

有色商品日报 (2024 年 1 月 9 日)
一、研究观点

品种	点评
铜	<p>隔夜铜价表现偏弱。宏观方面，海外市场静待美国 CPI 数据公布，这可能影响对明年美联储降息的预期；国内方面，稳增长依然是市场期待，关注金融市场表现。基本面方面，海外需求表现低迷，国内也步入季节性淡季，铜期限结构也显示市场情绪偏弱。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，市场出现一定的情绪修正，铜价继续回落整理概率偏大。但在美联储降息预期下市场风险偏好回落并不大，国内春节后仍将博弈强预期下，铜价下行幅度也会受限。</p>
铝	<p>隔夜氧化铝震荡偏弱，AO2402 收于 3311 元/吨，跌幅 2.9%，持仓减仓 795 手至 55810 手。沪铝震荡偏弱，AL2402 收于 18960 元/吨，跌幅 0.81%。持仓减仓 12931 手至 12.66 万手。现货方面，SMM 氧化铝综合价格继续上涨至 3310 元/吨。铝锭现货贴水收至平水，佛山 A00 报价涨至 19200 元/吨，无锡 A00 报贴水 40 元/吨。下游铝棒加工费包头持稳，临沂下调 70 元/吨，新疆河南广东无锡南昌上调 40-70 元/吨；铝杆 1A60 下调 50 元/吨，6/8 系加工费下调 127 元/吨；铝合金 ADC12 及 A380 下调 100 元/吨，ZLD102/104 及 A356 下调 150 元/吨。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。</p>

镍

隔夜 LME 镍跌 0.67%，沪镍涨 0.42%。库存方面，昨日 LME 镍库存增加 360 吨至 64896 吨；国内 SHFE 仓单减少 95 吨至 11628 吨。升贴水来看，LME0-3 月升贴水维持负数；进口镍升贴水下 50 至 -150 元/吨。不锈钢方面，生产弱于消费，库存有所消化，价格上具有一定成本支撑，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，新能源汽车产业链方面，终端数据环比增加，且三元电池也呈现较快的环比增速，库存压力或有改善，但后市三元材料产量预计仍将环比小幅下滑，拖累硫酸镍需求。供需格局来看，边际上供强需弱格局不改，强驱动未显，关注成本支撑，预计价格仍在区间震荡。

锌

截至本周一（1 月 8 日），SMM 七地锌锭库存总量为 7.67 万吨，较 1 月 2 日减少 0.25 万吨，较 1 月 5 日减少 0.49 万吨。沪锌主力跌 0.75%，报 21095 元/吨，锌期货仓单 4176 吨，较前一日减少 477 吨。LME 锌跌 1.57%，报 2504.0 美元/吨，锌库存 7450 吨，持平。现货市场，上海 0# 锌对 2402 合约升水 290 元/吨附近，对均价升水 70 元/吨附近；广东 0# 锌对沪锌 2402 合约升水 135-170 元/吨左右，粤市较沪市贴水 100 元/吨；天津 0# 锌对 2402 合约报升水 0-30 元/吨附近，津市较沪市贴水 2200 元/吨。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

沪锡主力跌 0.67%，报 204610 元/吨，锡期货仓单 6121 吨，较前一日增加 23 吨。LME 锡跌 0.95%，报 24435 美元/吨。锡库存 7755 吨，增加 25 吨。现货市场，小牌对 02 月贴水 200-升水 200 元/吨左右，云字头对 02 月升水 200-600 元/吨附近，云锡对 02 月升水 600-1000 元/吨左右不变。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。

二、日度数据监测

铜					
市场行情	价格(元/吨)	平水铜	2024/1/8	2024/1/5	涨跌
		平水铜升贴水	145	270	-125
	废铜(元/吨)	1#光亮废铜: 广东	63000	63000	0
		精废价差: 广东	1280	1510	-230
	下游(元/吨)	无氧铜杆(8mm):上海	69300	69700	-400
		低氧铜杆(8mm):上海	67600	67900	-300
	冶炼加工(周度)	粗炼TC(美元/吨)	53	53	0
库存	LME	注册+注销(吨)	161725	163175	-1450
	上期所	仓单(吨)	1380	3058	-1678
		总库存(吨, 周度)	33130	30905	2225
	COMEX	库存(吨)	17783	17538	245
	社会库存	国内+保税区(万吨)	8.5	8.0	0.6
其他	LME0-3 premium(美元/吨)		-49.8	-40.5	-9.3
	CIF提单(美元/吨)		54.5	54.5	0.0
	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	16060	15980	80
		1#铅锭升贴水:华东	-200	-190	-10
		沪铅: 连1-连二	0	0	0
		含税:再生精铅(≥pb99.97)	15825	15775	50
		含税:再生铅(≥pb98.5)	15750	15700	50
		含税:还原铅:山东	14350	14400	-50
	铅精矿(元/吨)	到厂价:铅精矿:济源50%	15000	14950	50
		到厂价:铅精矿:郴州50%	15200	15150	50
		到厂价:铅精矿:个旧50%	15200	15150	50
	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)	126400	127725	-1325
	上期所(吨)	仓单	46013	46013	0
		库存(周度)	52449	52884	-435
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	无锡报价(元/吨)	2024/1/8	2024/1/5	涨跌
		南海报价(元/吨)	19160	19310	-150
		南海-无锡(元/吨)	19200	19320	-120
		现货升水(元/吨)	40	10	30
	原材料	山西低品铝土矿(元/吨)	0	0	0
		山西高品铝土矿(元/吨)	515	515	0
		氧化铝FOB(美元/吨)	620	620	0
		山东氧化铝	356	356	0
		氧化铝:内-外	3175	3155	20
		预焙阳极	324	304	20
	下游加工费	6063铝(φ90):广东(元/吨)	5144	5144	0
		1A60铝杆:广东(元/吨)	340	270	70
		铝合金	550	550	0
库存	LME	ADC12:华南(元/吨)	20150	20250	-100
	上期所	注册+注销(吨)	569100	558175	10925
		仓单(吨)	38242	38917	-675
	社会库存(周度)	总库存(吨,周度)	96637	99029	-2392
		电解铝(万吨)	47.1	46.2	0.9
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)	129075	128150	925
		金川镍-无锡(元/吨)	5900	5300	600
		1#进口镍-无锡(元/吨)	1200	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)	13150	13150	0
		304 No1:无锡(元/吨)	13150	13150	0
		304/2B卷:毛边:无锡	13850	13850	0
		304/2B卷:切边:无锡	14250	14250	0
		304/2B卷:毛边:佛山	13800	13800	0
		304/3B卷:切边:佛山	14250	14250	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)	64896	64536	360
	上期所(吨)	镍仓单	11628	11723	-95
		镍库存(周度)	13464	13765	-301
		不锈钢仓单	45451	45704	-253
	社会库存(周度)	镍库存:上期所+南储+隐性	16394	18271	-1877
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	150.00		#N/A	#N/A
资料来源:同花顺、WIND、SMM、百川、光大期货研究所					

