

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 | 68435 | 68815 | -380 |
| | 废铜(元/吨) | 1#光亮废铜: 广东 | 145 | 270 | -125 |
| | | 精废价差: 广东 | 63000 | 63000 | 0 |
| | 下游(元/吨) | 无氧铜杆(8mm):上海 | 1280 | 1510 | -230 |
| | | 低氧铜杆(8mm):上海 | 69300 | 69700 | -400 |
| | 冶炼加工(周度) | 粗炼TC(美元/吨) | 67600 | 67900 | -300 |
| 库存 | LME | 注册+注销(吨) | 53 | 53 | 0 |
| | 上期所 | 仓单(吨) | 161725 | 163175 | -1450 |
| | | 总库存(吨, 周度) | 1380 | 3058 | -1678 |
| | COMEX | 库存(吨) | 33130 | 30905 | 2225 |
| | 社会库存 | 国内+保税区(万吨) | 17783 | 17538 | 245 |
| 其他 | LME0-3 premium(美元/吨) | | 8.5 | 8.0 | 0.6 |
| | CIF提单(美元/吨) | | -49.8 | -40.5 | -9.3 |
| | 活跃合约进口盈亏 | | 54.5 | 54.5 | 0.0 |
| | | | #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 ADC12:华南(元/吨) | 550 | 550 | 0 |
| 库存 | LME 注册+注销(吨) | 20150 | 20250 | -100 | |
| | 上期所 仓单(吨) | 569100 | 558175 | 10925 | |
| | | 总库存(吨,周度) | 38242 | 38917 | -675 |
| | 社会库存(周度) | 电解铝(万吨) | 96637 | 99029 | -2392 |
| | | 氧化铝(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

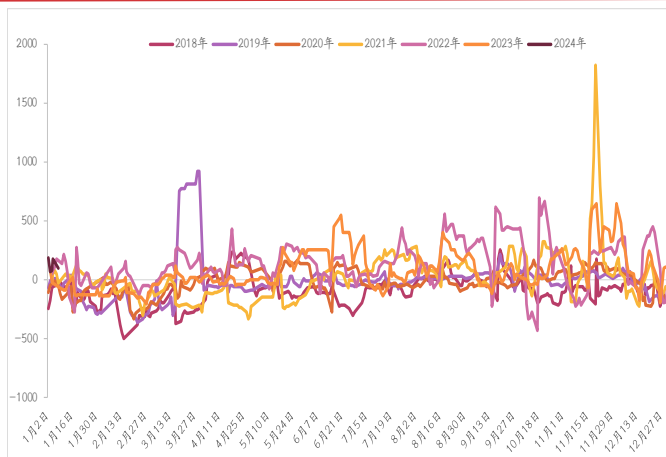
| 锌 | | | | |
|--------------------|-----------------------|----------|----------|--------------|
| | | 2024/1/8 | 2024/1/5 | 涨跌 |
| 市场行情 | 主力结算价 (元/吨) | 21255 | 21210 | 0.2% |
| | LmeS3 (美元/吨) | 2505.5 | 2505 | 0.0% |
| | 沪伦比 | 8.48 | 8.47 | - |
| | 近-远月价差 (元/吨) | 10 | 25 | -15 |
| | SMM 0# 现货 (元/吨) | 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

