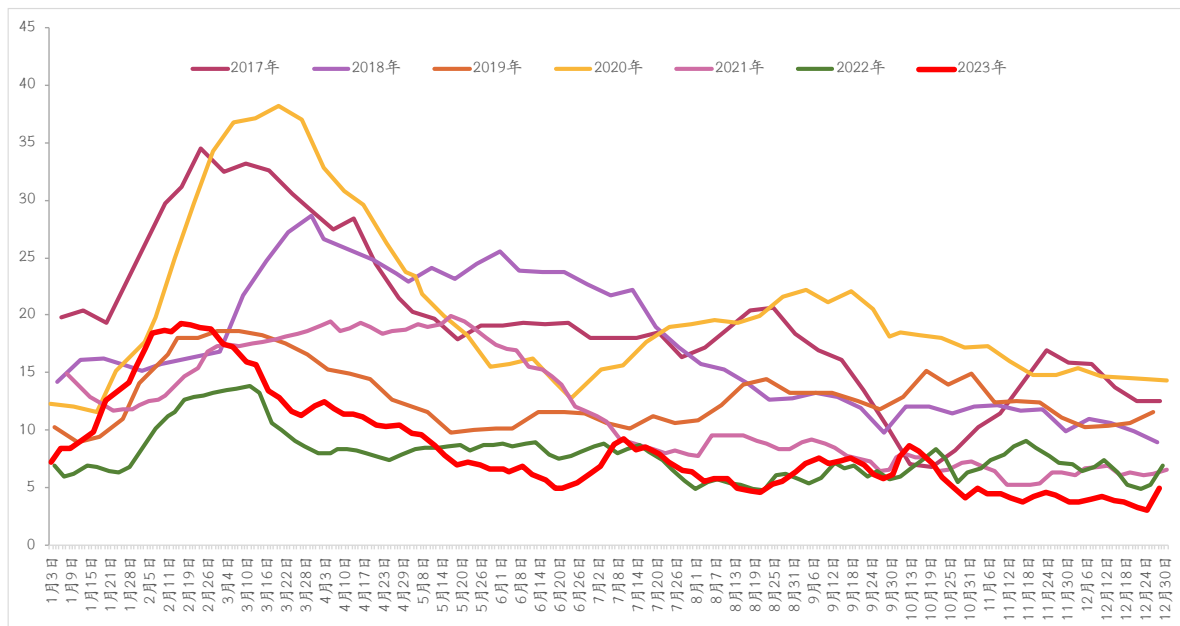
资料来源：SMM，光大期货研究所

图表26：国内精炼铜库存（含保税，单位：万吨）



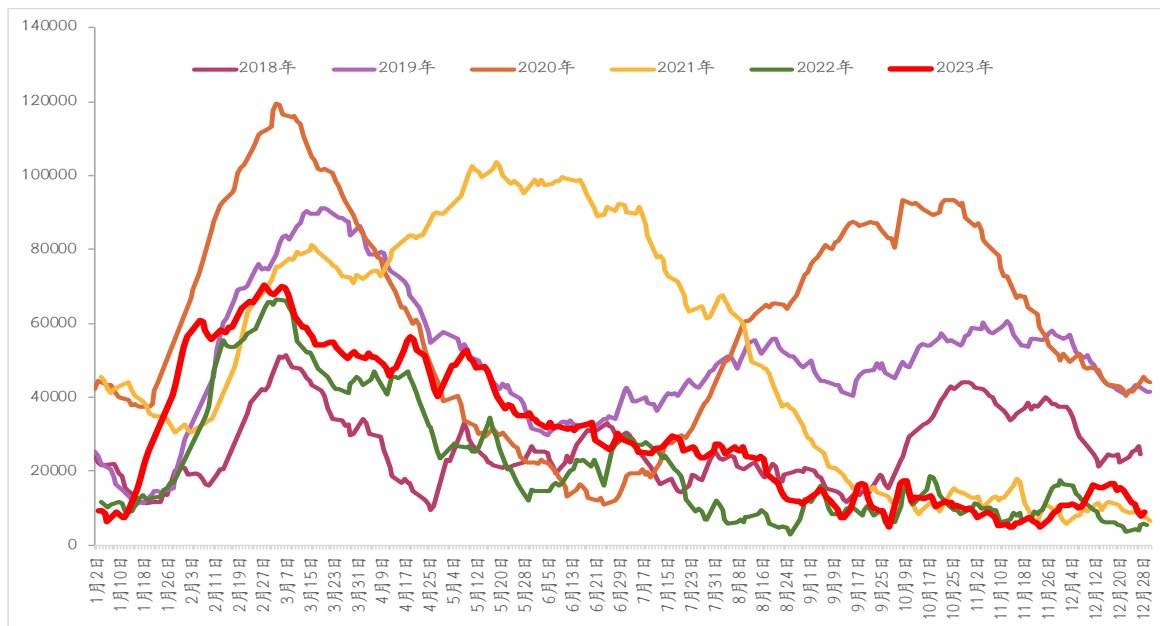
3.2精铜：截止1月5日上海地区精铜社会库存较上周末统计增加0.72万吨至5.66万吨；广州地区增加0.04万吨至0.94万吨；

图表27：上海地区精炼铜库存（不含保税，单位：万吨）



资料来源：SMM，光大期货研究所

图表28：广州地区精炼铜库存（含保税，单位：万吨）

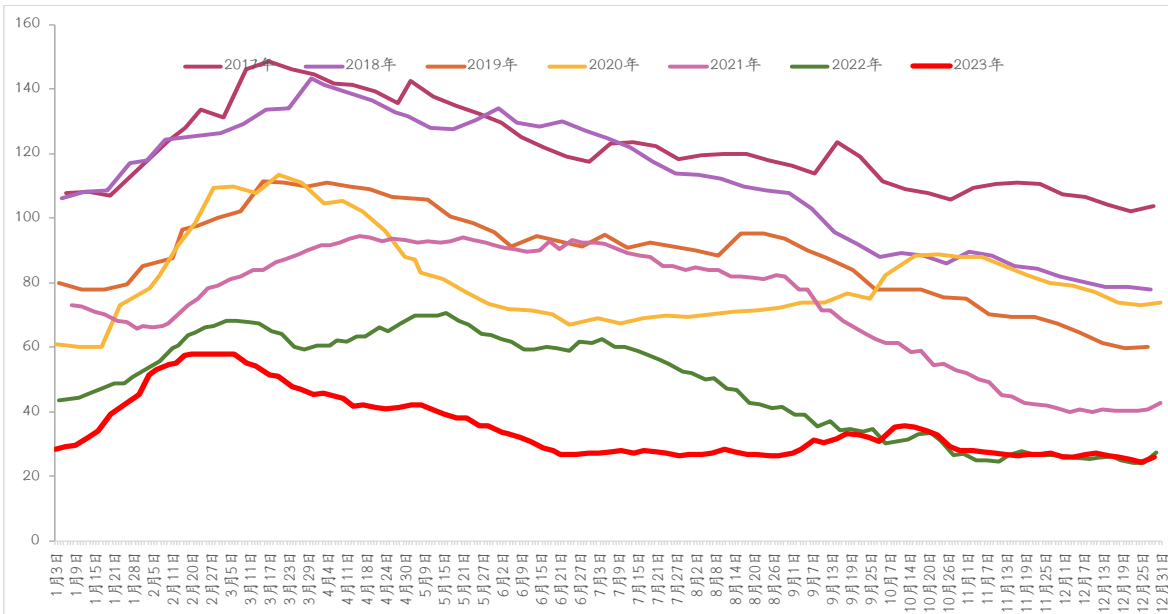


日期	上海		广州		合计	
	库存	增减	库存	增减	库存	增减
2024-01-05	5.66	0.44	0.94	-0.13	6.6	0.31
2024-01-02	5.22	0.28	1.07	0.17	6.29	0.45
2023-12-29	4.94	1.9	0.9	-0.23	5.84	1.67
2023-12-25	3.04	-0.25	1.13	-0.34	4.17	-0.59
2023-12-22	3.29	-0.4	1.47	-0.18	4.76	-0.58
2023-12-18	3.69		1.65		5.34	

资料来源：SMM，光大期货研究所 单位：万吨

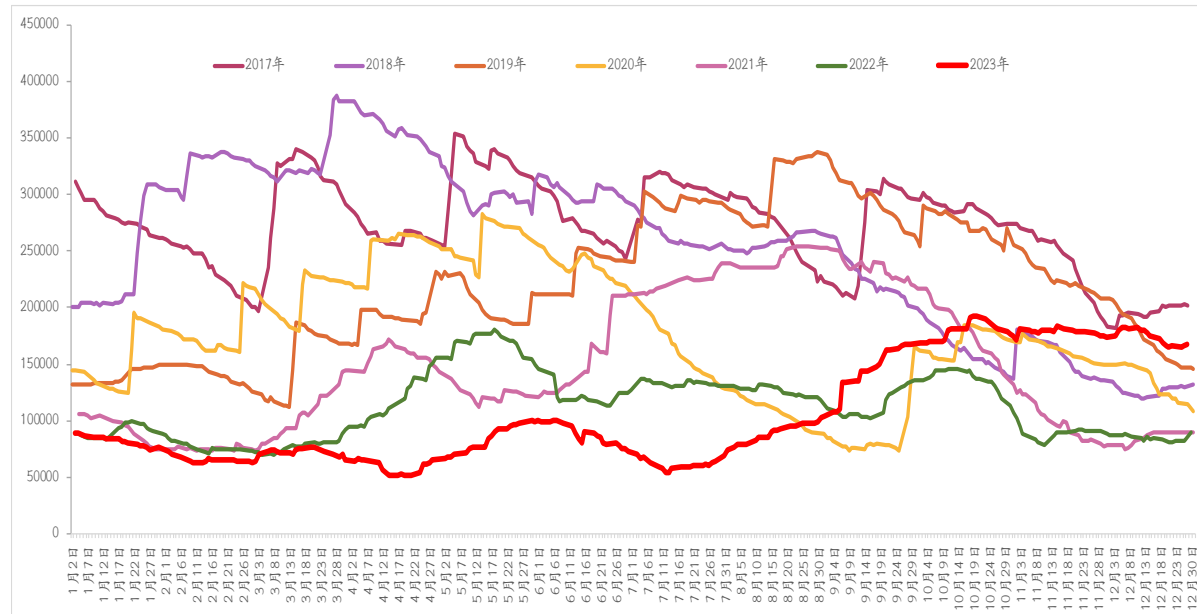
3.2精铜：截止1月5日全球铜显性库存较上周统计增加0.7万吨至26.6万吨；LME库存下降4125吨至163175吨，注册仓单比例由83.88%升至85.94%；Comex库存增加792吨至19602吨（周度）

图表29：全球铜显性库存（万吨）



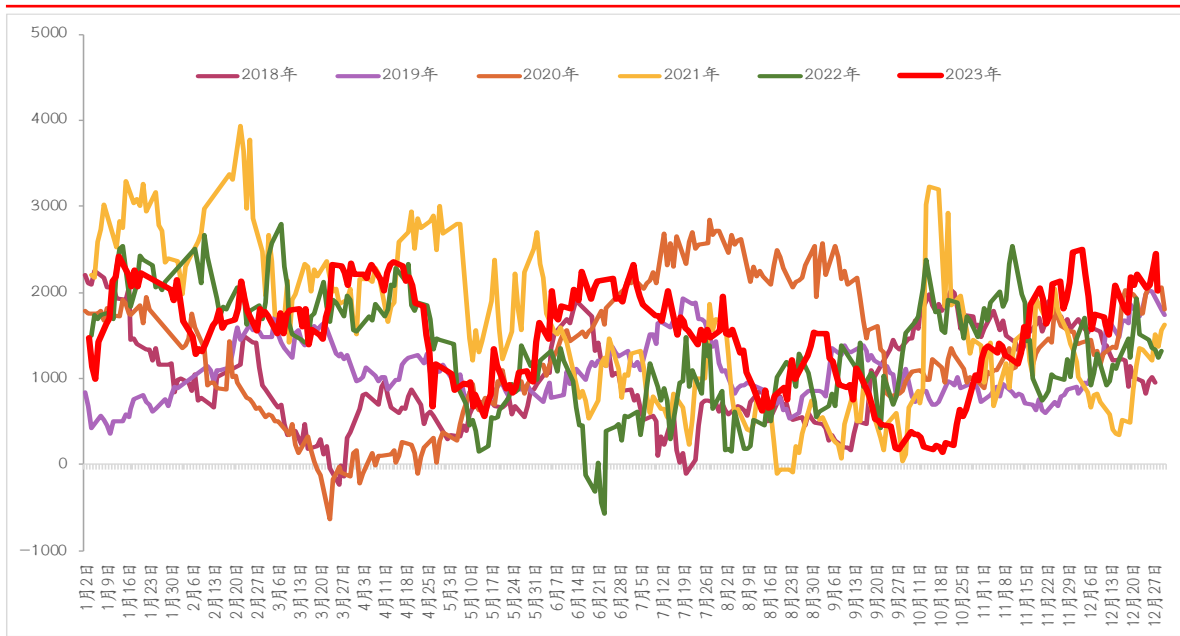
资料来源：SMM, WIND, 光大期货研究所

图表30：LME铜库存



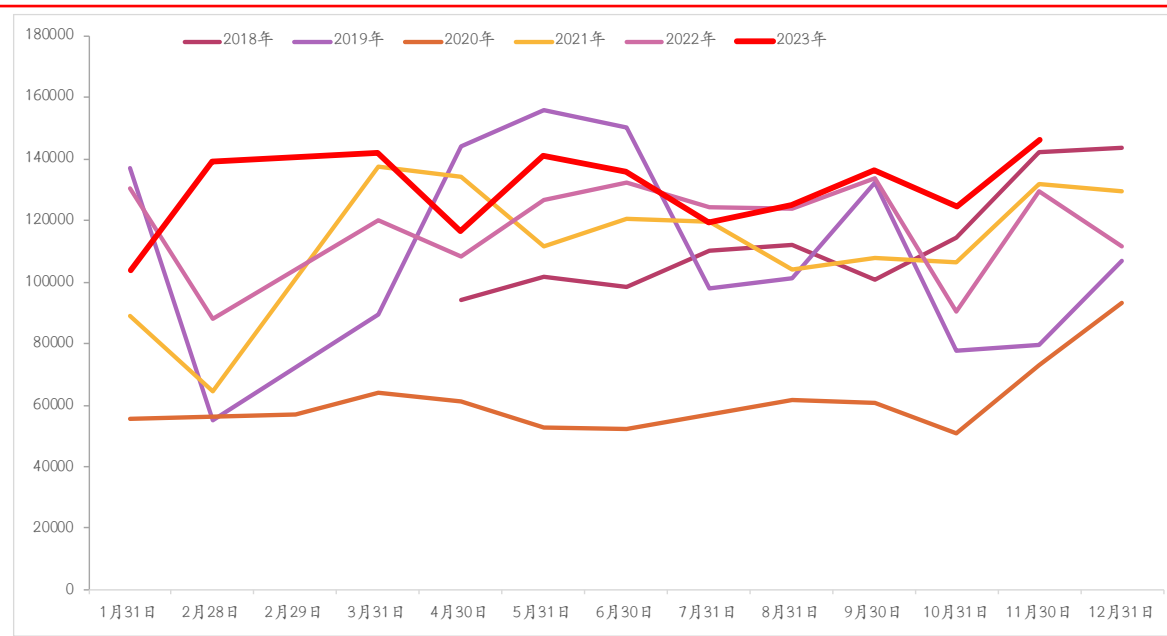
3.3废铜：截止1月5日国内精废价差较上周统计下降137元/吨至2073元/吨（周度均值）；11月废铜进口量环比增加17.7%至14.63万金属吨，同比增长13.2%。

图表31：精废价差（单位：元/吨）



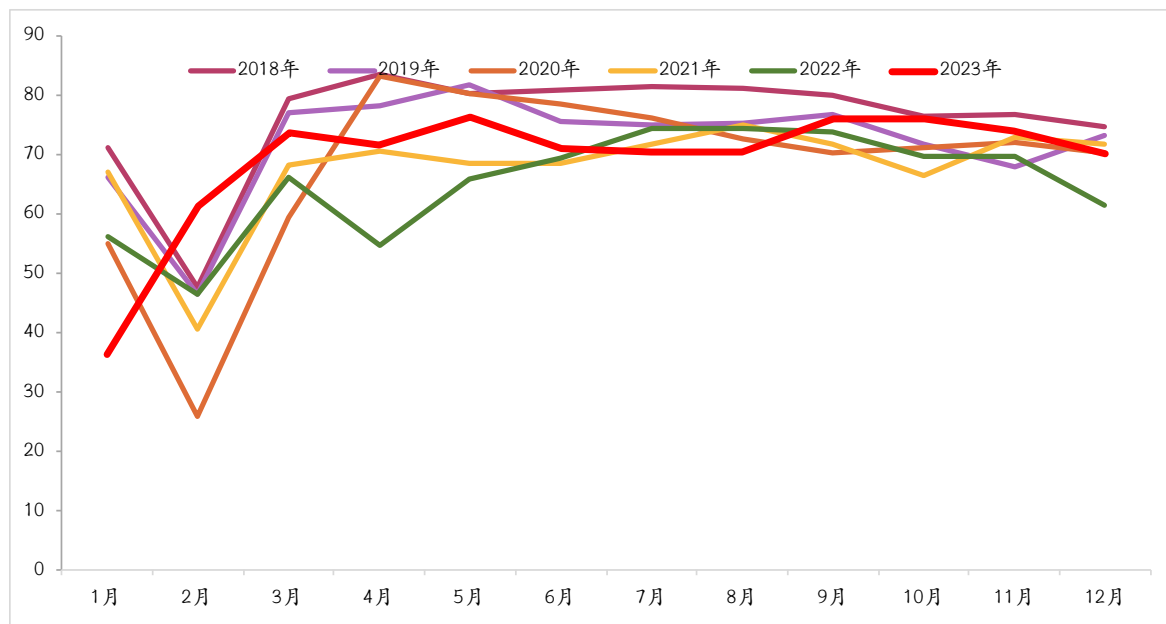
资料来源：SMM，光大期货研究所

图表32：国内废铜进口量（单位：金属吨）



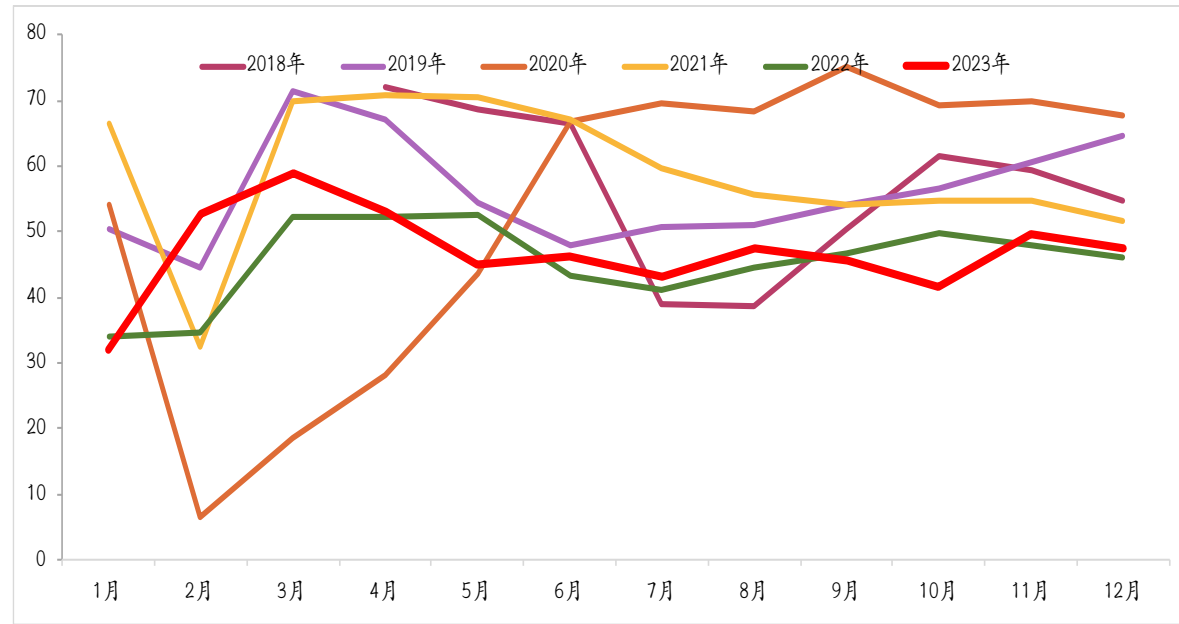
3.4 下游开工率：除铜管和铜板带箔外，12月铜加工行业开工率普遍预期小幅下滑

图表33：电解铜制杆月度开工率（单位：%）



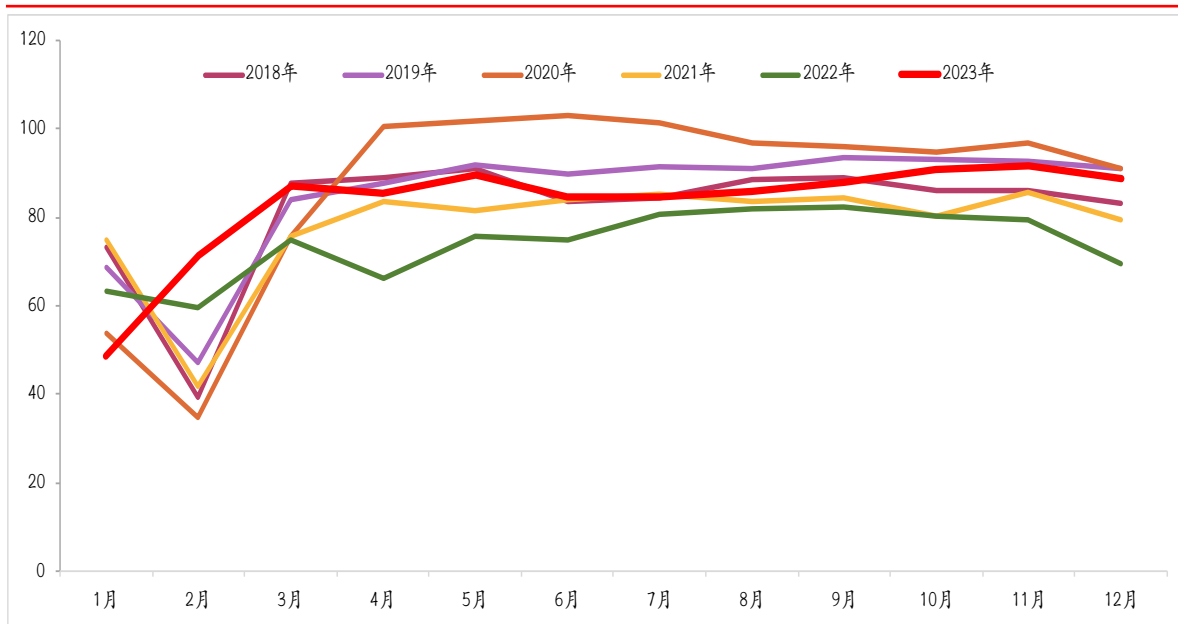
资料来源：SMM，光大期货研究所

图表34：再生铜制杆月度开工率（单位：%）



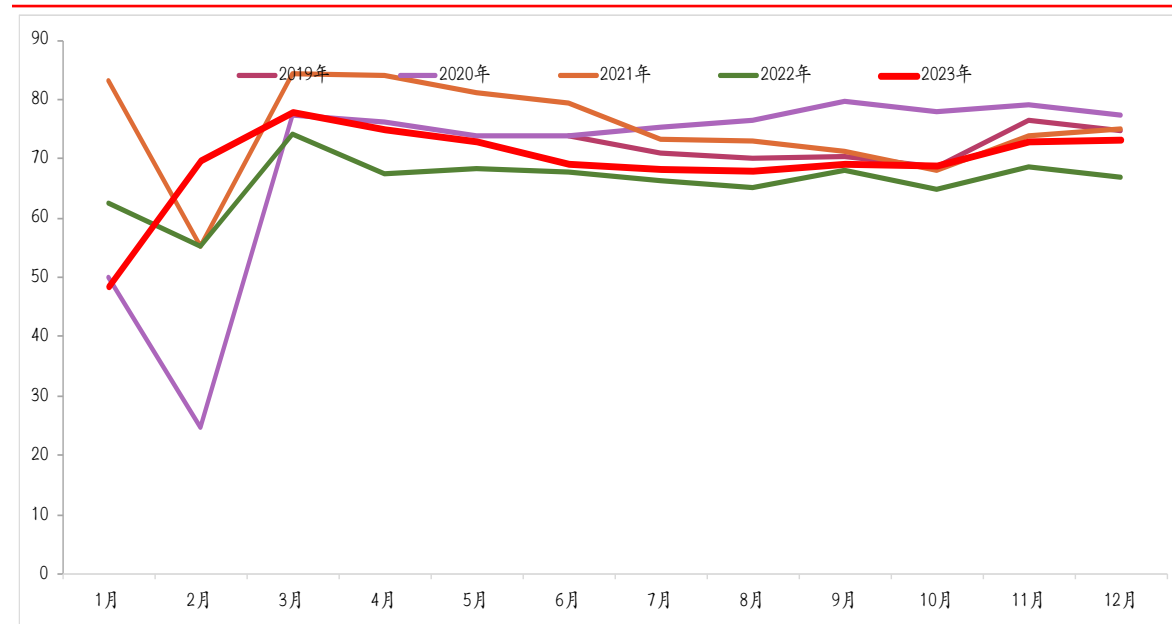
3.4 下游开工率：除铜管和铜板带箔外，12月铜加工行业开工率普遍预期小幅下滑

图表35：电线电缆月度开工率（单位：%）



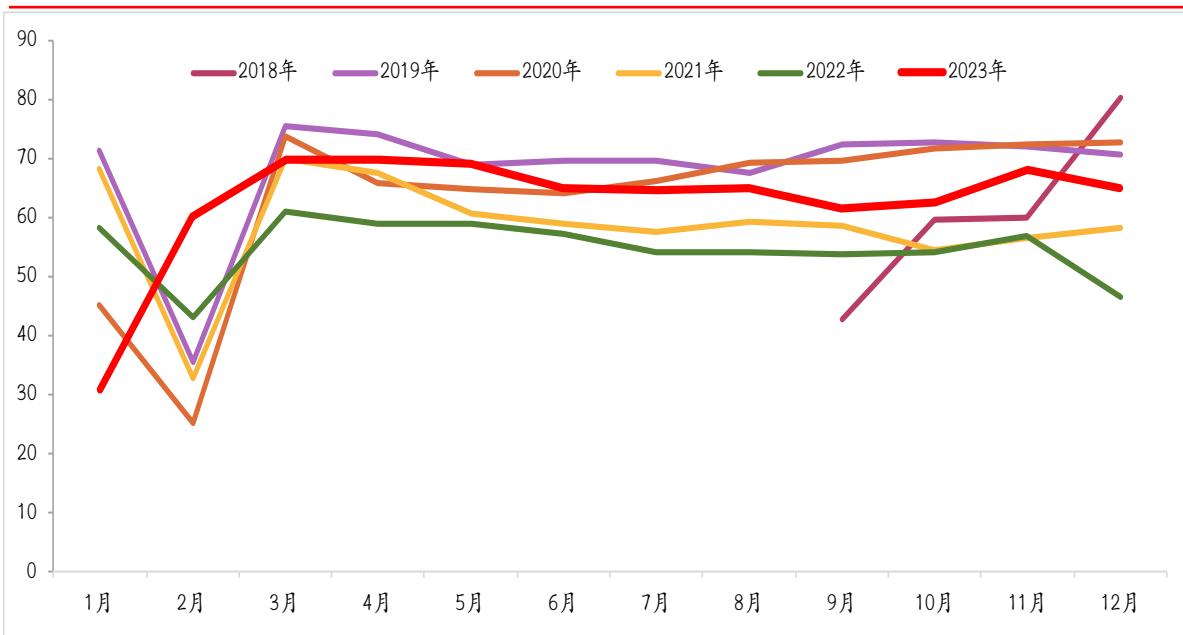
资料来源：SMM，光大期货研究所

图表36：漆包线月度开工率（单位：%）



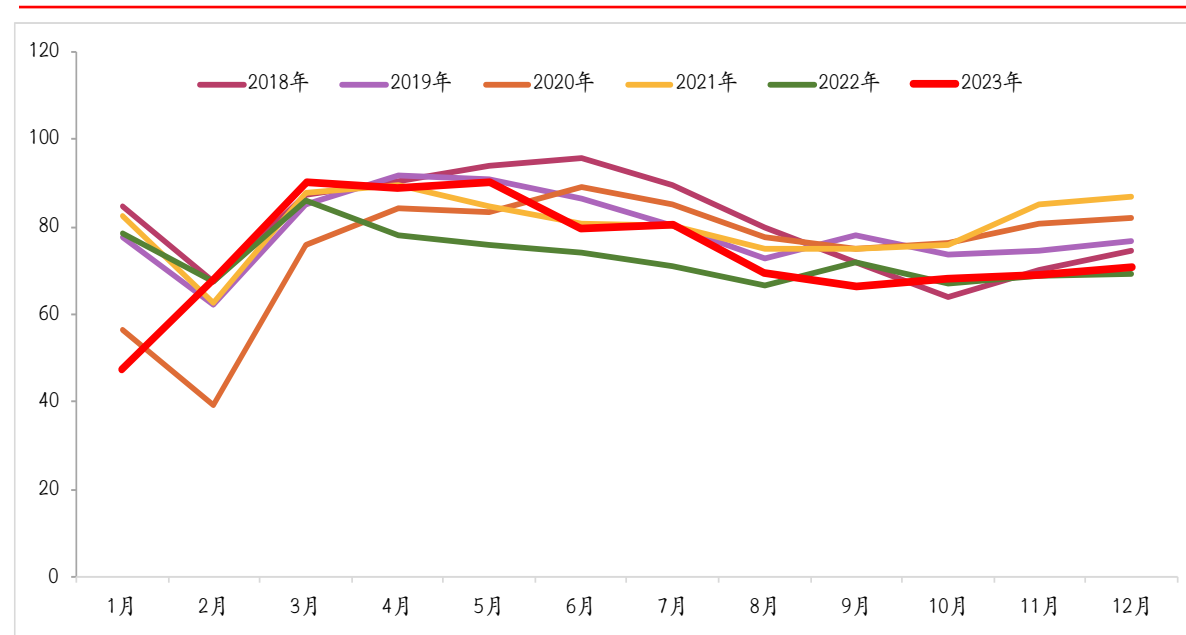
3.4 下游开工率：除铜管和铜板带箔外，12月铜加工行业开工率普遍预期小幅下滑

图表37：黄铜棒月度开工率（单位：%）



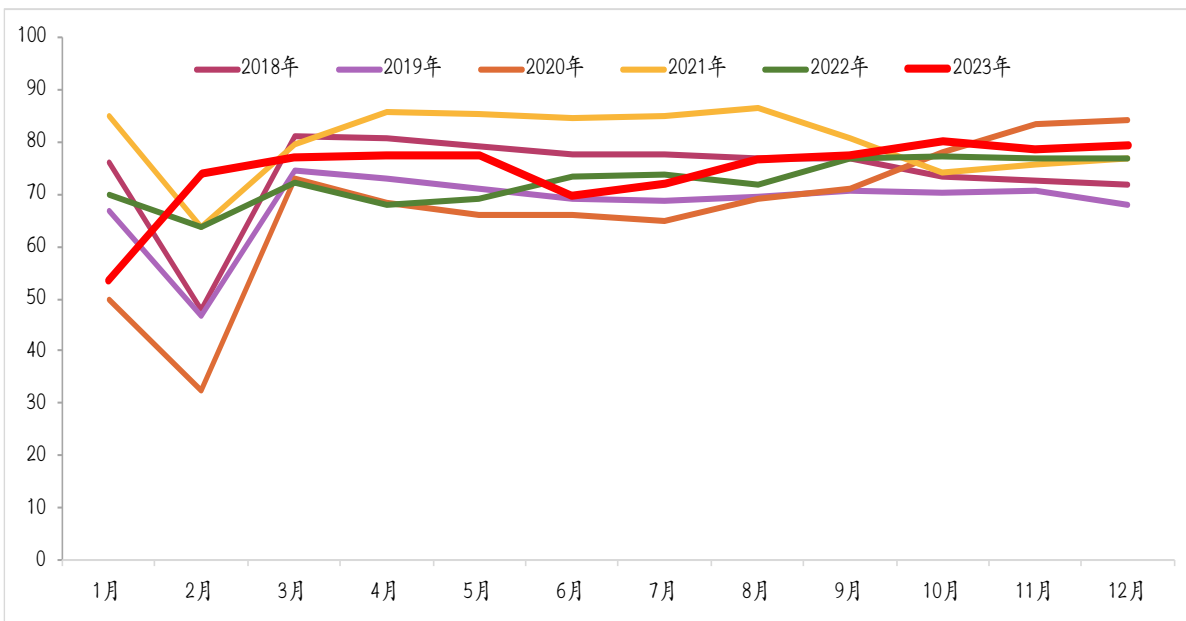
资料来源：SMM，光大期货研究所

图表38：铜管月度开工率（单位：%）



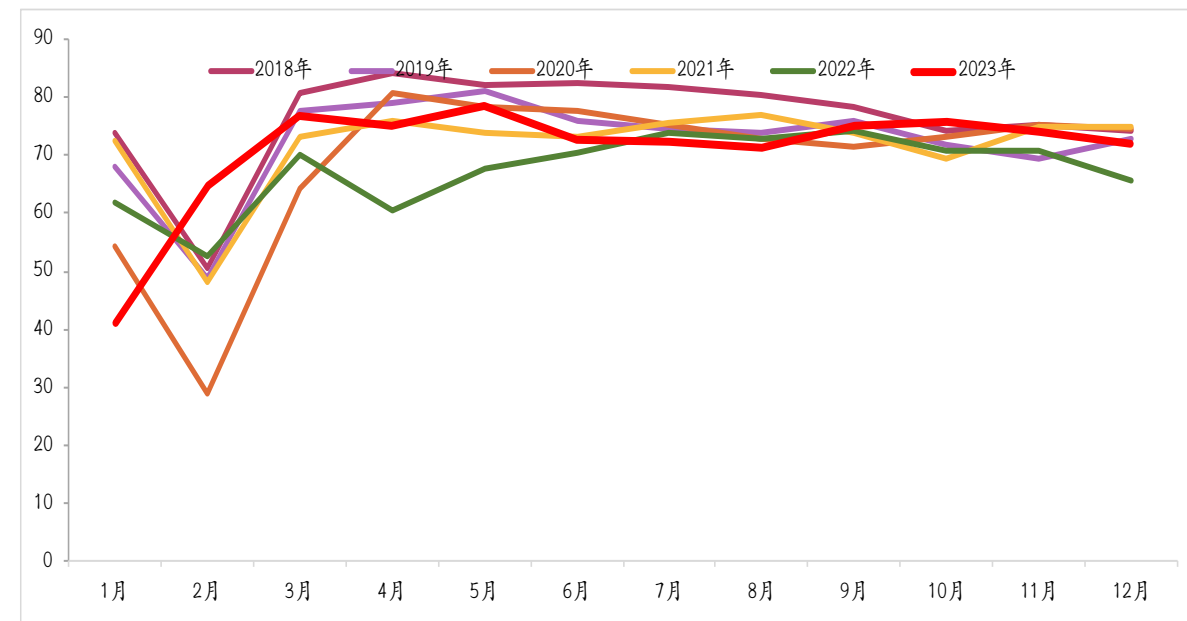
3.4 下游开工率：除铜管和铜板带箔外，12月铜加工行业开工率普遍预期小幅下滑

图表39：铜板带箔月度开工率（单位：%）



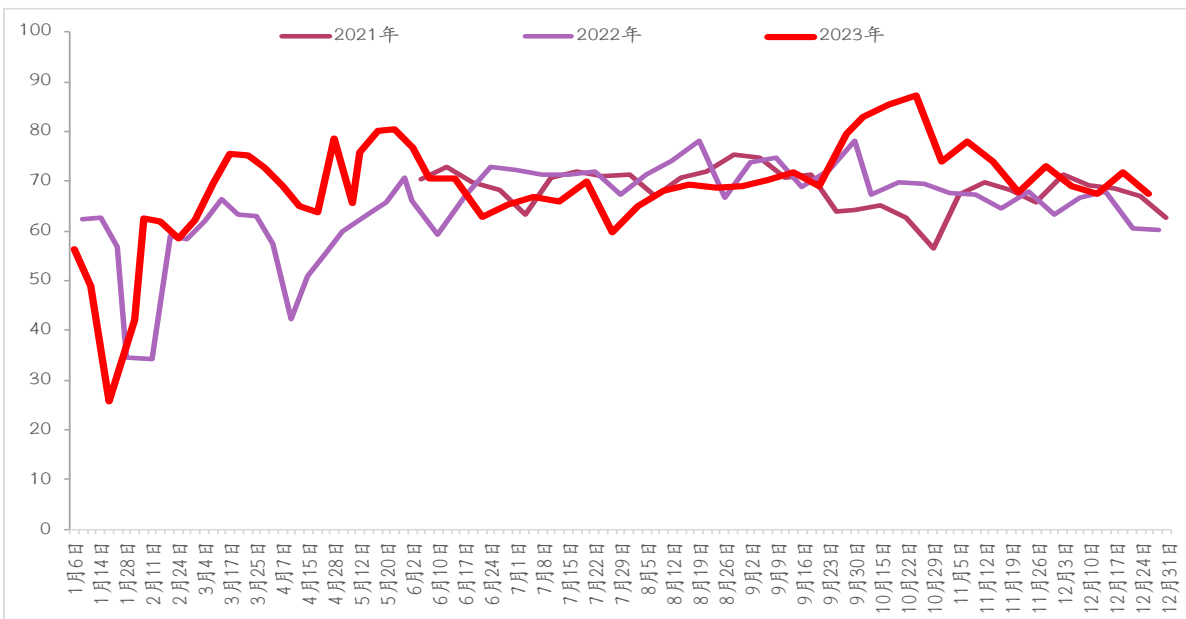
资料来源：SMM，光大期货研究所

图表40：铜材月度开工率（单位：%）



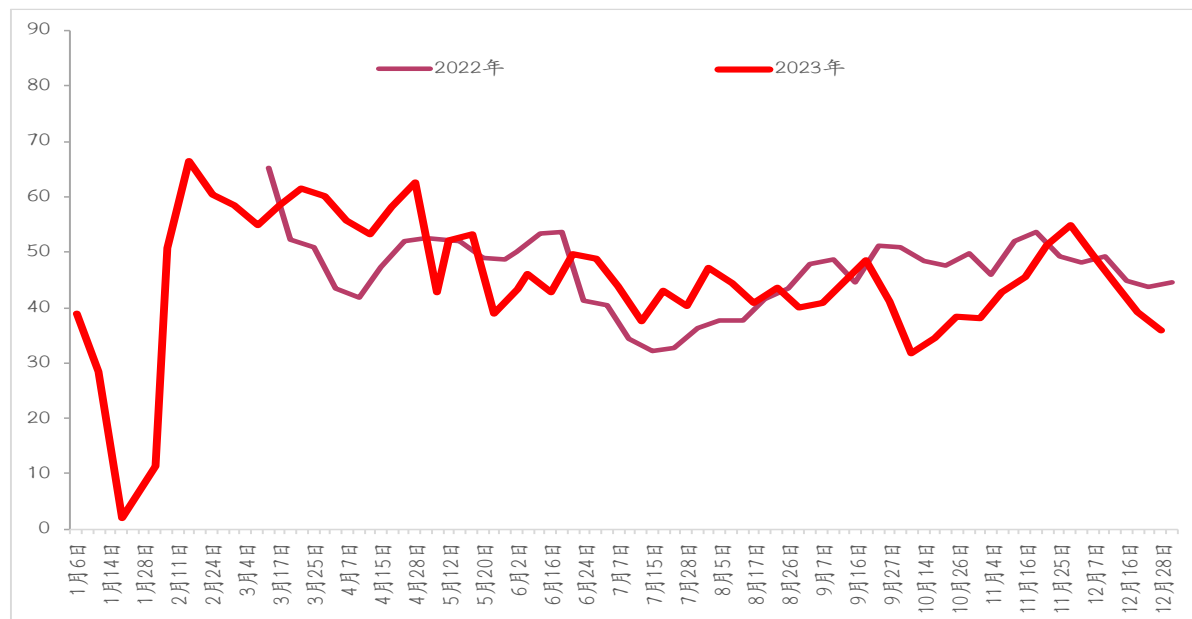
3.4 下游开工率：样本企业精炼铜制杆周度开工率从67.59%降至63.27%，再生铜制杆开工率从35.92%升至37.88%；

图表41：样本企业精炼铜制杆周度开工率（单位：%）



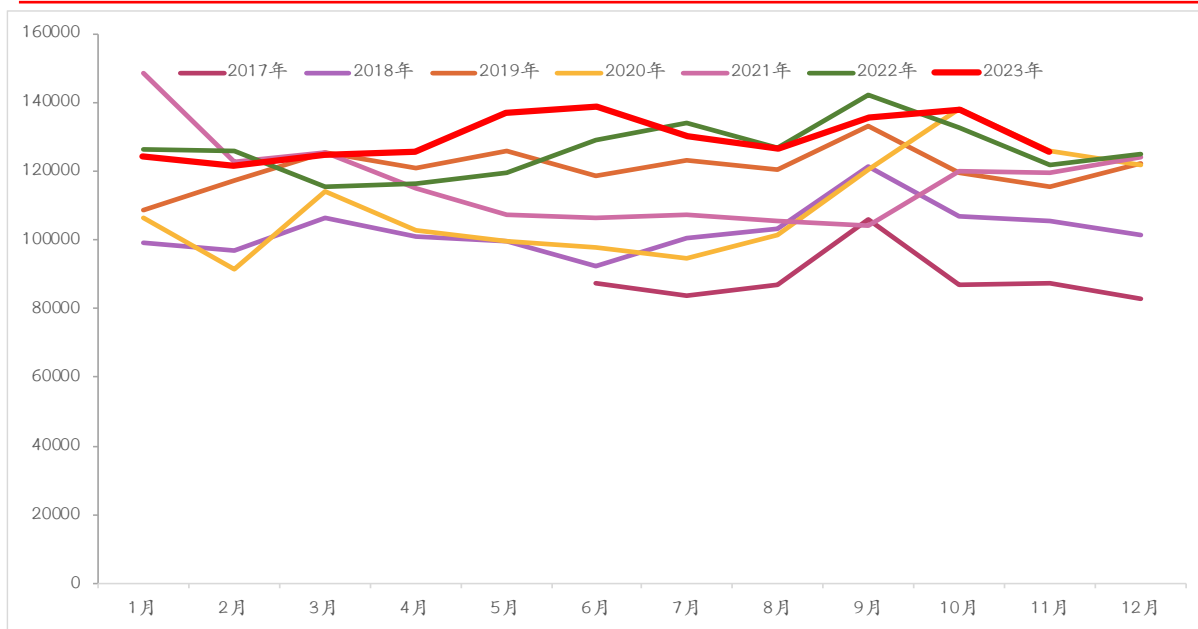
资料来源：SMM，光大期货研究所

图表42：样本企业再生铜制杆周度开工率（单位：%）



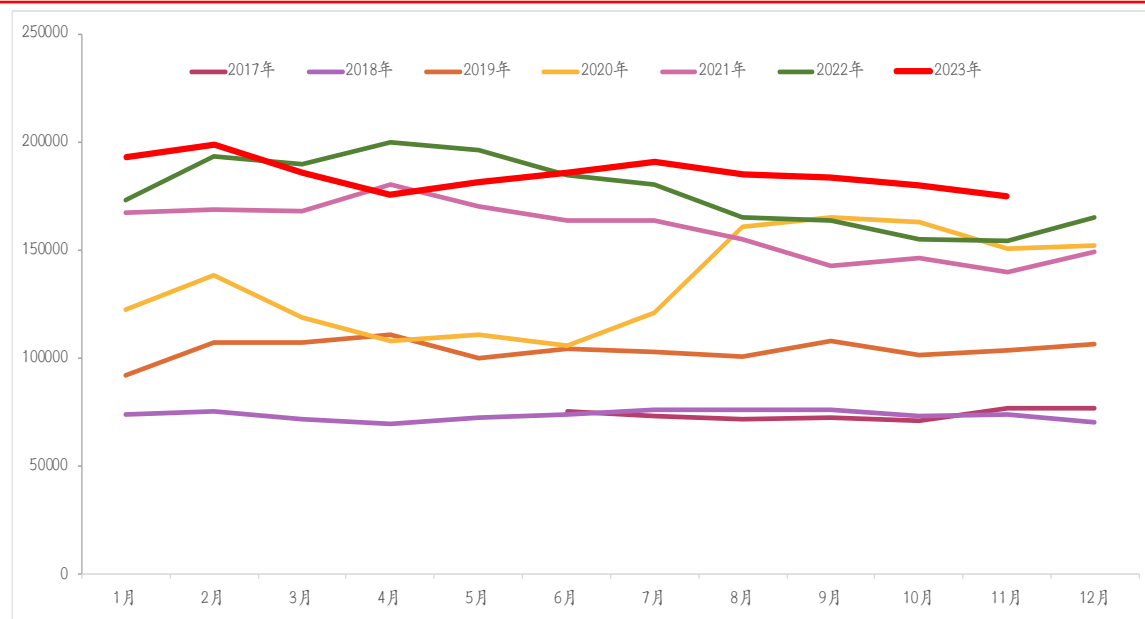
3.4下游企业库存：11月样本企业原料库存同比增长3.11%至12.5万吨；产成品库存同比增长13.45%至17.5万吨