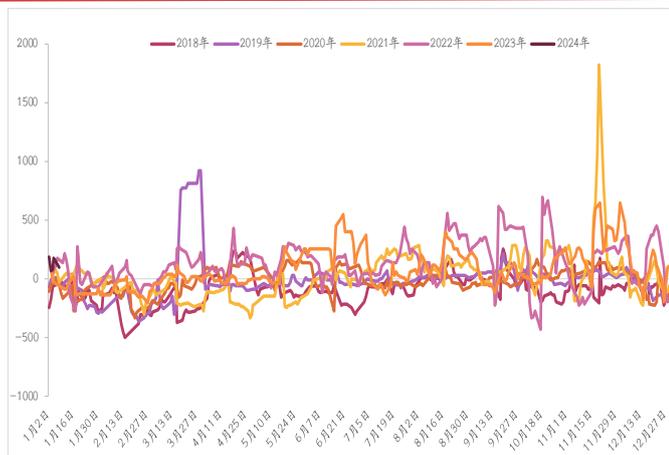
锌				
		2024/1/8	2024/1/5	涨跌
市场行情	主力结算价 (元/吨)	21255	21210	0.2%
	LmeS3 (美元/吨)	2505.5	2505	0.0%
	沪伦比	8.48	8.47	-
	近-远月价差 (元/吨)	10	25	-15
	SMM 0# 现货 (元/吨)	21430	21420	10
	SMM 1# 现货 (元/吨)	21360	21350	10
	国内现货升贴水平均 (元/吨)	180	160	20
	进口锌升贴水平均 (元/吨)	150	130	20
	LME0-3 premium (美元/吨)	2.5	4.25	-1.75
	锌合金Zamak3 (元/吨)	22030	22020	10
	锌合金Zamak5 (元/吨)	22430	22420	10
氧化锌ZnO≥99.7% (元/吨)	20600	20600	0	
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)	218375	220050	-1675
	社会库存 (万吨) 周度	5.35	5.38	-0.03
注册仓单	上期所 (吨)	4176	4653	-477
	LME (吨)	166550	167050	-500
活跃合约 进口盈亏	最新 (元/吨)	上期 (元/吨)		CIF提单 (美元/吨)
	-35	-87		115
锡				
		2024/1/8	2024/1/5	涨跌
市场行情	主力结算价 (元/吨)	205980	208970	-1.4%
	LmeS3 (美元/吨)	27540	28130	-2.1%
	沪伦比	7.48	7.43	-
	近-远月价差 (元/吨)	-110	-240	130
	SMM现货 (元/吨)	205750	208250	-2500
	60%锡精矿 (元/金属吨)	199500	198750	750
	40%锡精矿 (元/金属吨)	195500	194750	750
	国内现货升贴水平均 (元/吨)	300	300	0
	LME0-3 premium (美元/吨)	-280	-294	14
库存	上期所 (吨) 周度	6402	6346	56
	LME (吨)	7450	7450	0
注册仓单	上期所 (吨)	6121	6098	23
	LME (吨)	6745	6770	-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