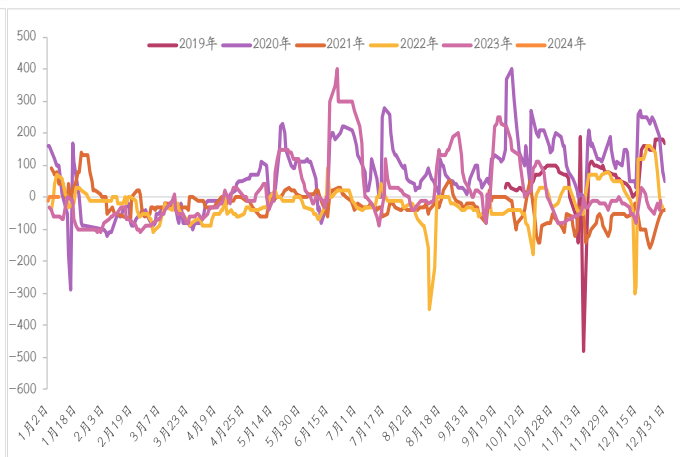
三、图表分析

3.1 现货升贴水

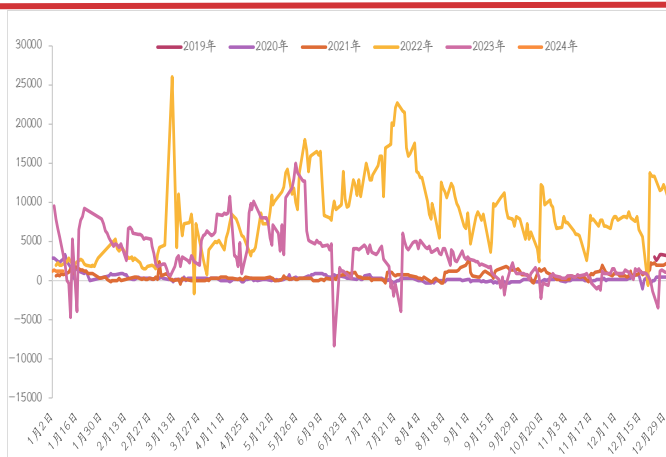
图表 1：铜现货升贴水（元/吨）



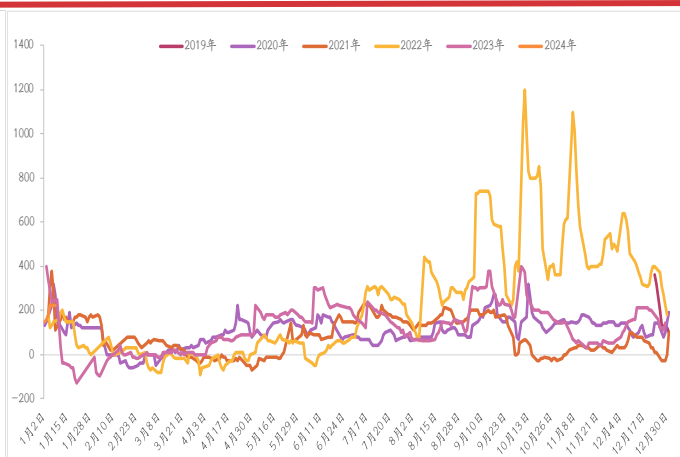
图表 2：铝现货升贴水（元/吨）



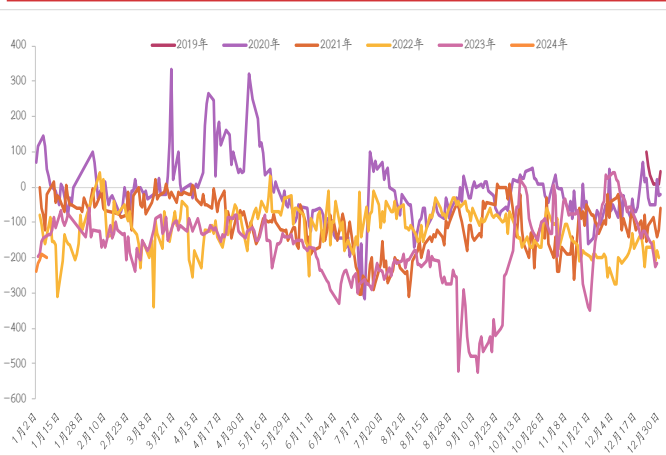
图表 3：镍现货升贴水（元/吨）



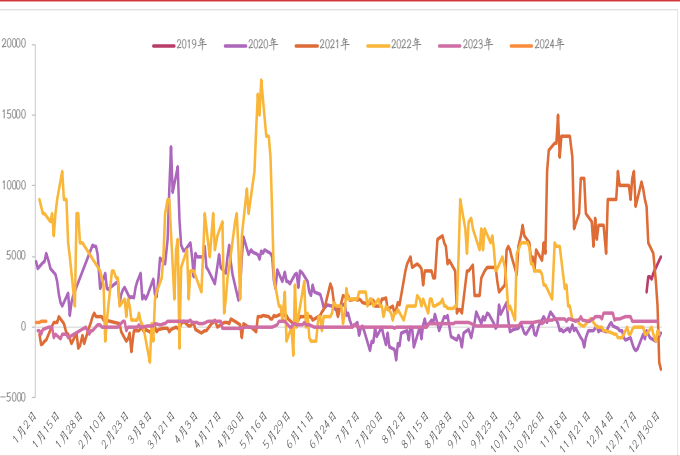
图表 4：锌现货升贴水（元/吨）



图表 5：铅现货升贴水（元/吨）