图表43：下游样本企业原材料库存（单位：吨）



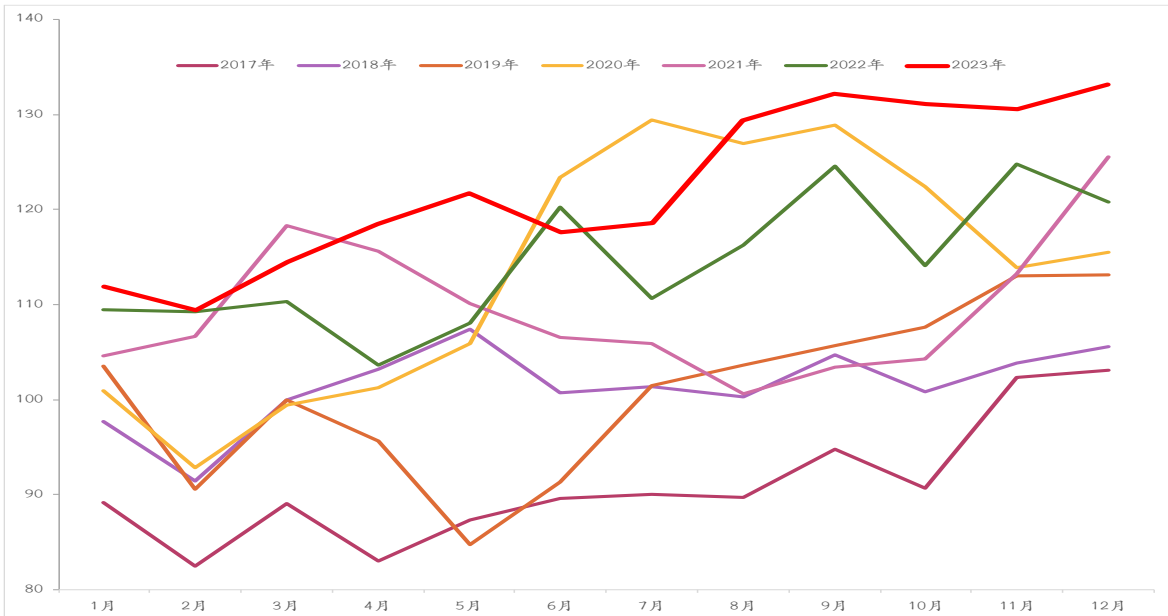
资料来源：SMM，光大期货研究所

图表44：下游样本企业产成品库存（单位：吨）



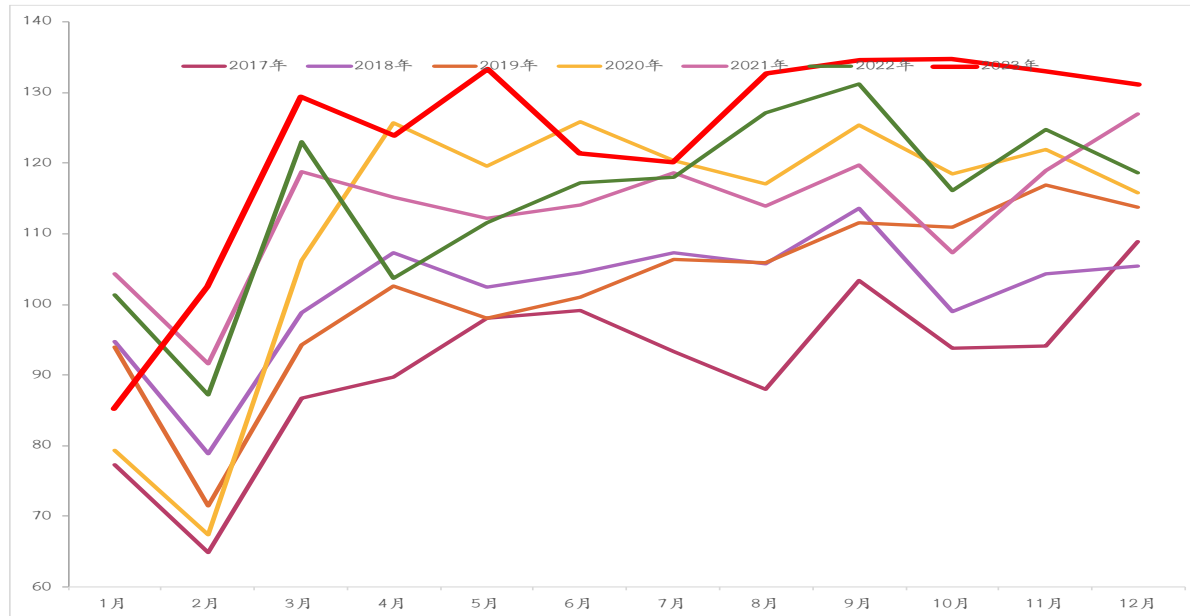
3.5铜供求平衡：12月国内铜表观消费预期同比增加10.26%至133.15万吨；实际消费预期同比增加10.55%至131.2万吨，累计同比增加7.41%；

图表45：铜表观消费量（单位：万吨）



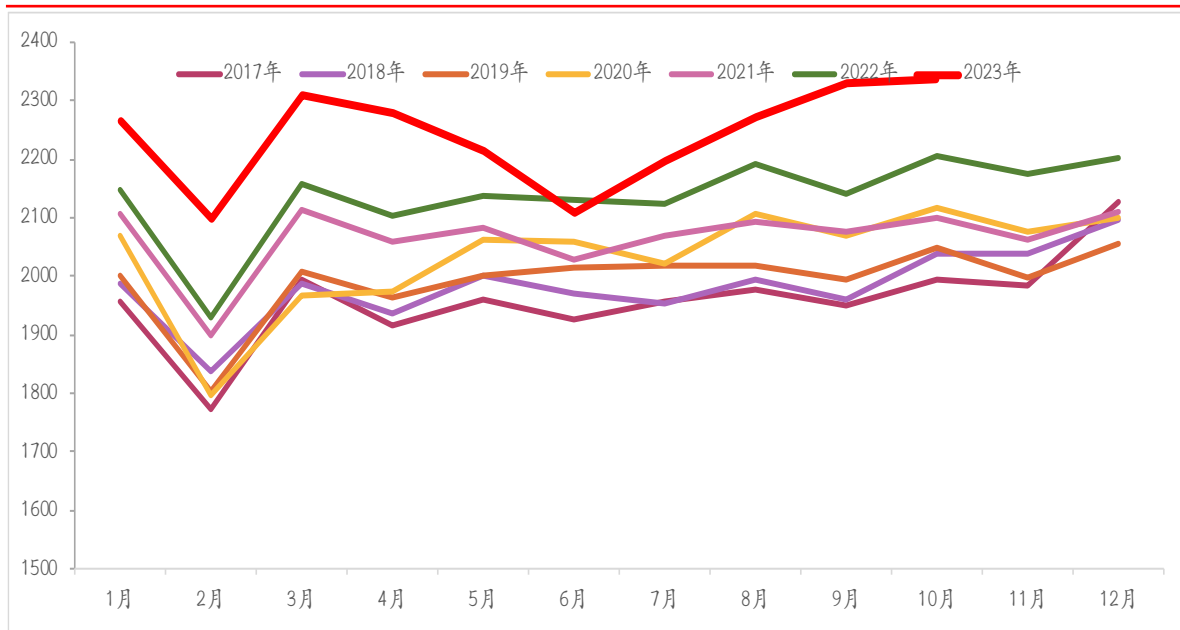
资料来源：SMM，光大期货研究所

图表46：铜实际消费量（单位：万吨）



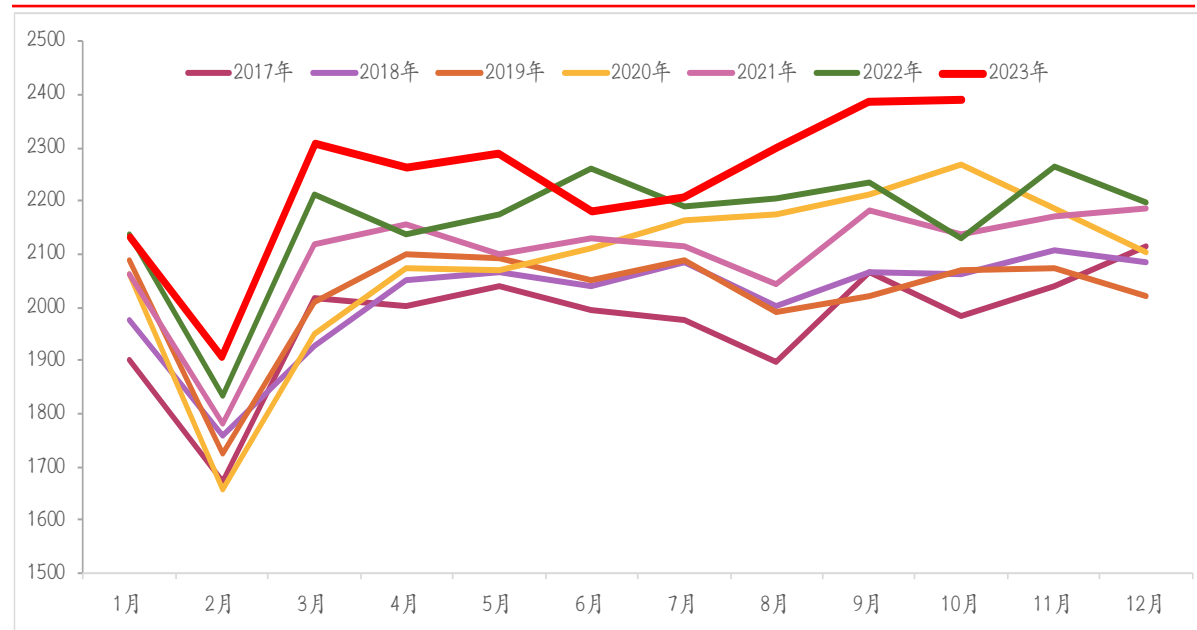
3.5 ICSG：供应，需求

图表47：ICSG月度精铜供应量（单位：千吨）



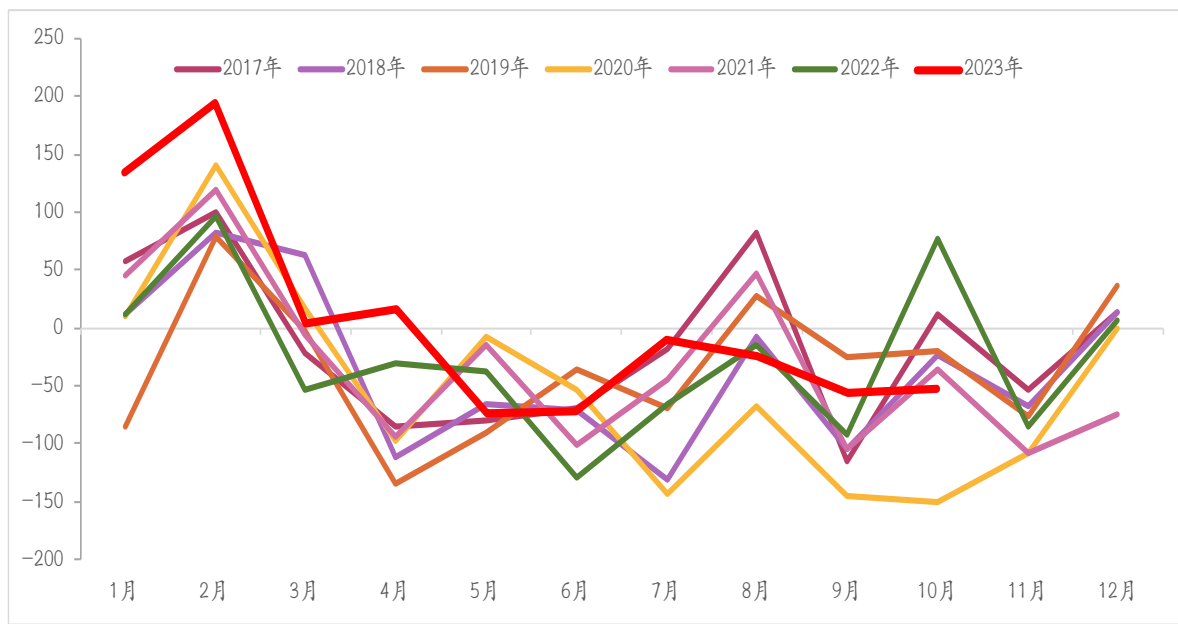
资料来源：WIND，光大期货研究所

图表48：ICSG月度精铜需求量（单位：千吨）



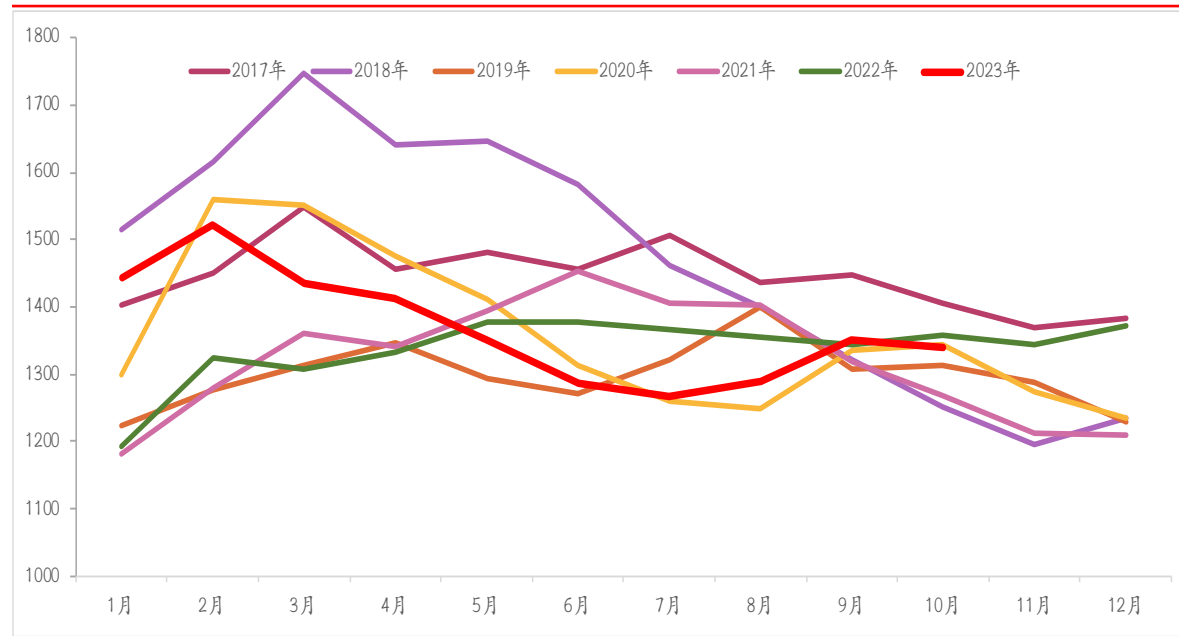
3.5 ICSG: 供求缺口, 库存

图表49: ICSG:精铜过剩/缺口:当月值(单位:千吨)



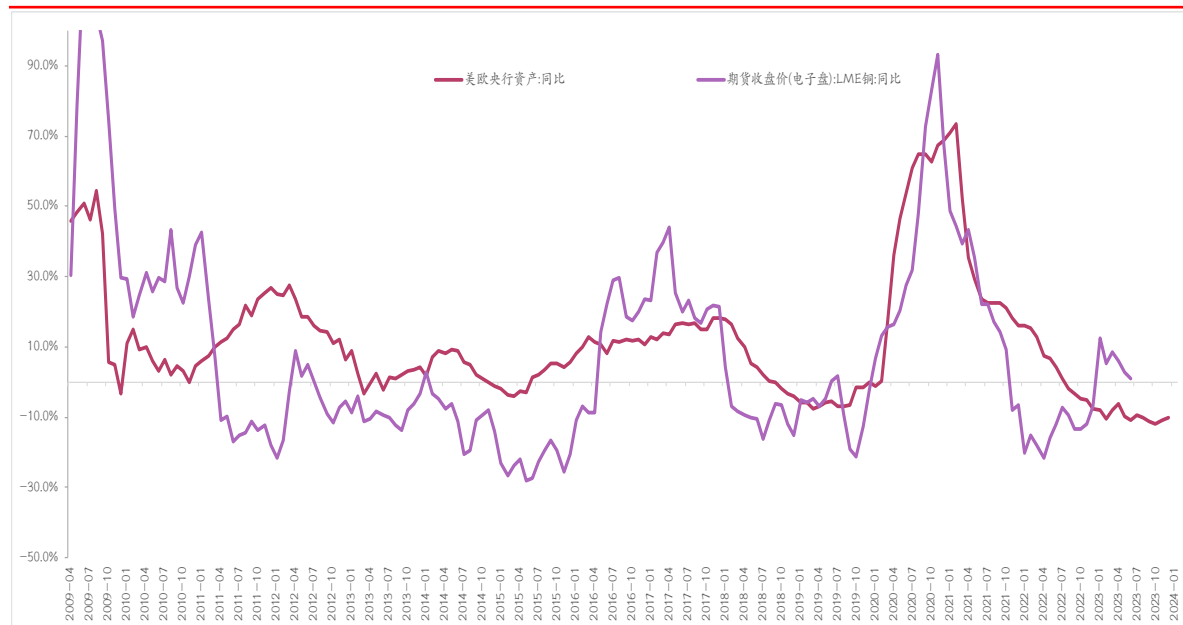
资料来源: WIND, 光大期货研究所

图表50: ICSG:期末精铜库存:当月值(单位:千吨)



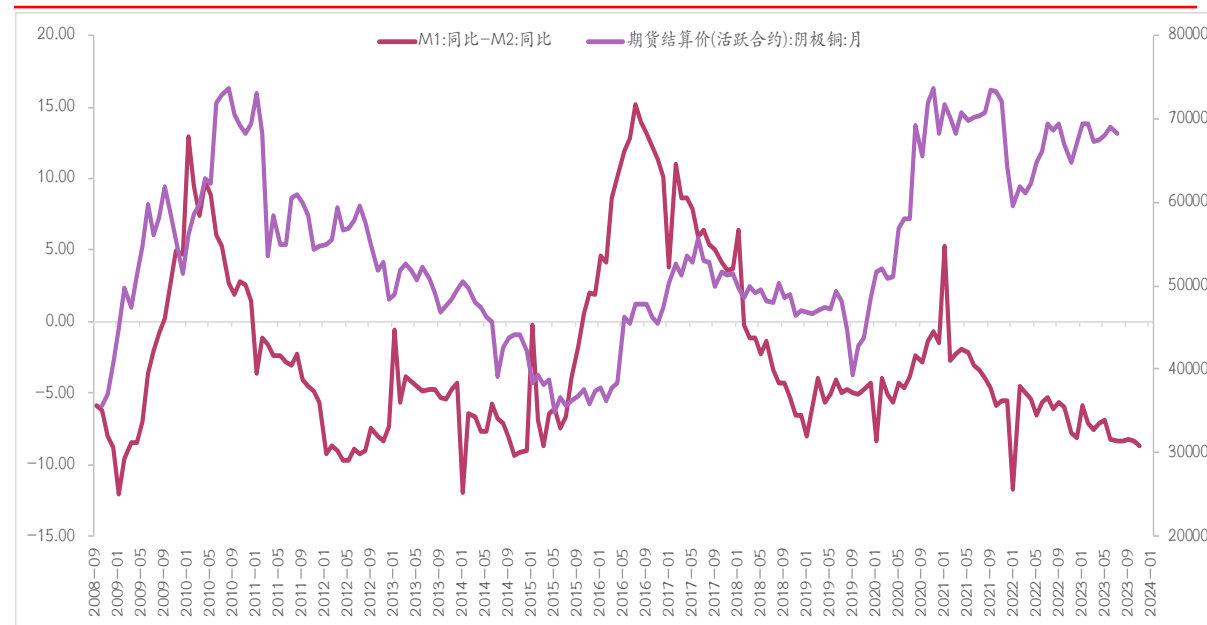
4.1 宏观分析：流动性与铜价

图表51：欧美央行资产与铜价（单位：%、美元/吨）



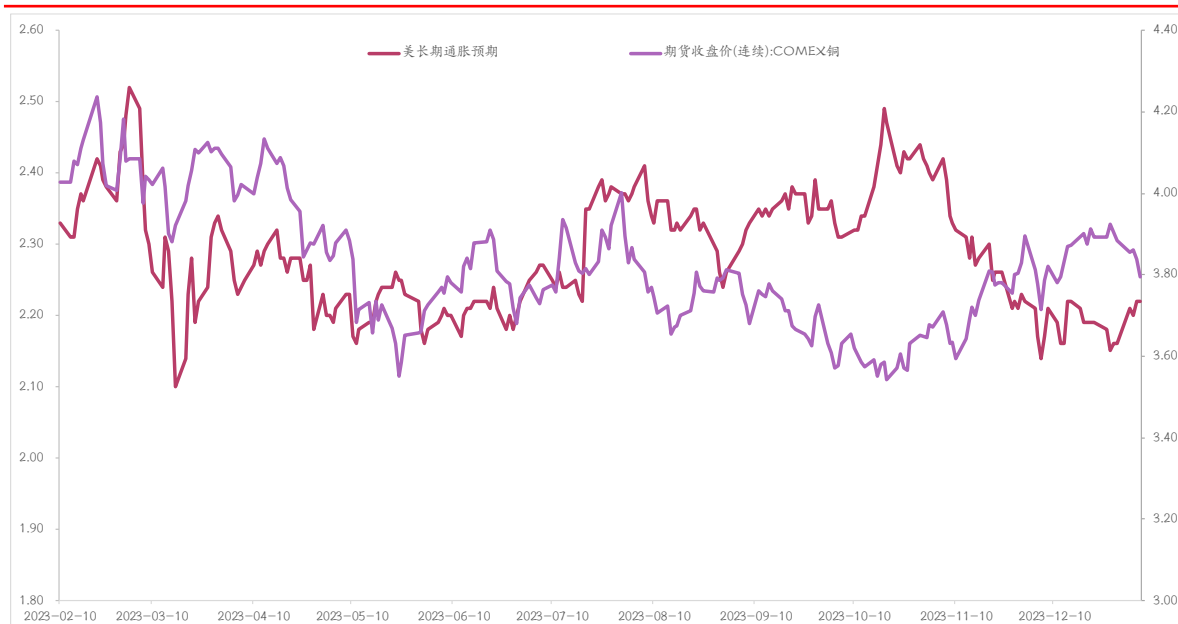
资料来源：WIND，光大期货研究所

图表52：中国M1-M2与铜价（单位：%）



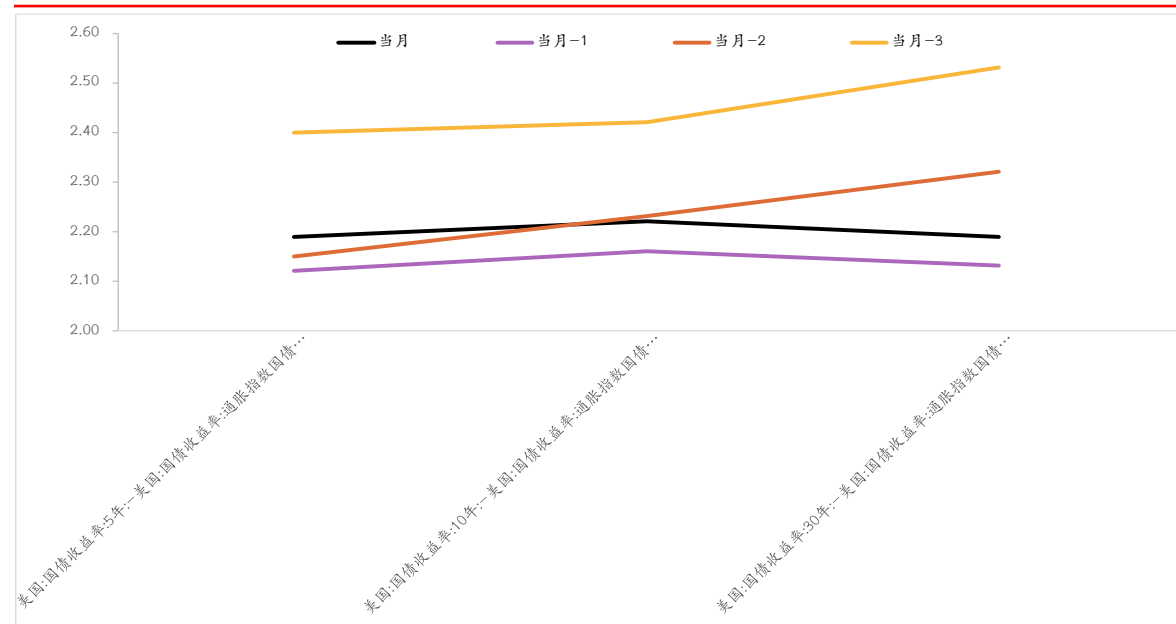
4.1 宏观分析：通胀预期与铜价

图表53：通胀预期与铜价（单位：%、美元/吨）



资料来源：WIND，光大期货研究所

图表54：通胀预期结构（单位：%）



4.1宏观分析：股市与铜价

图表55：MSCI新兴市场与铜价（单位：美元/吨）



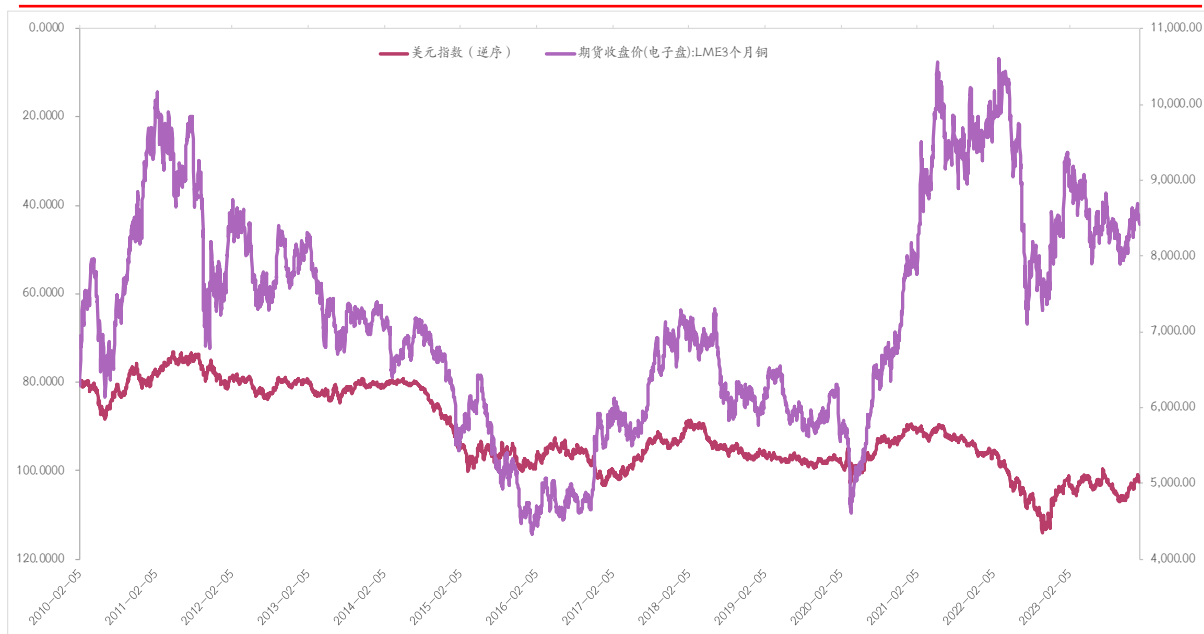
资料来源：WIND，光大期货研究所

图表56：上证指数与铜价（单位：美元/吨）



4.1宏观分析：汇率与铜价

图表57：美元指数与铜价（单位：美元/吨）



资料来源：WIND，光大期货研究所

图表58：智利比索与铜价（单位：美元/吨）



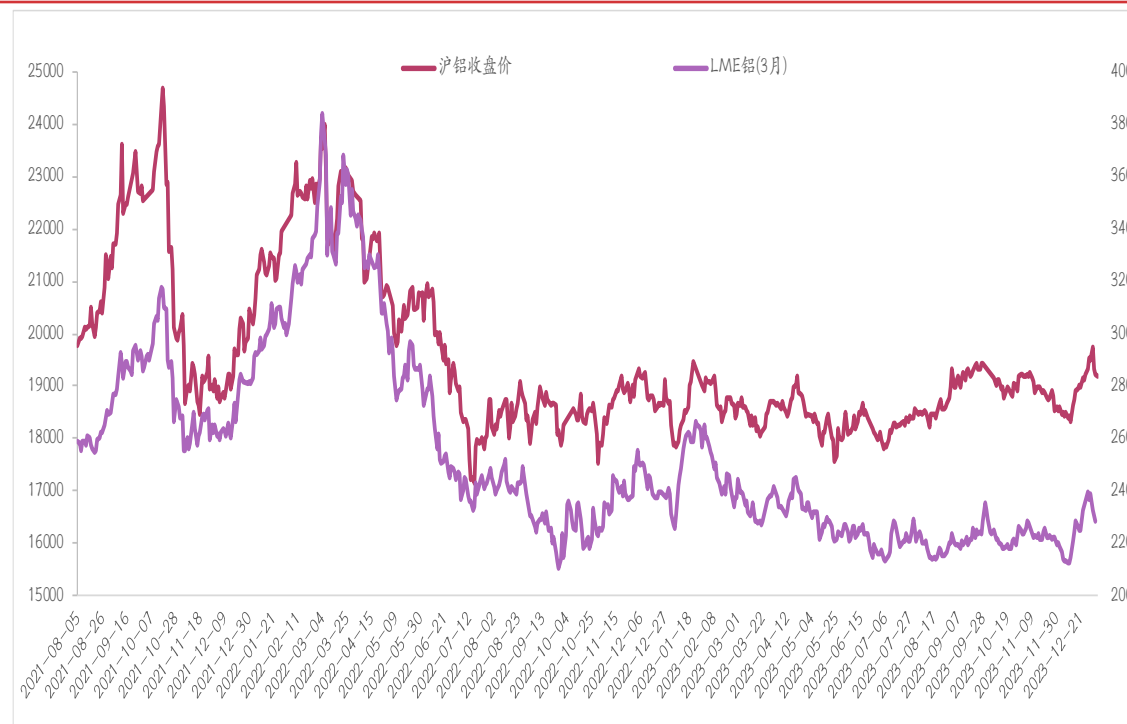
铝：回归累库，弱势调整

目 录

- 1、价格：新年首周氧化铝期货先扬后抑，期间触及涨停板后跌停，5日主力收至3428元/吨，周度涨幅2.4%。沪铝震荡偏弱，5日主力收至19195元/吨，周度跌幅1.6%。
- 2、价差：现货由升水30元/吨收至平水，近远月价差持稳在升水80元/吨。
- 3、供应：氧化铝方面，北方存在针对重污染限产措施，山东启动重污染天气应急，山西及河南等地也出现了环保相关原因，要求氧化铝企业停止焙烧的情况。电解铝方面，除了内蒙个别企业少量新增产能投产，其他地区电解铝产能多持稳运行为主
- 4、需求：多地环保限产，国内铝下游加工龙头企业周度下调2.9%至60.2%。
- 5、库存：交易所库存方面，LME周度累库3.8万吨至56.16万吨；沪铝去库0.24万吨至9.66万吨。社会库存方面，铝锭周度累库2.8万吨至46.2万吨；铝棒周度累库1.8万吨至8.2万吨。

1.1 期货：节后氧化铝主力收至3428元/吨，周度涨幅2.4%；沪铝主力收至19195元/吨，周度跌幅1.6%

图表1：氧化铝、沪铝与伦铝价格（单位：元/吨）



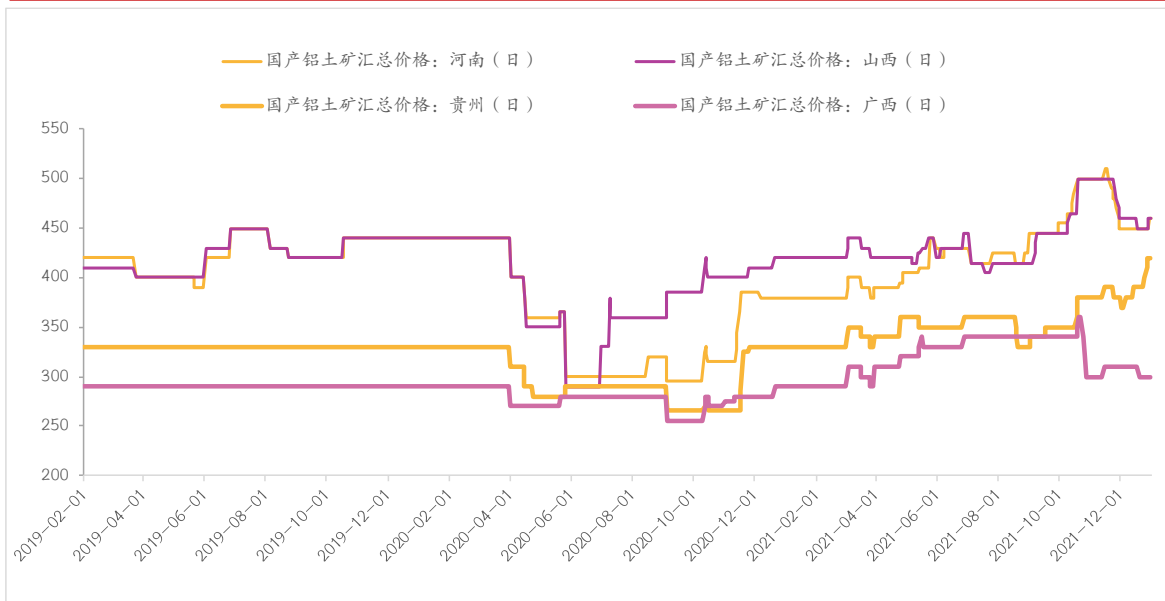
资料来源：iFind, Wind, 光大期货研究所

指标	2024/1/5	2023/12/29	涨跌	涨跌幅
氧化铝主力	3428	3348	80	2.4%
氧化铝近月	3400	3290	110	3.3%

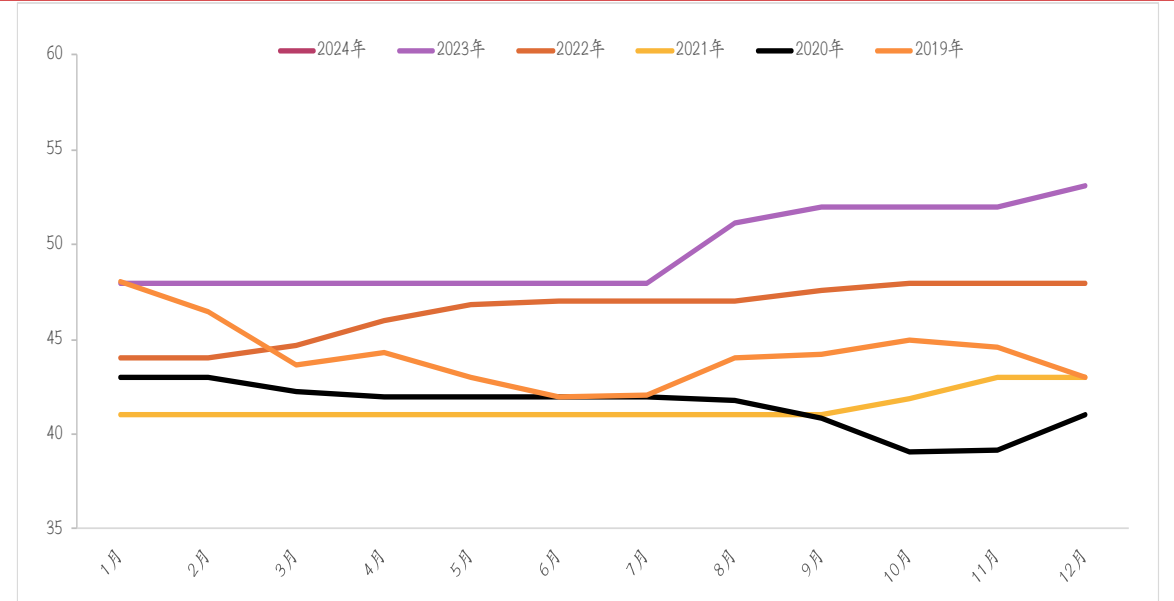
指标	2024/1/5	2023/12/29	涨跌	涨跌幅
沪铝主力	19195	19505	-310	-1.6%

1.2 铝土矿价格：本周国内铝土矿价格持稳，广西矿及外矿小幅上涨

图表2：国内铝土矿价格（单位：元/吨）



图表3：进口铝土矿：澳洲铝矿CIF（单位：美元/吨）

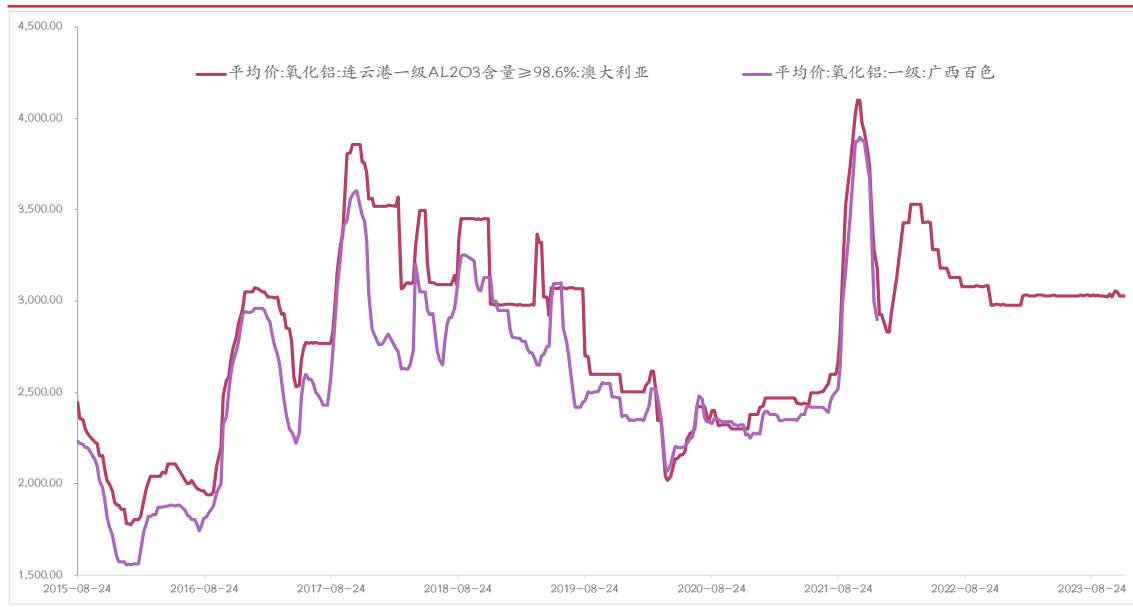


资料来源：Wind, iFind, 光大期货研究所

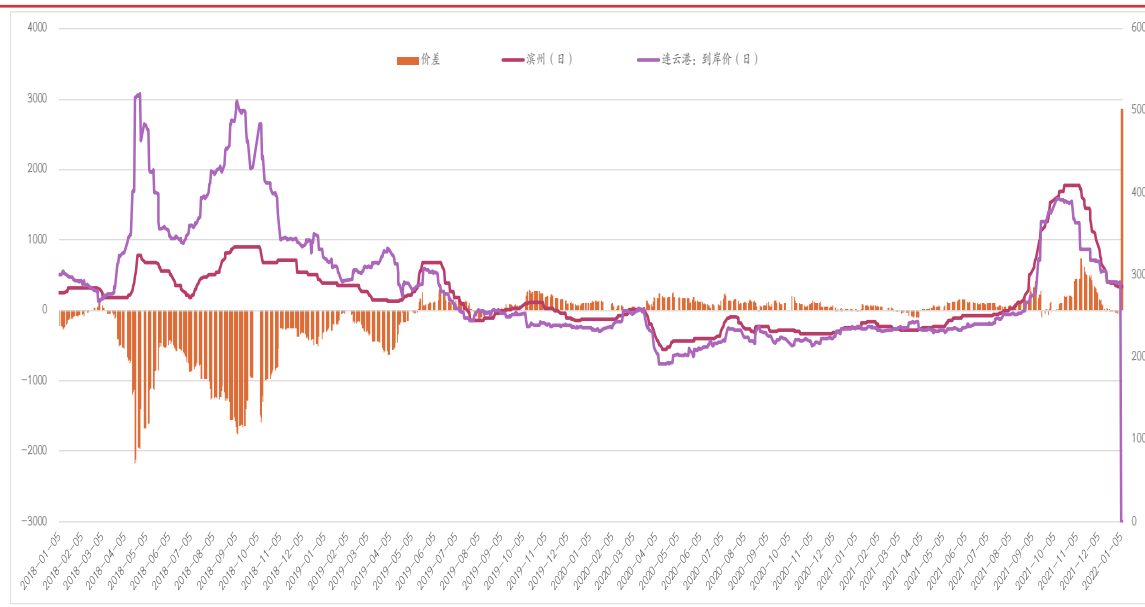
单位：元/吨	山西	河南	广西	贵州	山西	河南	广西	贵州	CIF
2023/12/29	620	620	365	475	515	520	322.5	370	54
2024/1/5	620	620	365	475	515	520	327.5	380	56

1.3氧化铝价格：本周国内氧化铝现货涨至3155-3345元/吨区间，进口氧化铝涨至356美元/吨

图表4：国内氧化铝价格走势（单位：元/吨）



图表5：国外氧化铝价格走势（单位：美元/吨）

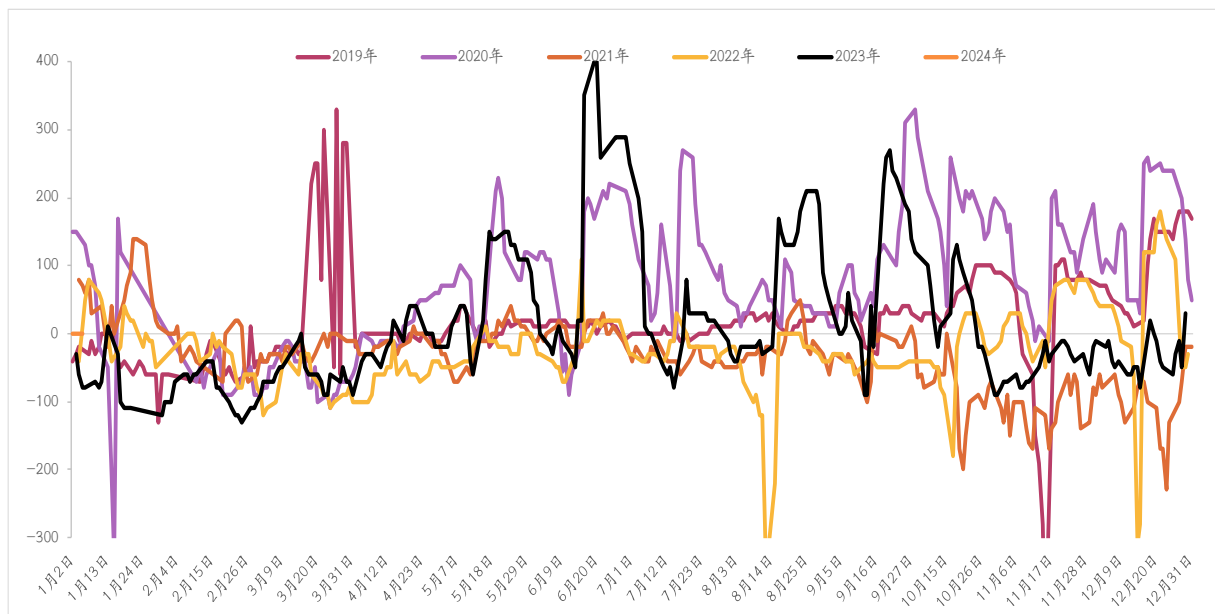


资料来源：Wind, iFind, 光大期货研究所

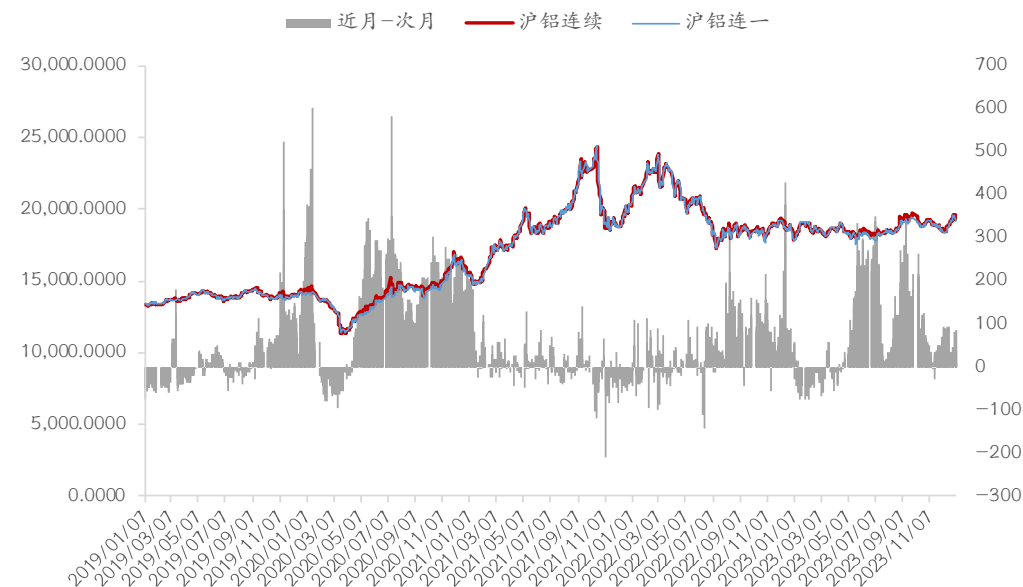
单位：元/吨	华东（山东）	华中（河南）	华北（山西）	华南（广西）	澳洲FOB
2023/12/29	3110	3050	3130	3165	347
2024/1/5	3300	3155	3330	3345	356