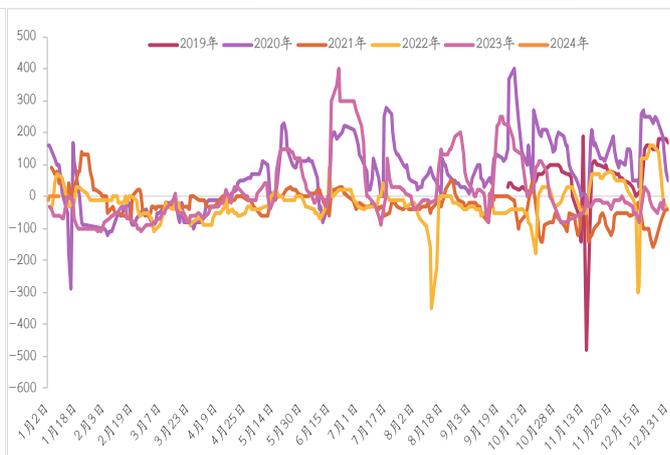
三、图表分析

3.1 现货升贴水

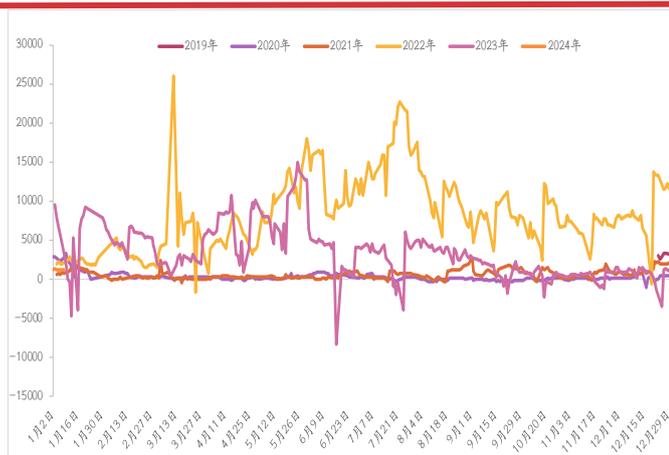
图表 1：铜现货升贴水（元/吨）



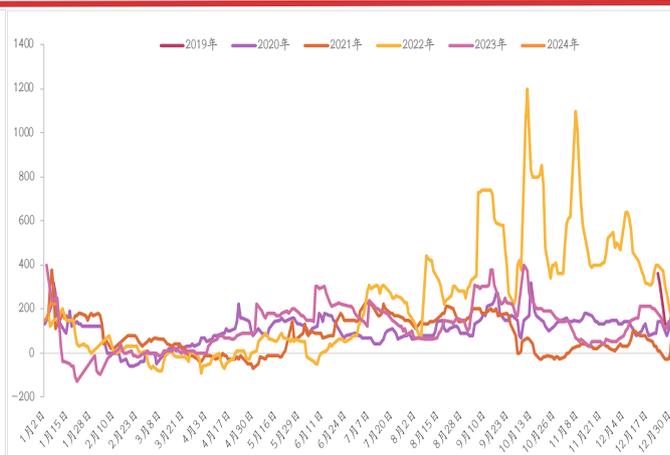
图表 2：铝现货升贴水（元/吨）



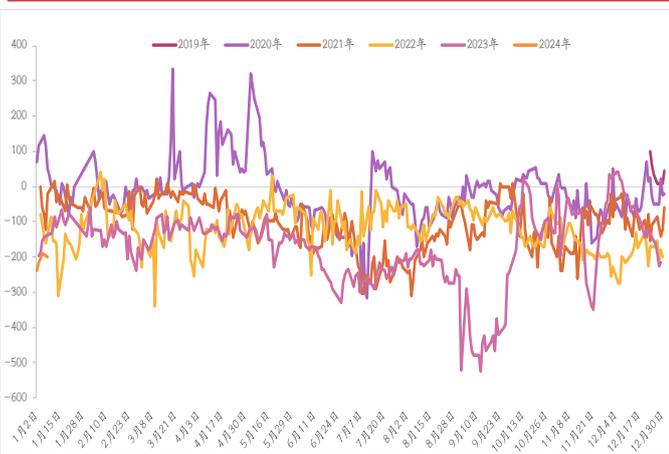
图表 3：镍现货升贴水（元/吨）



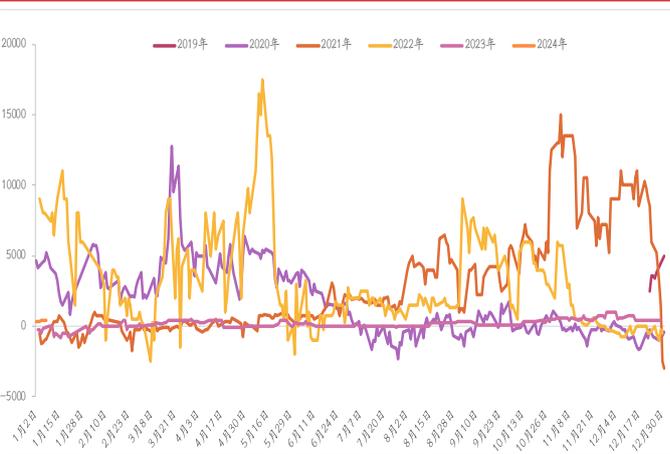
图表 4：锌现货升贴水（元/吨）



图表 5：铅现货升贴水（元/吨）



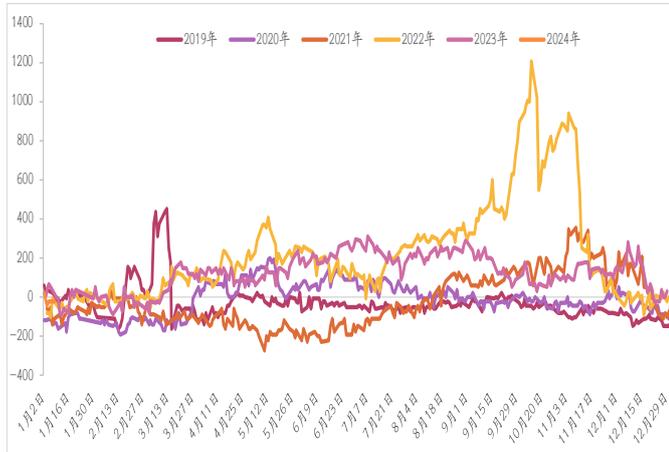
图表 6：锡现货升贴水（元/吨）