2.价差：现货由升水30元/吨收至平水，近远月价差持稳在升水80元/吨

图表6：铝现货升贴水（单位：元/吨）



图表7：近远月价差（单位：元/吨）

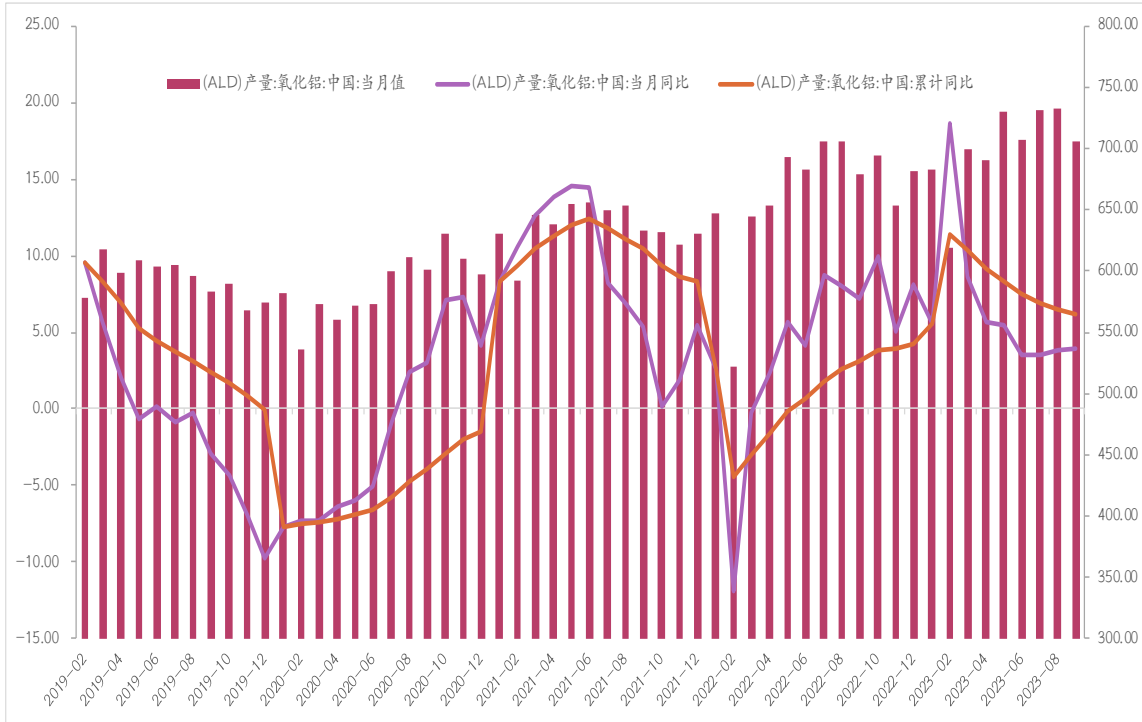


资料来源：Wind, iFind, 光大期货研究所

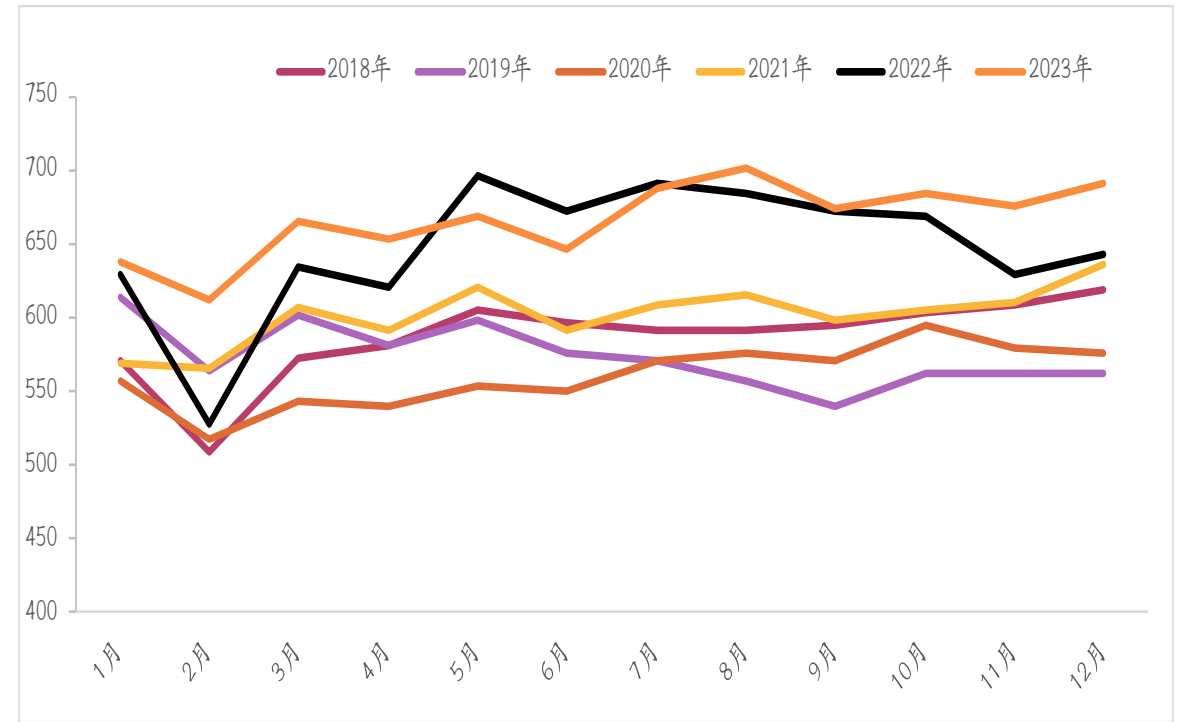
	2024/1/5	2023/12/29	涨跌	涨跌幅
现货升贴水	0	30	-30	-200.0%
近远月价差	80	80	0	-100.0%

3.1供应：国内冶金级氧化铝运行产能恢复至8150万吨，产量涨至697.3万吨，同比上涨7.6%

图表8：氧化铝产能及开工率（单位：万吨）



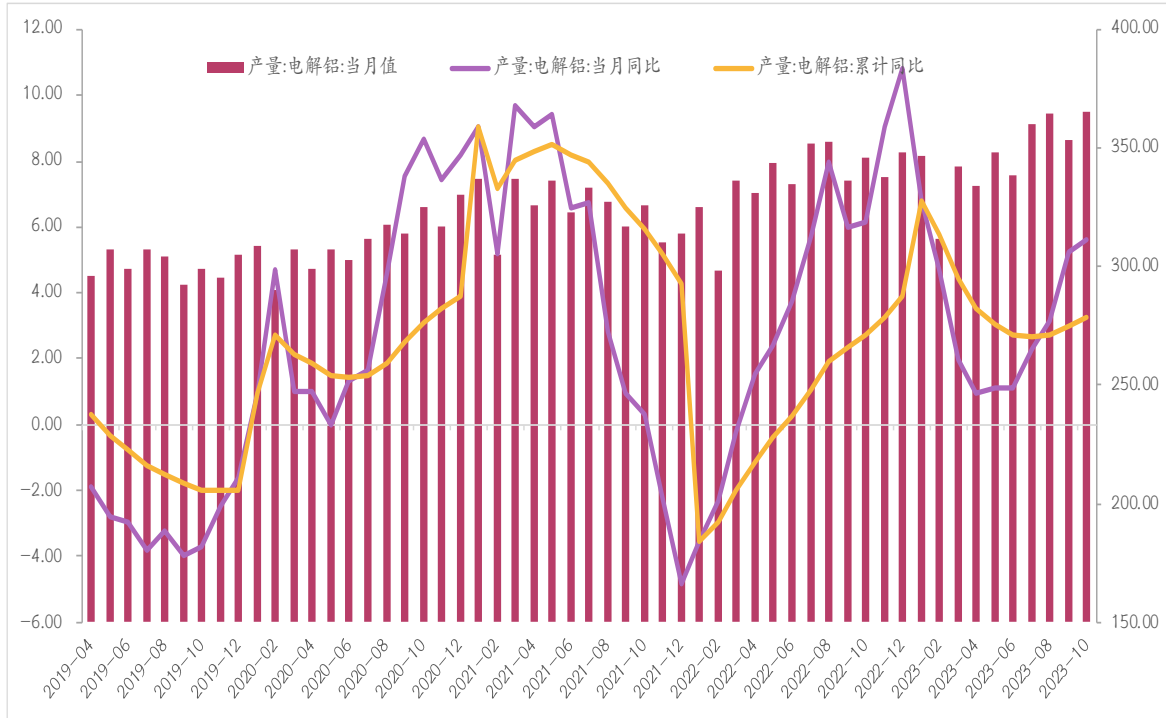
图表9：国内冶金级氧化铝产量（单位：万吨）



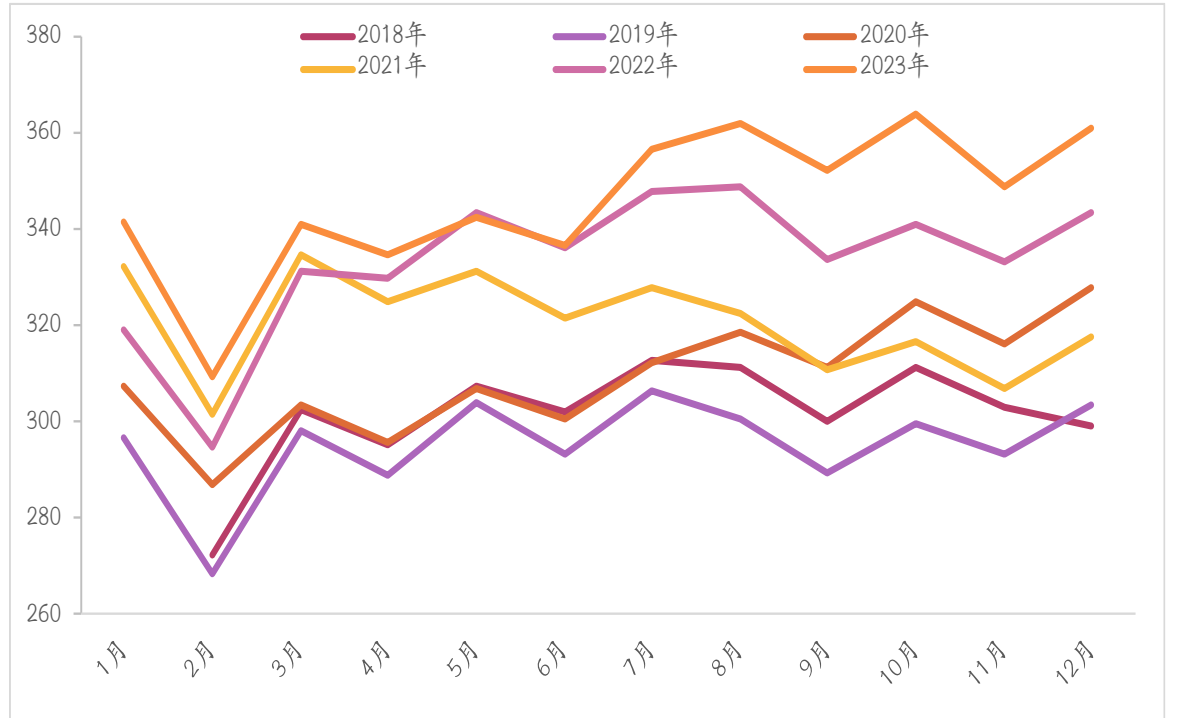
资料来源：Wind, iFind, 光大期货研究所

3.2供应：国内电解铝运行产能降至4189万吨，产量361万吨，同比增长5%

图表10：国内电解铝产能及利用率（单位：万吨）



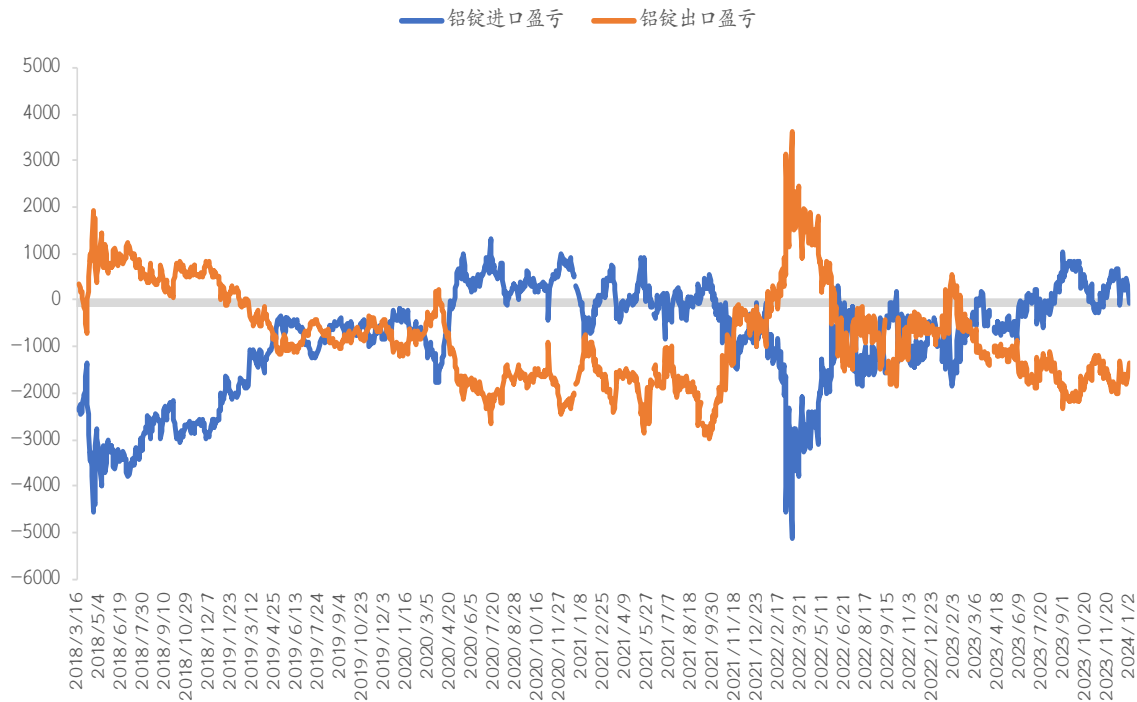
图表11：电解铝月度产量（单位：万吨）



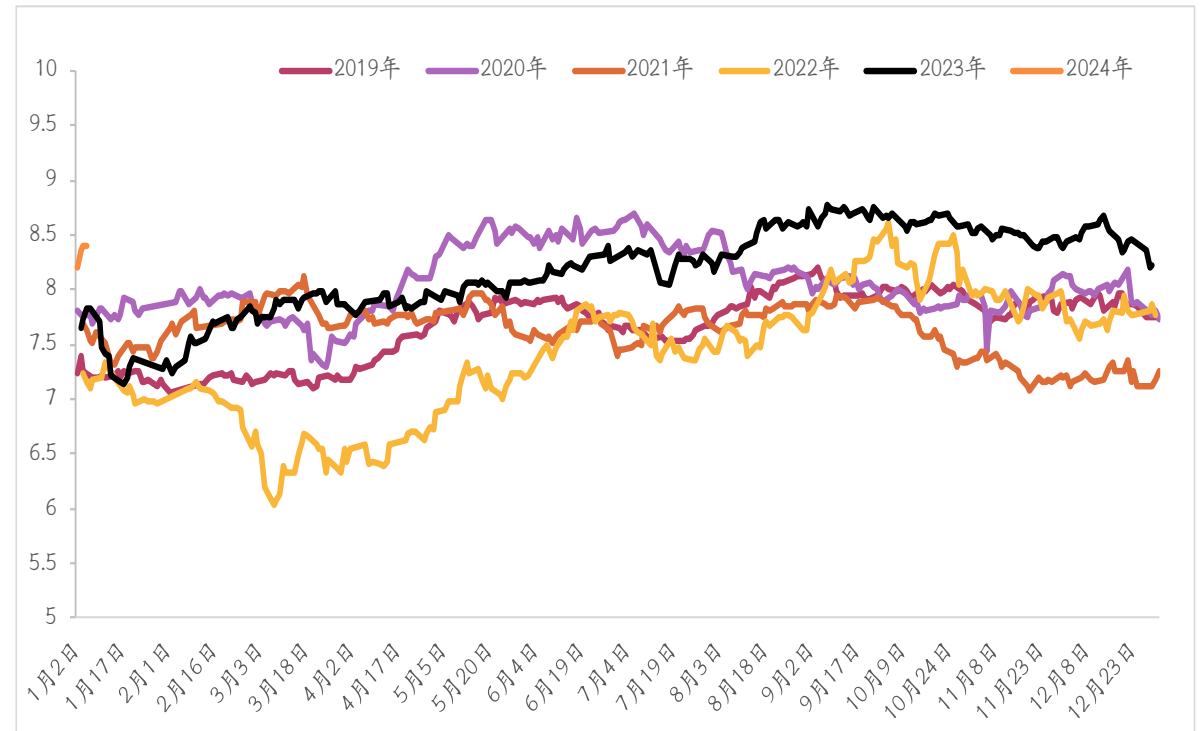
资料来源：Wind, iFind, 光大期货研究所

3.3进口：本周沪伦比值小幅回落至8.3附近，进口盈利回落至-47元/吨，进口窗口关闭

图表12：铝锭进出口盈亏（单位：元/吨）



图表13：近几年铝锭主力比值



资料来源：Wind, iFind, 光大期货研究所

3.4成本利润：氧化铝价格上调、电解铝价格下调，各省利润区间回落至至2500-3200元/吨

图表14：氧化铝价格及利润（单位：元/吨）



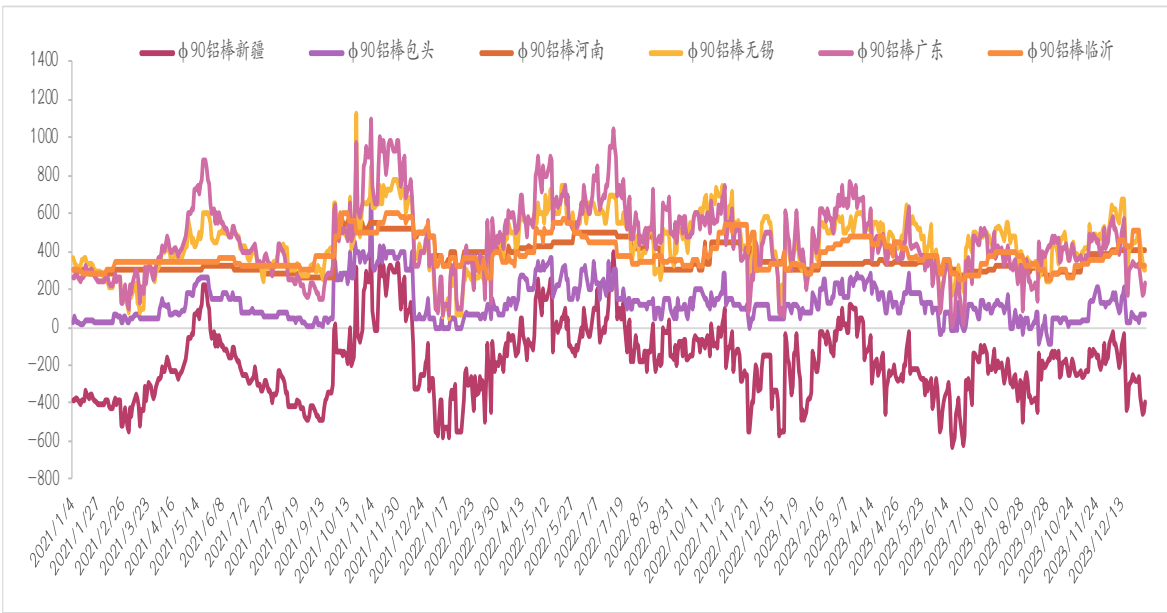
图表15：电解铝价格及利润（单位：元/吨）



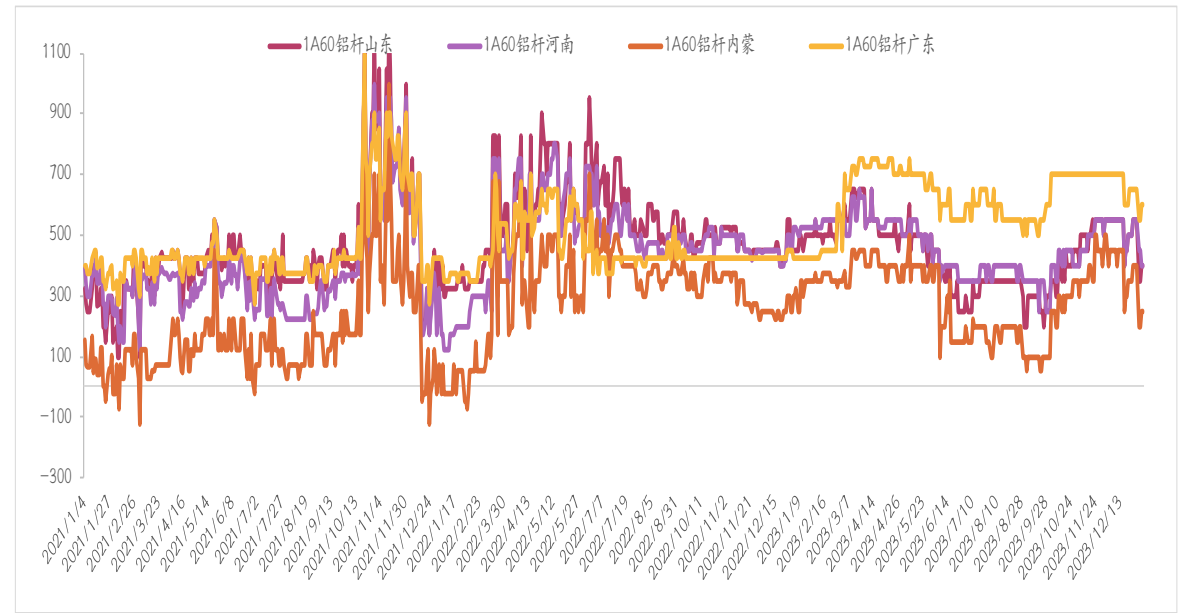
资料来源：SMM, wind, 光大期货研究所

4.1加工费：本周铝棒加工费涨跌不一，铝杆加工费涨跌不一

图表16：国内 ϕ 90铝棒加工费（单位：元/吨）



图表17：1A60铝杆加工费（单位：元/吨）

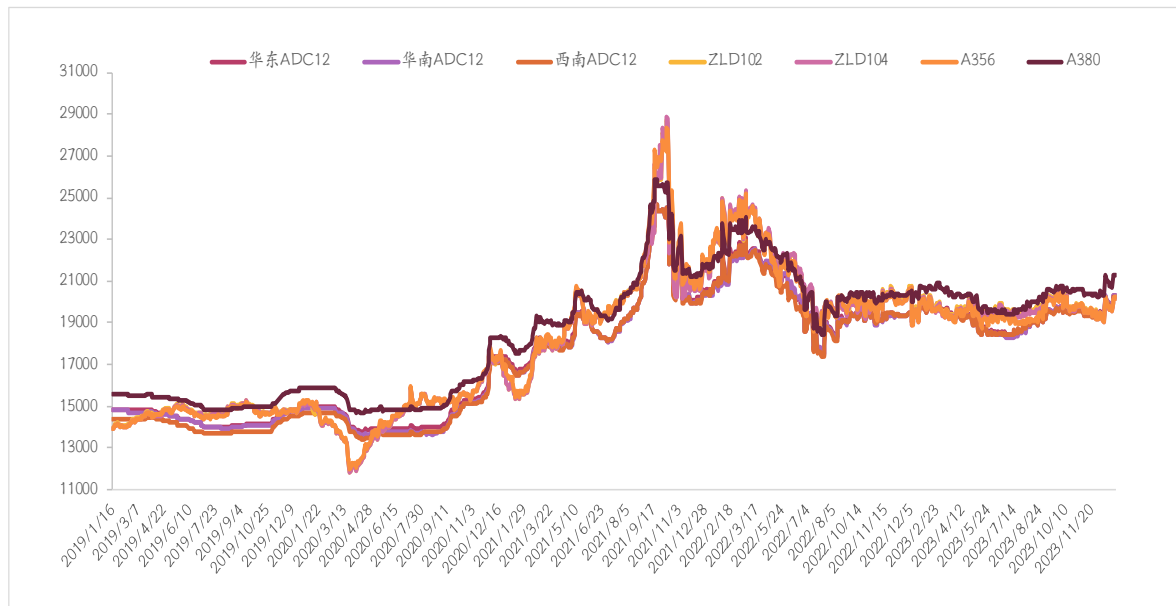


资料来源：SMM, wind, 光大期货研究所

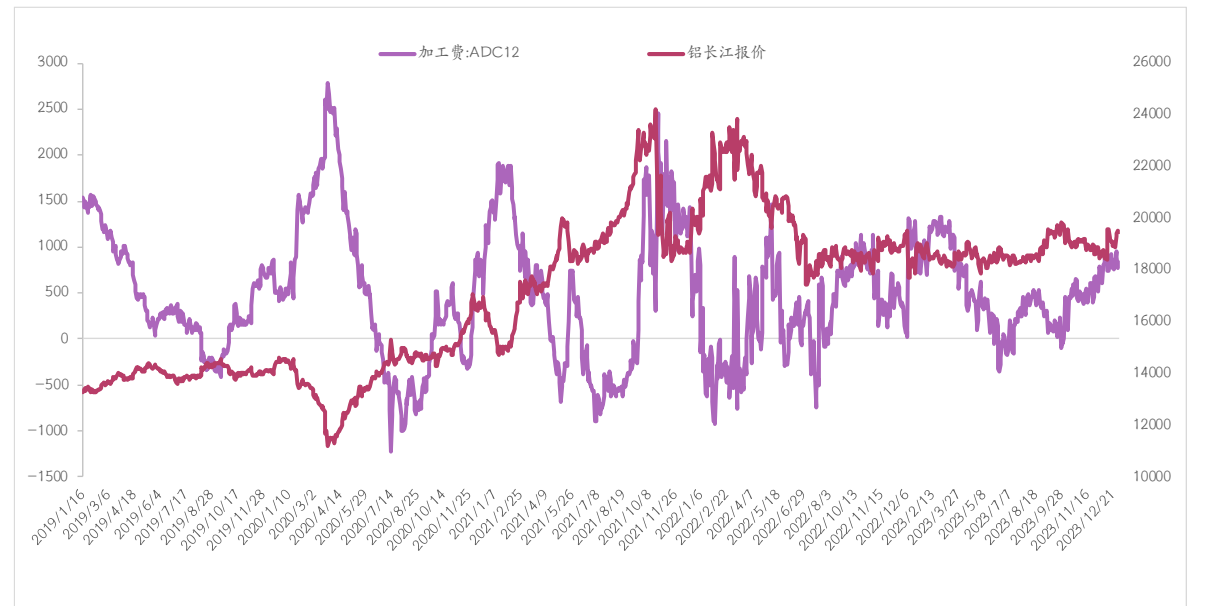
日期	ϕ 90铝棒						1A60铝杆			
单位：元/吨	新疆	包头	河南	临沂	无锡	广东	山东	河南	内蒙	广东
2023/12/29	-440	30	410	430	260	190	400	400	250	600
2024/1/5	-360	70	410	330	450	270	350	450	200	550

4.2 铝合金：本周铝合金等成品终端价格全线下调

图表18：国内铝合金价格（单位：元/吨）



图表19：国内铝合金加工费（单位：元/吨）

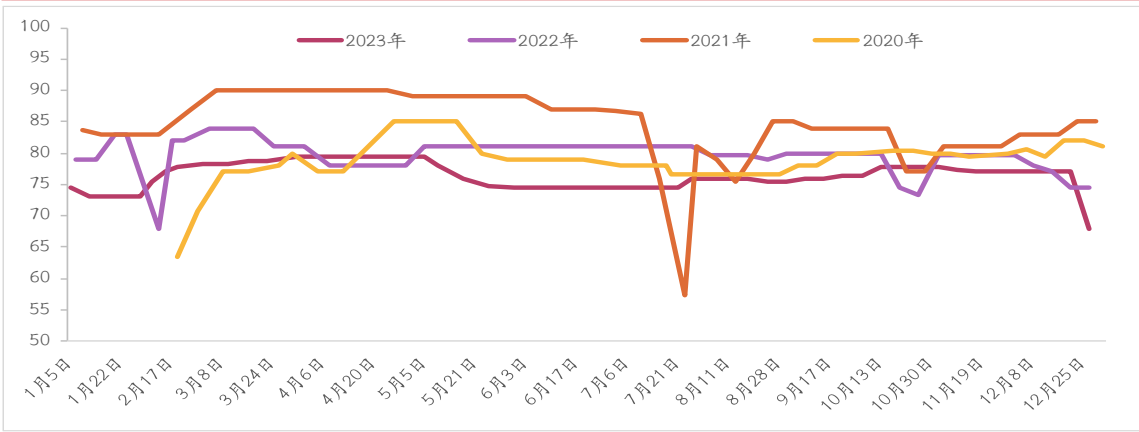


资料来源：SMM，wind，光大期货研究所

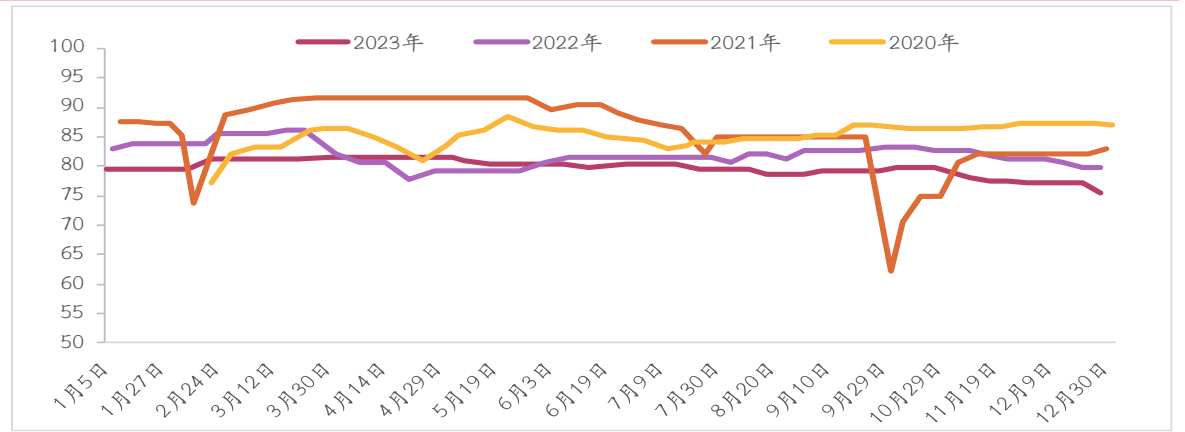
日期	铝合金						
	华东ADC12	华南ADC12	西南ADC12	ZLD102	ZLD104	A380	A356
2023/12/29	20300	20300	20200	20250	20200	21300	20250
2024/1/5	20250	20250	20150	20000	19950	21250	19950