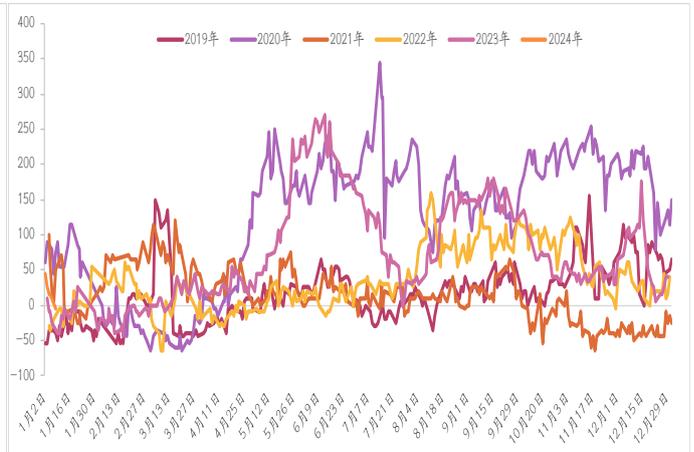
资料来源：iFind 光大期货研究所

3.2 SHFE 近远月价差

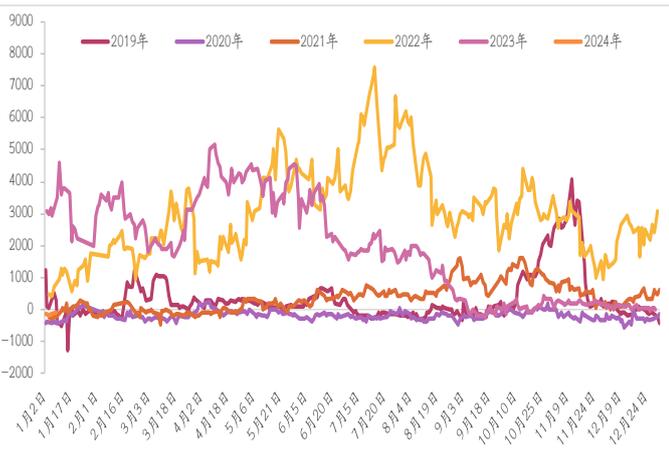
图表 7: 铜连一—连二 (元/吨)



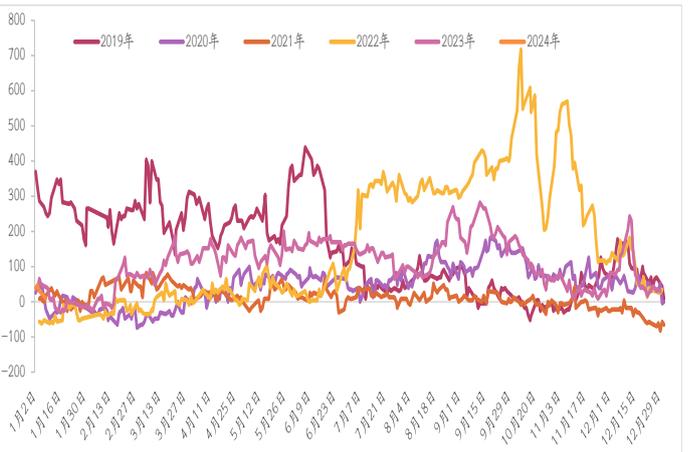
图表 8: 铝连一—连二 (元/吨)



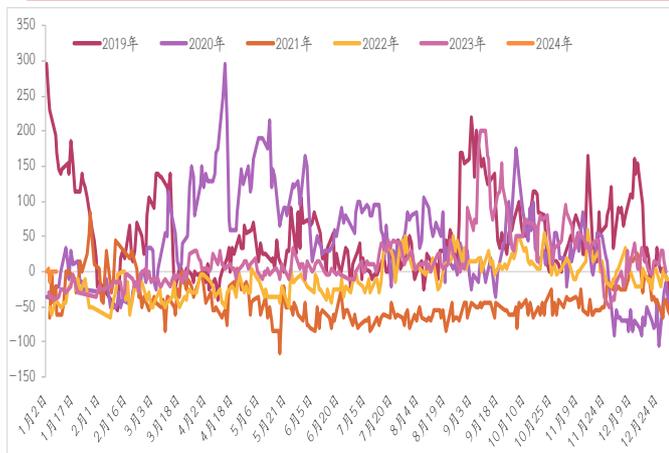
图表 9: 镍连一—连二 (元/吨)



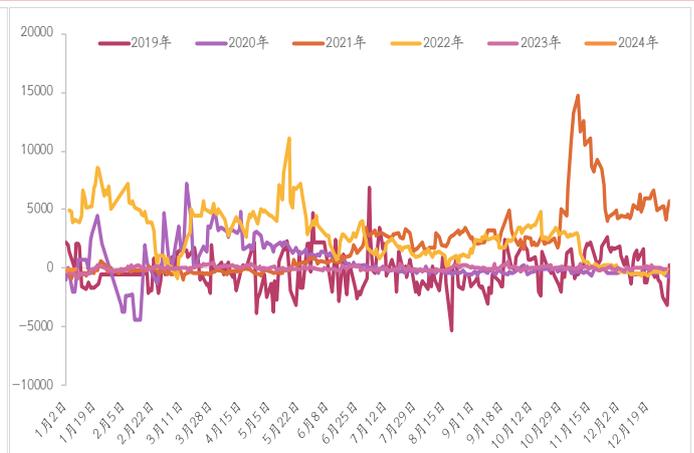
图表 10: 锌连一—连二 (元/吨)



图表 11: 铅连一—连二 (元/吨)



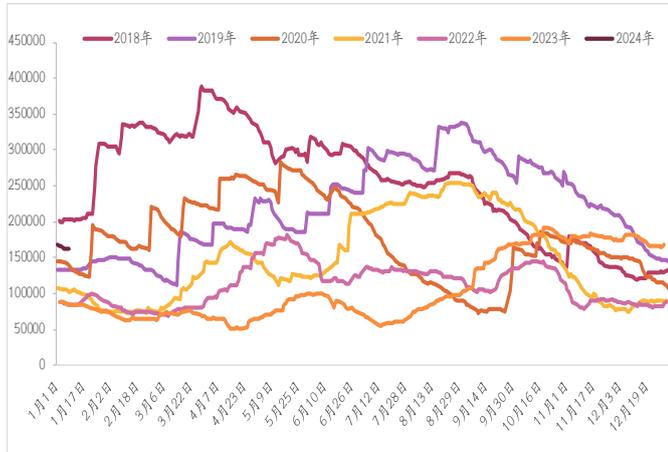
图表 12: 锡连一—连二 (元/吨)