4.3 开工率：铝型材、铝板带、铝箔、铝线缆开工率下调

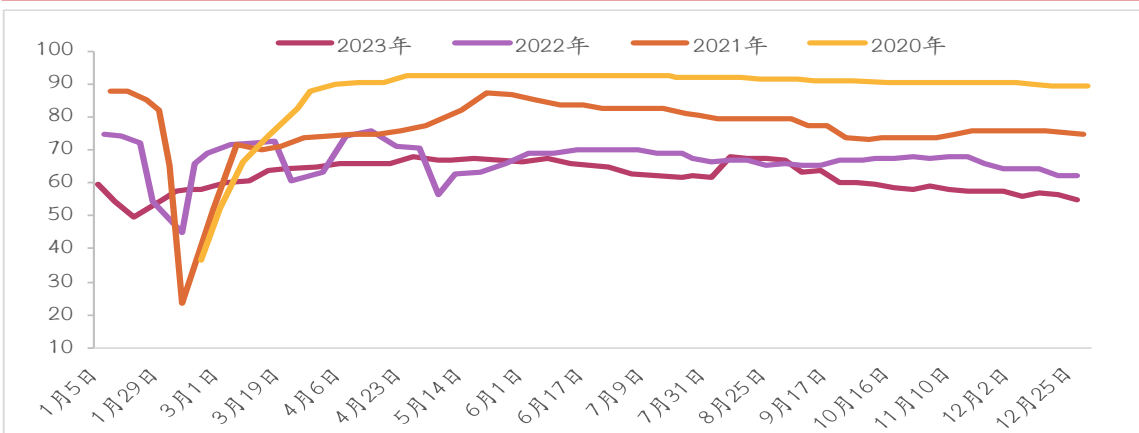
图表20：铝板带企业开工率（单位：%）



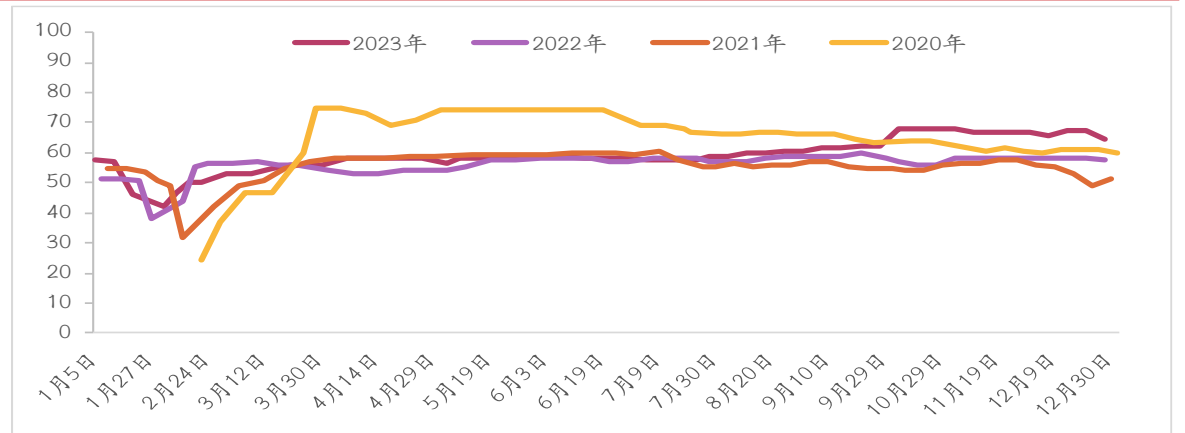
图表21：铝箔企业开工率（单位：%）



图表22：铝型材企业开工率（单位：%）



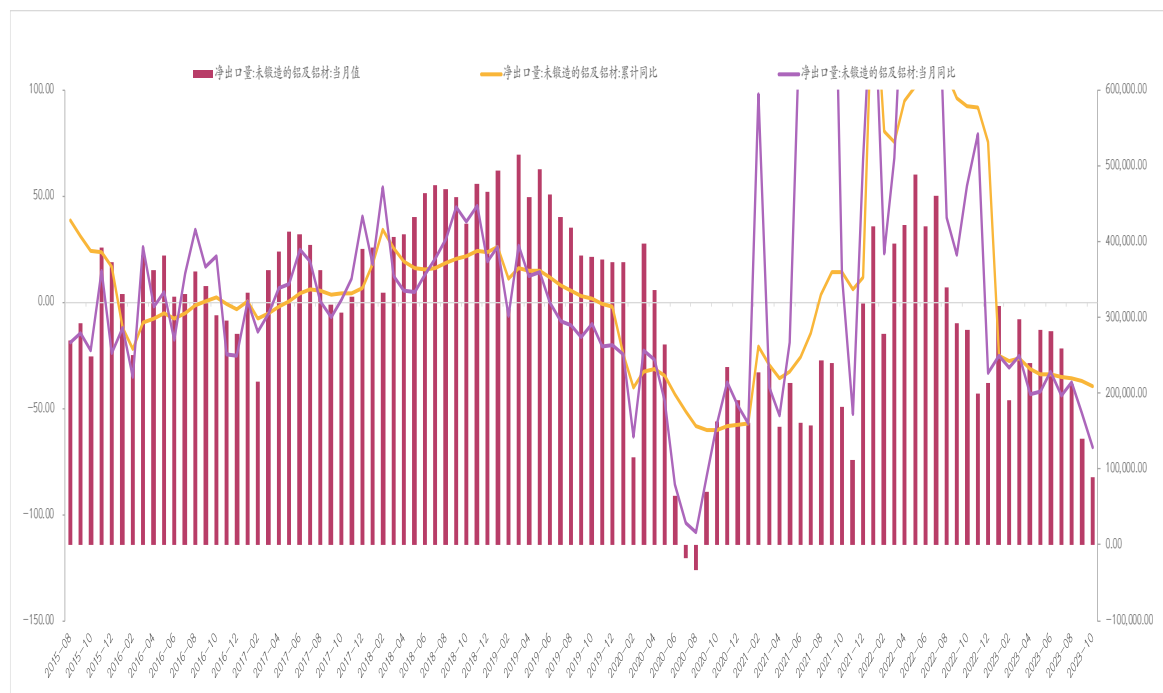
图表23：铝线缆企业开工率（单位：%）



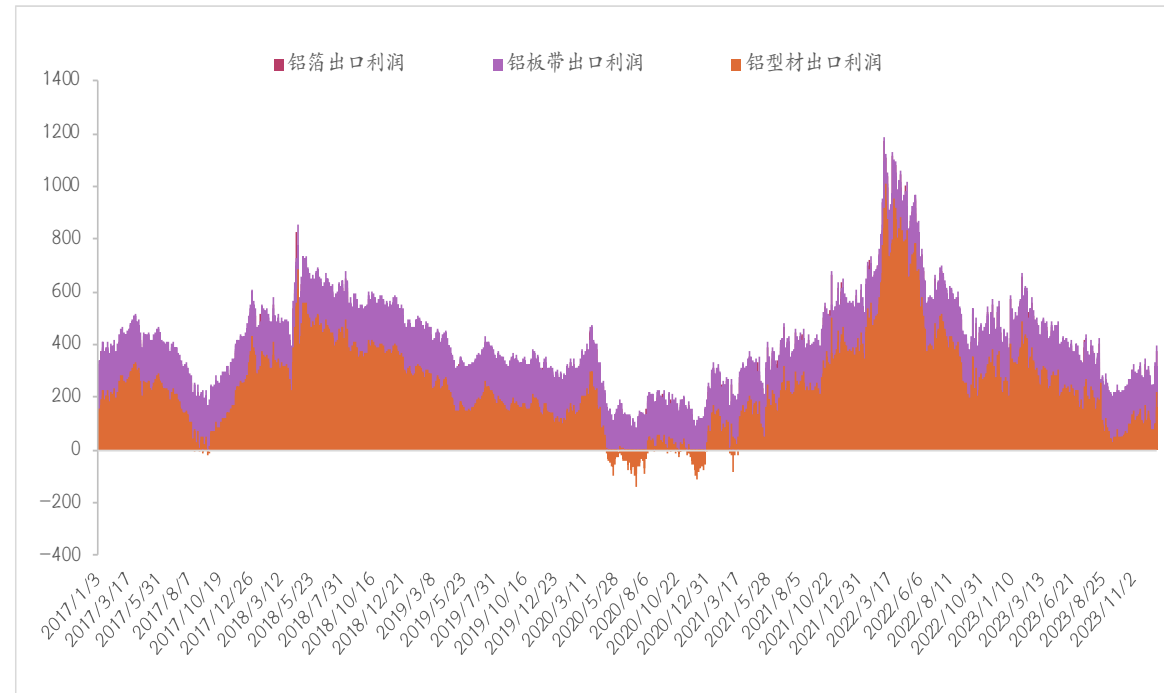
资料来源：SMM，光大期货研究所

4.4 出口：铝板带铝箔铝型材出口利润较好；铝锭出口利润负区间运行，出口窗口基本关闭

图表24：未锻造铝及铝材出口量（单位：万吨）



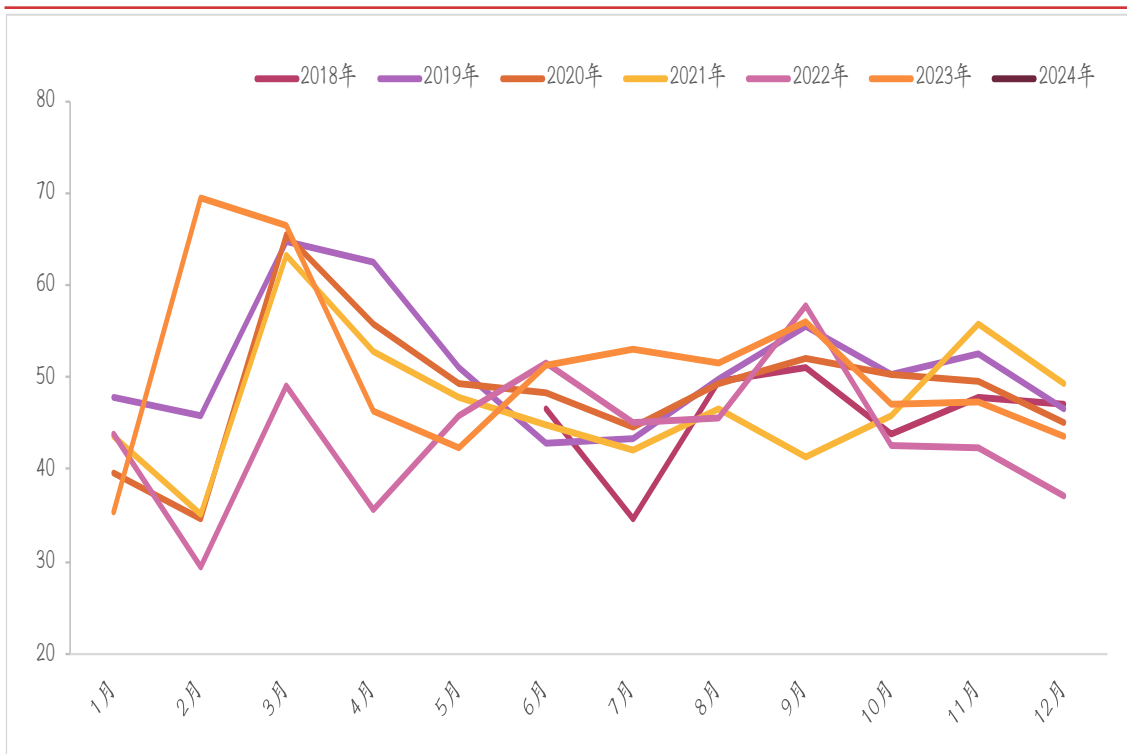
图表25：铝加工品出口利润（单位：美元/吨）



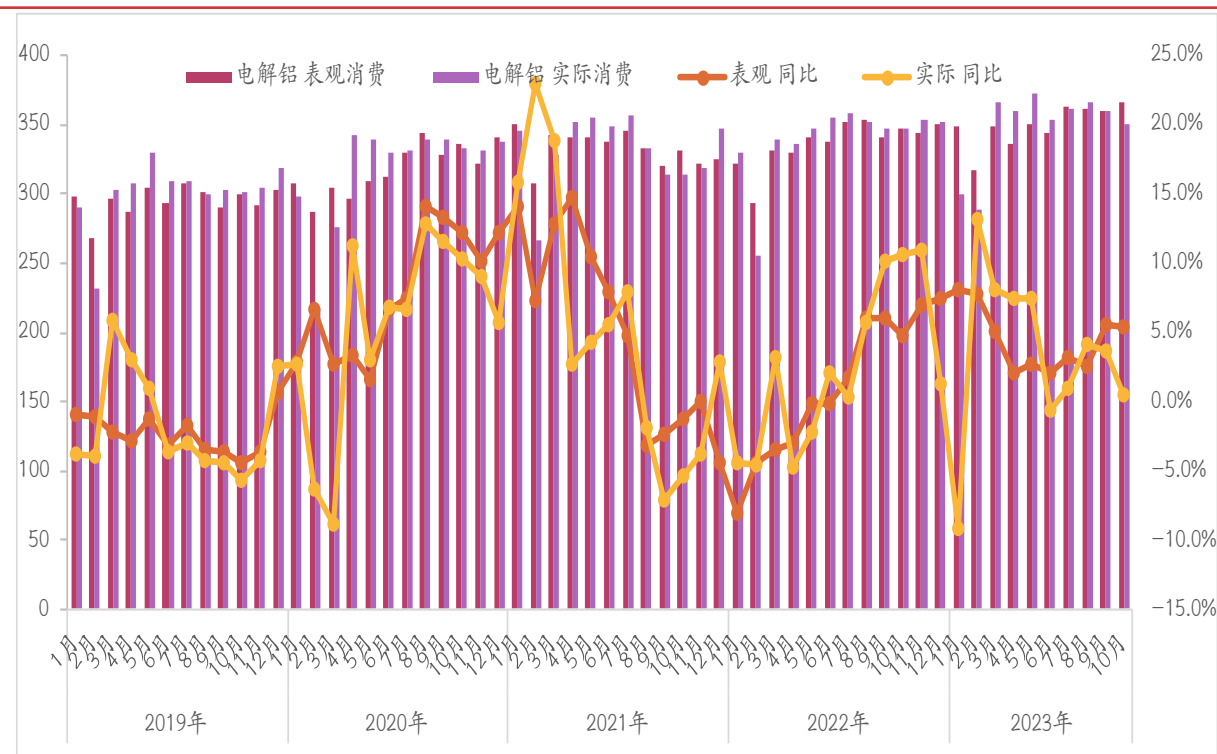
资料来源：SMM，wind，光大期货研究所

4.5需求：铝水高企背景下，低库存和需求表现背离；加工板块开工率出现结构差，型材表现不佳

图表26：铝加工行业PMI（单位：%）



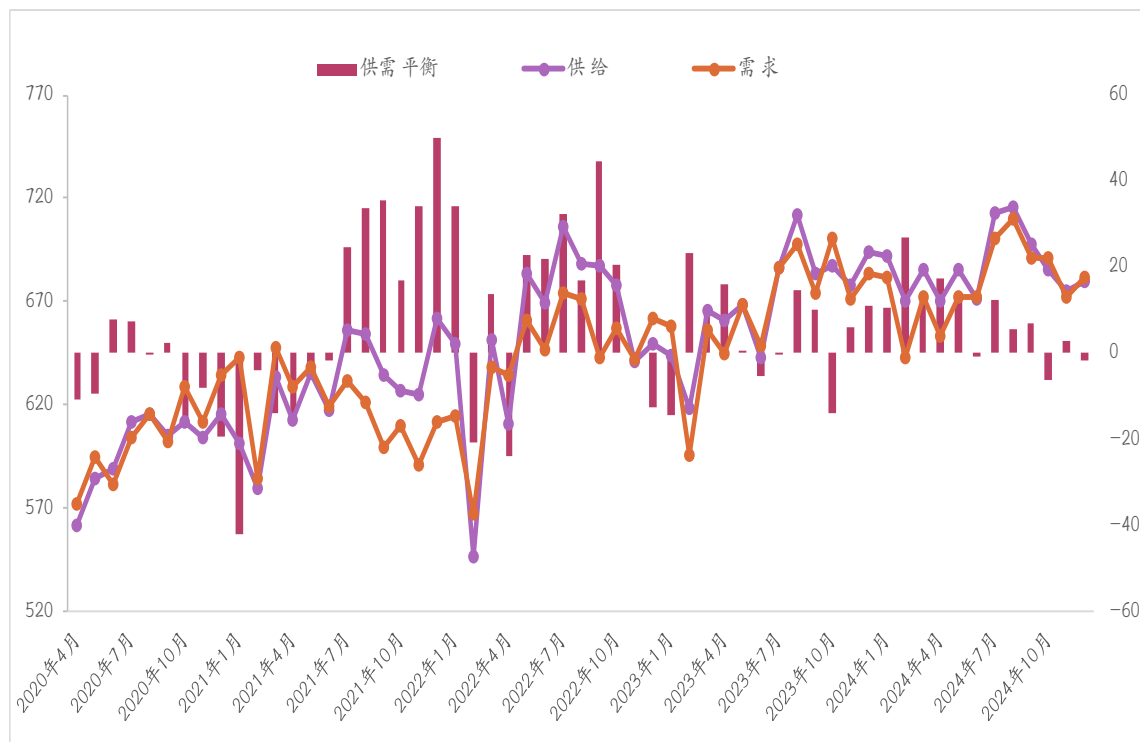
图表27：电解铝表观消费与实际消费（单位：万吨）



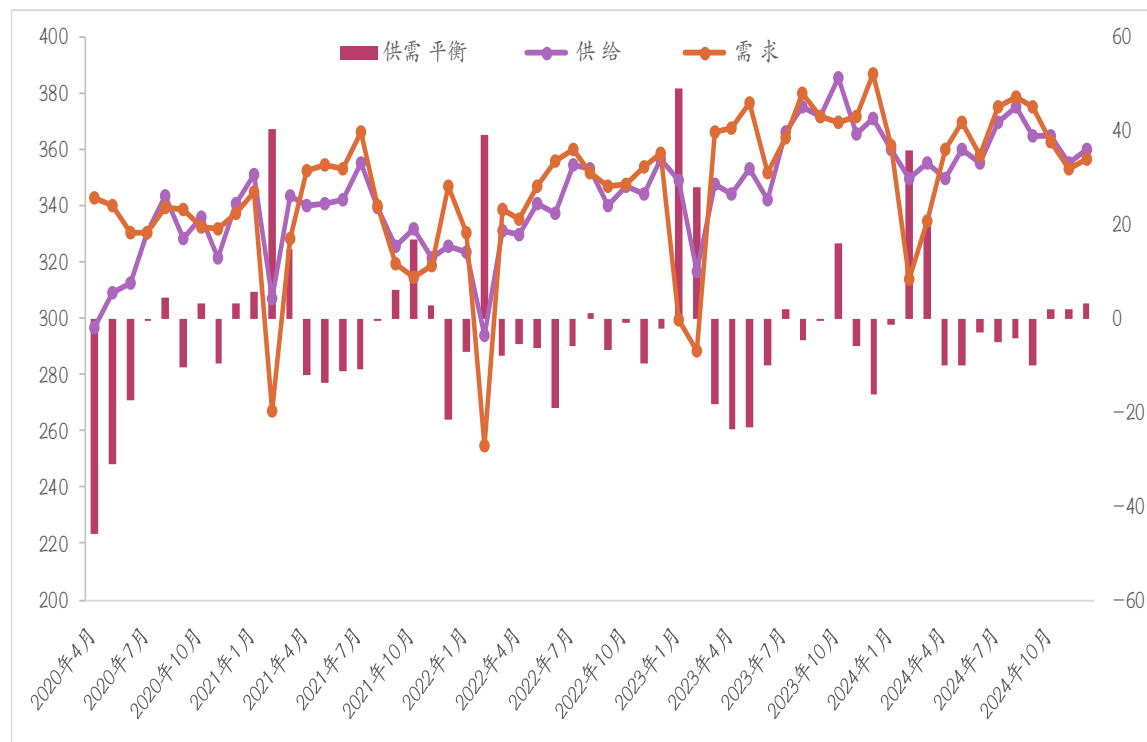
资料来源：SMM, wind, 光大期货研究所

4.6供需平衡：预计1月氧化铝过剩格局缓解；电解铝转为过剩格局

图表28：氧化铝供需平衡及预测（单位：万吨）



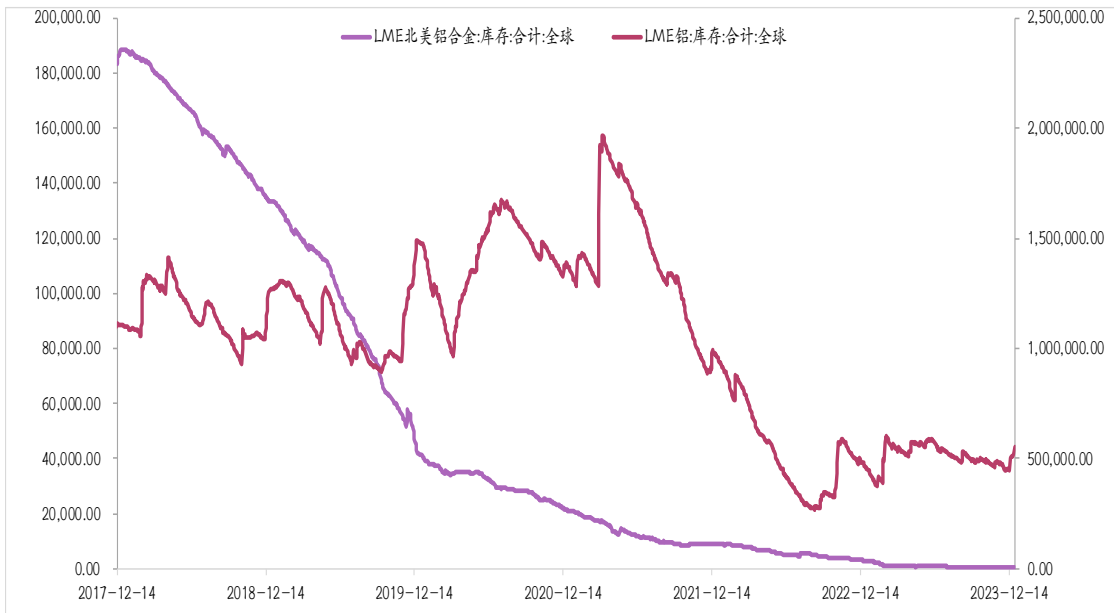
图表29：电解铝供需平衡及预测（单位：万吨）



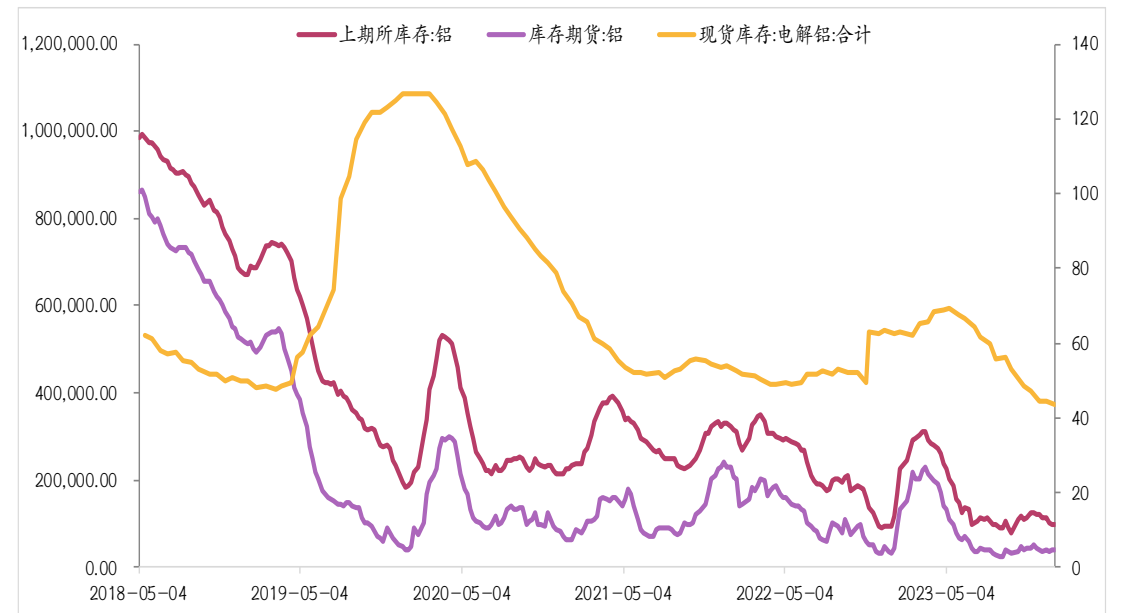
资料来源：SMM, wind, 光大期货研究所

5.1 库存：交易所内外盘库存走势，LME转为去库转为累库节奏，沪铝回归去库节奏

图表30：LME铝与北美铝合金库存（单位：吨）



图表31：国内铝库存分析（单位：吨）



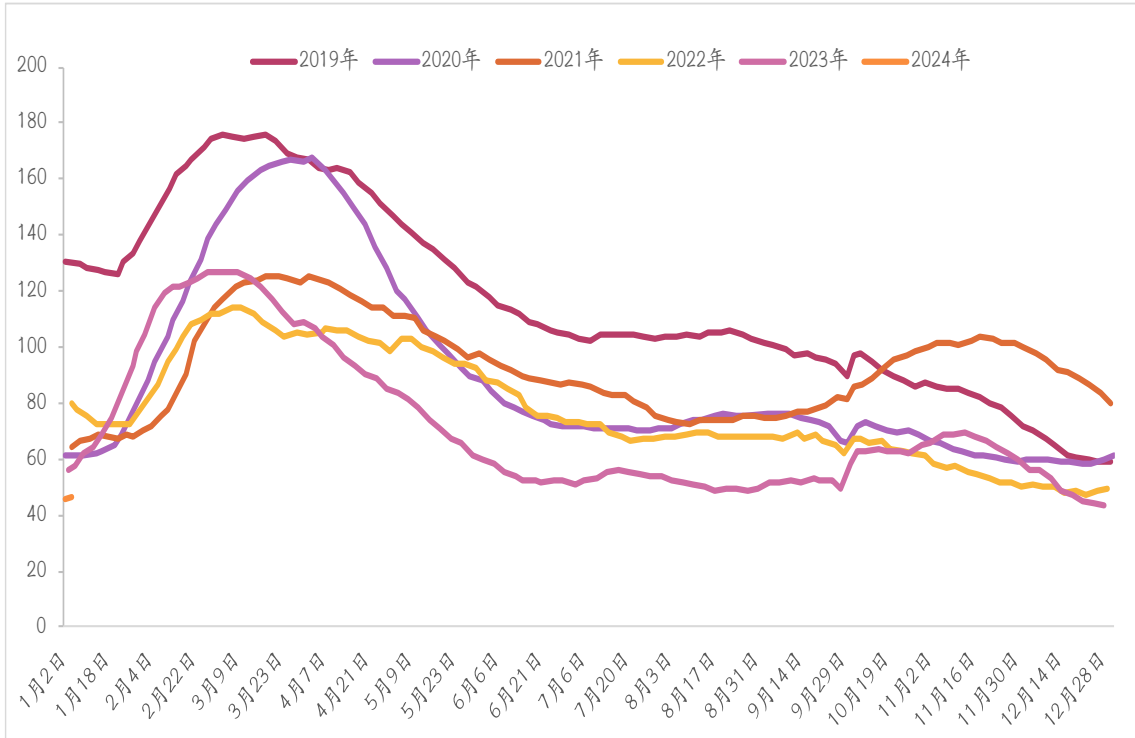
资料来源：Wind，光大期货研究所

单位：吨	本周	上周	涨跌
全球	561575	523725	37850
欧洲	5675	5900	-225
亚洲	515325	502775	12550
北美洲	2700	2775	-75

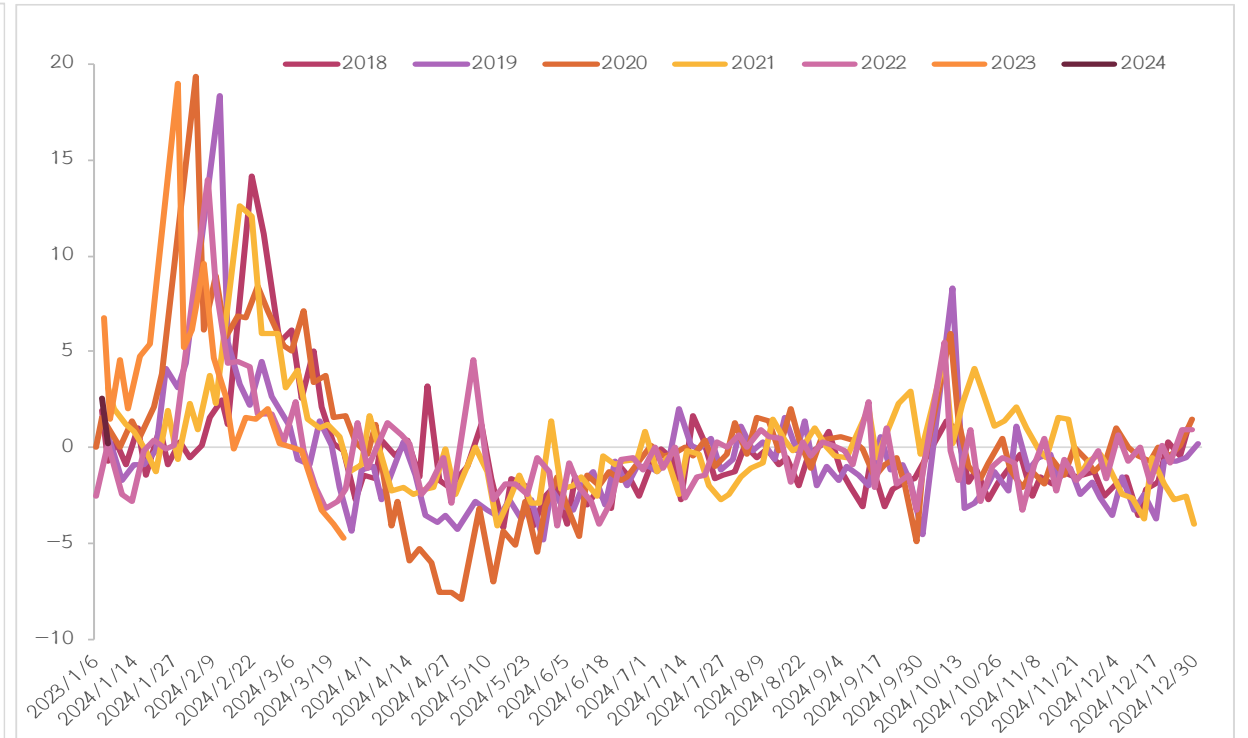
单位：吨	本周	上周	涨跌
沪铝总库存	96637	99029	-2392
沪铝仓单	38917	39292	-375
社会库存统计	462000	434000	28000

5.2库存：节后铝锭转为累库表现，进口窗口关闭、西南减产和北方环保影响，大幅累库可能性偏低

图表32：电解铝月度库存（单位：万吨）



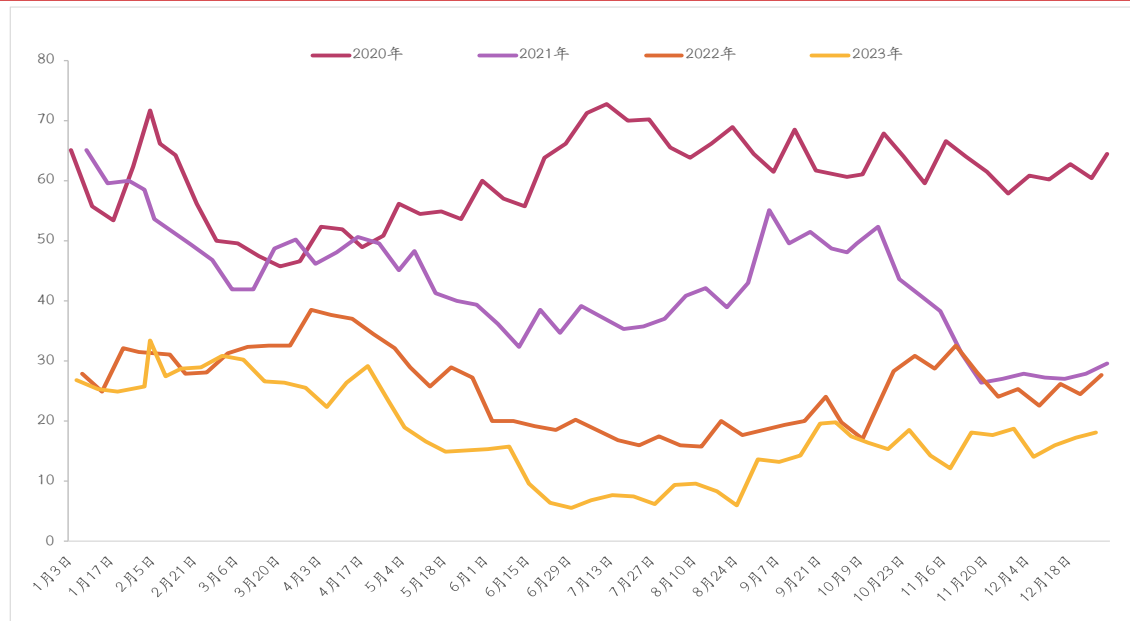
图表33：电解铝季节性库存（单位：万吨）



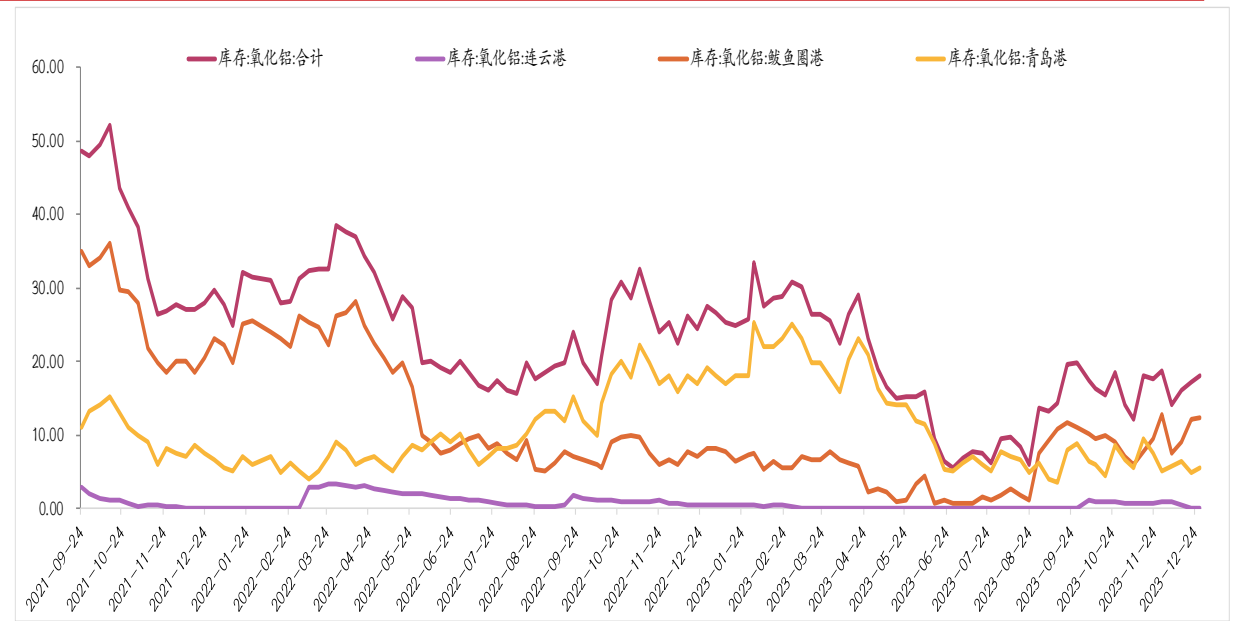
资料来源：Wind，光大期货研究所

5.3 库存：本周氧化铝延续累库，当前库存水位至历史最低位

图表34：氧化铝月度库存（单位：万吨）



图表35：氧化铝地区库存（单位：万吨）

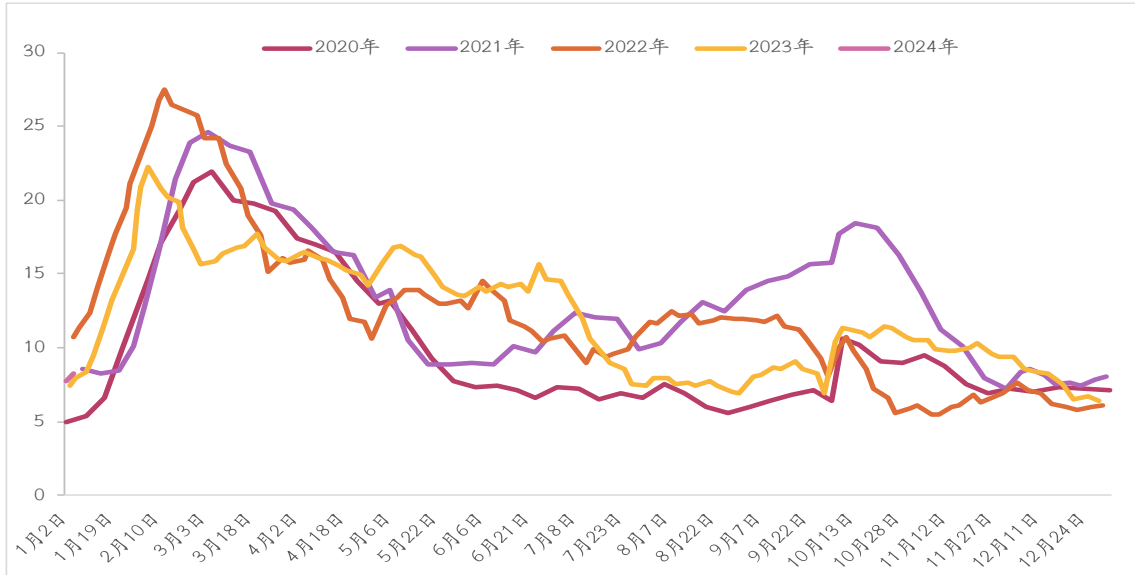


资料来源：Wind，光大期货研究所

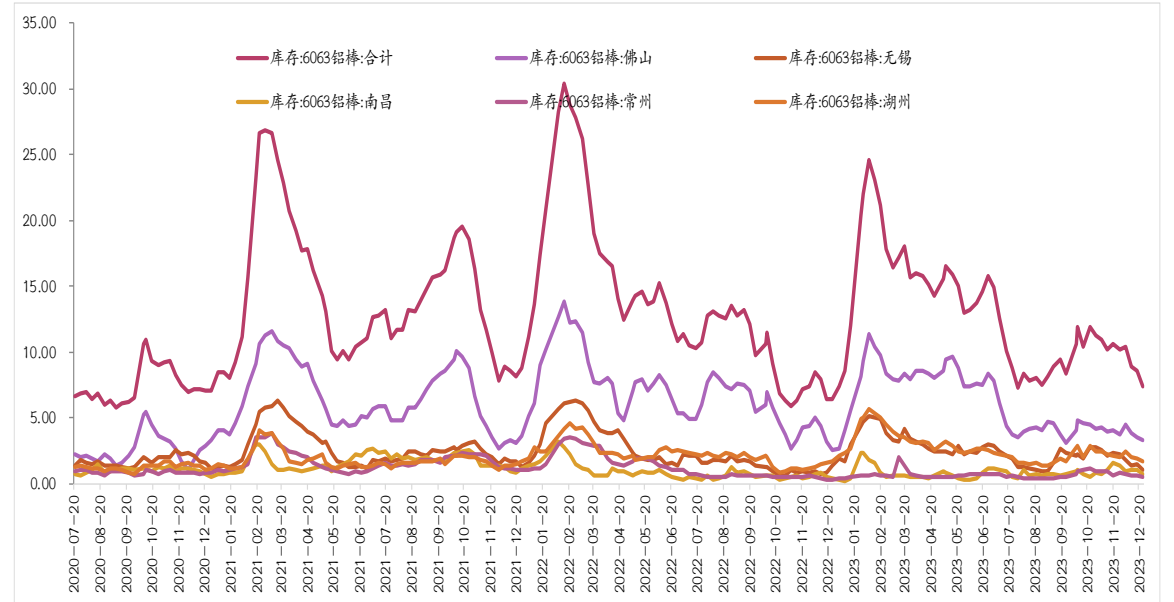
单位：万吨	本周	上周	涨跌
氧化铝	18.00	17.1	0.9
连云港	0	0	0
鲅鱼圈	12.4	12.2	0.2
青岛港	5.6	4.9	0.7

5.4库存：本周铝棒回归累库，当前库存回归历史高位，后续仍存库存压力

图表36：铝棒月度库存（单位：万吨）



图表37：铝棒地区库存（单位：万吨）



资料来源：Wind，光大期货研究所

单位：万吨	本周	上周	涨跌
6063铝棒	8.2	6.41	1.79
佛山	3.75	3.06	0.69
无锡	1.09	0.85	0.24
南昌	0.65	0.7	-0.05

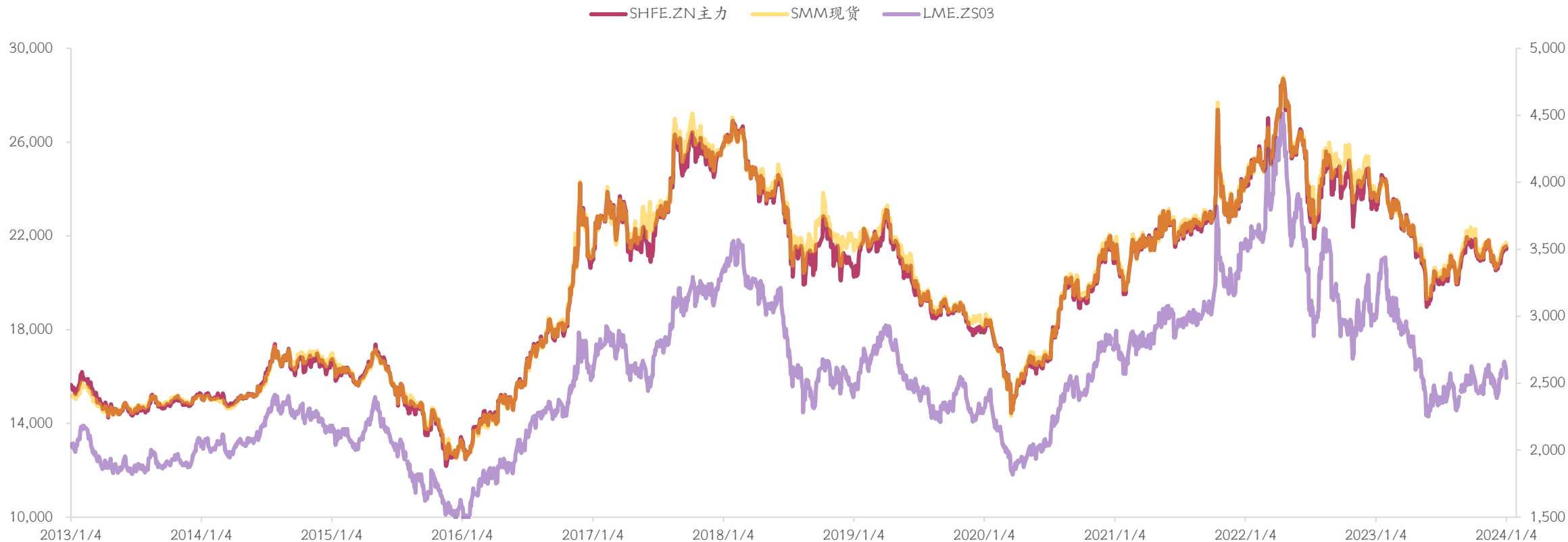
锌：国内供需紧平衡 短期锌维持较低库存

目录

- 1、价格：沪锌主力周环比上涨0.78%至20,790元/吨
- 2、价差：现货升贴水走高
- 3、供应：12月产量预期环比走高
- 4、需求：开工平稳
- 5、库存：内外库存走势劈叉

1.1 期货价格：沪锌主力周环比上涨0.78%至20,790元/吨

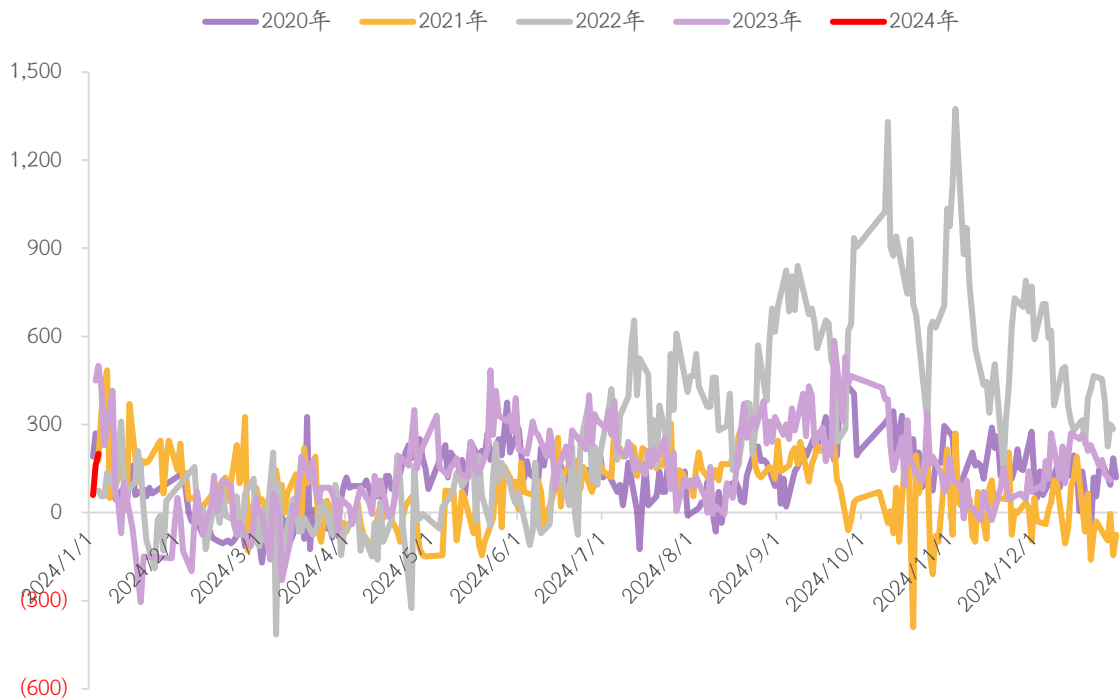
图表：期现货市场价格走势（单位：元/吨-左轴 美元/吨-右轴）



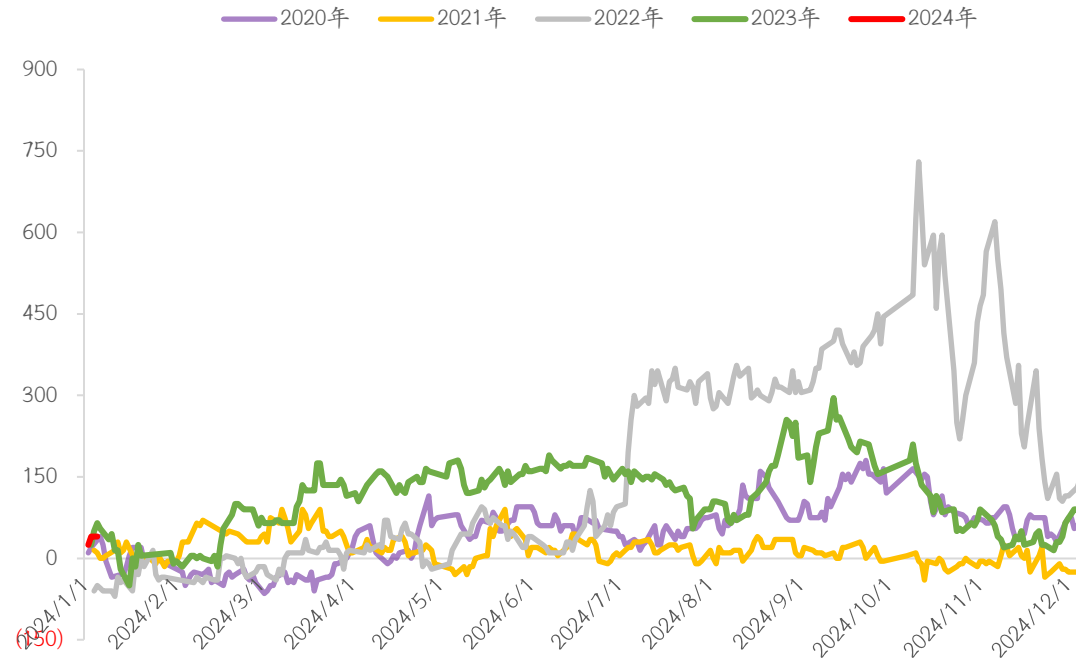
资料来源：SMM iFind 光大期货研究所

1.2期现基差&月间价差

图表：国内期现基差走势（单位：元/吨）



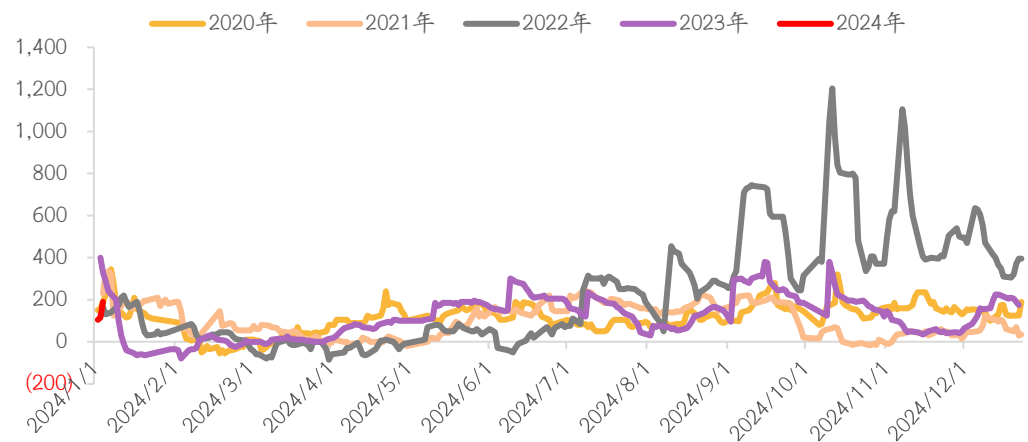
图表：连续1月-连2月间价差走势（单位：元/吨）



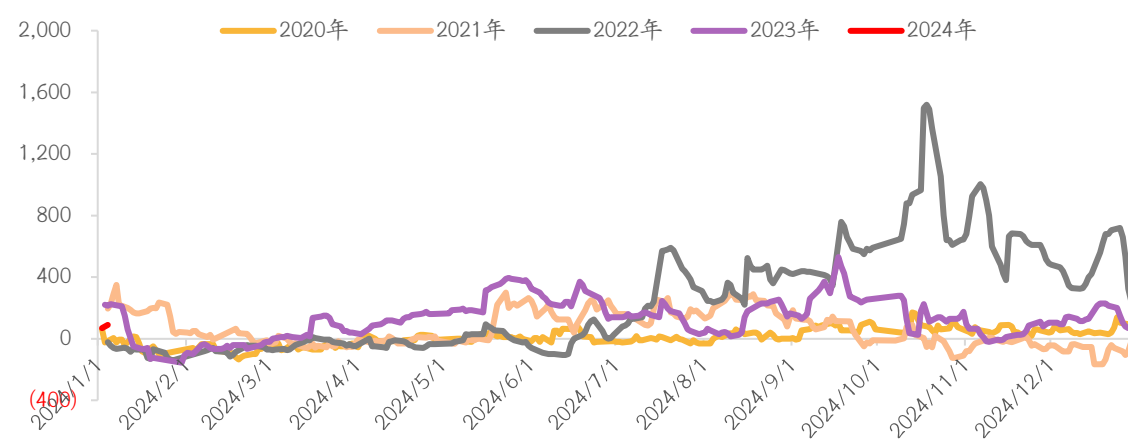
资料来源：SMM iFind 光大期货研究所

1.3 现货升贴水

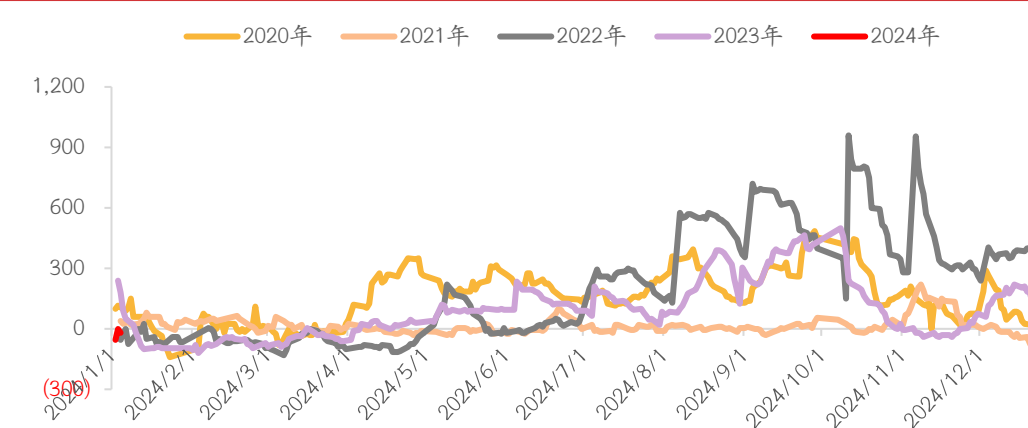
图表：上海0#锌锭升贴水（单位：元/吨）



图表：广东0#锌锭升贴水（单位：元/吨）



图表：天津0#锌锭升贴水（单位：元/吨）

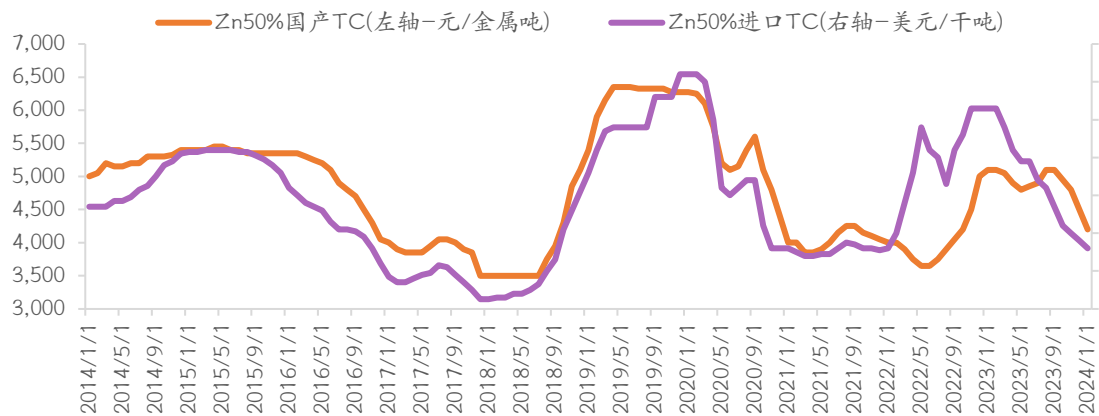


12-15，对盘面上海升贴水报价220元/吨、广东升贴水报价130元/吨、天津升贴水报价220元/吨。

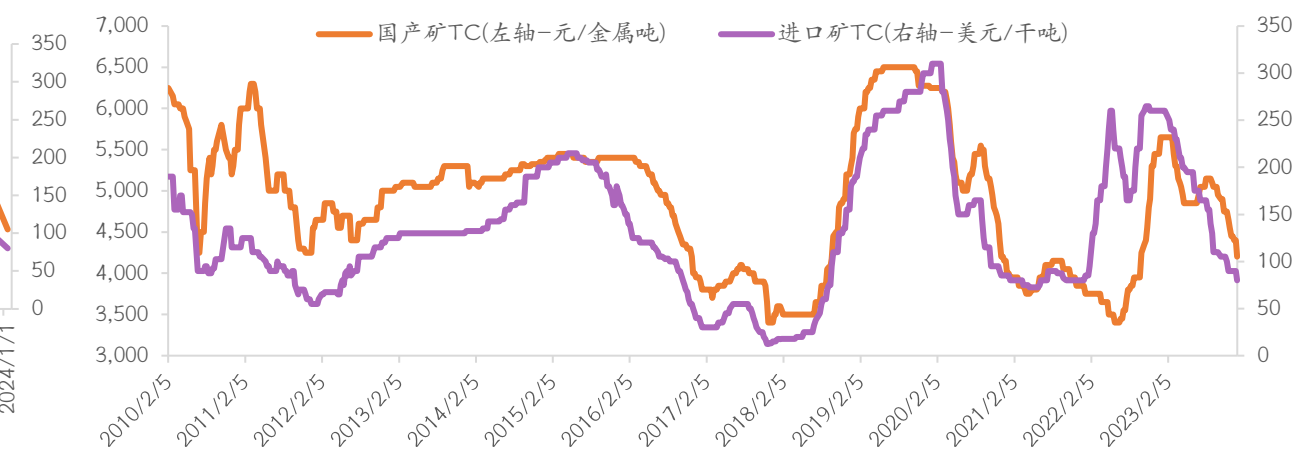
资料来源：SMM iFind 光大期货研究所

2.1供应：加工费持平

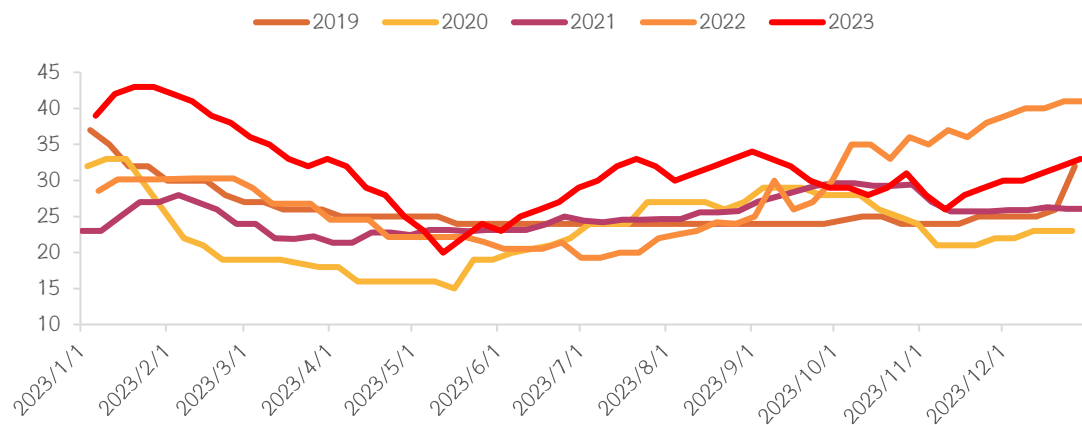
图表：月度50%锌矿加工费：指导价



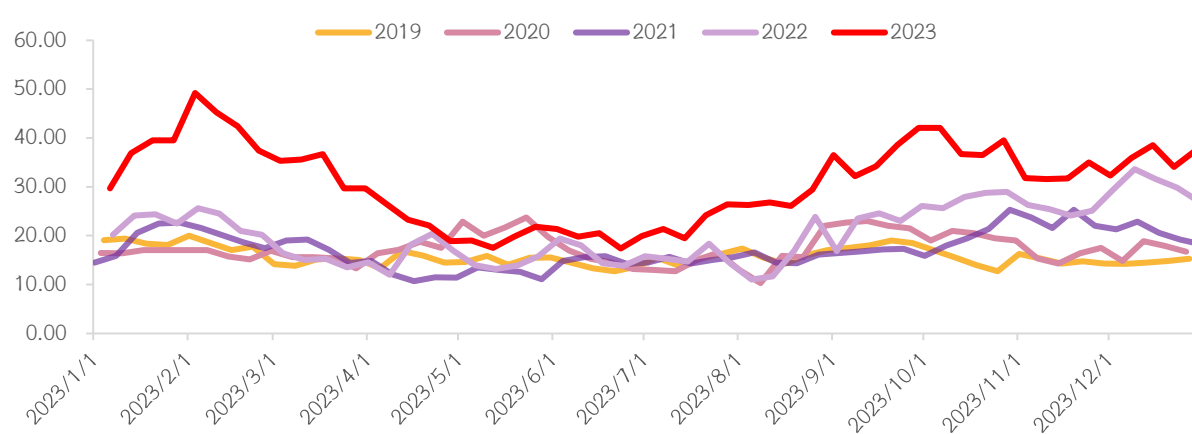
图表：周度50%锌矿加工费



图表：锌精矿：原料库存天数



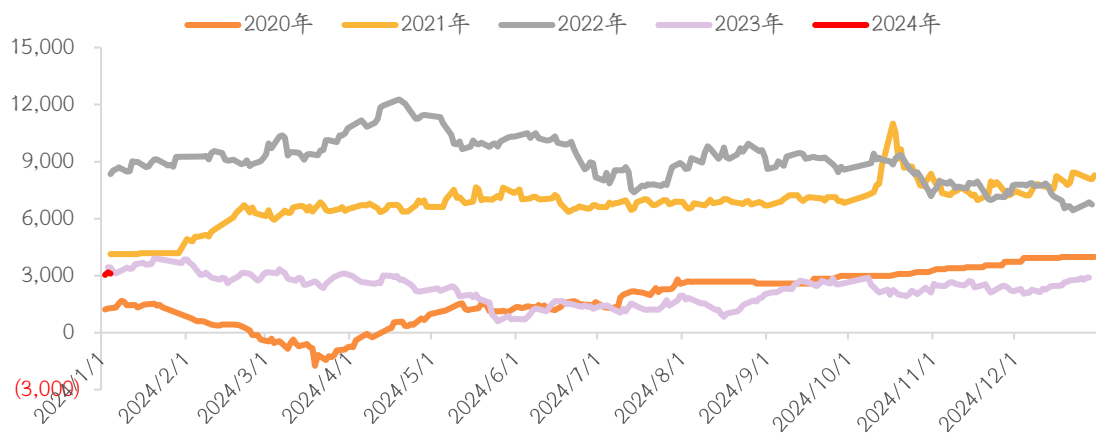
图表：Mysteel锌矿港口库存(万吨)