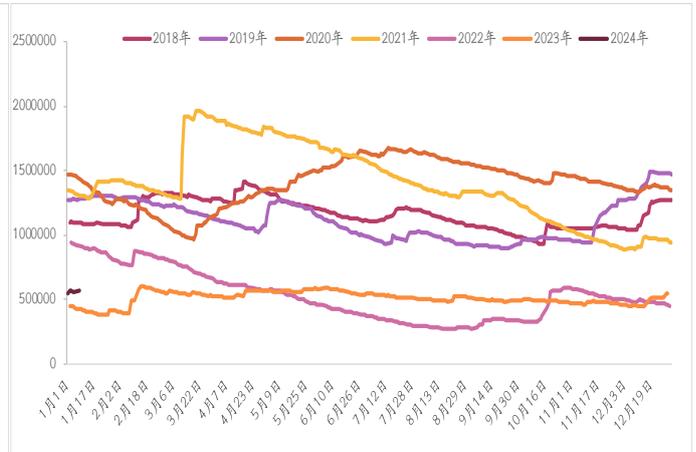
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.3 LME 库存

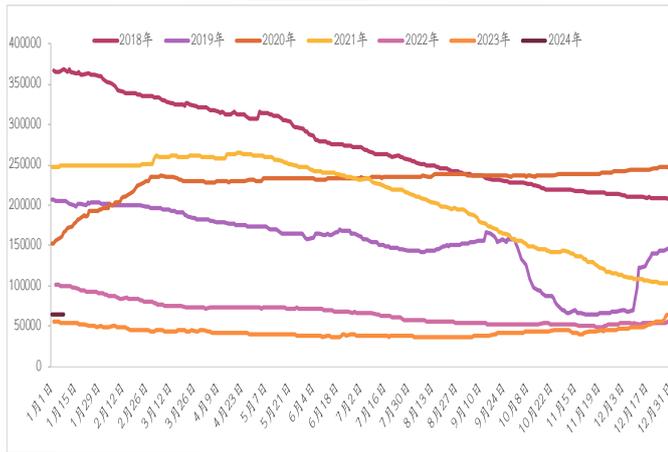
图表 13: LME 铜库存 (吨)



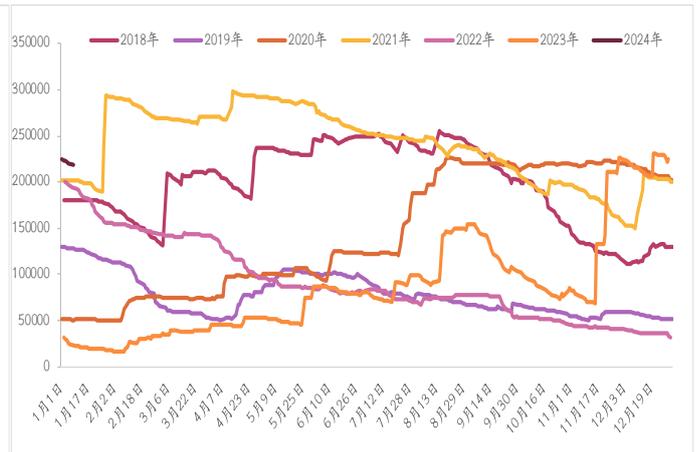
图表 14: LME 铝库存 (吨)



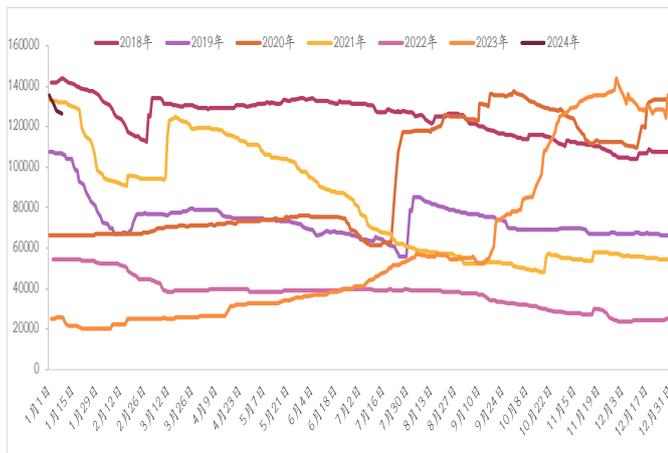
图表 15: LME 镍库存 (吨)



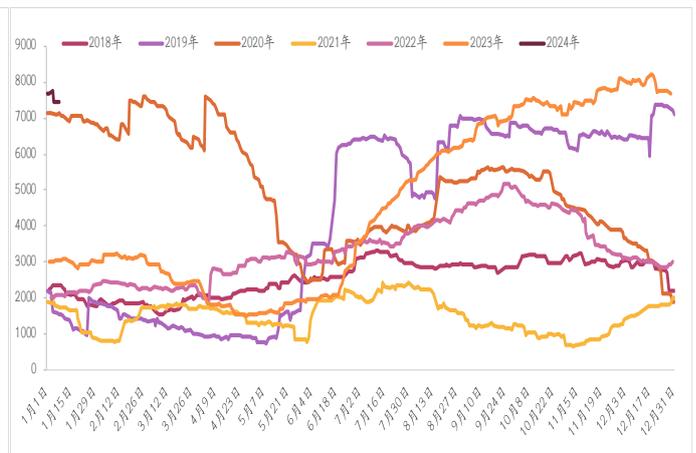
图表 16: LME 锌库存 (吨)



图表 17: LME 铅库存 (吨)