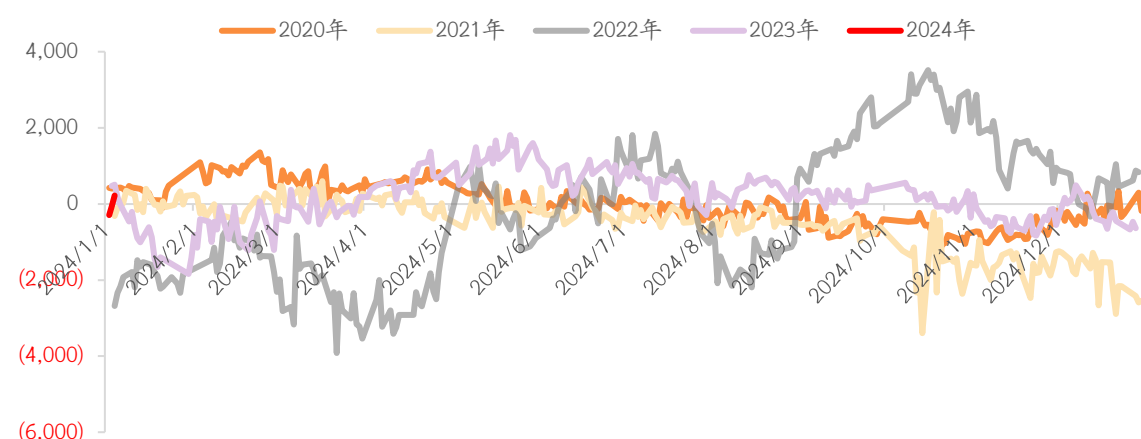
资料来源：Mysteel Wind 光大期货研究所

2.2供应：冶炼利润再度逼近盈亏线附近

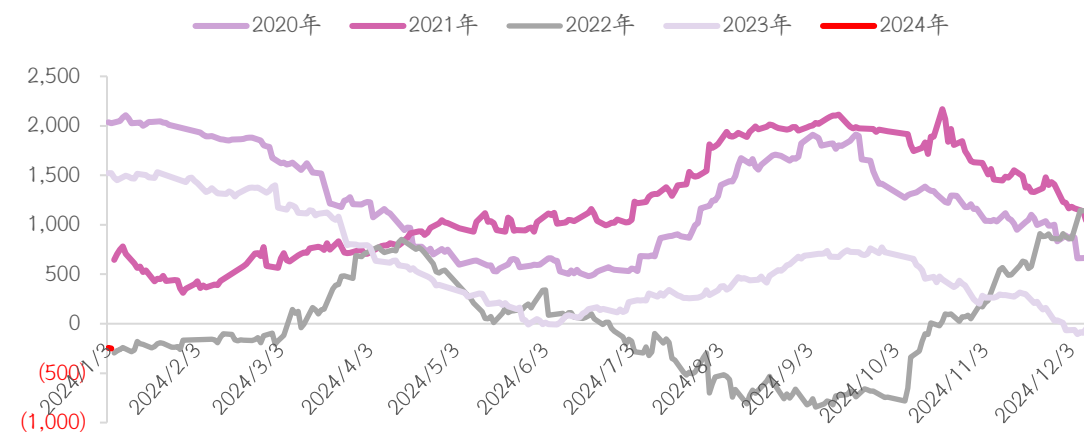
图表：国内矿山利润（单位：元/吨）



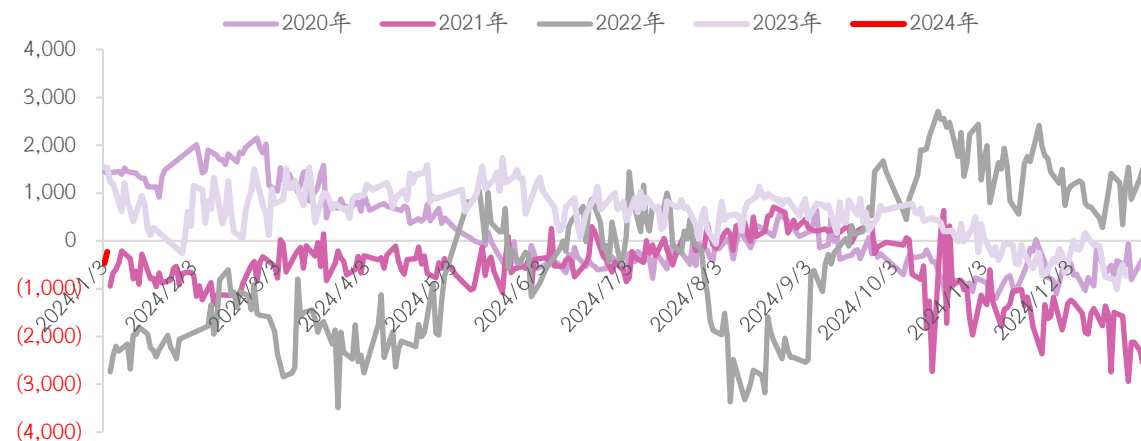
图表：海外矿进口利润（单位：元/吨）



图表：国内矿冶炼利润：仅含硫酸（单位：元/吨）



图表：进口矿冶炼利润（单位：元/吨）



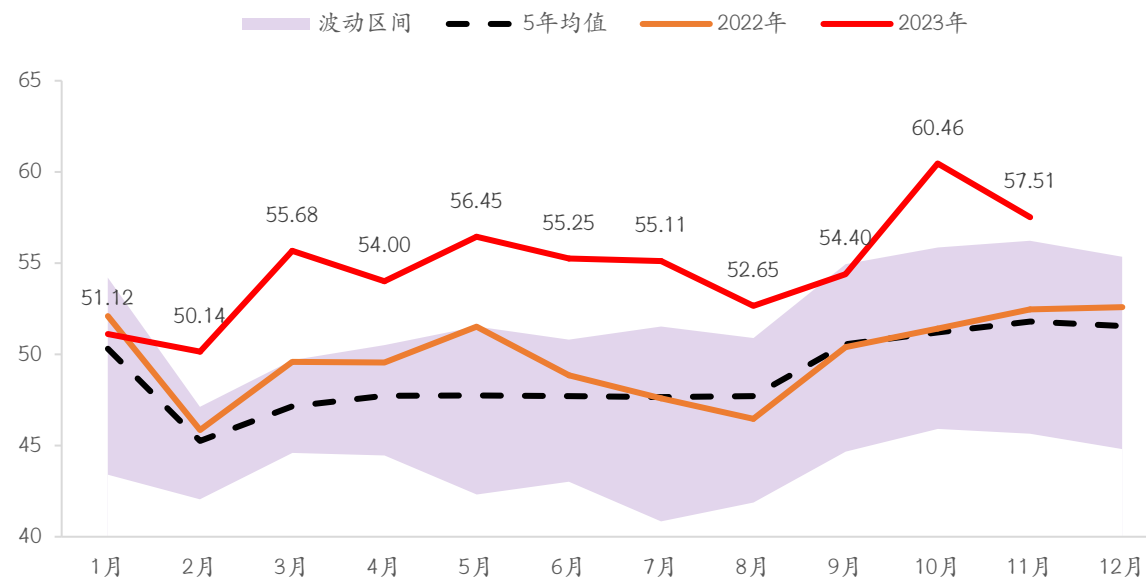
资料来源：SMM iFind 光大期货研究所

2.2供应：11月产量降至57.51万吨

图表：国内冶炼厂检修/复产影响量

日期	企业名称	备注	环比影响量(吨)
2023-12	总计	-	1,484
2023-12	其他	-	6,654
2023-12	华峰锌业	复产	1,100
2023-12	文山锌铜	检修恢复	2,370
2023-12	湖南轩华	检修恢复	1,400
2023-12	湖南太丰	检修恢复	700
2023-12	河池南方	新投产	6,000
2023-12	南丹吉朗	产量恢复正常	-800
2023-12	湖南金石	产量下降	-800
2023-12	陕西东岭	产量下降	-4,800

图表：国内冶炼厂产量（单位：万吨）

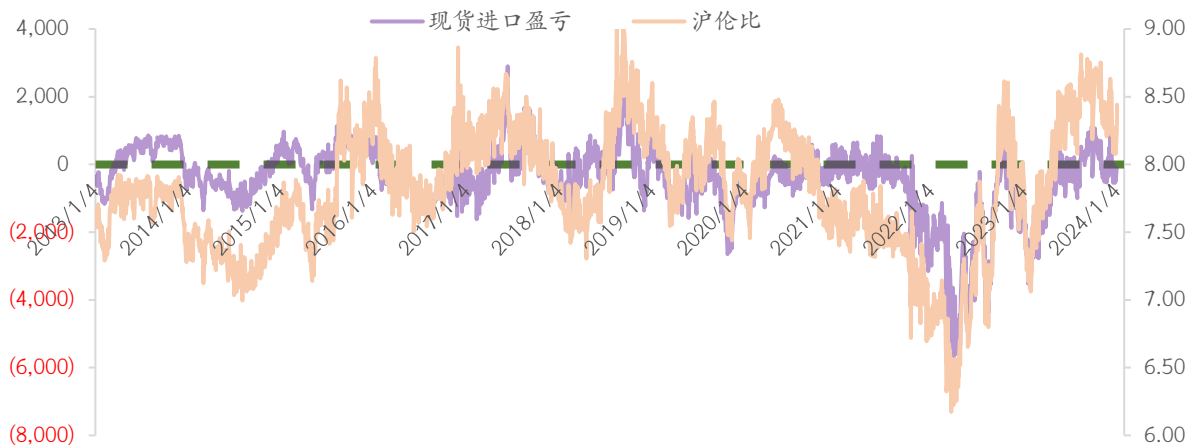


资料来源：SMM iFind 光大期货研究所

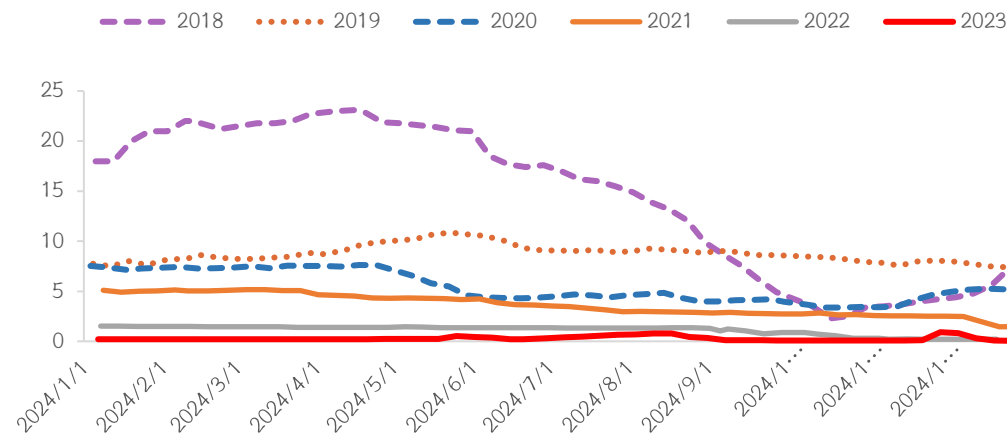
- 2023年11月SMM中国精炼锌产量为57.9万吨，环比下降2.56万吨或环比下降4.23%，同比增加10.62%，低于我们之前的预计值。1至11月精炼锌累计产量达到603.2万吨，同比增加10.62%。低于预期的原因：陕西、湖南和云南的冶炼厂超预期停产、检修，减量明显，另外内蒙、陕西、云南和广东等地的部分冶炼厂产量下降亦带来一定减量。另外四川冶炼厂提产和甘肃检修结束,产量增加。预计2023年12月国内精炼锌产量环比增加0.68万吨至58.58万吨，主因一方面广西新增产能释放带来增量。

2.3供应：精炼锌进口量维持高位 但沪伦比快速走弱，进口量或将锐减

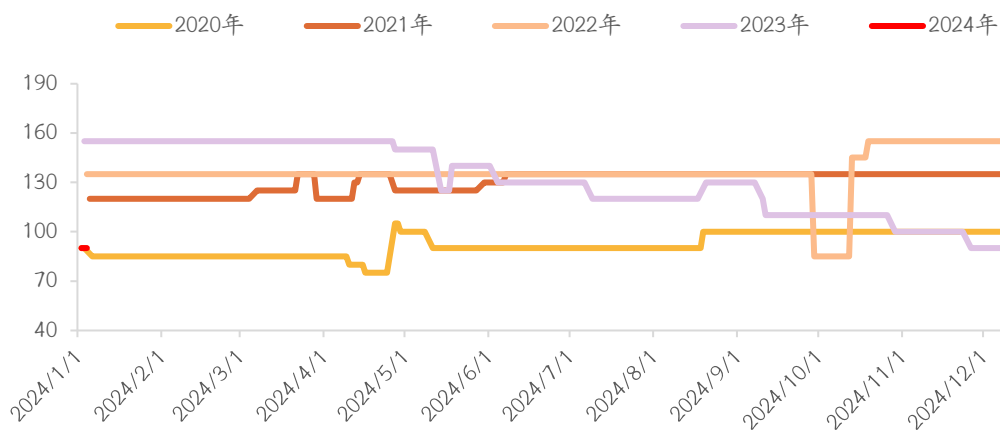
图表：精锌进口盈亏（单位：元/吨）



图表：保税库库存（单位：万吨）



图表：SMM 0#进口锌溢价(仓单)-平均价（单位：美元/吨）

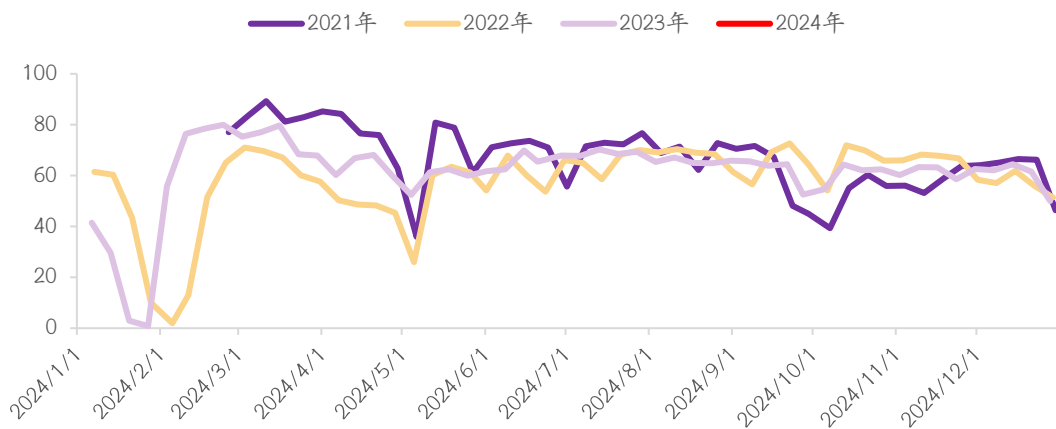


- 10月，锌锭进口量4.85万吨，环比减少8.65%，同比增加4716.29%。

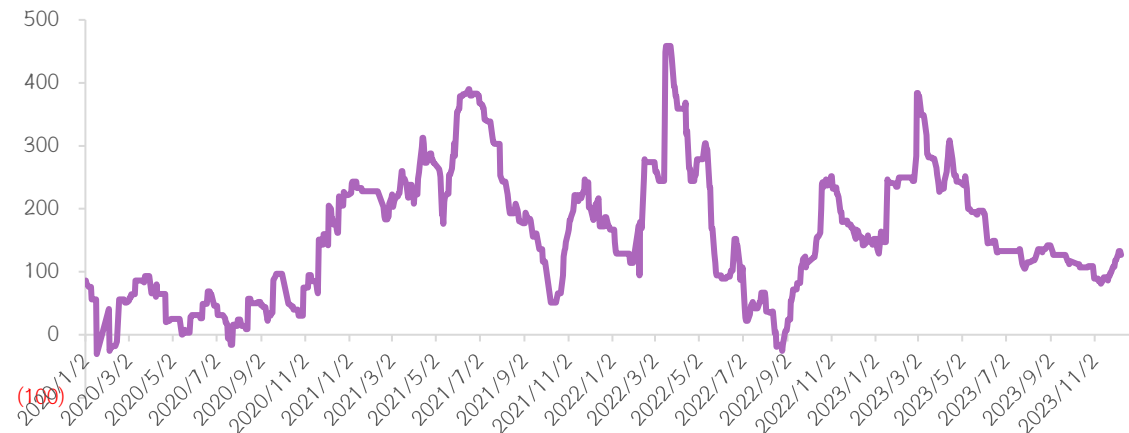
资料来源：SMM iFind 光大期货研究所

3.1需求：镀锌结构件开工率震荡 但板卷产量高位运行

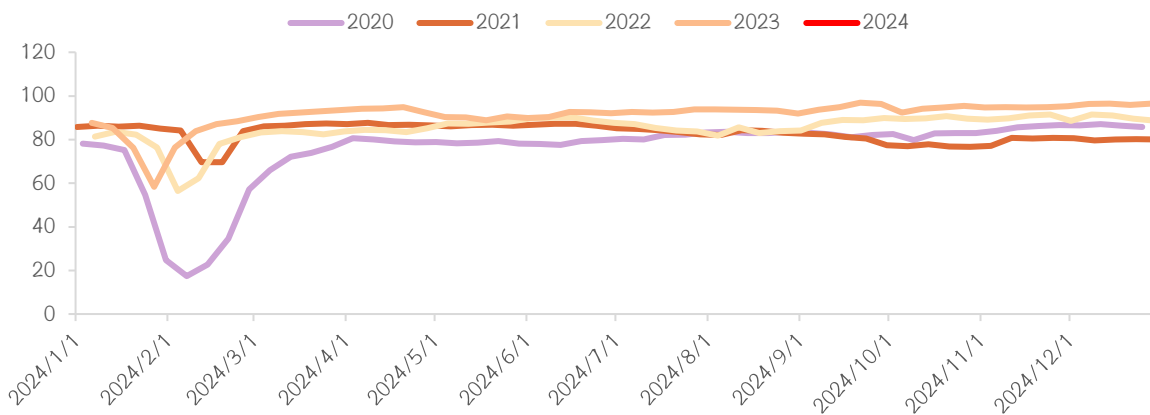
图表：镀锌结构件开工率：周度（单位：%）



图表：镀锌板卷出口利润（单位：元/吨）



图表：钢厂镀锌板卷产量（单位：万吨）

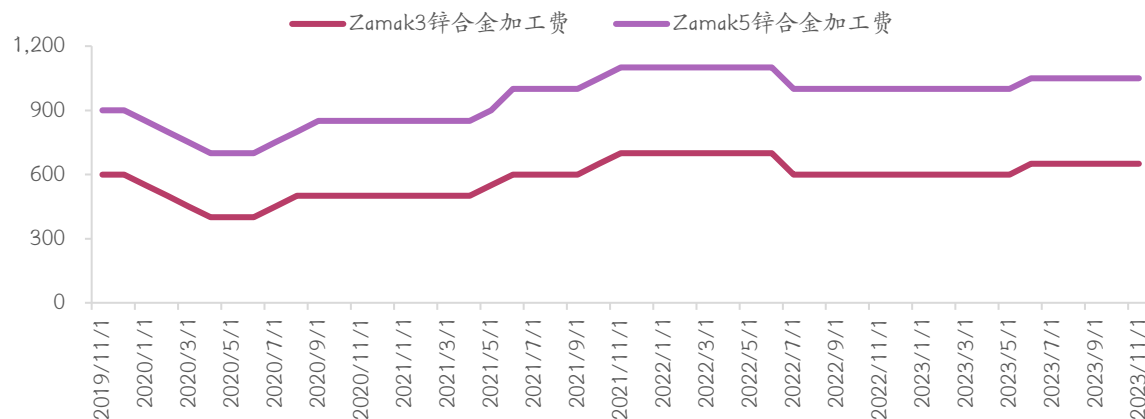


- 12-15当周，镀锌结构件周度开工率为64.47%，周环比提升2.41%。
- 截止2023/10月，国内镀锌板(带)出口95.66万吨，环比减少4.05%，同比增加78.51%，累计出口918.15万吨，累计同比增加25.67%。

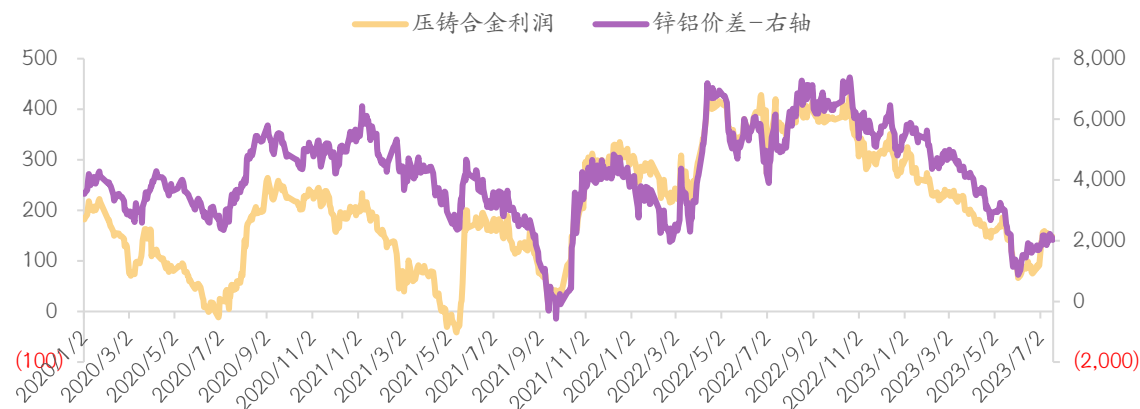
资料来源：SMM Mysteel光大期货研究所

3.2需求：压铸合金开工弱勢震荡

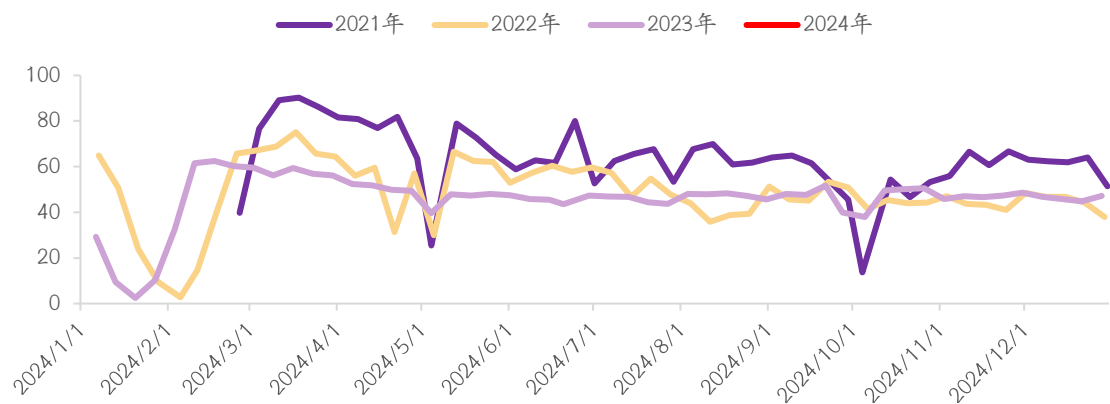
图表：压铸锌合金加工费（单位：元/吨）



图表：压铸锌合金利润（单位：元/吨）



图表：压铸锌合金开工率：周度（单位：%）

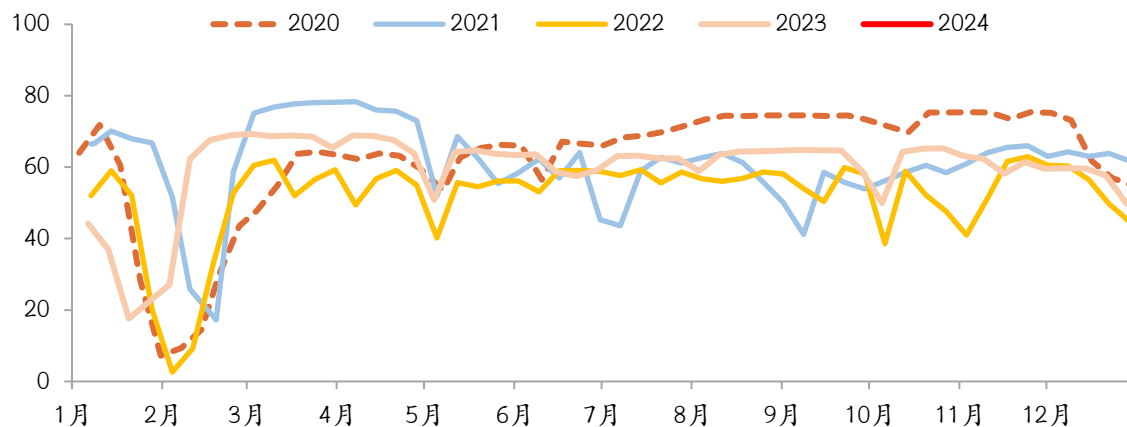


- 12月，压铸锌合金加工费环比持平，Zamak3锌合金加工费550-750元/吨、Zamak5锌合金加工费950-1,150元/吨。
- 12-15当周，压铸合金周度开工率为45.84%，周环比下滑0.89%。

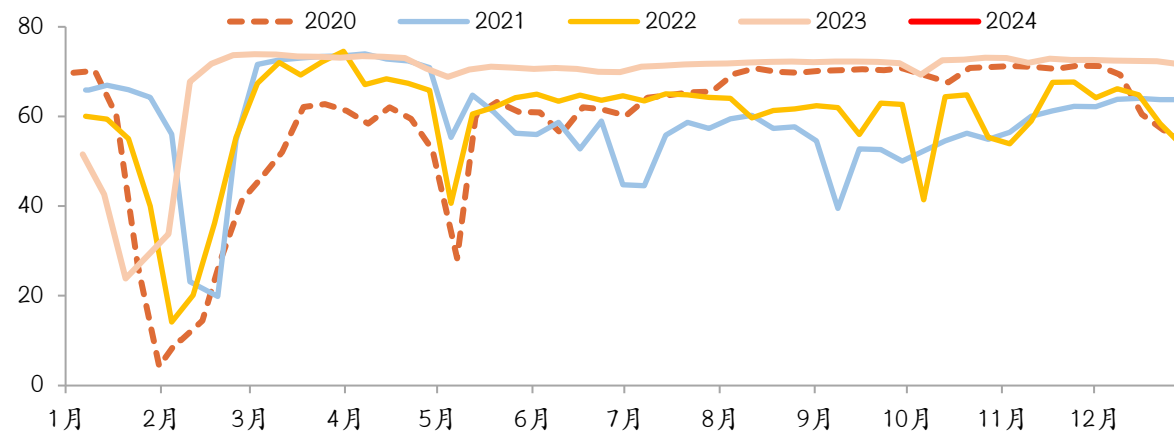
资料来源：SMM iFind 光大期货研究所

3.3需求：氧化锌开工平稳

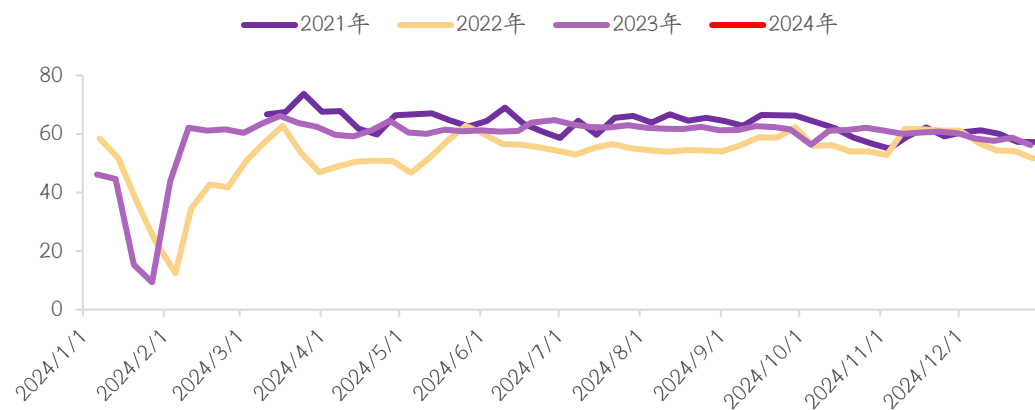
图表：全国全钢胎开工率（%）



图表：全国半钢胎开工率（%）



图表：氧化锌开工率：周度（单位：%）

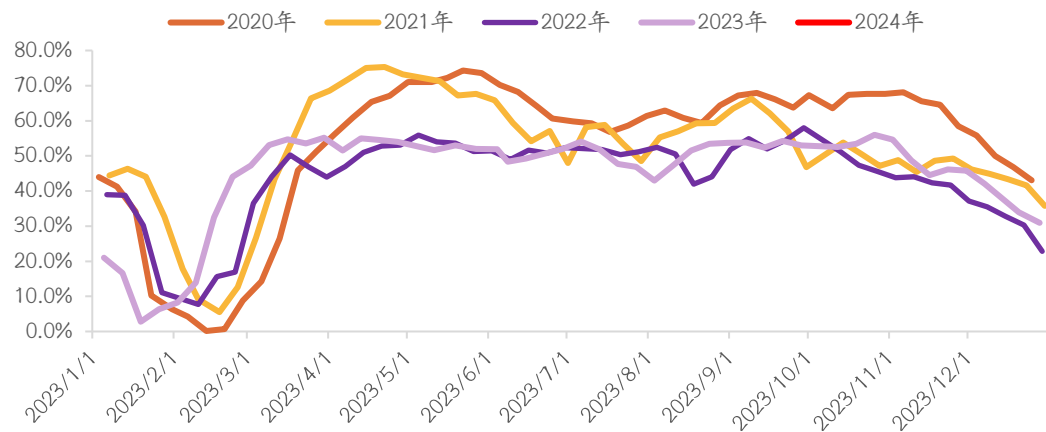


- 12-15当周，全钢胎开工率59.64%，周环比下滑-0.08%。半钢胎开工率72.38%，周环比下滑-0.04%。
- 12-15当周，氧化锌周度开工率为57.7%，周环比下滑0.7%。

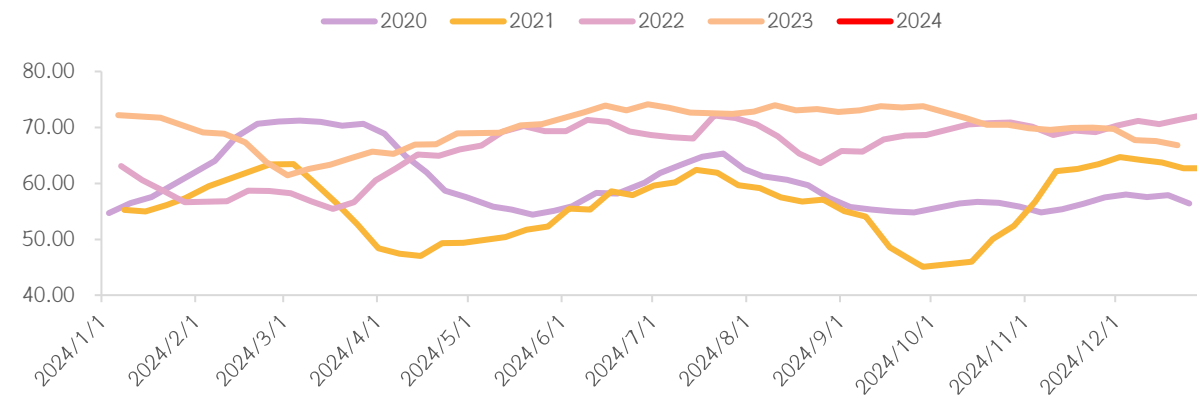
资料来源：SMM iFind 光大期货研究所

3.4需求

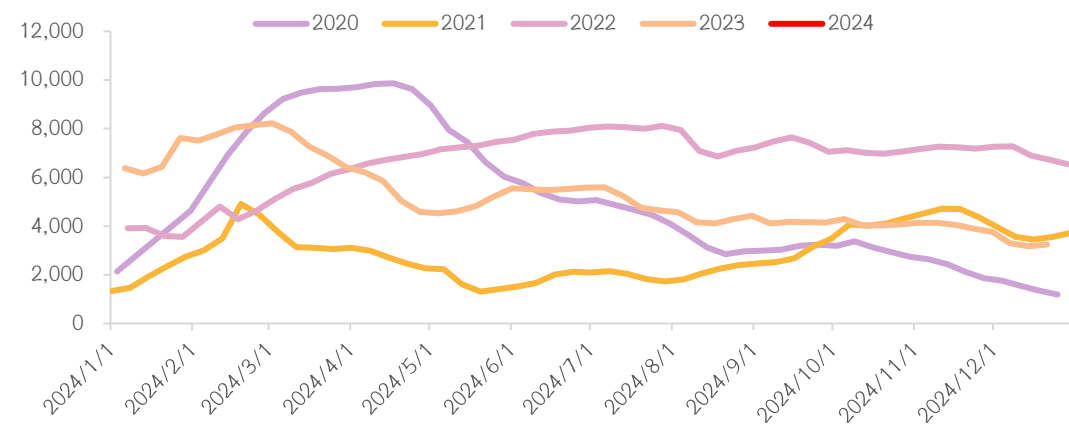
图表：全国水泥开工率（%）



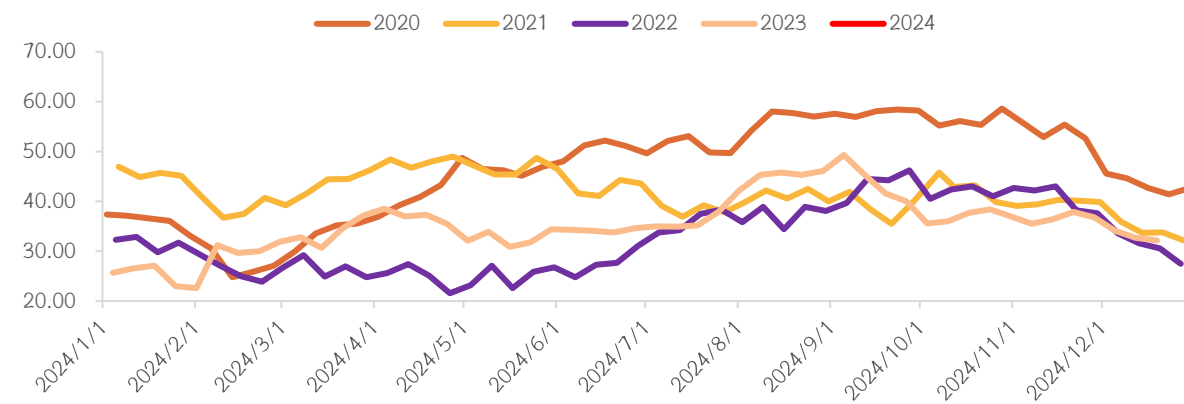
图表：全国水泥库容比（%）



图表：浮法玻璃企业库存（单位：万重箱）



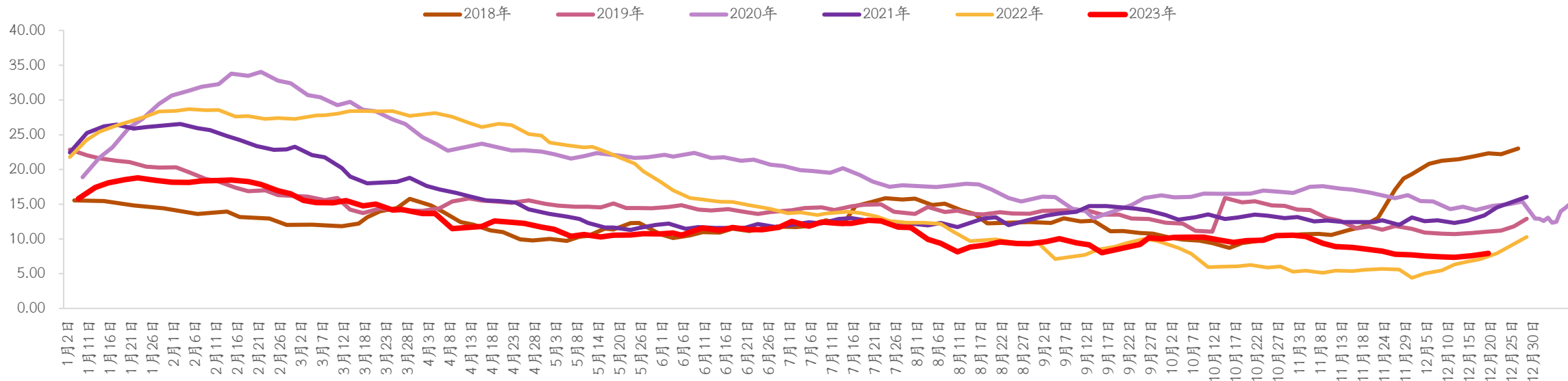
图表：国内样本企业沥青开工率（单位：%）



资料来源：SMM iFind 光大期货研究所

4.1库存：周环比增加0.58万吨至8.16万吨，同比增加3.16%

图表：社会库存：农历季节图（单位：万吨）

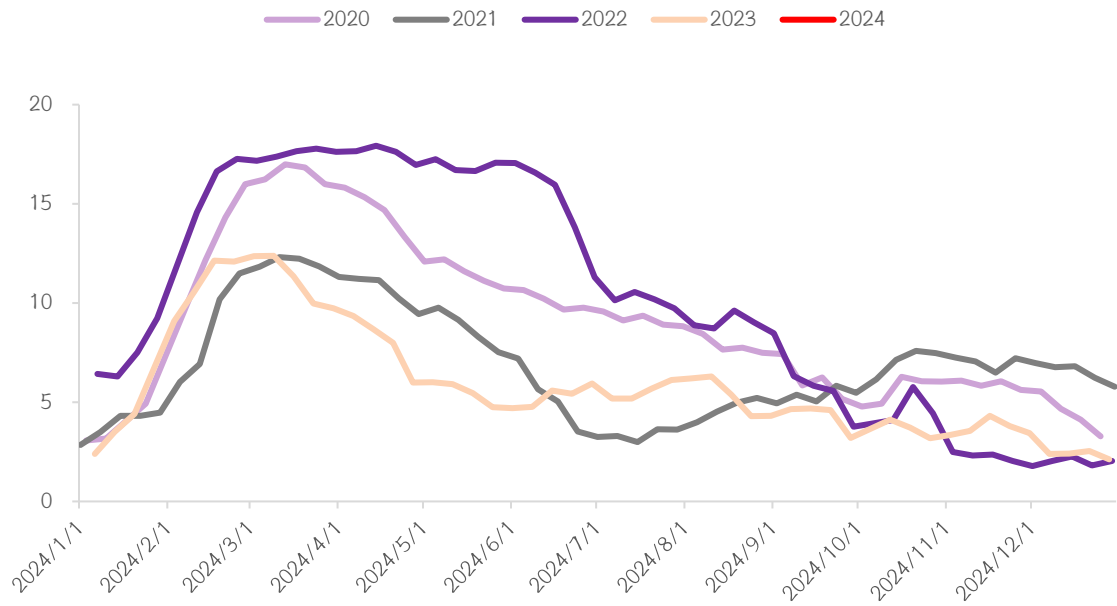


资料来源：SMM iFind 光大期货研究所

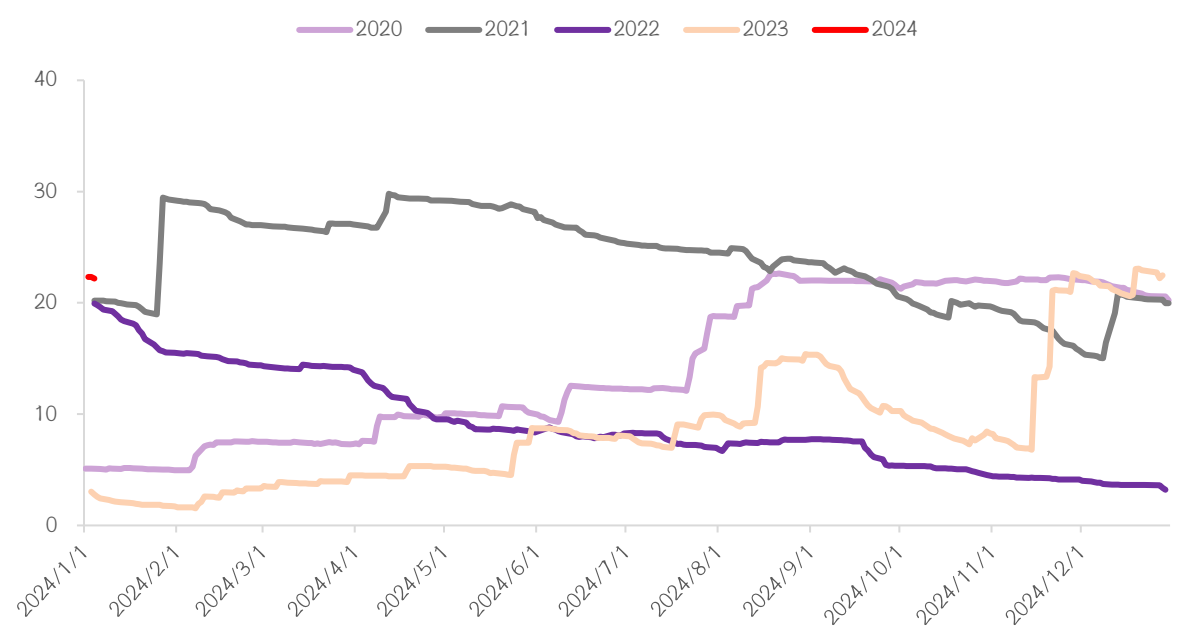
截至本周五（1月5日），SMM七地锌锭库存总量为8.16万吨，较12月29日增加0.58万吨，较1月2日增加0.24万吨，国内库存录增。其中上海地区库存增加，虽然有受船期影响部分国产品牌货量偏紧，但进口锌锭陆续到货，库存微增；广东地区库存下降，主因冶炼厂厂提为主，仓库到货偏少；天津地区市场到货正常，且注册仓单增加，整体货量增加明显。整体来看，原三地库存增加0.19万吨，七地库存增加0.24万吨。

4.2交易所库存

图表：上期所库存（单位：万吨）



图表：LME库存（单位：万吨）



资料来源：SMM iFind 光大期货研究所

- 上期所库存周环比增加599吨至2.18万吨，同比减少9.2%；LME库存周环比减少0.48万吨至22.05万吨，同比增加752.91%。

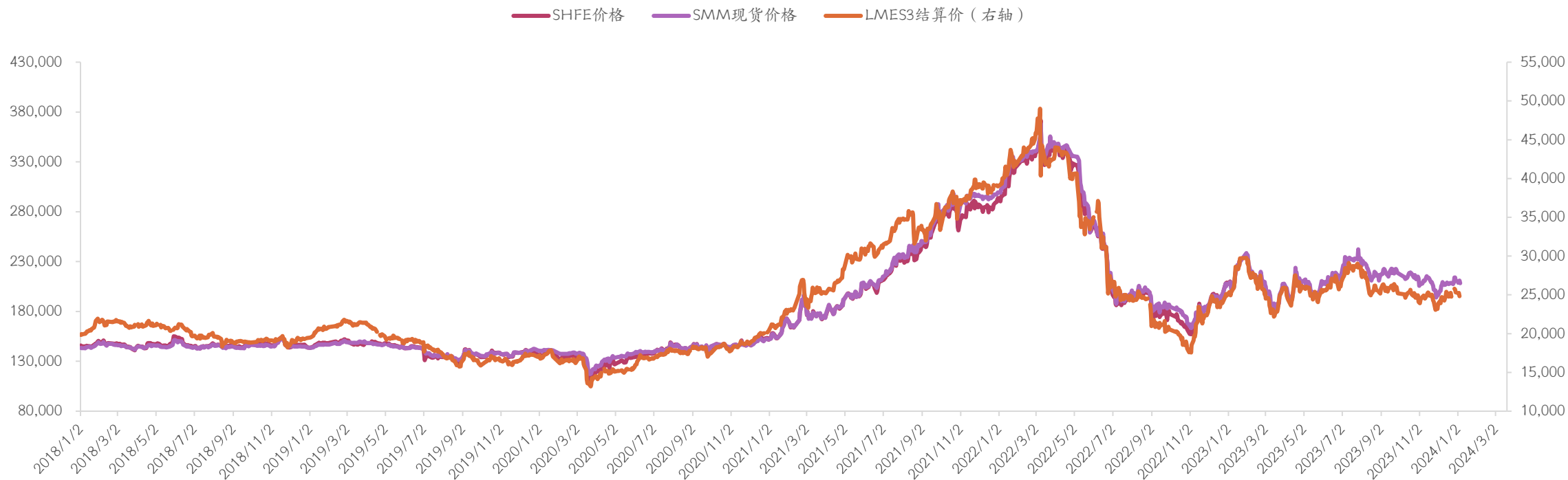
锡：春节前锡基本上暂无驱动

目录

- 1、价格：本周沪锡环比上涨5.93%至207,510元/吨
- 2、价差：现货升水持平
- 3、供应：进口锡锭持续流入
- 4、需求：低价货源成交较好
- 5、库存：国内库存延续去库