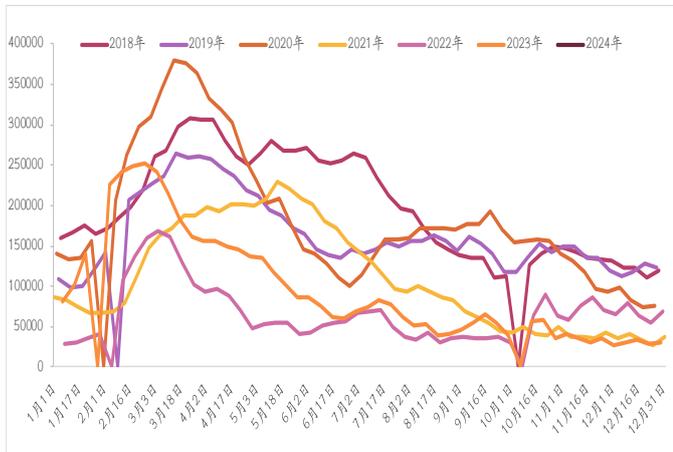
图表 18: LME 锡库存 (吨)



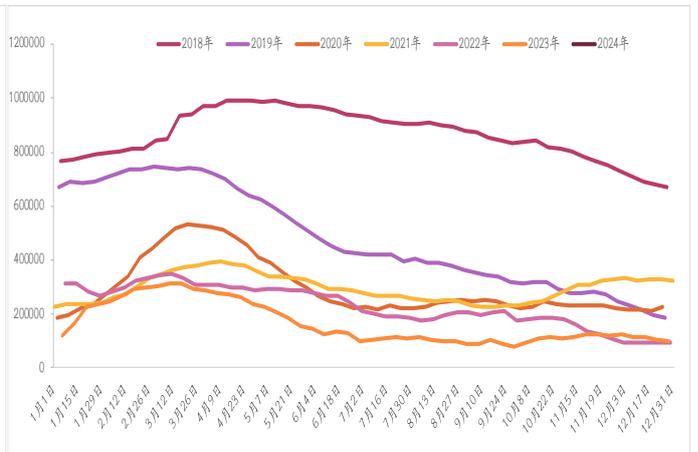
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.4 SHFE 库存

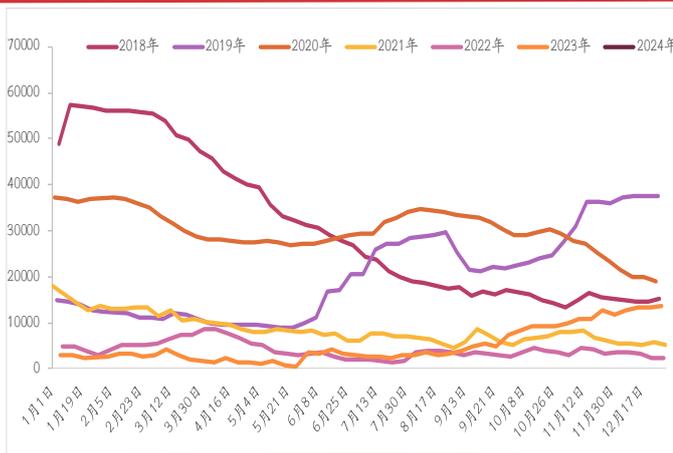
图表 19: SHFE 铜库存 (吨)



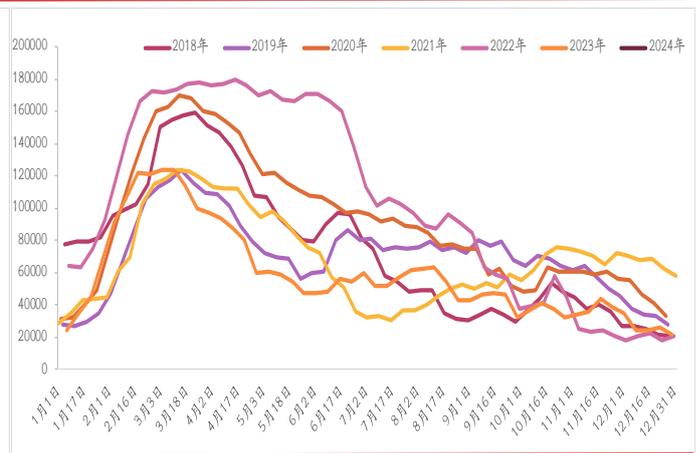
图表 20: SHFE 铝库存 (吨)



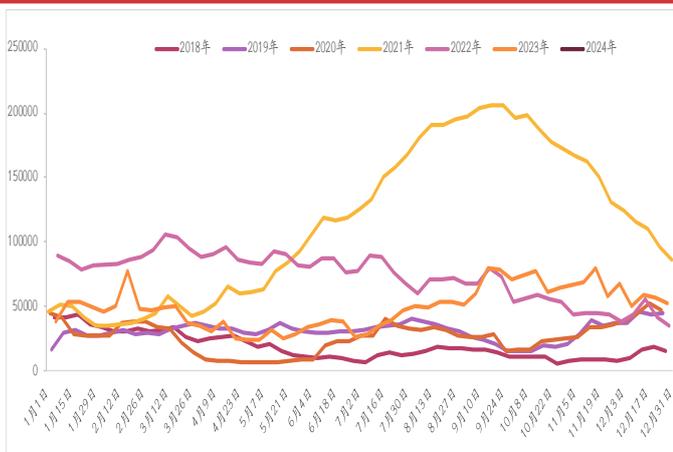
图表 21: SHFE 镍库存 (吨)



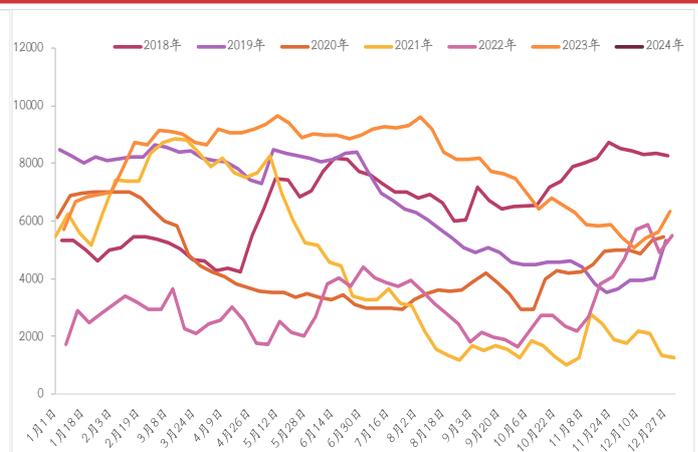
图表 22: SHFE 锌库存 (吨)



图表 23: SHFE 铅库存 (吨)



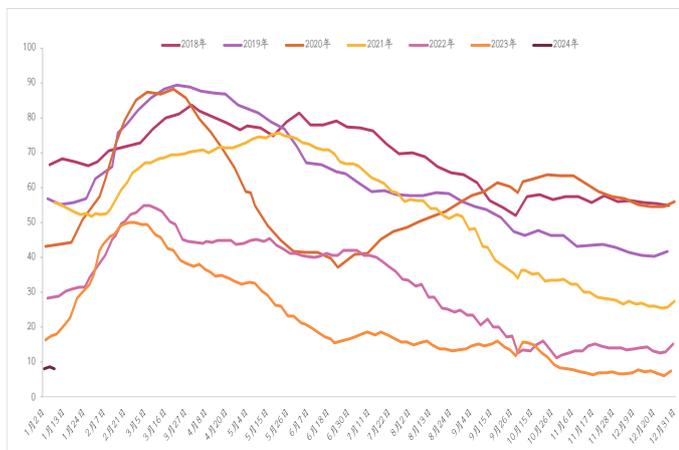
图表 24: SHFE 锡库存 (吨)



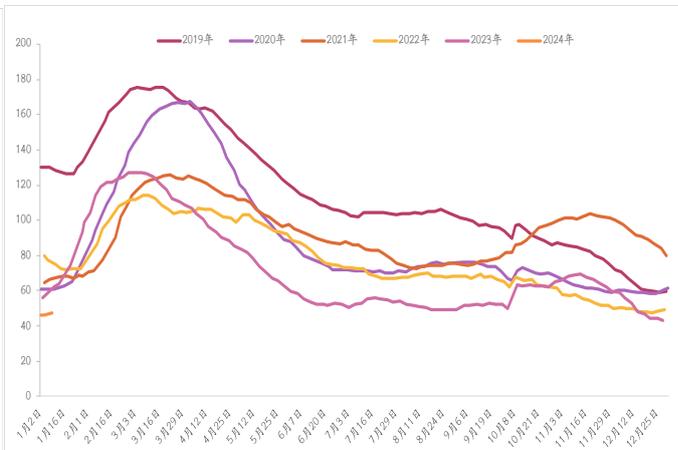
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.5 社会库存

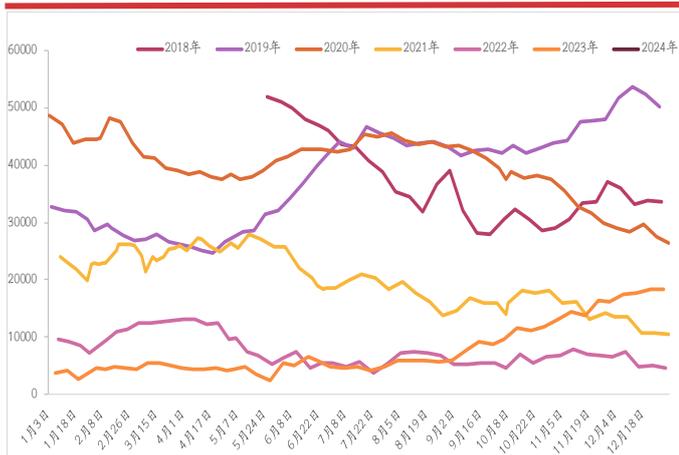
图表 25: 铜社会总库存含保税区 (万吨)



图表 26: 铝社会库存 (万吨)



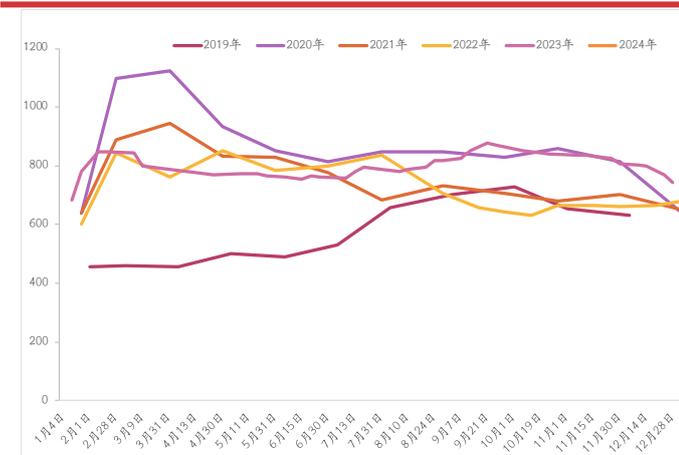
图表 27: 镍社会库存 (吨)



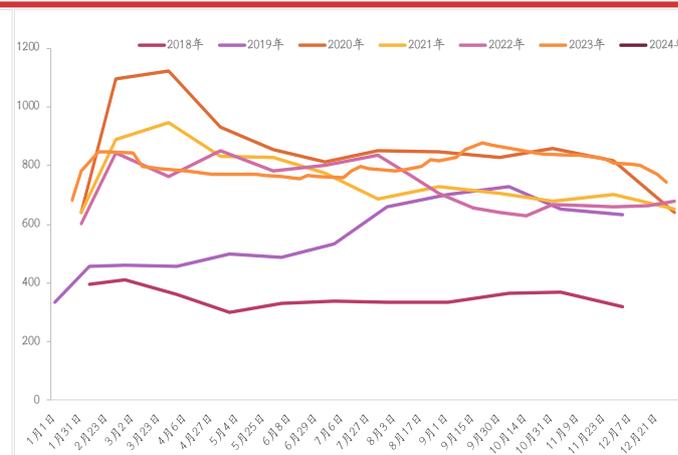
图表 28: 锌社会库存 (万吨)