1.1 期货价格：本周沪锡环比上涨5.93%至207,510元/吨

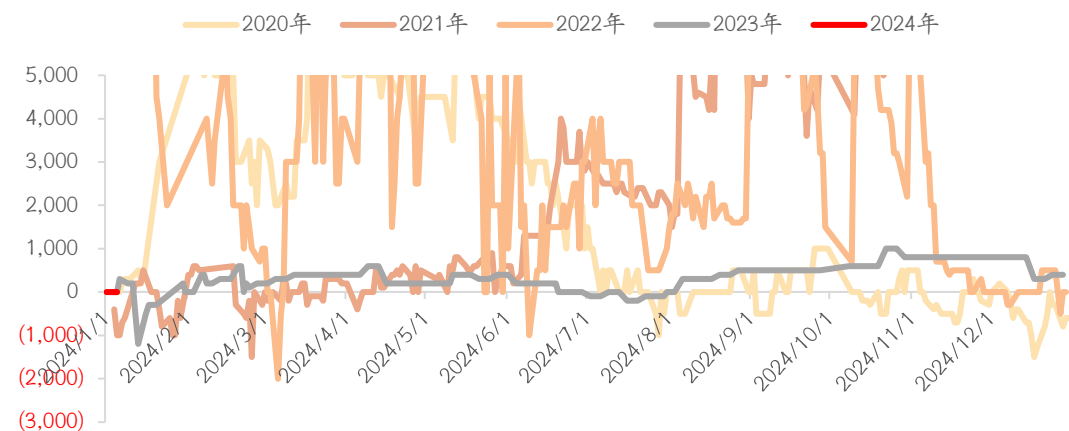
图表：期现货市场价格走势（单位：元/吨-左轴 美元/吨-右轴）



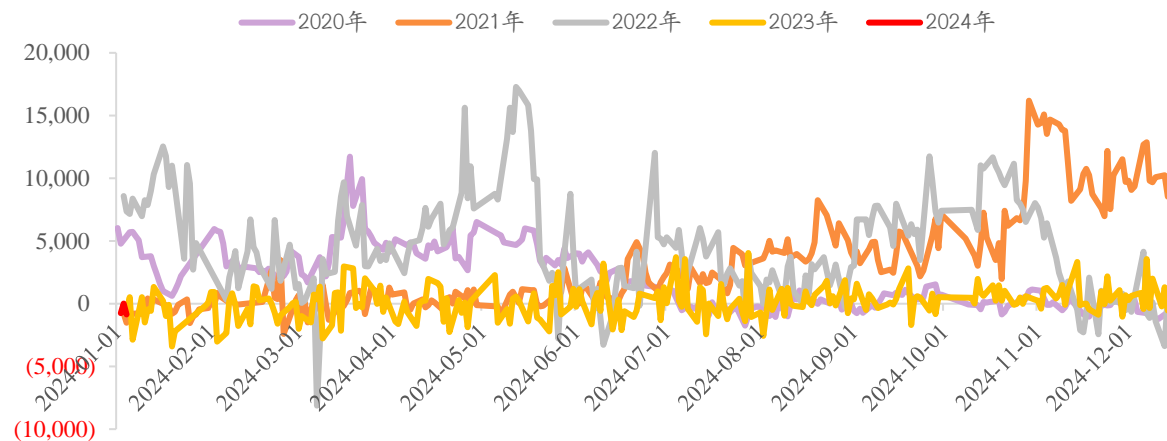
资料来源：SMM iFind 光大期货研究所

1.2 基差和月差

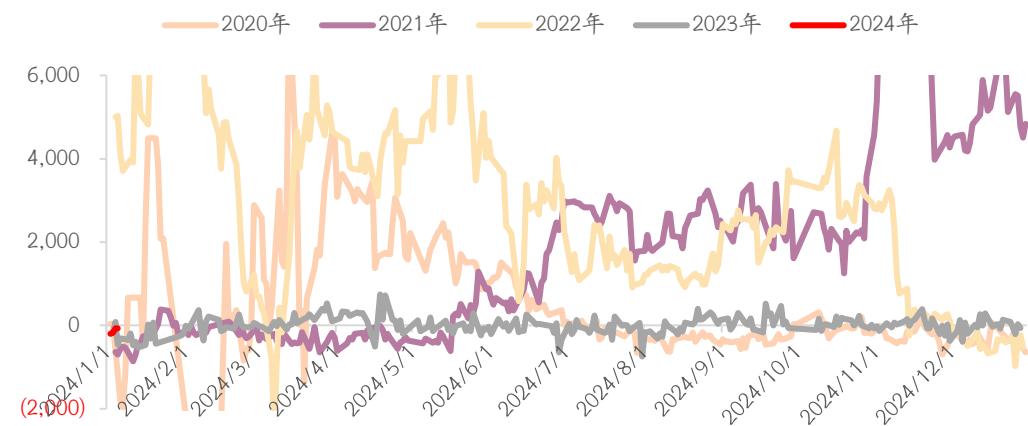
图表：可交割现货升贴水（单位：元/吨）



图表：期现基差走势（单位：元/吨）



图表：连1-连2合约价差（单位：元/吨）

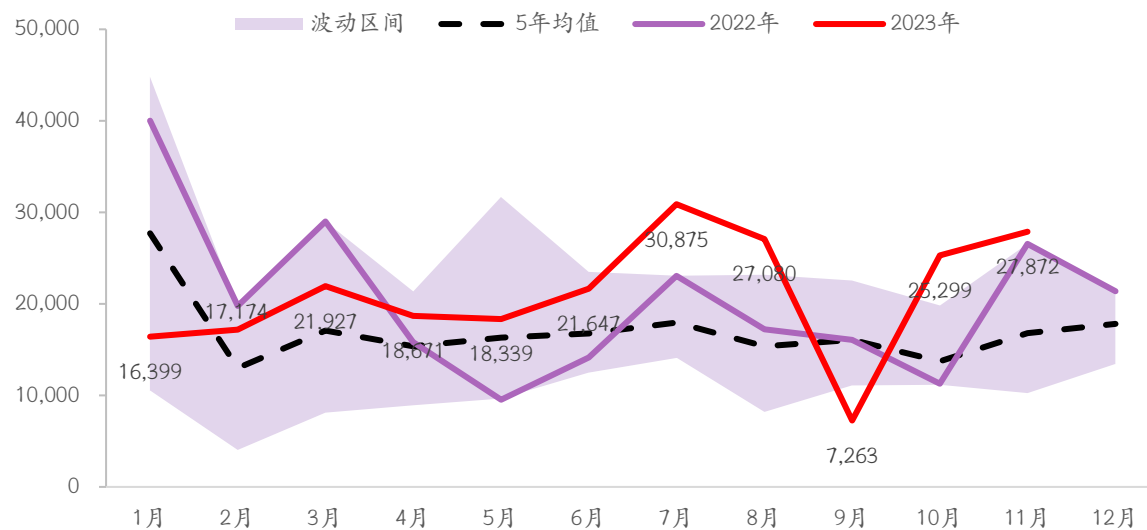


本周现货市场，小牌对1月升水200-300元/吨，云字对1月升水500-1,000元/吨附近，云锡对1月升水1,200元/吨左右，进口对12月贴水500元/吨。

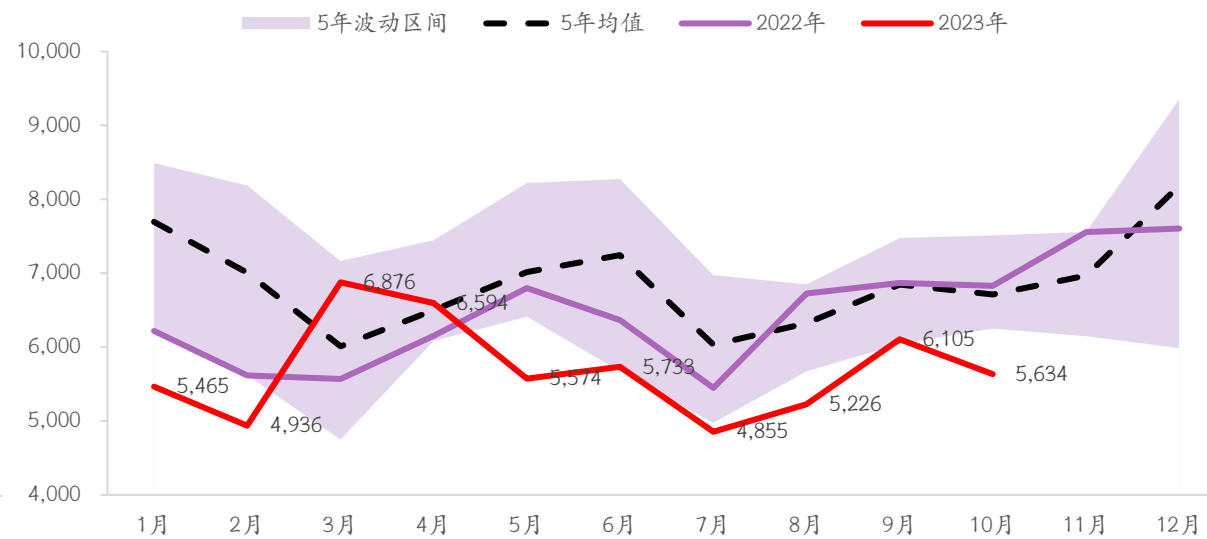
资料来源：SMM iFind 光大期货研究所

2.1供应

图表：国内锡精矿进口量（单位：吨）



图表：国内锡矿产量（单位：金属吨）

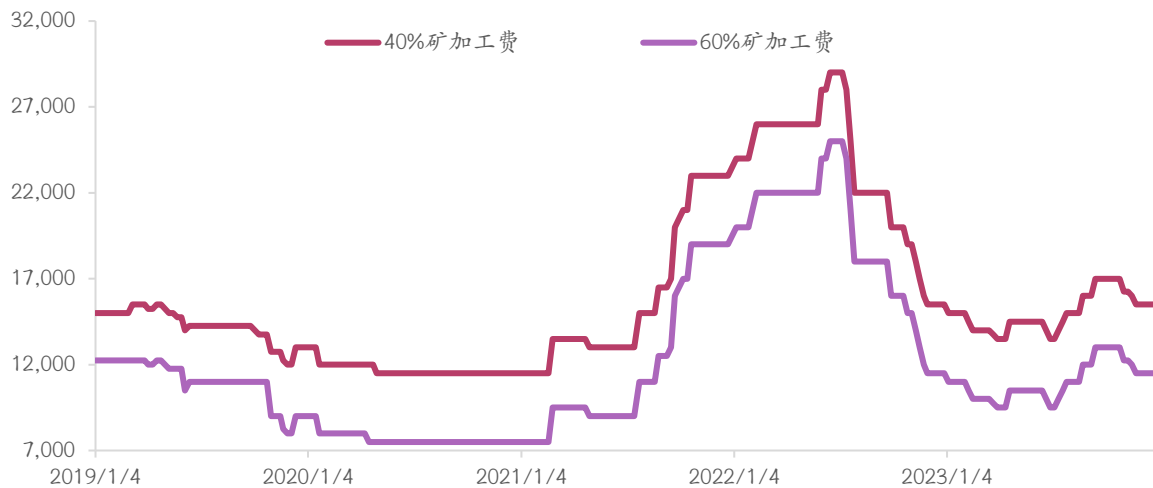


资料来源：SMM iFind 光大期货研究所

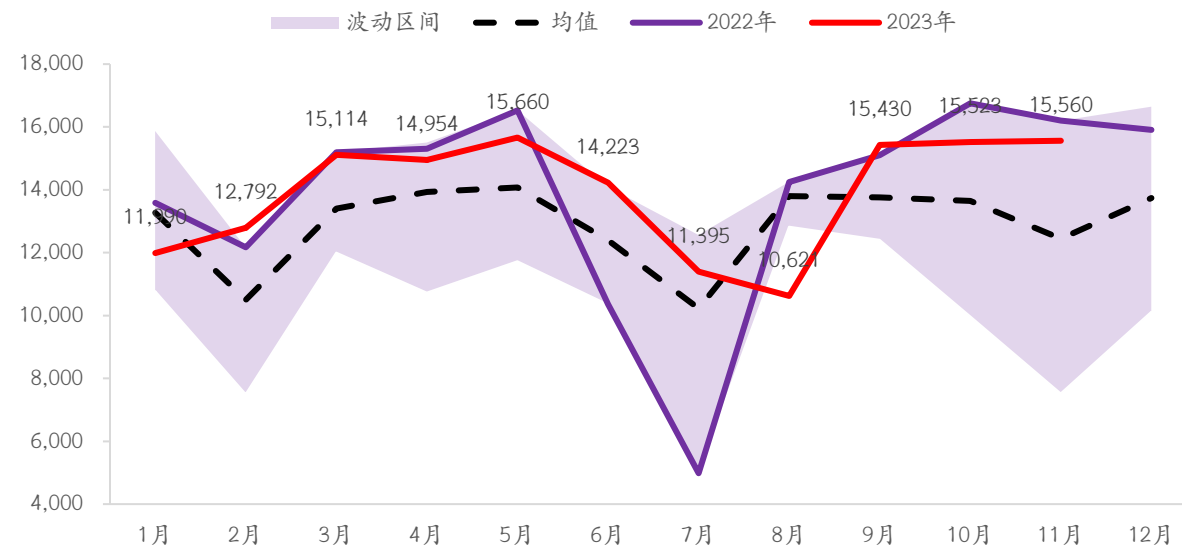
- 11月，国内锡矿进口27,872吨，环比增加10.17%，同比增加4.97%；其中来自缅甸20,574吨，同比减少6.46%。11月国内锡矿进口量稳中回升，主因缅甸矿进口未大幅减少，另外进口锡矿利润较好，带动其他国家锡矿进口流入国内。缅甸佤邦12月清关量在16,000吨附近，折金属量在3,000吨左右。
- 1-10月，国内累计生产锡矿5.70万金属吨，同比减少8.92%。

2.2供应：加工费环比下调500元/金属吨

图表：周度锡矿加工费（单位：元/金属吨）



图表：精锡产量（单位：吨）

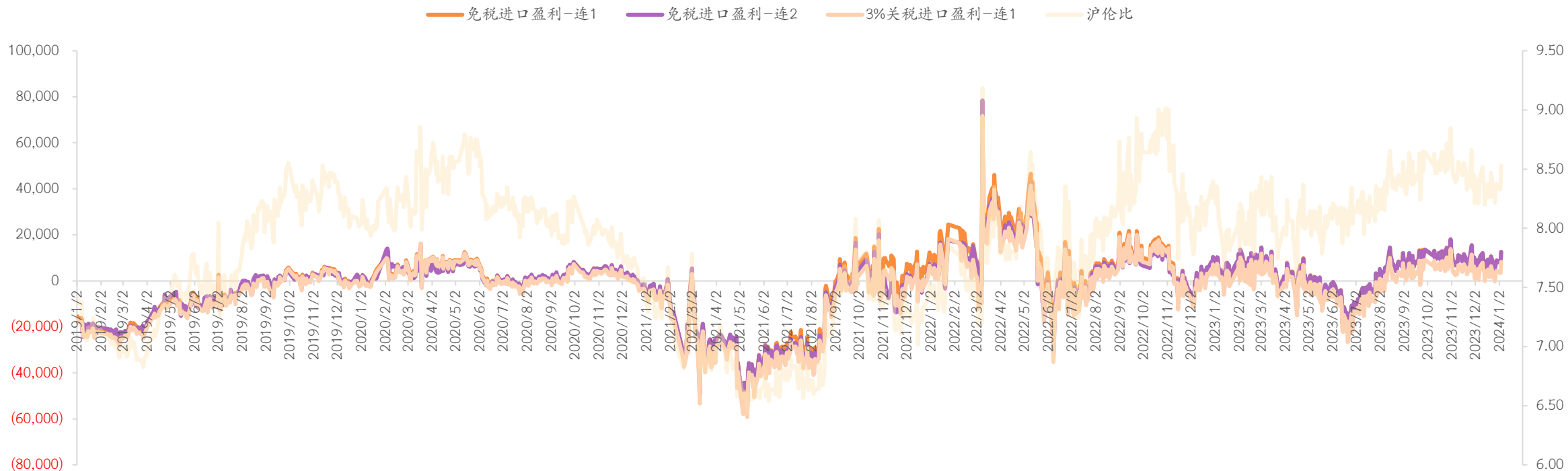


资料来源：SMM iFind 光大期货研究所

- 本周加工费环比下调500元/金属吨，40%矿加工费报14,000-16,000元/金属吨，60%矿加工费报10,000-12,000元/金属吨。
- 根据SMM调研，11月份国内精炼锡产量为15,560吨，较9月份环比+0.24%，较去年同比-3.95%，累计同比增加1.89%。

2.2供应：进口盈利有所缩窄

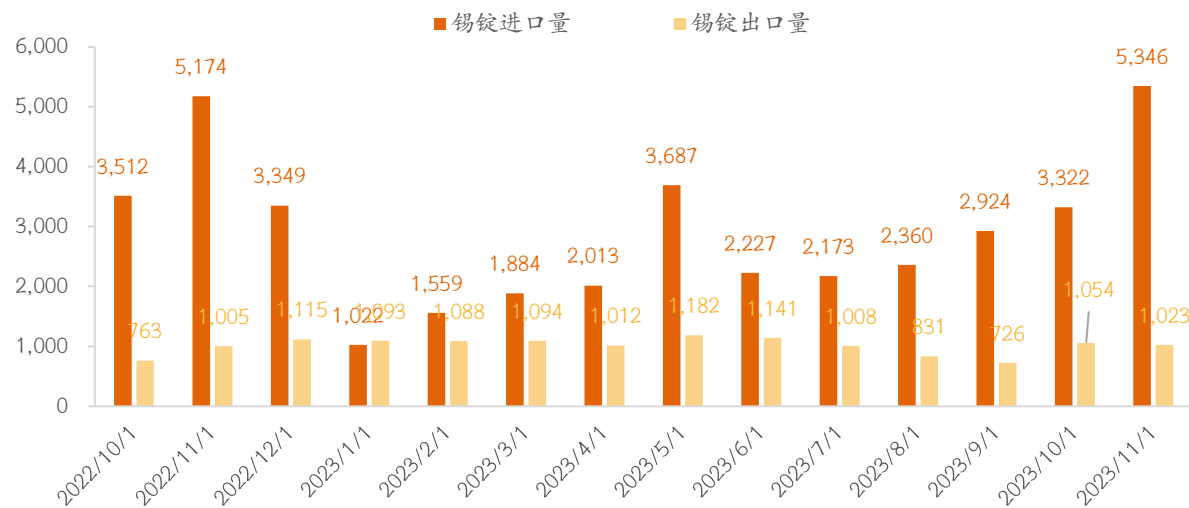
图表：精锡进口盈亏（单位：元/吨）



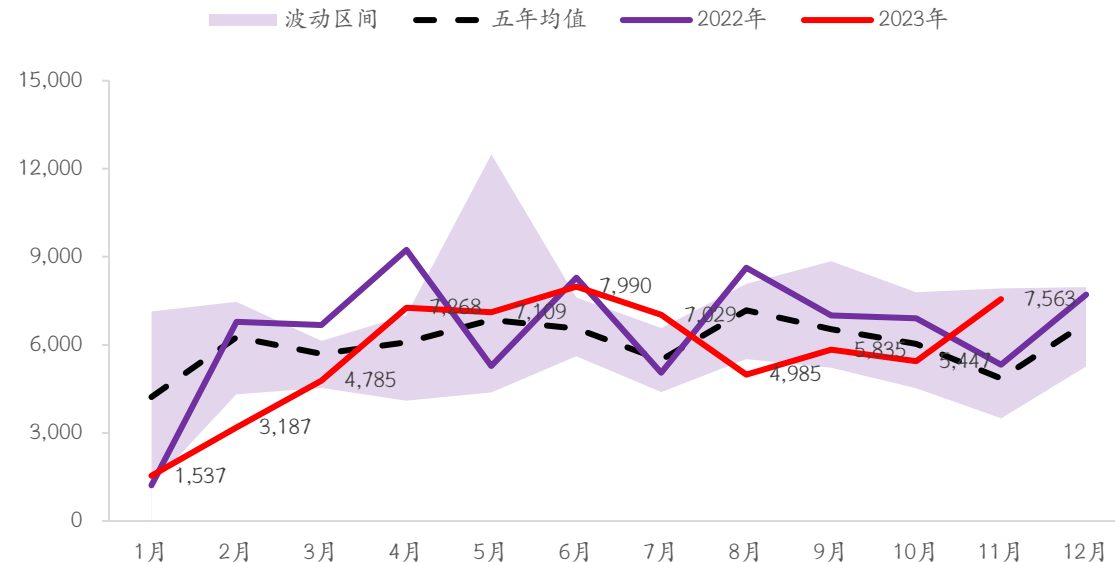
资料来源：SMM iFind 光大期货研究所

2.3 国内进口量继续走高

图表：中国精锡进出口数据（单位：吨）



图表：印尼精锡出口量（单位：吨）

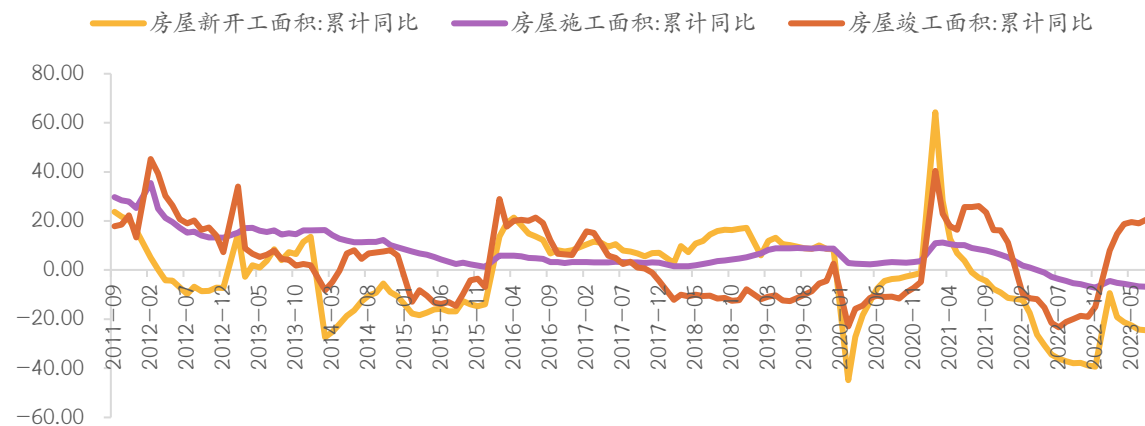


资料来源：SMM iFind 光大期货研究所

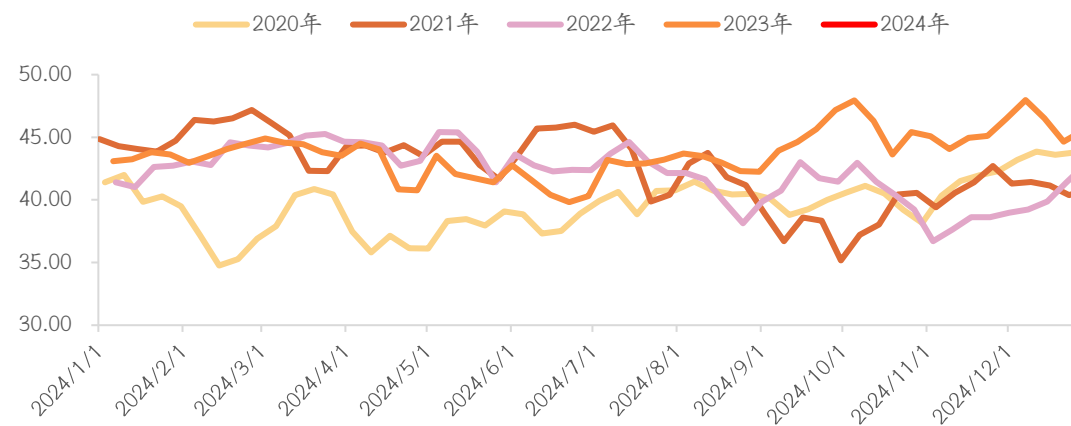
- 11月，国内进口精炼锡5,346吨，其中来自印尼3,765吨、马来西亚365吨和秘鲁1,026吨。12月LME马来巴生港出库量环比增加至655吨，印尼对中国11月出口环比也增加至3,771吨，秘鲁维持出口量，12月国内进口量有望继续增长。
- 10月，印尼出口5,447吨，同比减少21.11%，环比减少6.64%。1-10月，印尼合计出口5.52万吨，同比减少15.23%。

3.1需求

图表：房屋数据累计同比（单位：%）



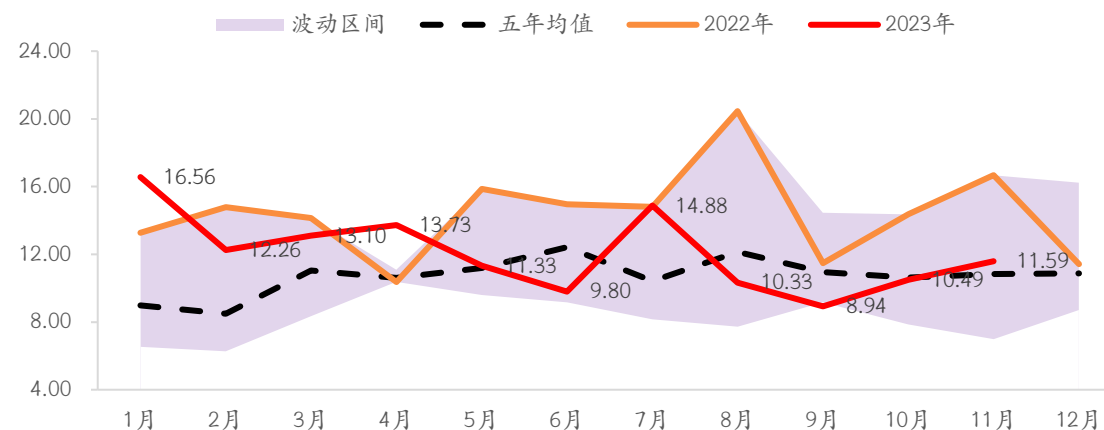
图表：产量：PVC（单位：万吨）



图表：浮法玻璃:生产线条数(剔除僵尸产线):在产:当周值（单位：条）



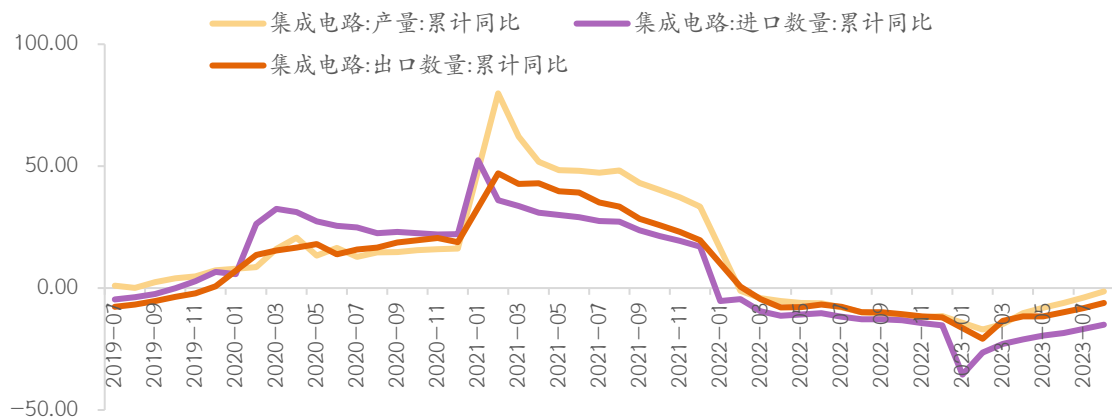
图表：镀锡板出口量（单位：万吨）



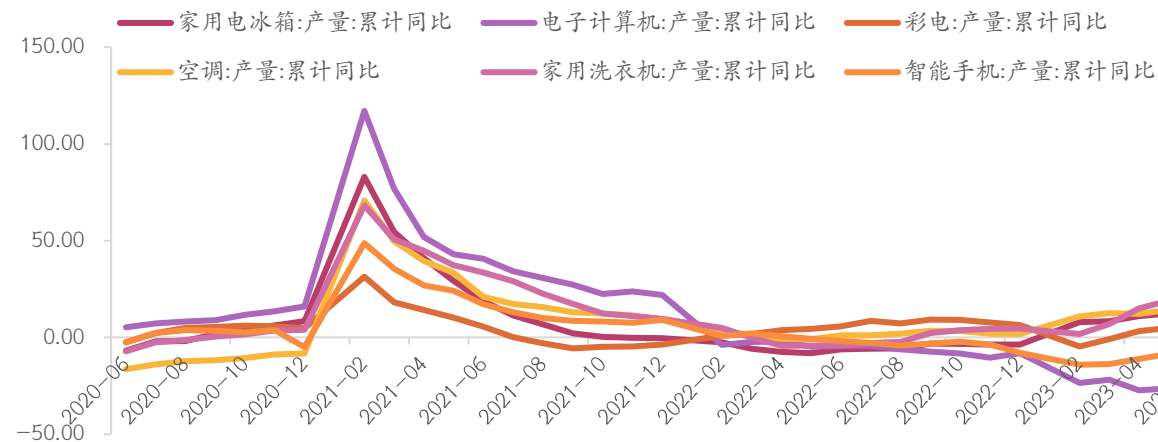
资料来源：SMM iFind 光大期货研究所

3.2需求：铅蓄开工持稳

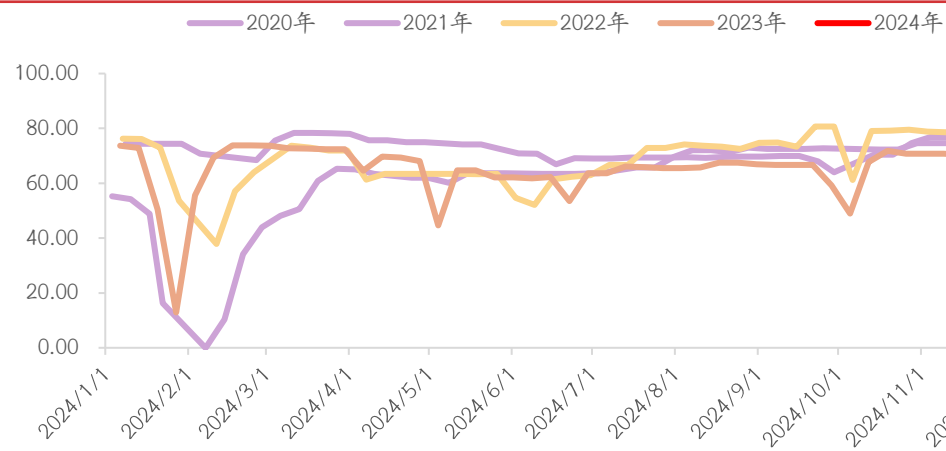
图表：集成电路数据累计同比（单位：%）



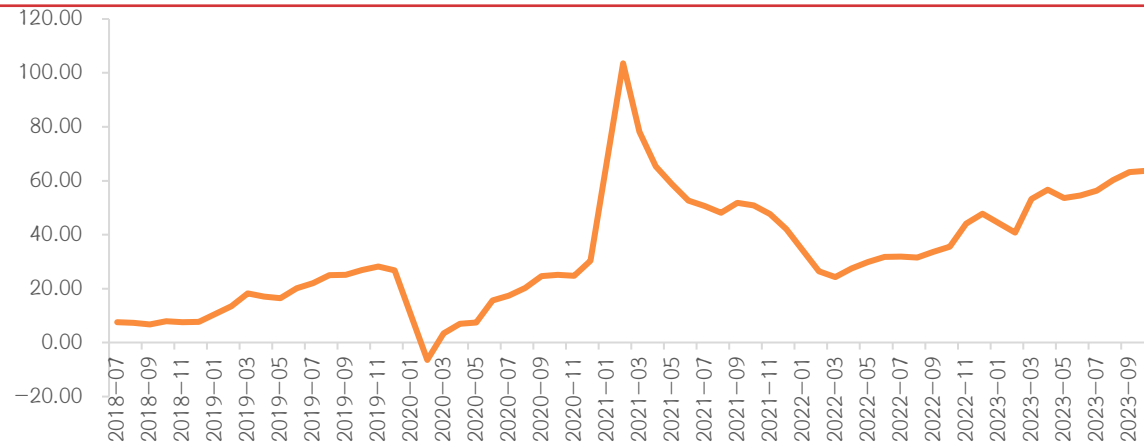
图表：传统家电产量累计同比（单位：%）



图表：铅酸蓄电池开工率（单位：%）



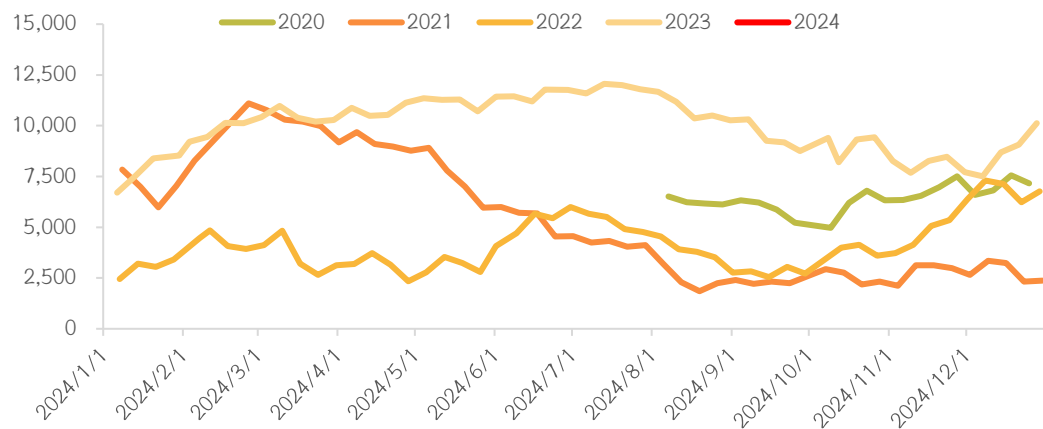
图表：产量:太阳能电池(光伏电池):累计同比（单位：%）



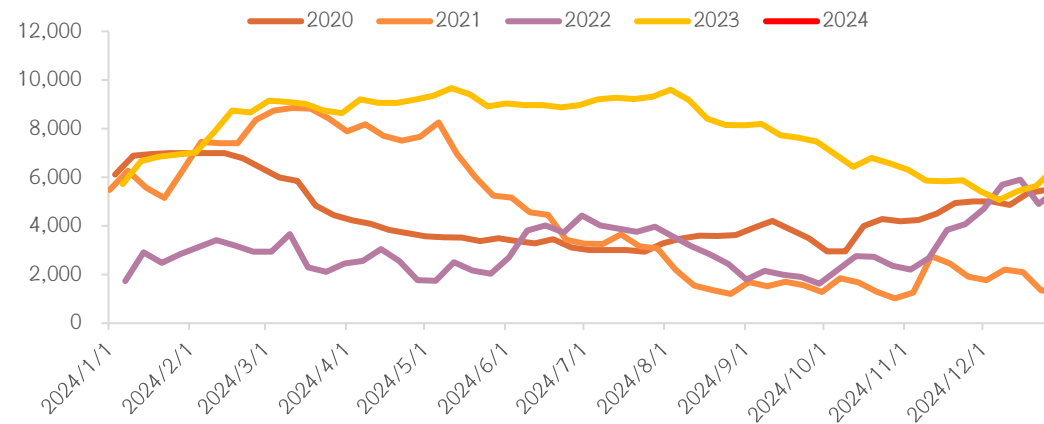
资料来源：SMM iFind 光大期货研究所

4. 库存

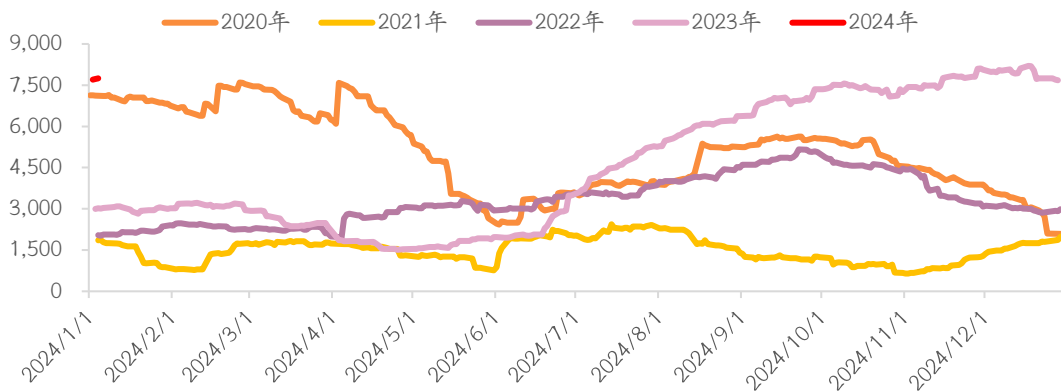
图表：SMM社会库存（单位：吨）



图表：上期所库存（单位：吨）



图表：LME库存（单位：吨）



- SMM社会库存周环比减少346吨至9,775吨，同比增加45.72%；上期所库存周环比增加56吨至6,402吨，同比增加11.8%。
- LME库存周环比减少235吨至7,450吨，同比增加147.92%。

资料来源：SMM iFind 光大期货研究所

镍&不锈钢：强驱动未显，区间震荡为主

目录

- 1.价格：本周沪镍跌4.6%，LME镍跌1.9%，金属镍下跌，镍矿价格平稳，镍铁价格小幅上涨
- 2.库存：周度LME库存增加480吨至64536吨；沪镍库存减少301吨至13464吨，社会库存减少1877吨至16394吨，保税区库存维持3500吨
- 3.供给：
 - 3.1 镍矿：受菲律宾雨季影响，镍矿进口量、到港量及库存量环比下降
 - 3.2 精炼镍：据mysteel，预计1月国内精炼镍产量23950吨，环比减少2.48%，同比增加58.40%；据印尼海关数据，2023年11月印尼精炼镍出口量0.8吨
 - 3.3 镍铁：周内印尼镍铁发往中国发货13.99万吨，环比降幅33.12%，同比增幅218.93%；到中国主要港口16.59万吨，环比降幅1.37%，同比增加86.54%；据印尼海关，11月印尼镍铁出口量79.3万吨，环比减少3.6万吨，降幅4.3%；同比增加19.7万吨，增幅33.1%。其中，11月印尼出口至中国镍铁量77.6万吨，环比减少4万吨，降幅4.9%；同比增加18.3万吨，增幅30.7%
 - 3.4 中间品：现货价格下跌，交易活跃度下降；据印尼海关数据统计,2023年11月镍湿法冶炼中间产品出口量12.48万实物吨，环比减少28.31%，同比增加141.55%；其中出口到中国12.48万实物吨，占比100.00%
 - 3.5 硫酸镍：进口环比快速增加，消费端维持弱势；据印尼海关数据，2023年11月印尼硫酸镍出口量1.04万实物吨，环比增加16.78%
- 4.需求-新能源汽车：据乘联会，年末时期，诸多车企推出的限时优惠方案，叠加地方补贴影响，乘联会初步预估12月1-31日，乘用车市场零售环比增长14%，累计零售2,170.6万辆，同比增长6%；厂商批发279.6万辆，同比增长24%，环比增长10%，累计批发2,561.1万辆，同比增长10%；乘联会秘书长预测，2024年新能源市场将继续保持较强增长势头，预计批发销量达到1100万辆，净增量230万辆，同比增长22%，渗透率达到40%
- 5.供求平衡：全面过剩

1.1 价格：本周沪镍跌4.6%，LME镍跌1.9%，金属镍下跌，镍矿价格平稳，镍铁价格小幅上涨

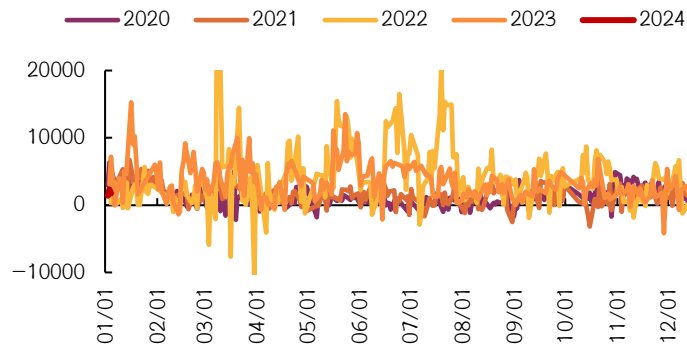
图表1：镍产业链产品价格

价格	本周	上周	周度涨跌	单位	镍生铁及化合物	本周	上周	周度涨跌	单位
沪镍	123540	129510	-5970.00	元/吨	8-12%高镍生铁(出厂价-内蒙古)	920.00	912.50	7.50	元/吨
LME镍	16345	16655	-310.00	美元/吨	8-12%高镍生铁(出厂价-山东)	925.00	917.50	7.50	元/吨
金属镍	本周	上周	周度涨跌	单位	10-14%印尼高镍生铁(到港含税)	922.50	915.00	7.50	元/吨
SMM 1#电解镍	126050	132300	-6250.00	元/吨	电池级硫酸镍	26400.00	26400.00	0.00	元/吨
1#金川镍	126050	134150	-8100.00	元/吨	电镀级硫酸镍	33500.00	33500.00	0.00	元/吨
1#进口镍	126050	130400	-4350.00	元/吨	电镀级硫酸镍-电池级硫酸镍	7100.00	7100.00	0.00	元/吨
镍豆	126050	127850	-1800.00	元/吨	基差价差	本周	上周	周度涨跌	单位
镍矿	本周	上周	周度涨跌	单位	1#金川镍沪镍合约升贴水	-100.00	-200.00	100.00	元/吨
菲律宾红土镍矿0.9%(FOB)	23	23	0.00	美元/湿吨	1#进口镍沪镍合约升贴水	4100.00	3500.00	600.00	元/吨
菲律宾红土镍矿1.5%(FOB)	37	37	0.00	美元/湿吨	镍豆现货升贴水	-2500.00	-3000.00	500.00	元/吨
红土镍矿1.8%(FOB)	66	66	0.00	美元/湿吨	电池级硫酸镍较一级镍(豆)溢价	-1550.00	-7050.00	5500.00	元/镍吨
镍矿海运费 菲律宾-连云港	10	10	0.00	美元/湿吨	电池级硫酸镍较一级镍(板)溢价	-3950.00	-9900.00	5950.00	元/镍吨
镍矿海运费 菲律宾-天津港	11	11	0.00	美元/湿吨	LME镍(现货/三个月):升贴水	-220.50	-236.00	15.50	美元/吨
正极材料及原辅料	本周	上周	周度涨跌	单位	LME镍3-15:升贴水	-1057.00	-1012.00	-45.00	美元/吨
三元前驱体523(单晶/动力型)	70400	70400	0.00	元/吨	LME镍3-27:升贴水	-1958.00	-1889.00	-69.00	美元/吨
三元前驱体811(多晶/动力型)	82950	82950	0.00	元/吨					
三元材料811(多晶/动力型)	160500	161500	-1000.00	元/吨					

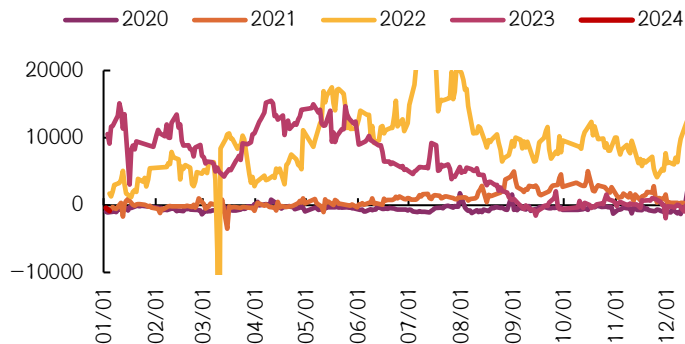
资料来源：SMM，光大期货研究所

1.2 基差价差&进口盈亏

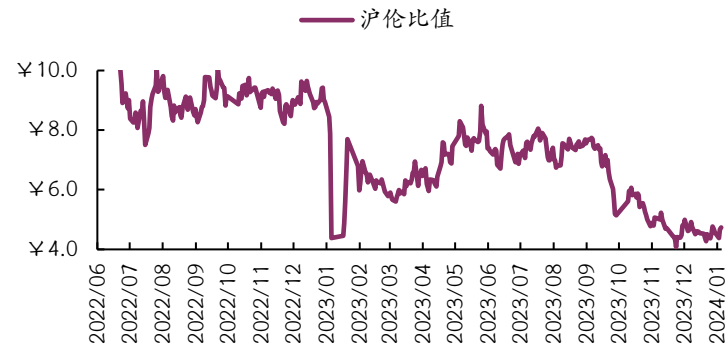
图表2：沪镍基差季节图



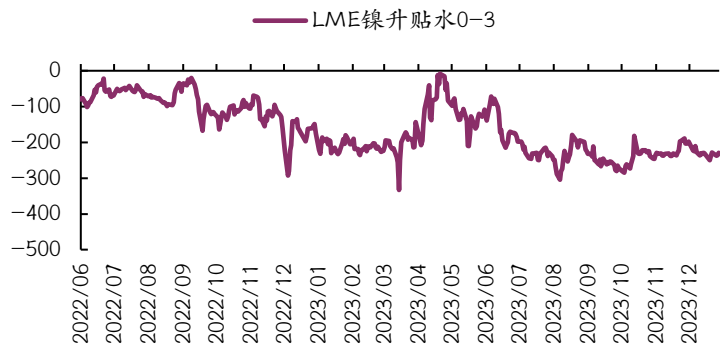
图表3：沪镍活跃-连3月差



图表4：沪伦比值



图表5：LME升贴水0-3



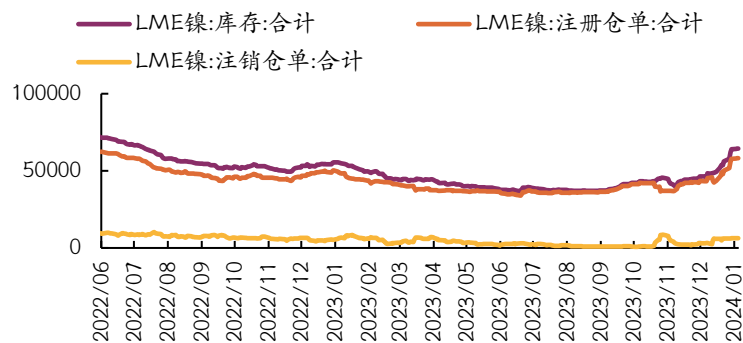
图表6：镍豆进口盈亏



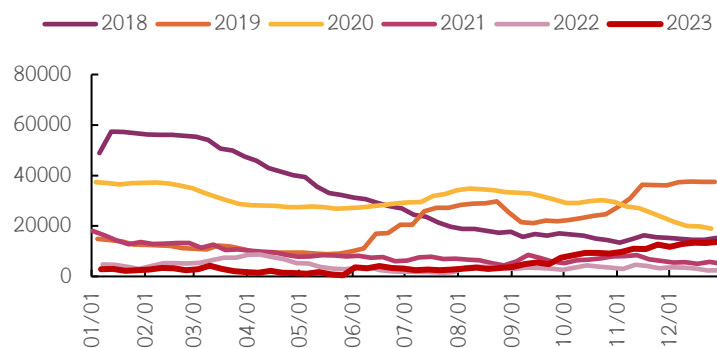
资料来源：SMM, Mysteel, 光大期货研究所

2 库存：周度LME库存增加480吨至64536吨；沪镍库存减少301吨至13464吨，社会库存减少1877吨至16394吨，保税区库存维持3500吨

图表7：LME库存走势（单位：吨）



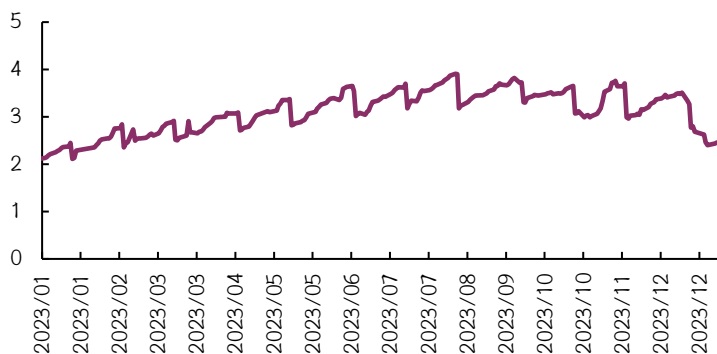
图表8：国内镍社会库存：上期所（单位：吨）



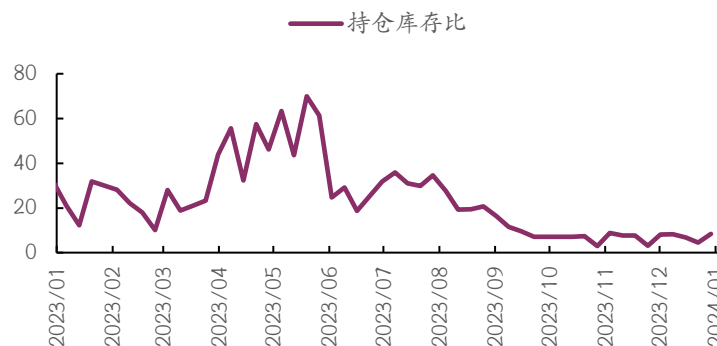
图表9：LME仓单及沪镍仓单（单位：吨）

LME库存（单位：吨）	本周	上周	增减
库存	64,536	64,056	480
注册仓单	58,182	57,780	402
注销仓单	6,354	6,276	78
沪库存（单位：吨）	本周	上周	增减
沪镍库存	13,464	13,765	-301
镍社会库存（六地）	16,394	18,271	-1877
镍保税区库存	3,500	3,500	0

图表10：LME主连持仓库存比



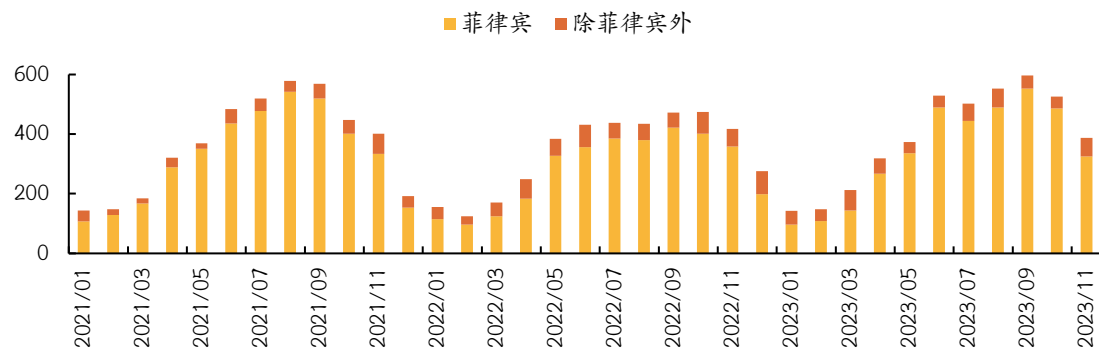
图表11：上期所活跃合约持仓库存比



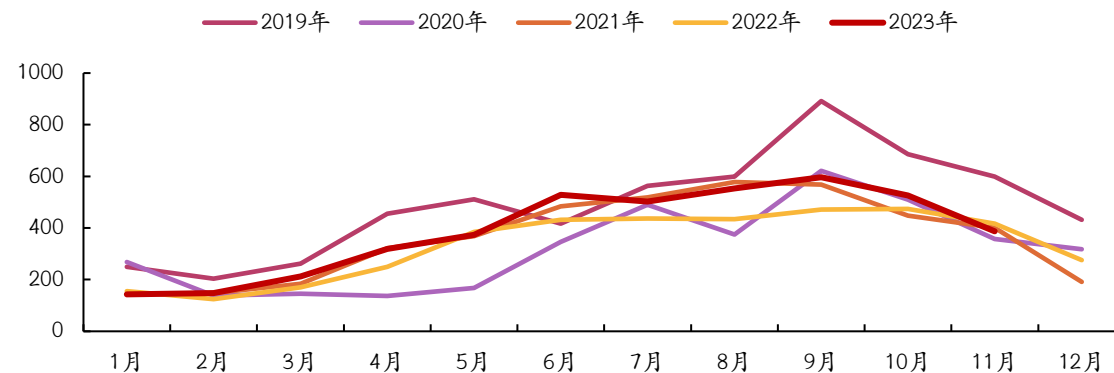
资料来源：SMM, Wind、光大期货研究所

3.1 镍矿：受菲律宾雨季影响，镍矿进口量、到港量及库存量环比下降

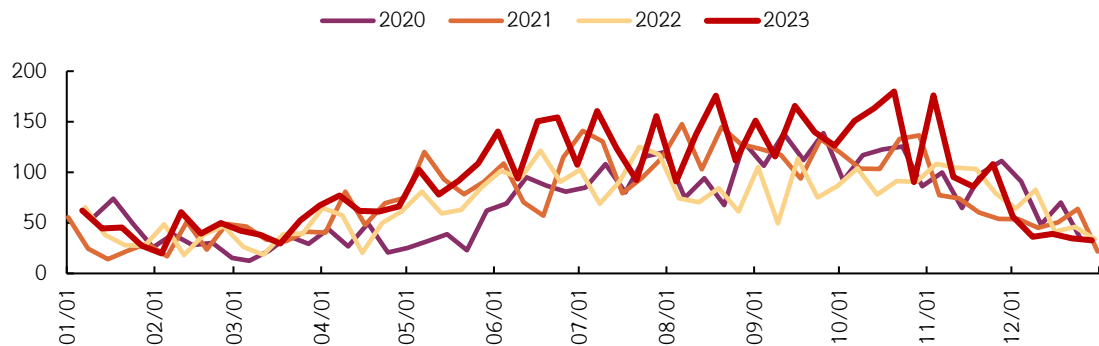
图表12：中国镍矿月度进口量（单位：万吨）



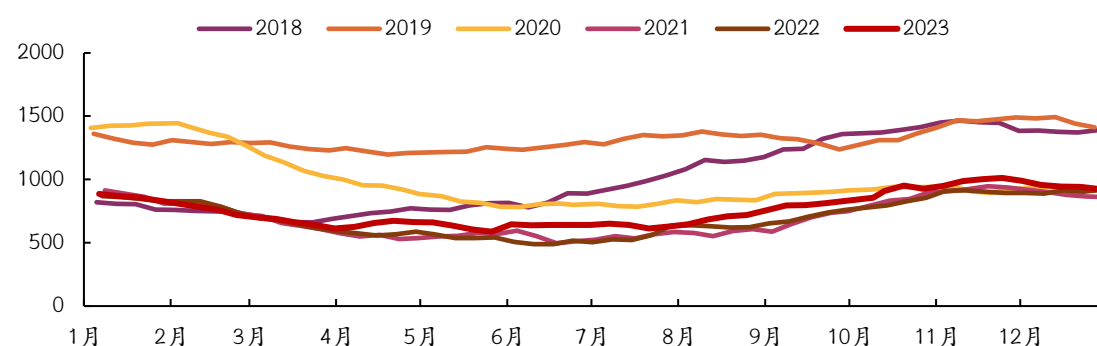
图表13：中国镍矿月度进口量季节性图（单位：万吨）



图表14：中国镍矿到港数据总量（单位：万吨）



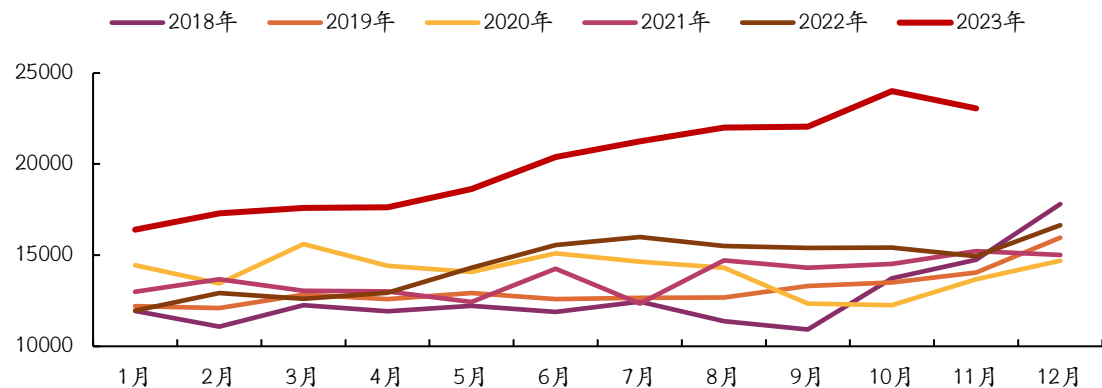
图表15：中国港口镍矿库存（单位：万湿吨）



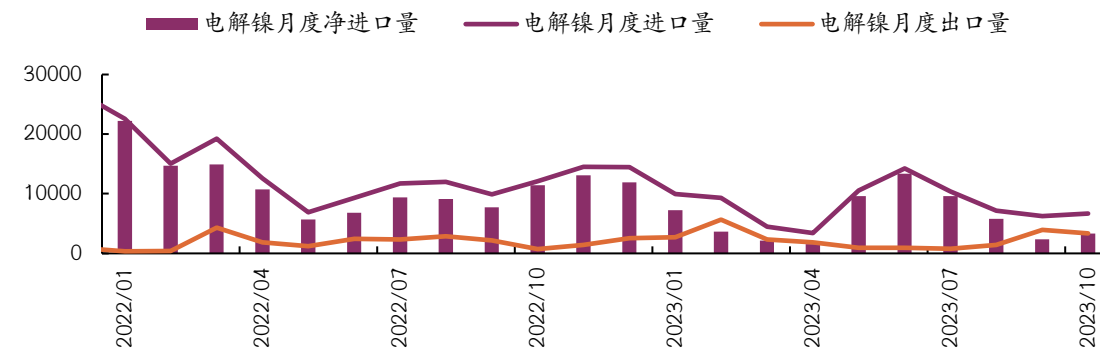
资料来源：SMM, Mysteel, 光大期货研究所

3.2 精炼镍：据mysteel，预计1月国内精炼镍产量23950吨，环比减少2.48%，同比增加58.40%；据印尼海关数据，2023年11月印尼精炼镍出口量0.8吨

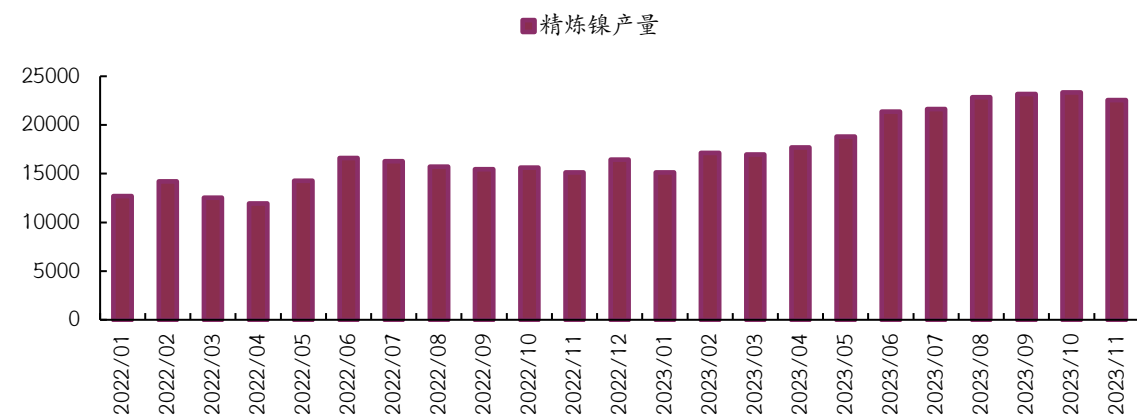
图表16：全国电解镍产量调研终值（单位：吨）



图表17：电解镍净进口量（单位：吨）



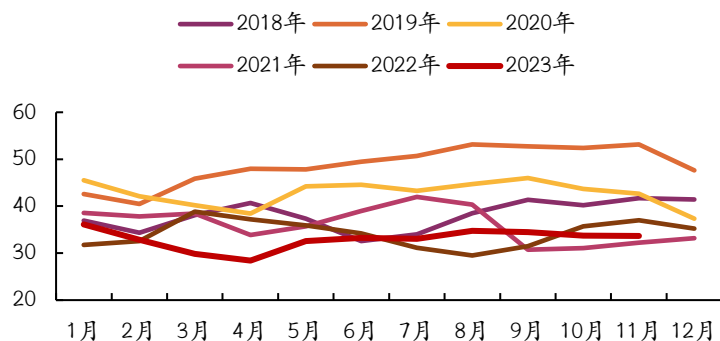
图表18：全国精炼镍产量（单位：吨）（钢联）



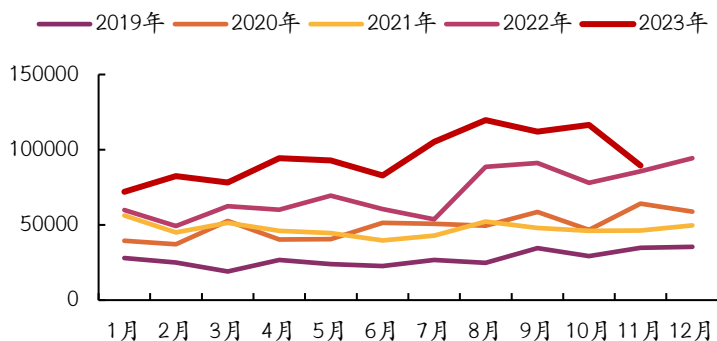
资料来源：SMM, Mysteel, 光大期货研究所

3.3 镍铁：周内印尼镍铁发往中国发货13.99万吨，环比降幅33.12%，同比增幅218.93%；到中国主要港口16.59万吨，环比降幅1.37%，同比增加86.54%；据印尼海关，11月印尼镍铁出口量79.3万吨，环比减少3.6万吨，降幅4.3%；同比增加19.7万吨，增幅33.1%。其中，11月印尼出口至中国镍铁量77.6万吨，环比减少4万吨，降幅4.9%；同比增加18.3万吨，增幅30.7%

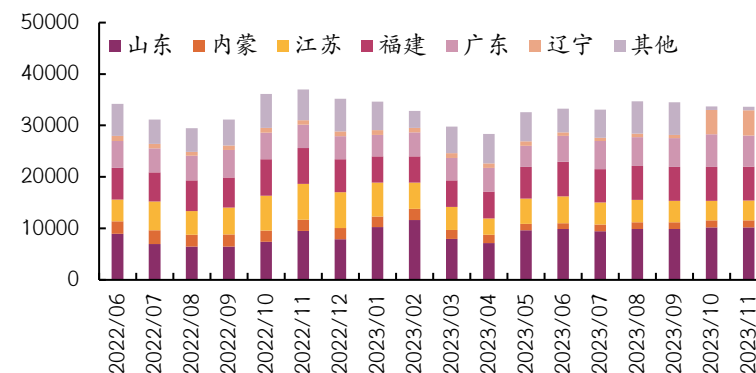
图表19：中国镍生铁月度产量（单位：千镍吨）



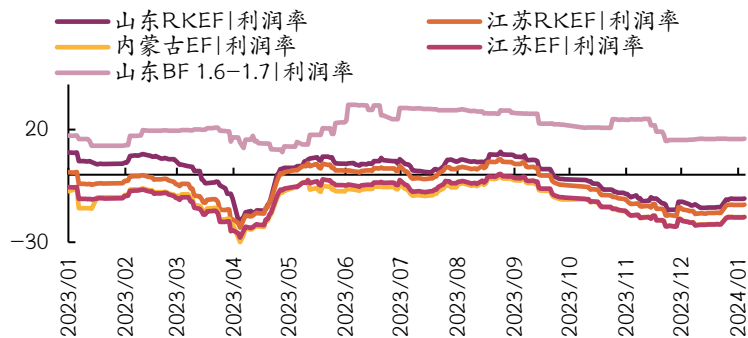
图表20：中国镍铁（包括镍生铁）进口量（吨）



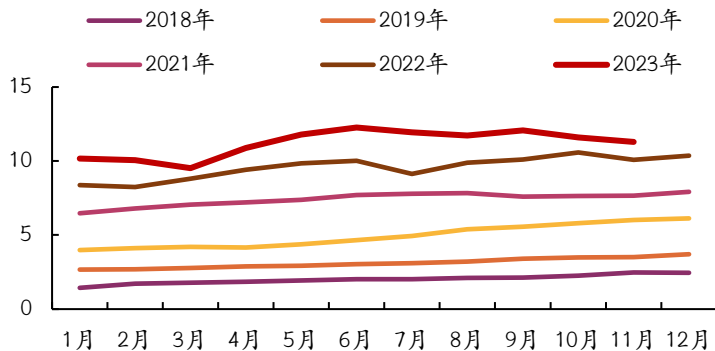
图表21：镍生铁月度产量（单位：镍吨）



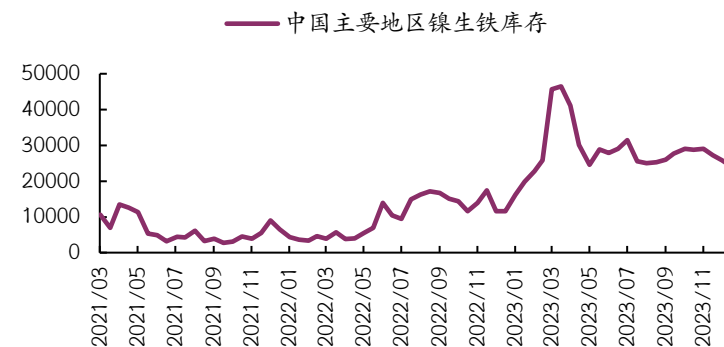
图表22：镍铁冶炼利润率（单位：万镍吨）



图表23：印尼镍生铁月度产量（单位：万镍吨）



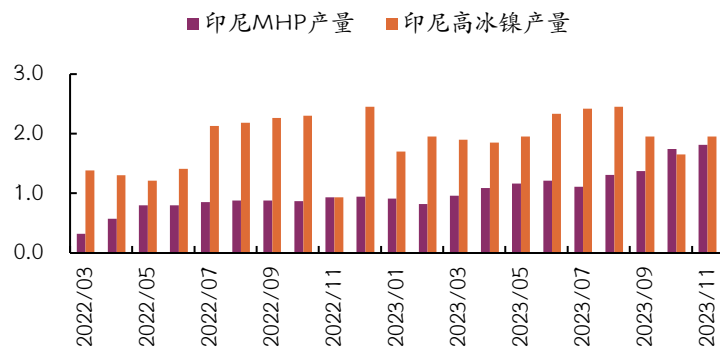
图表24：中国主要地区镍生铁库存（金属吨）



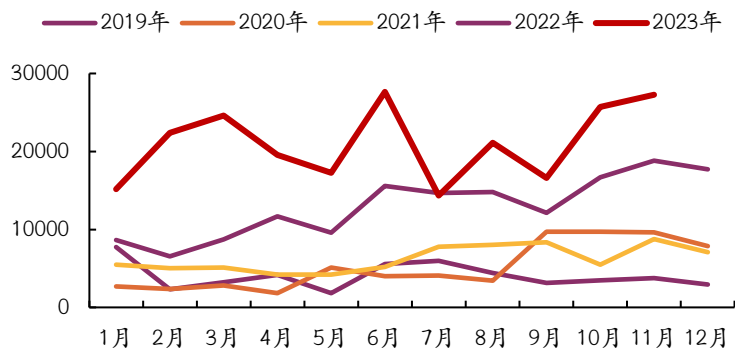
资料来源：SMM, Mysteel, 光大期货研究所

3.4 中间品：现货价格下跌，交易活跃度下降；据印尼海关数据统计,2023年11月镍湿法冶炼中间产品出口量12.48万实物吨，环比减少28.31%，同比增加141.55%；其中出口到中国12.48万实物吨，占比100.00%

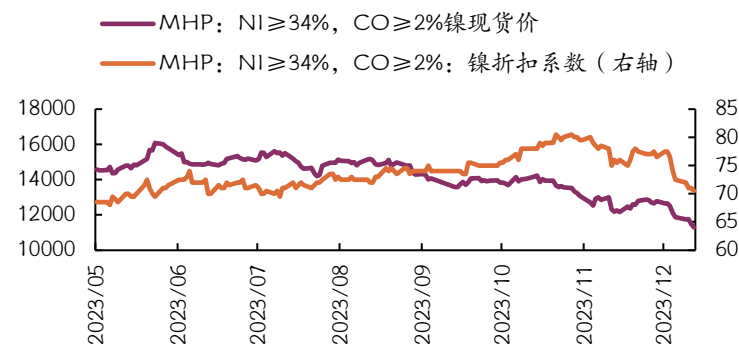
图25：印尼MHP和高冰镍产量（单位：万金属吨）



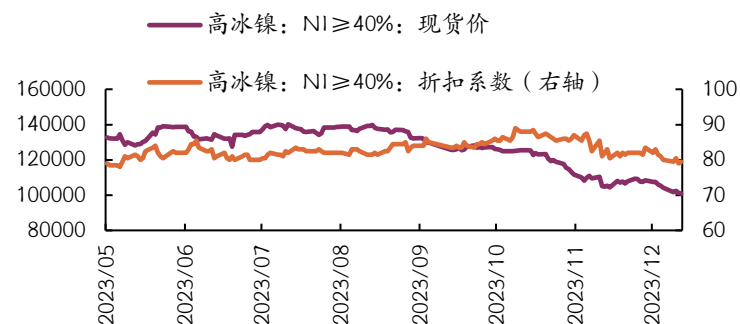
图表26：中国中间品进口量（单位：金吨）



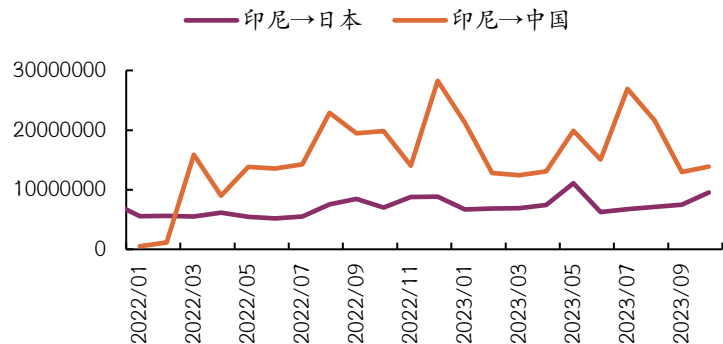
图表27：MHP现价及折扣系数（美元/金属吨；%/金属吨）



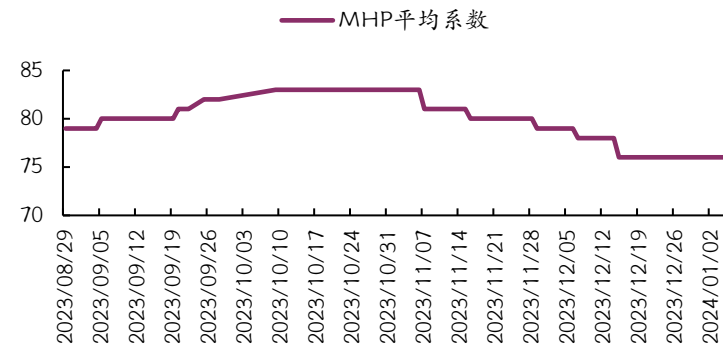
图表28：高冰镍现价及折扣系数（元/金属吨；%/金属吨）



图表29：印尼镍统出口至中国和日本出口量（千克）



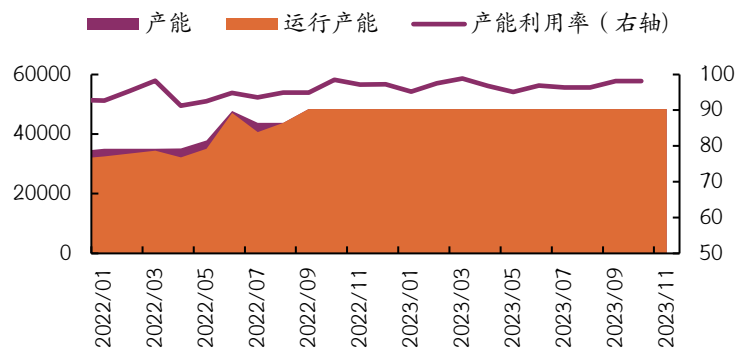
图表30：MHP平均系数（单位：%）



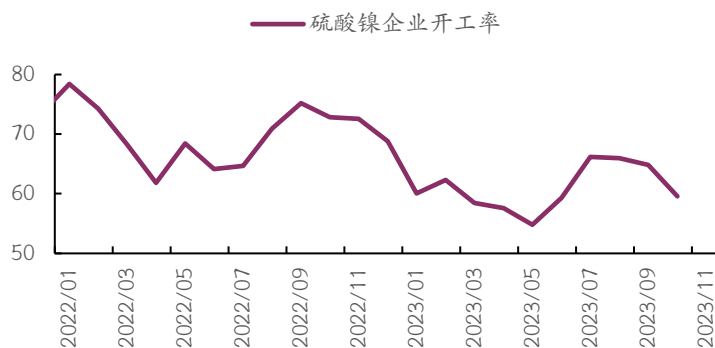
资料来源：SMM, Mysteel, 光大期货研究所

3.5 硫酸镍：进口环比快速增加，消费端维持弱势；据印尼海关数据，2023年11月印尼硫酸镍出口量1.04万实物吨，环比增加16.78%

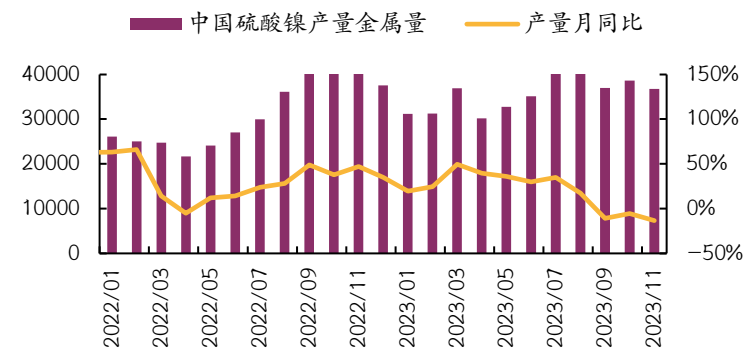
图表31：硫酸镍产能运行情况（单位：吨；%）



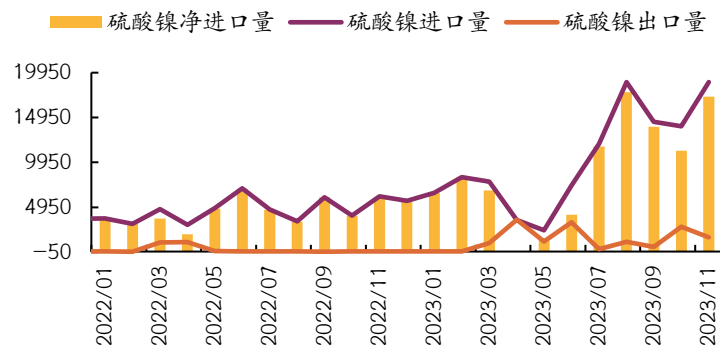
图表32：硫酸镍企业开工率（%）



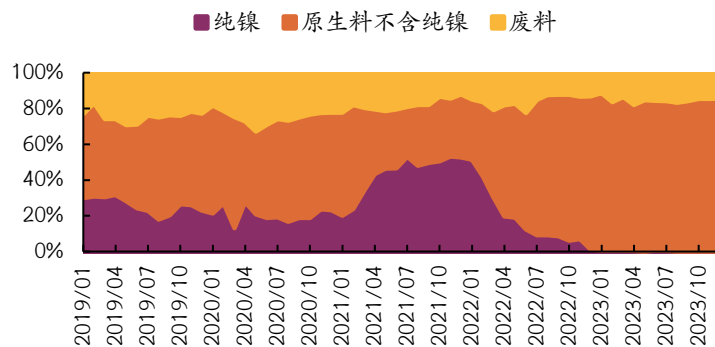
图表33：中国硫酸镍产量（单位：金属吨；%）



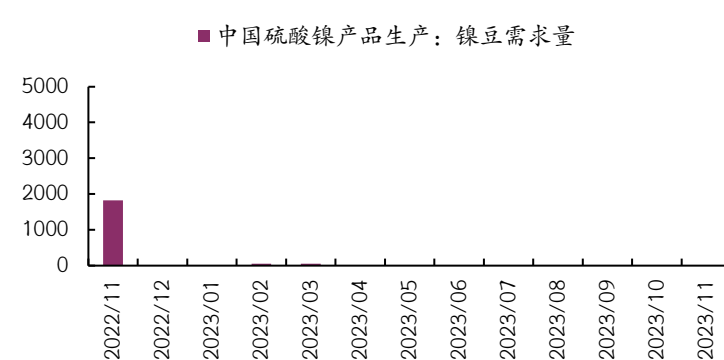
图表34：硫酸镍净进口量（单位：吨）



图表35：硫酸镍原材料占比（单位：%）



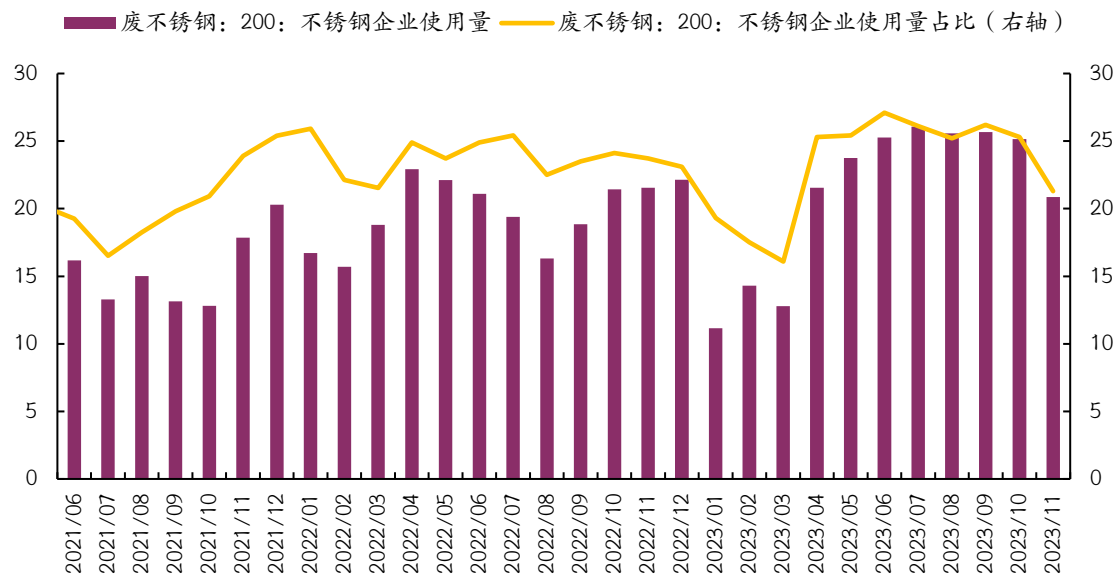
图表36：中国硫酸镍产品生产镍豆需求量（吨）



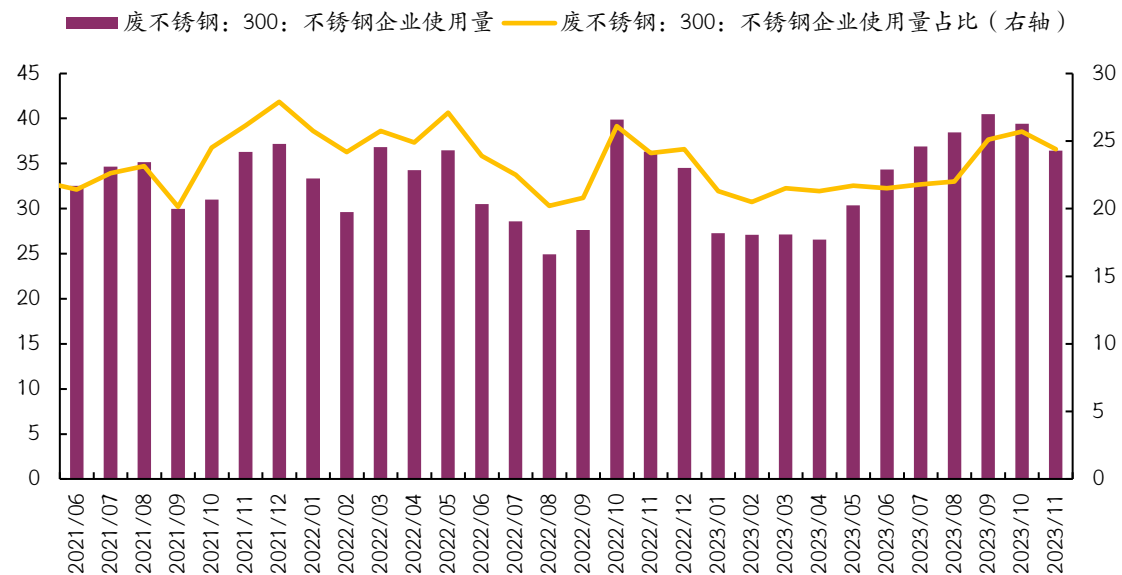
资料来源：SMM, Mysteel, 光大期货研究所

3.6 废不锈钢

图表39：中国200废不锈钢企业使用量及占比（单位：万吨；%）



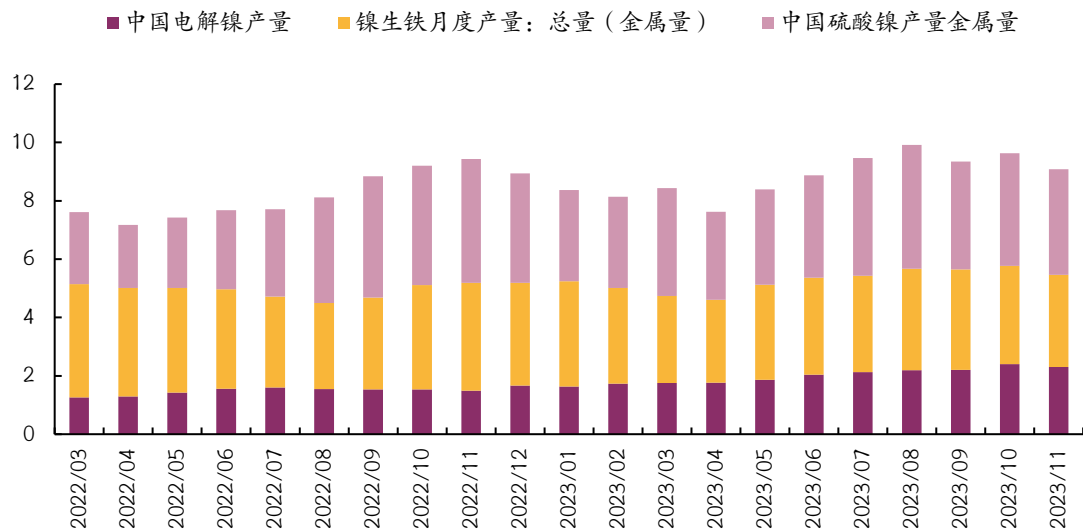
图表40：中国300系废不锈钢企业使用量占比及占比（单位：万吨；%）



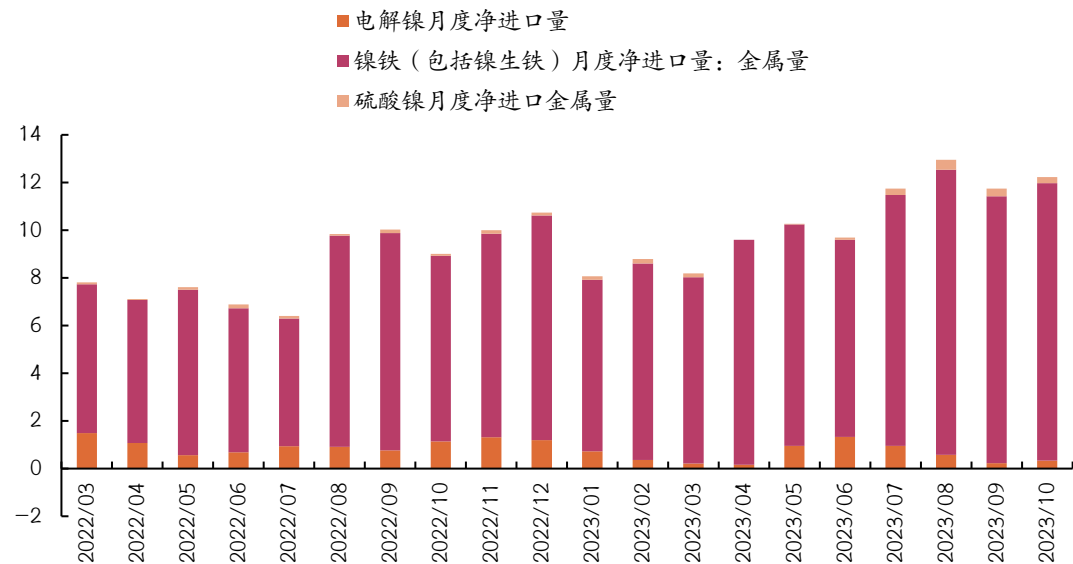
资料来源：Mysteel, 光大期货研究所

3.6 原生镍：纯镍供应预期释放

图表37：国内原生镍产量（单位：万镍吨）



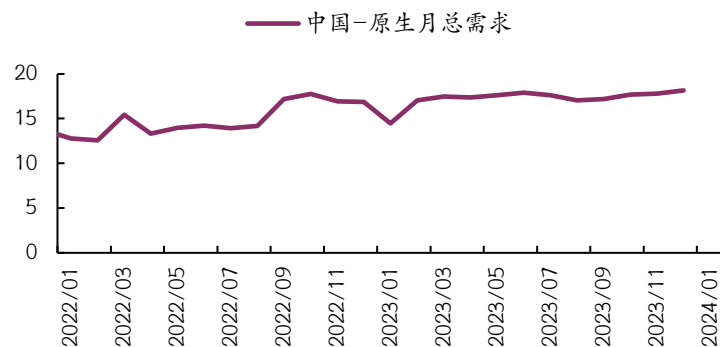
图表38：原生镍净进口量估计值（单位：万镍吨）



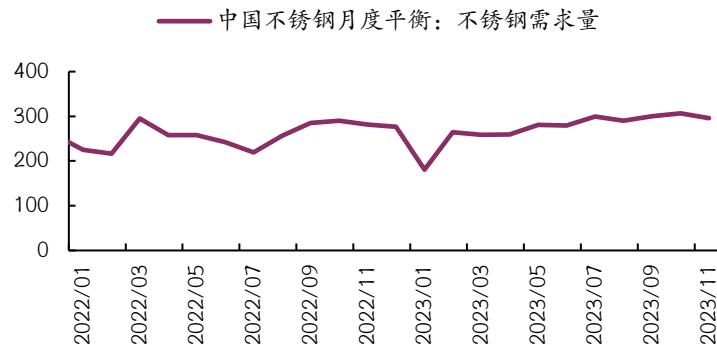
资料来源：Mysteel, 光大期货研究所

4.1 需求

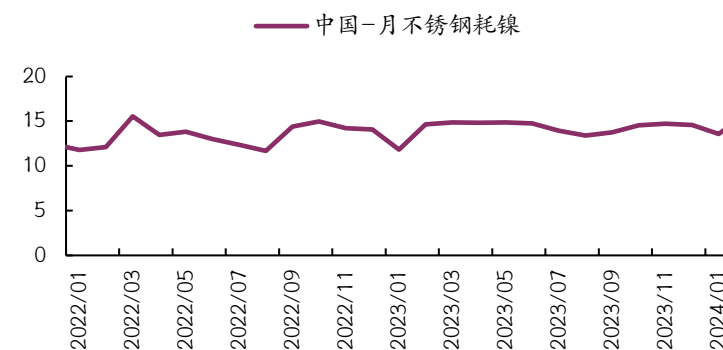
图表41：中国原生镍月总需求预测值（万镍吨）



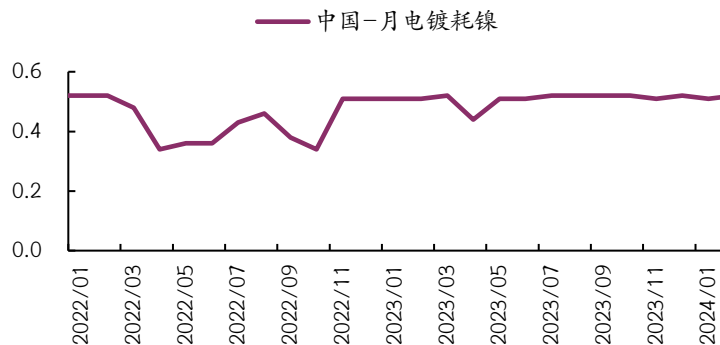
图表42：不锈钢需求量（单位：万吨）



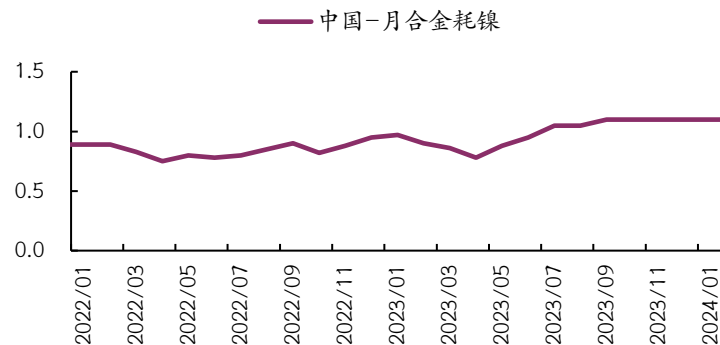
图表43：中国月不锈钢耗镍需求预测值（万镍吨）



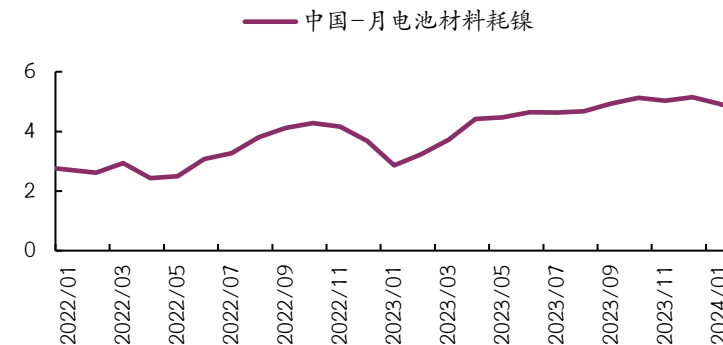
图表44：中国月电镀耗镍需求预测值（万镍吨）



图表45：中国月合金耗镍需求预测值（万镍吨）



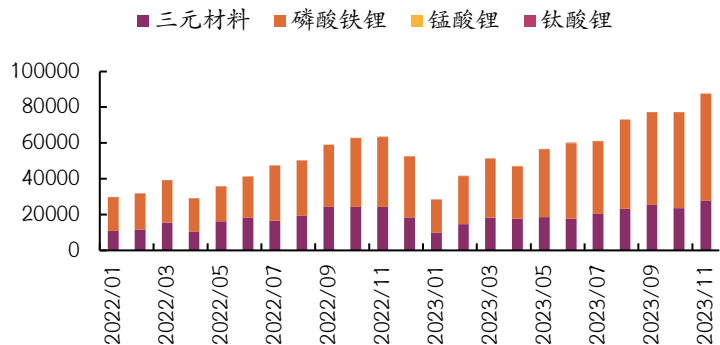
图表46：中国月电池材料耗镍需求预测值（万镍吨）



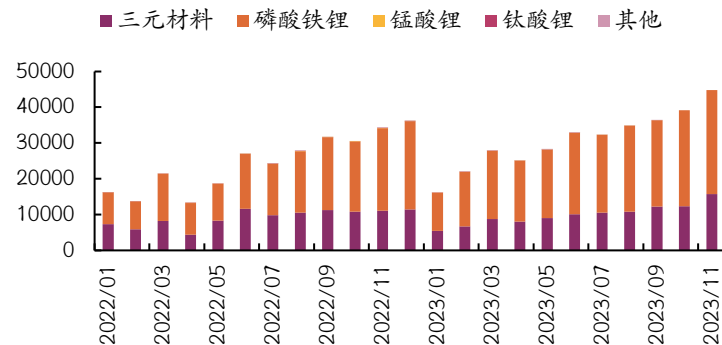
资料来源：SMM, Mysteel, 光大期货研究所

4.2 需求端-新能源汽车：乘联会初步预估12月1-31日，乘用车市场零售环比增长14%，累计零售2,170.6万辆，同比增长6%；厂商批发279.6万辆，同比增长24%，环比增长10%，累计批发2,561.1万辆，同比增长10%；乘联会秘书长预测，2024年新能源市场将继续保持较强增长势头，预计批发销量达到1100万辆，净增量230万辆，同比增长22%，渗透率达到40%