图表 29: 不锈钢库存 (吨)



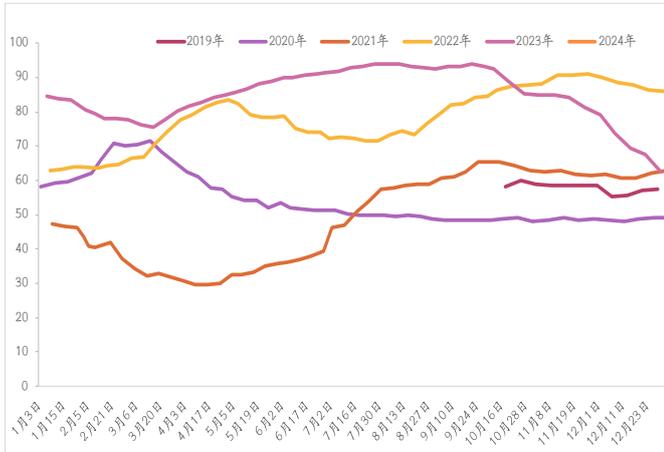
图表 30: 300 系库存 (吨)



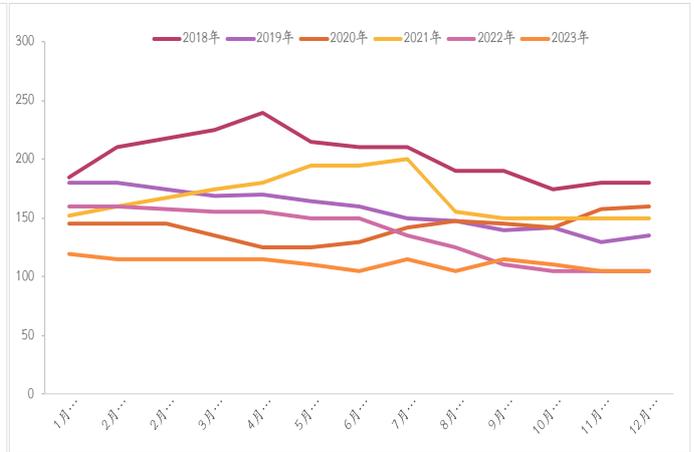
资料来源: SMM 光大期货研究所

3.6 冶炼利润

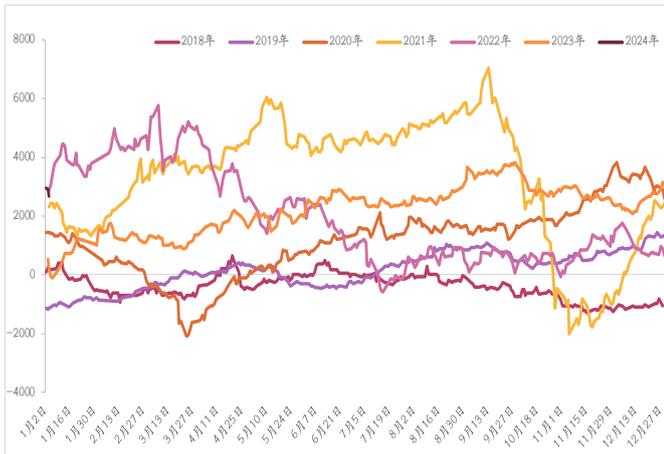
图表 31: 铜精矿指数 (美元/吨)



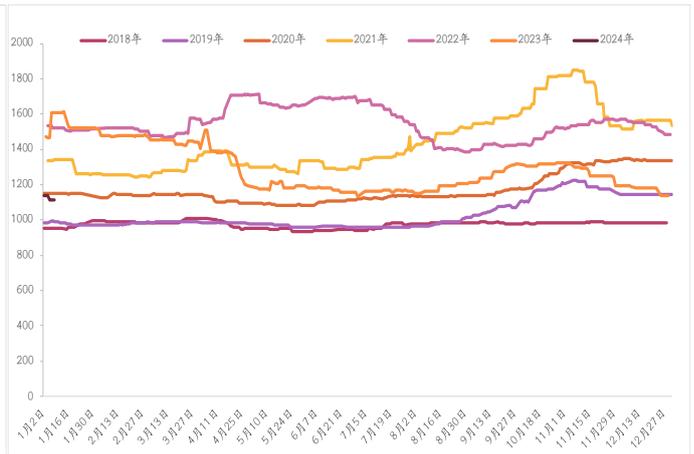
图表 32: 粗铜加工费 (美元/吨)



图表 33: 铝冶炼利润 (元/吨)



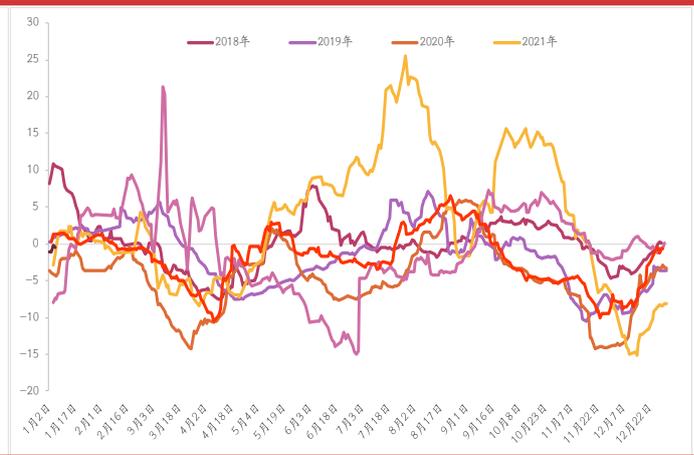
图表 34: 镍铁冶炼成本 (元/镍点)



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。