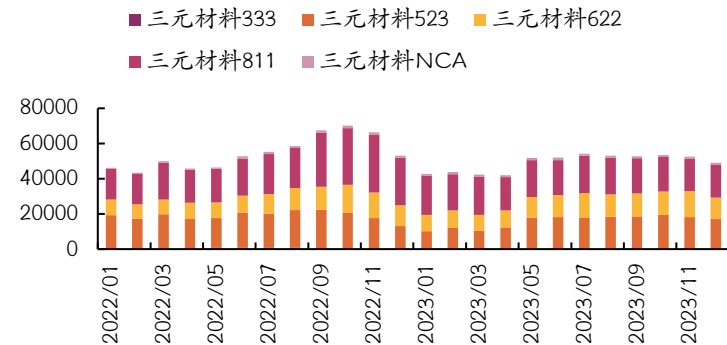
图表47：中国动力电池产量（单位：MWh）



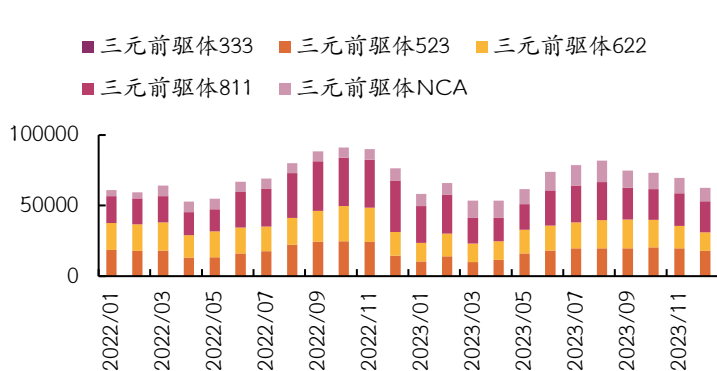
图表48：中国动力电池装车量（单位：MWh）



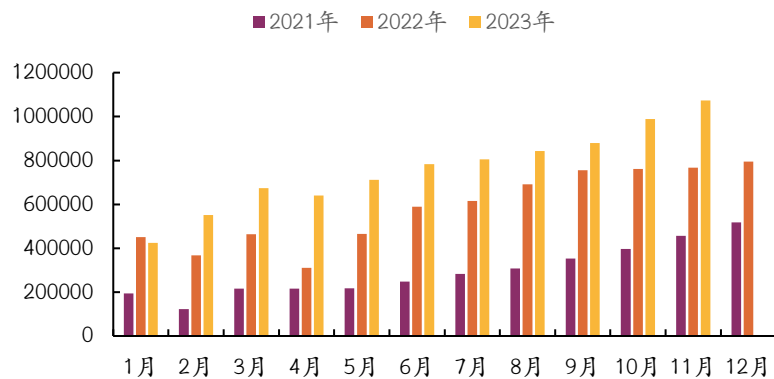
图表49：三元材料产量（单位：实物吨）



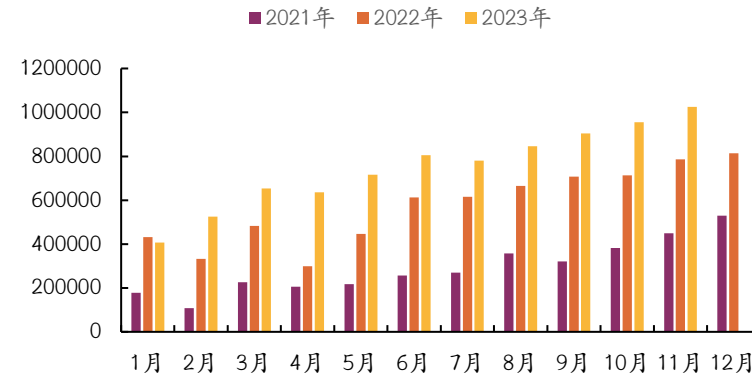
图表50：三元前驱体产量（单位：实物吨）



图表51：新能源汽车产量（单位：辆；%）



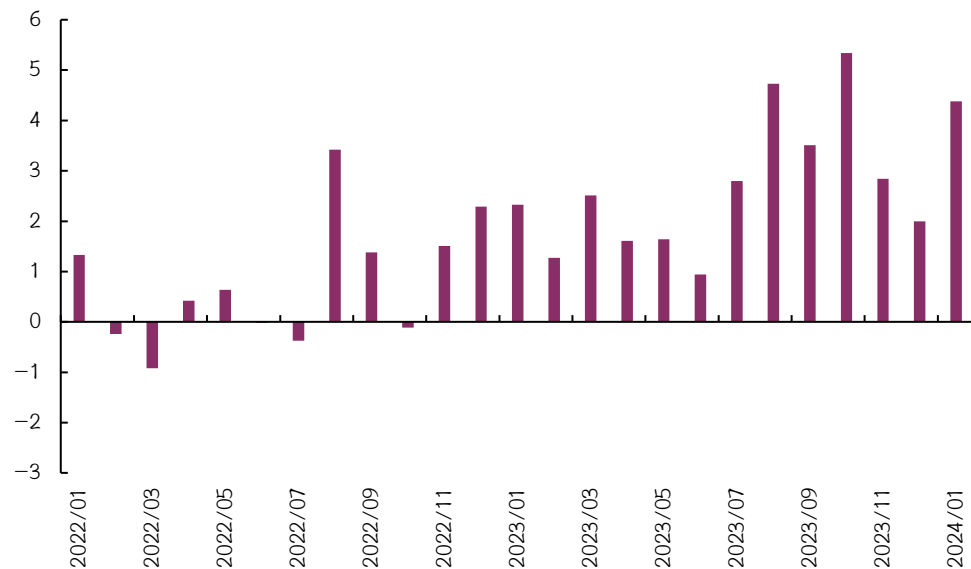
图表52：新能源汽车销量（单位：辆；%）



资料来源：SMM, Mysteel, 光大期货研究所

5 供需平衡：全面过剩

图表53：原生镍供需平衡（单位：万金属吨）



图表54：硫酸镍供需平衡（单位：金属吨）



资料来源：smm、光大期货研究所

目录

- 1 价格：本周不锈钢现货价格涨跌分化，现货升贴水下降10元/吨至60元/吨，沪镍/不锈钢比值下降
- 2 库存：截止1.4日，社会库存78.7万吨，周环比下降2.3%，近期连续消化，但同比往年仍处偏高水平
- 3 供给：不锈钢粗钢1月排产273.7万吨，环比增加0.3%，同比增加14.7%；前期原材料价格下跌，生产利润好转
- 4 需求：据产业在线，2024年1月空冰洗排产总量共计2993万台，较去年同期生产实绩大幅上涨38.3%，具体来看，1月份家用空调排产1629万台，较去年同期实绩增长53.2%；冰箱排产715万台，较去年同期实绩增长48.8%；洗衣机排产649万台，较去年同期生产实绩增长4.6%。
- 5 供需平衡：供应逐步恢复，需求维持疲软

1 价格：本周不锈钢现货价格涨跌分化，现货升贴水下降10元/吨至60元/吨

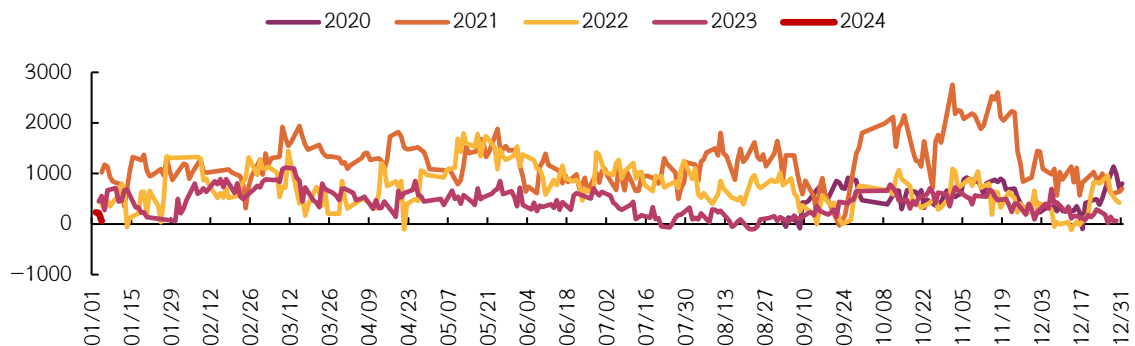
图表1：不锈钢产品价格

不锈钢价格	本周	上周	周度涨跌	单位
201/2B卷:佛山	8775	8775	0	元/吨
304/2B卷:毛边:佛山	13800	13875	-75	元/吨
304/2B卷:切边:佛山	14250	14200	50	元/吨
304/No.1卷:佛山	13150	13150	0	元/吨
430/2B卷:佛山	8050	8000	50	元/吨
201/2B卷:无锡	8850	8850	0	元/吨
304/2B卷:毛边:无锡	13850	13900	-50	元/吨
304/2B卷:切边:无锡	14250	14200	50	元/吨
304/No.1卷:无锡	13150	13250	-100	元/吨
430/2B卷:无锡	8150	8100	50	元/吨
现货升贴水:不锈钢:无锡	60	70	-10	元/吨

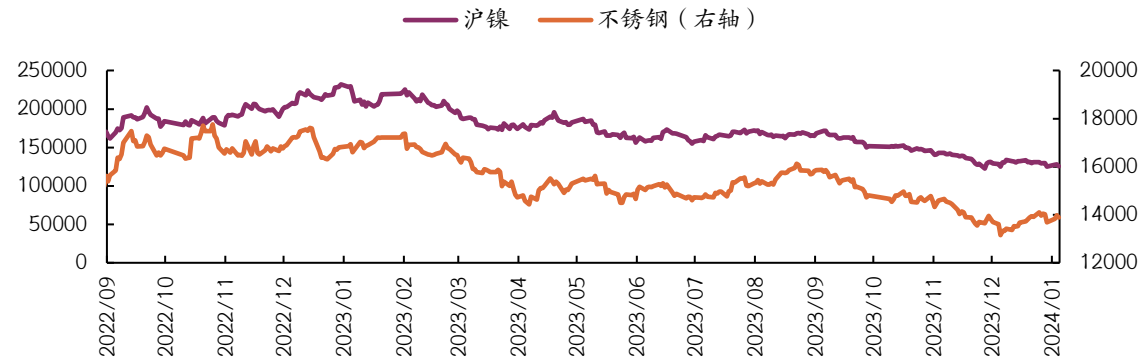
资料来源：IFinD、光大期货研究所

1.2 价格：沪镍/不锈钢比值下降

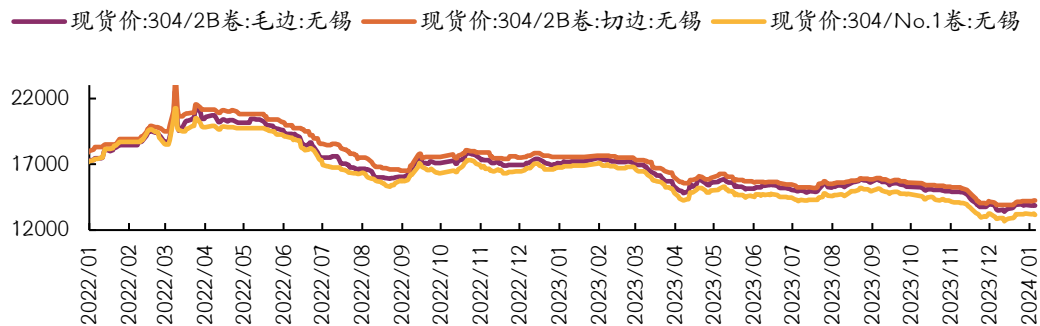
图表2：不锈钢升贴水（无锡）



图表3：沪镍&不锈钢活跃合约走势图



图表4：不锈钢现货价（无锡）（单位：元/吨）



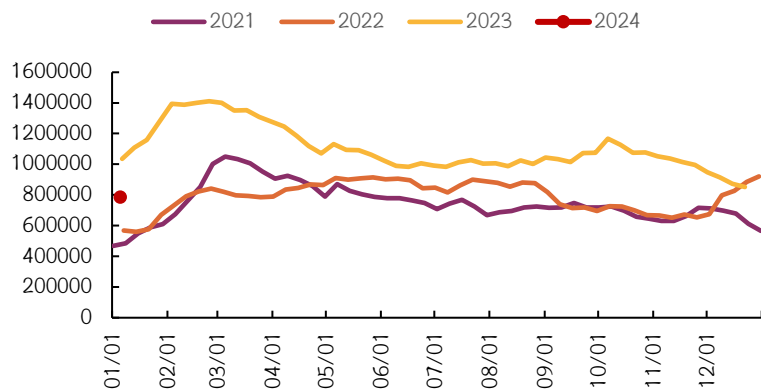
图表5：沪镍/不锈钢比值



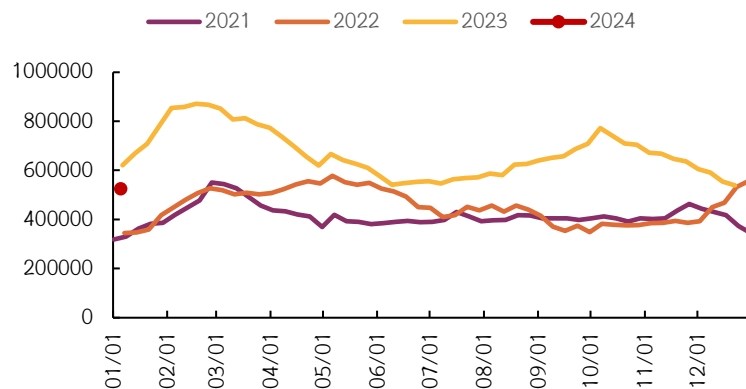
资料来源：SMM, Mysteel, 光大期货研究所

2 库存：截止1.4日，社会库存78.7万吨，周环比下降2.3%，近期连续消化，但同比往年仍处偏高水平

图表6：78家样本不锈钢库存（单位：吨）



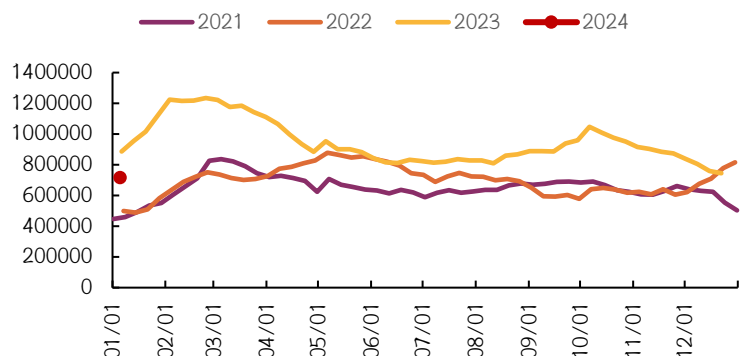
图表7：78家样本300系不锈钢库存（吨）



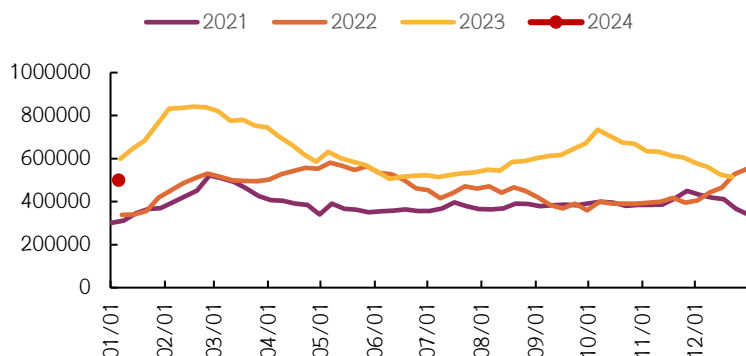
图表10：不锈钢库存变动（单位：%）

	上周环比	上月环比	去年同比
总库存	-2.3%	-13.9%	-24.0%
200系	2.7%	-10.2%	-37.7%
300系	-2.2%	-11.0%	-15.4%
400系	-7.9%	-27.1%	-35.8%
佛山	-2.9%	-13.1%	-37.5%
200系	-0.5%	-7.4%	-35.9%
300系	-5.6%	-16.0%	-40.8%
400系	6.4%	-14.1%	-14.3%
无锡	-0.5%	-9.7%	-6.8%
200系	5.5%	-12.7%	-36.4%
300系	-1.0%	-8.7%	-3.0%
400系	-2.6%	-12.7%	11.8%
佛山+无锡	-1.3%	-10.8%	-19.0%
200系	2.0%	-9.7%	-36.1%
300系	-2.2%	-10.6%	-16.4%
400系	-0.7%	-13.0%	4.6%
其他地区	-12.0%	-36.7%	-53.5%
200系	18.2%	-18.7%	-58.2%
300系	-1.8%	-17.9%	10.9%
400系	-21.3%	-47.1%	-66.3%

图表8：无锡（25家样本）+佛山（42家样本）不锈钢库存（吨）



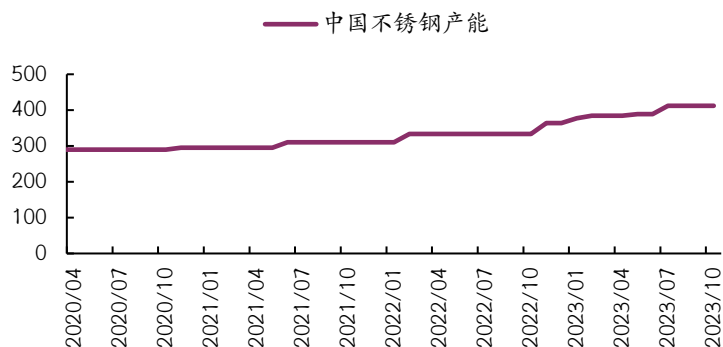
图表9：无锡（25家样本）+佛山（42家样本）300系不锈钢库存（吨）



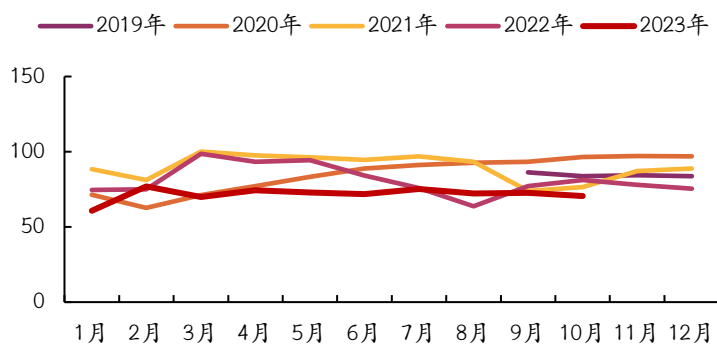
资料来源：Mysteel，光大期货研究所

3.1 国内供给：不锈钢粗钢1月排产273.7万吨，环比增加0.3%，同比增加14.7%

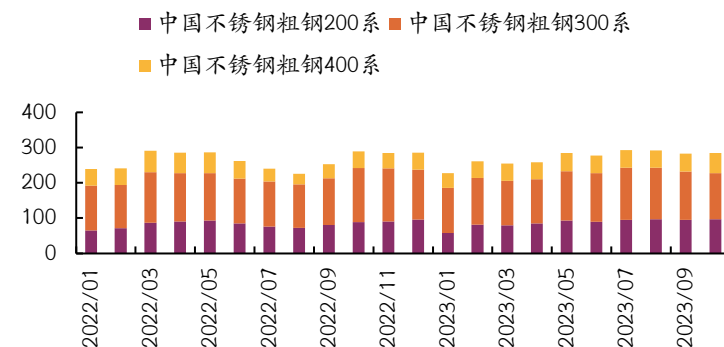
图表11：中国不锈钢产能（单位：万吨）



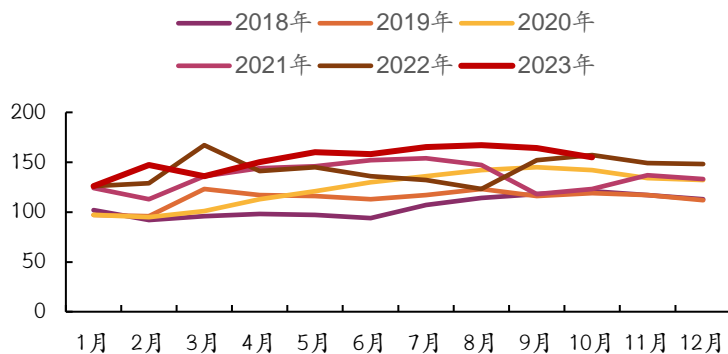
图表12：中国不锈钢开工率（单位：%）



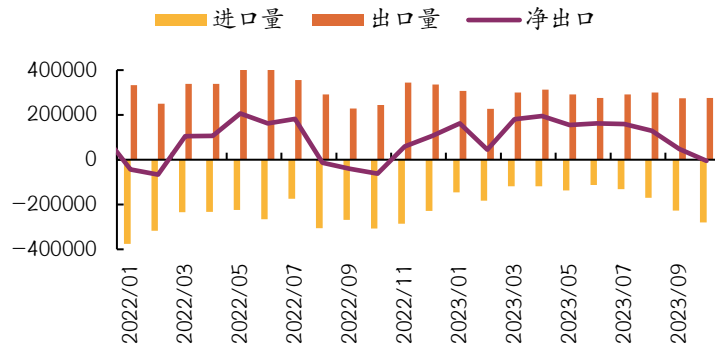
图表13：中国不锈钢产量（单位：万吨）



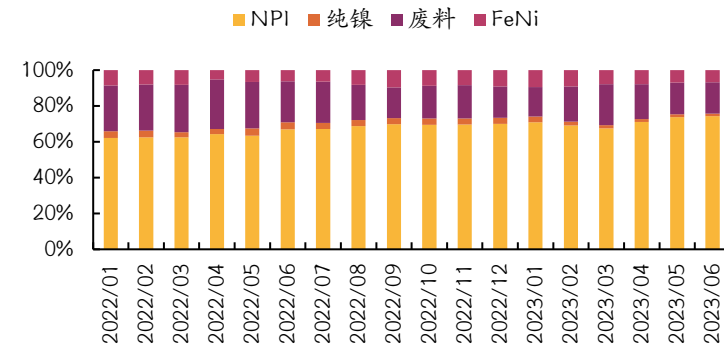
图表14：中国300系不锈钢产量（单位：万吨）



图表15：中国不锈钢进出口量（单位：吨）



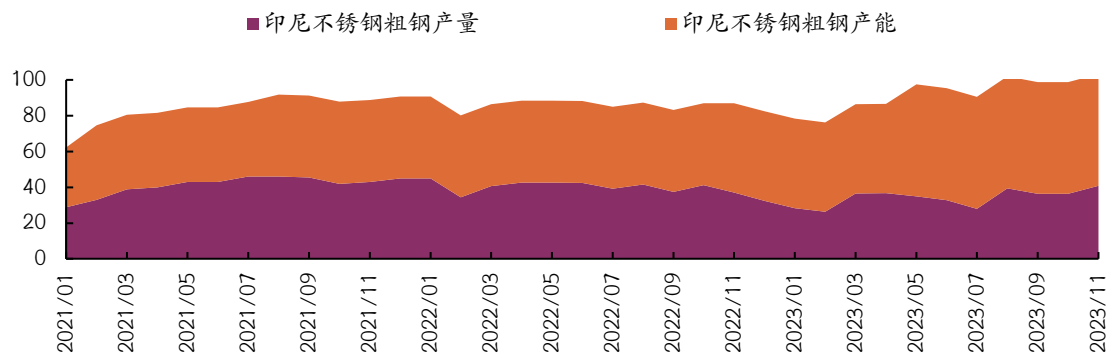
图表16：中国300系不锈钢原料占比（单位：%）



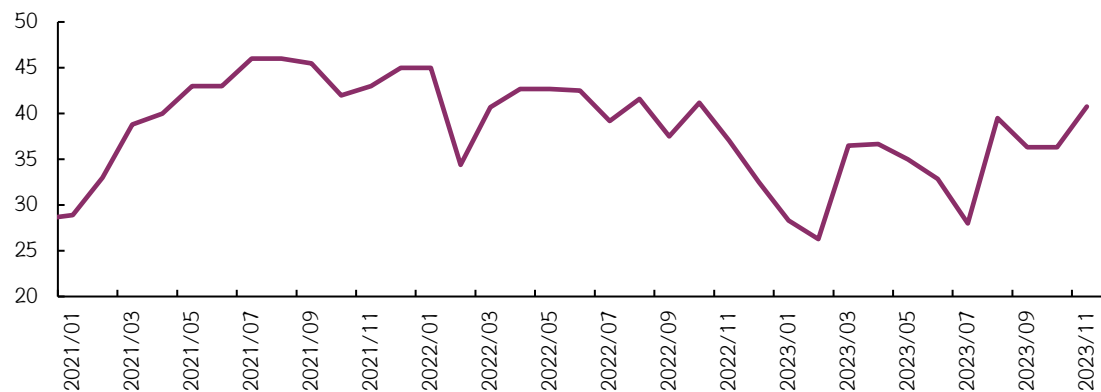
资料来源：SMM, Mysteel, 光大期货研究所

3.2 海外供给

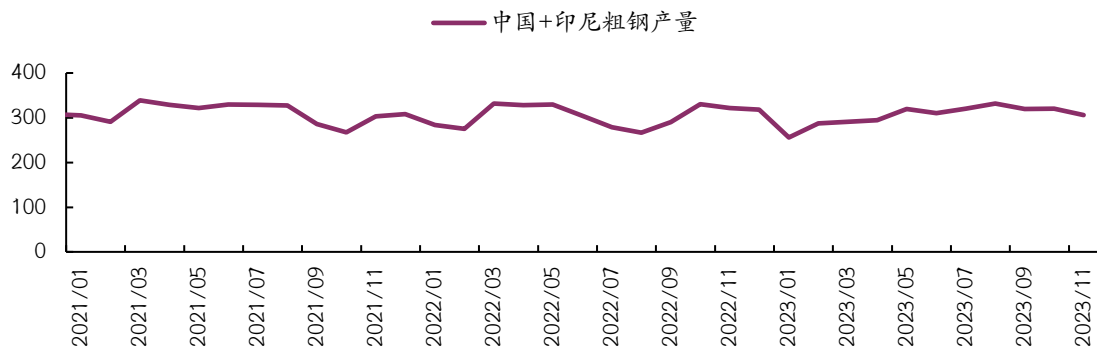
图表17：印尼不锈钢产能及产量（单位：万吨）



图表18：印尼不锈钢产量（单位：万吨）



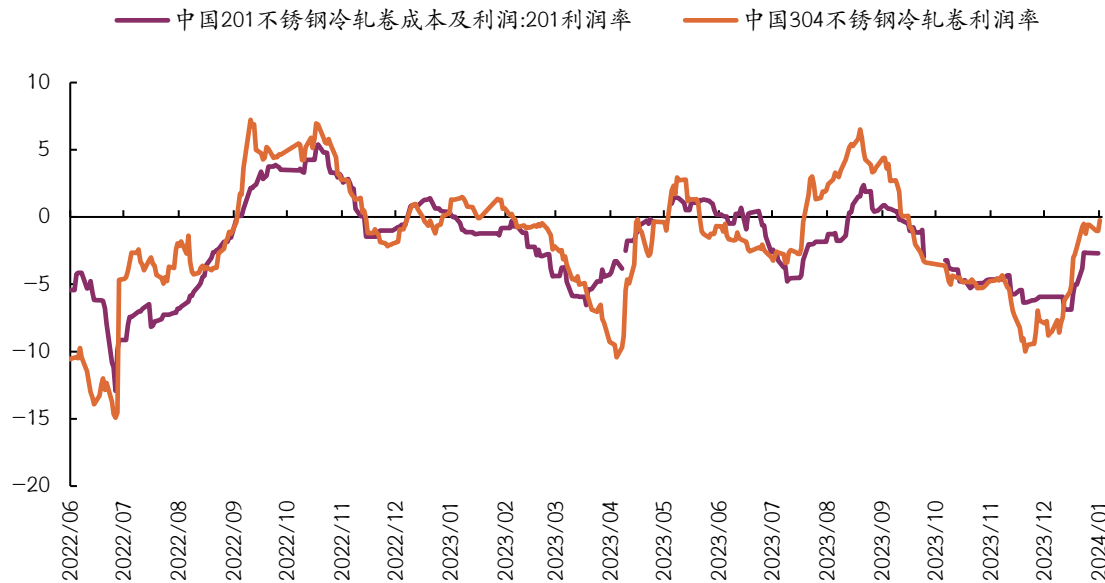
图表19：中国+印尼不锈钢产量（万吨）



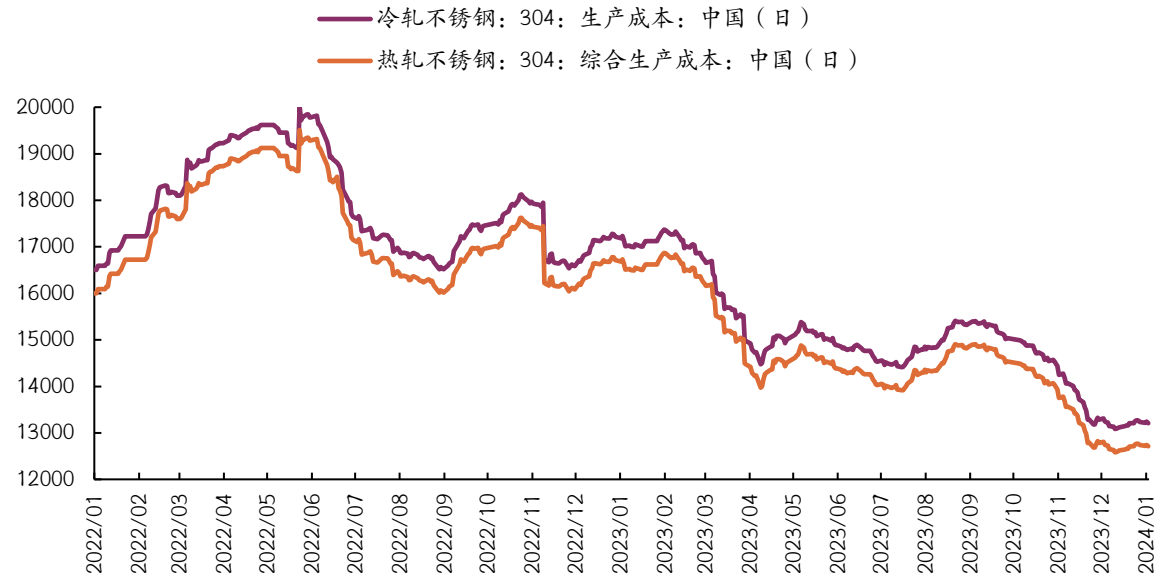
资料来源：SMM, Mysteel, 光大期货研究所

3.3 利润：前期原材料价格下跌，生产利润好转

图表20：不锈钢冶炼利润（单位：%）



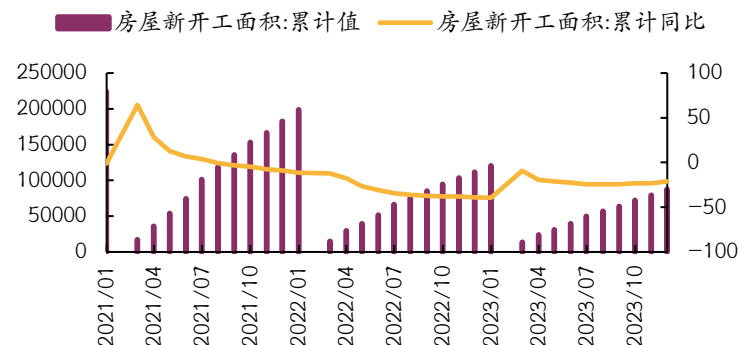
图表21：不锈钢304成本（元/吨）



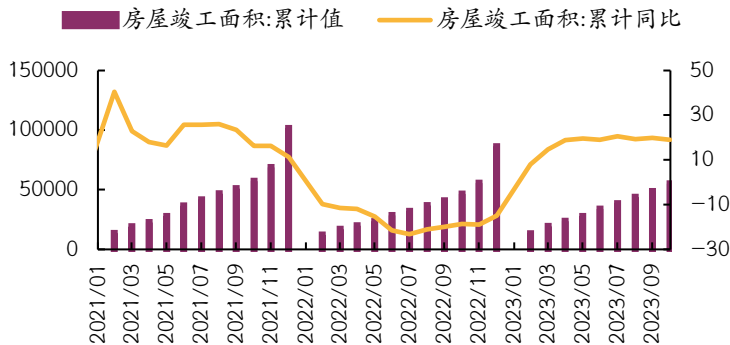
资料来源：Wind, SMM, 光大期货研究所

4 需求总览：据产业在线，2024年1月空冰洗排产总量共计2993万台，较去年同期生产实绩大幅上涨38.3%，具体来看，1月份家用空调排产1629万台，较去年同期实绩增长53.2%；冰箱排产715万台，较去年同期实绩增长48.8%；洗衣机排产649万台，较去年同期生产实绩增长4.6%

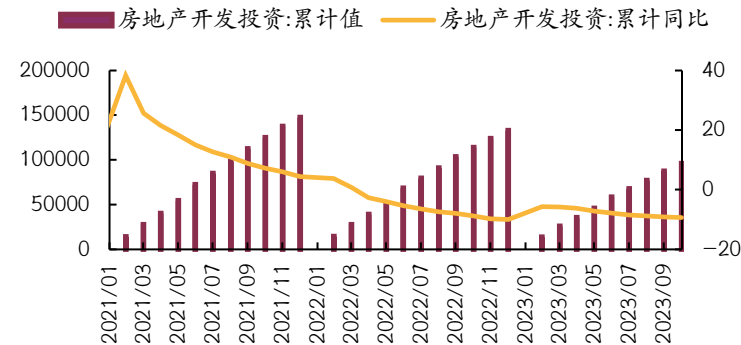
图表23：房屋新开工面积及累计同比（万平方米；%）



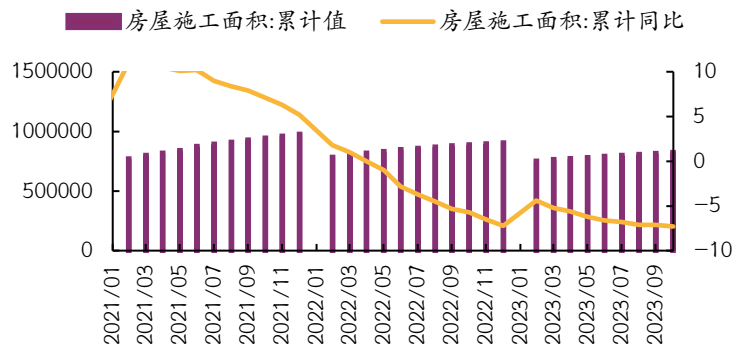
图表24：房屋竣工面积及累计同比（万平方米；%）



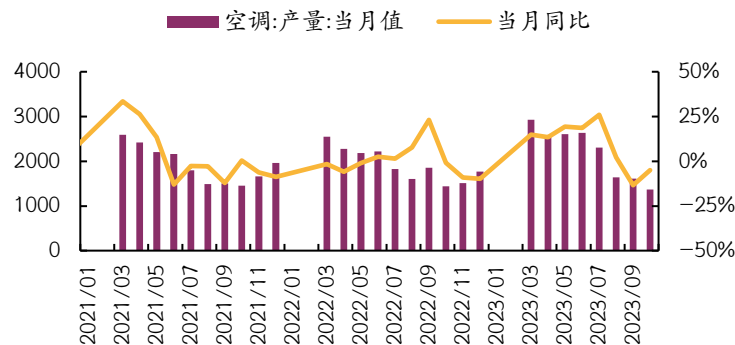
图表25：房地产开发投资及累计同比（亿元；%）



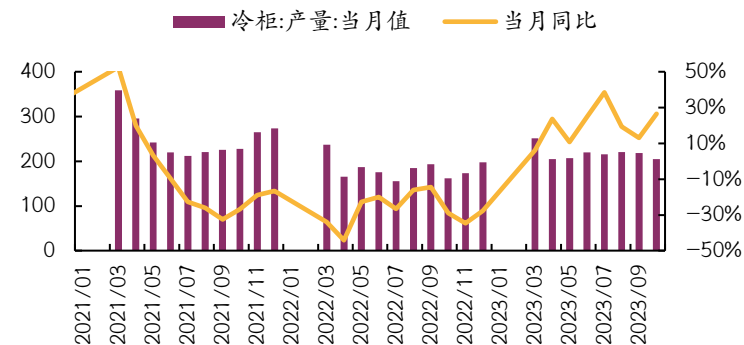
图表26：房屋施工面积及累计同比（万平方米；%）



图表27：空调产量及同比（单位：万台；%）



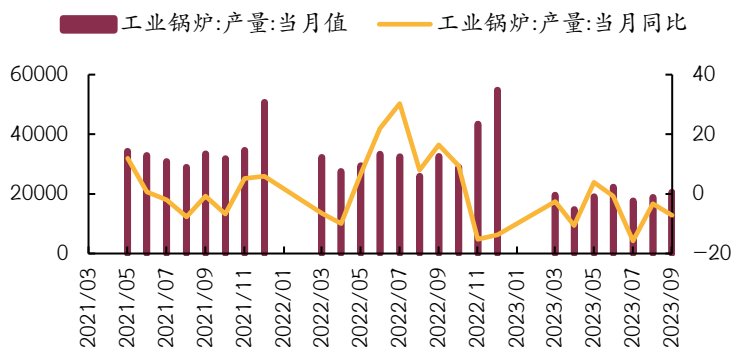
图表28：冷柜产量及同比（单位：万台；%）



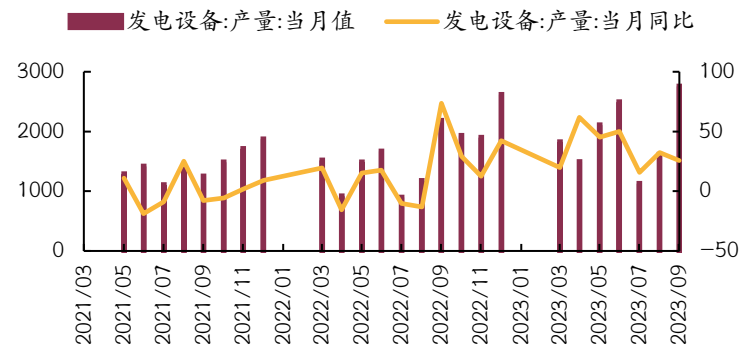
资料来源：SMM, IFinD, 光大期货研究所

4 需求总览：据产业在线，2024年1月空冰洗排产总量共计2993万台，较去年同期生产实绩大幅上涨38.3%，具体来看，1月份家用空调排产1629万台，较去年同期实绩增长53.2%；冰箱排产715万台，较去年同期实绩增长48.8%；洗衣机排产649万台，较去年同期生产实绩增长4.6%

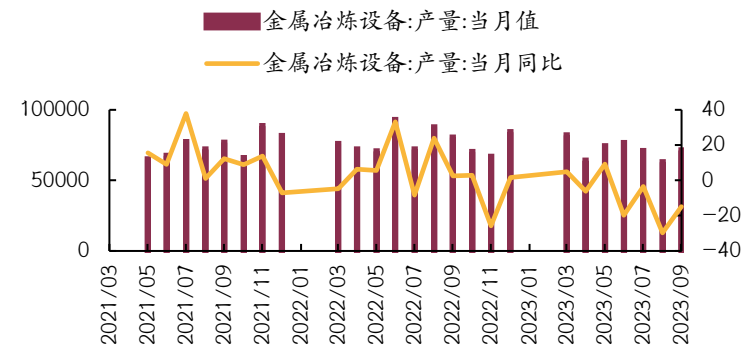
图表29:工业锅炉产量及当月同比（蒸发量吨；%）



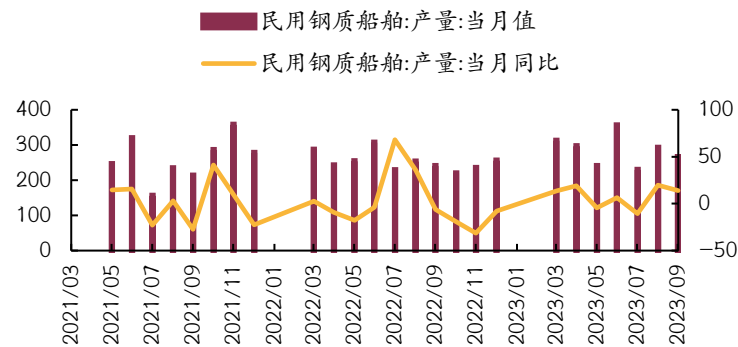
图表30:发电设备产量及当月同比（万千瓦；%）



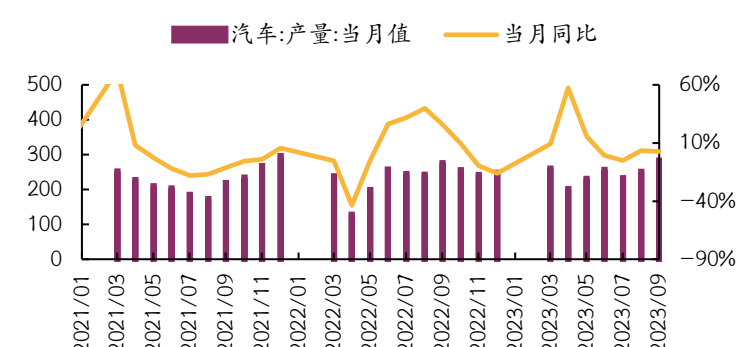
图表31:金属冶炼设备产量及当月同比（吨；%）



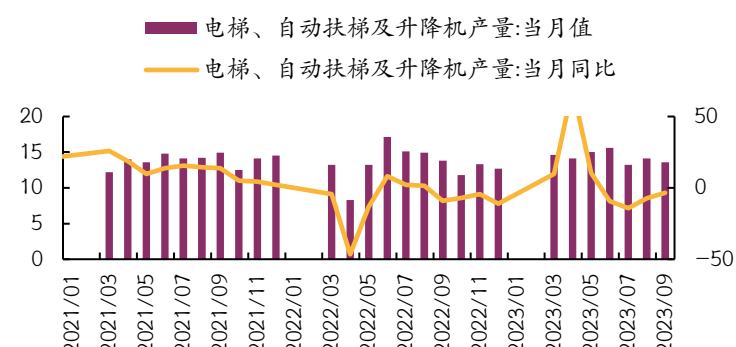
图表32:民用钢质船舶产量及当月同比（万载重吨；%）



图表33:汽车产量及同比（单位：万辆；%）



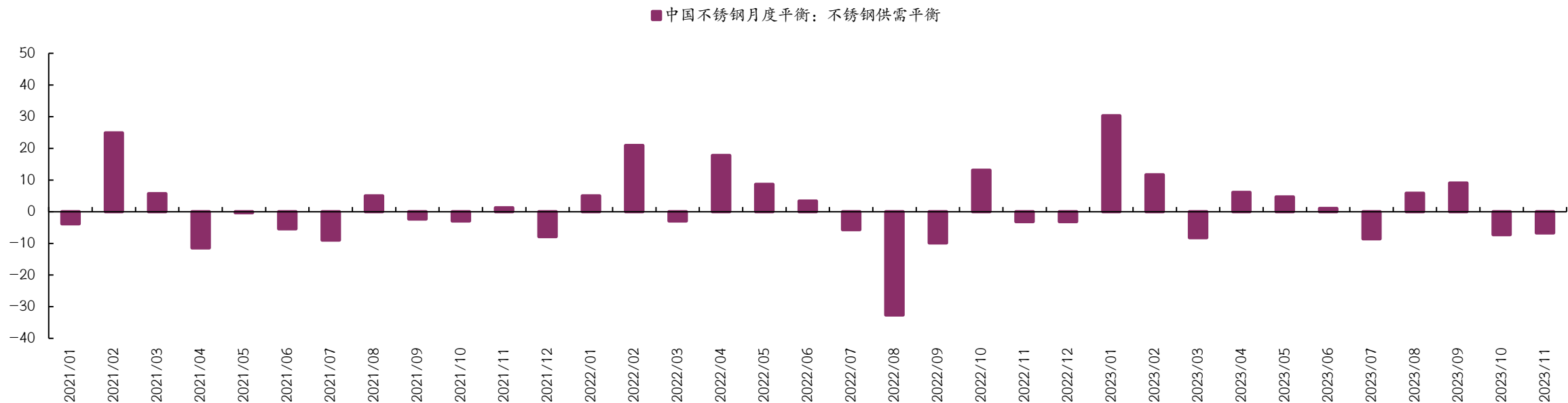
图表34:电梯、自动扶梯及升降机产量（万台；%）



资料来源：SMM, Mysteel, 光大期货研究所

5 供需平衡：供应逐步恢复，需求维持疲软

图表35：中国不锈钢平衡表（单位：万吨）



资料来源：Mysteel, 光大期货研究所

研究团队简介

- 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，主要研究方向为锂镍。期货从业资格号：F03109968

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼6楼

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979 邮编：200127

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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。