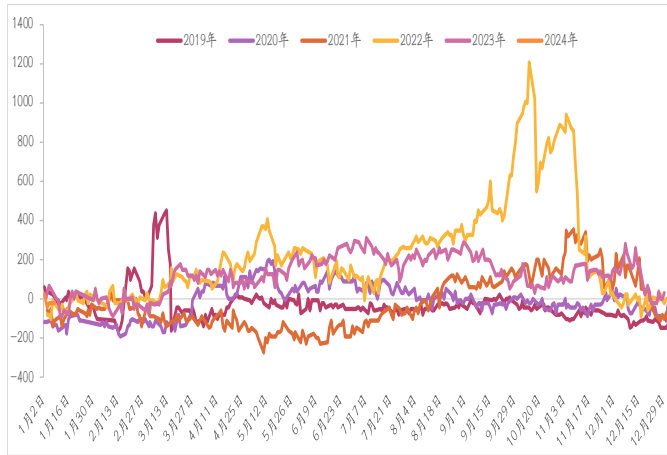
图表 6：锡现货升贴水（元/吨）



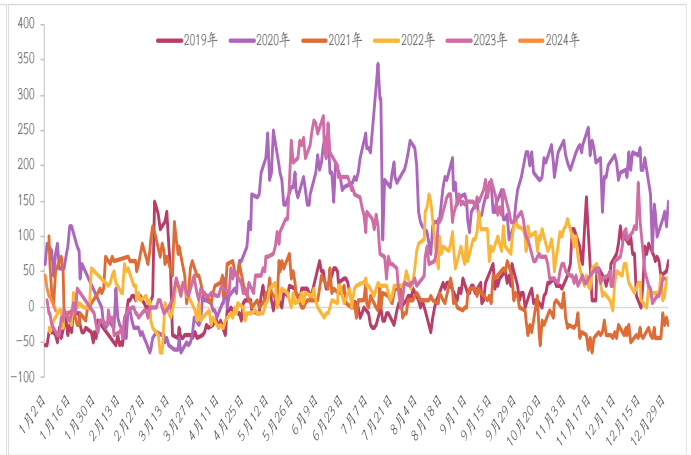
资料来源：iFind 光大期货研究所

3.2 SHFE 近远月价差

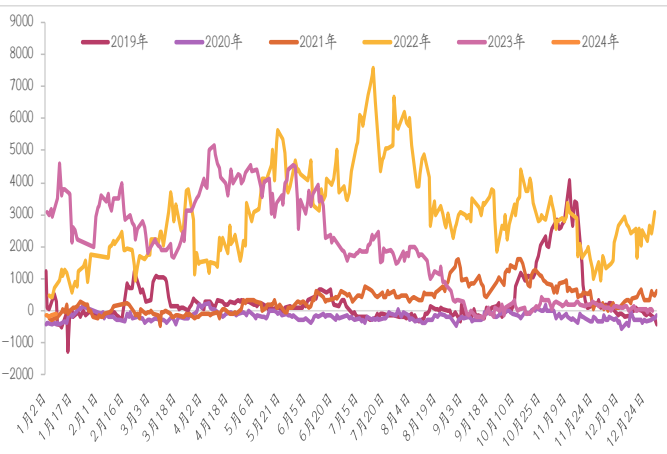
图表 7: 铜连一—连二 (元/吨)



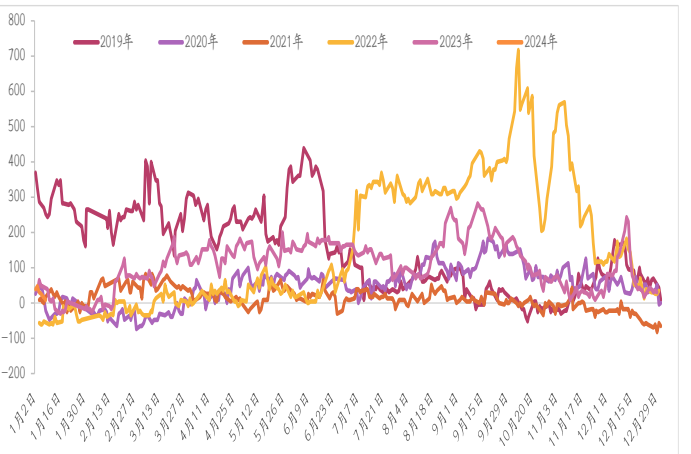
图表 8: 铝连一—连二 (元/吨)



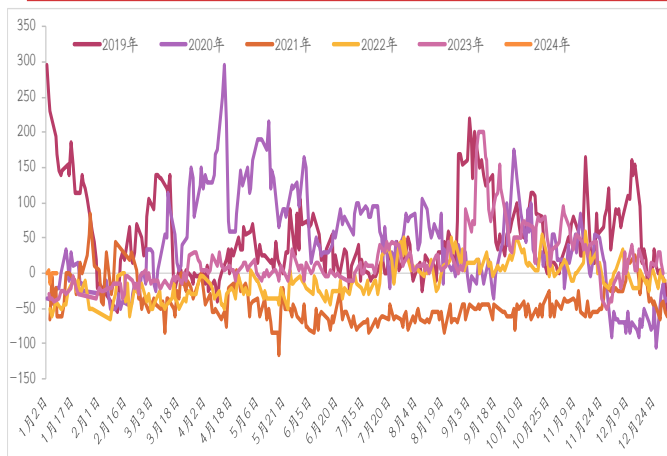
图表 9: 镍连一—连二 (元/吨)



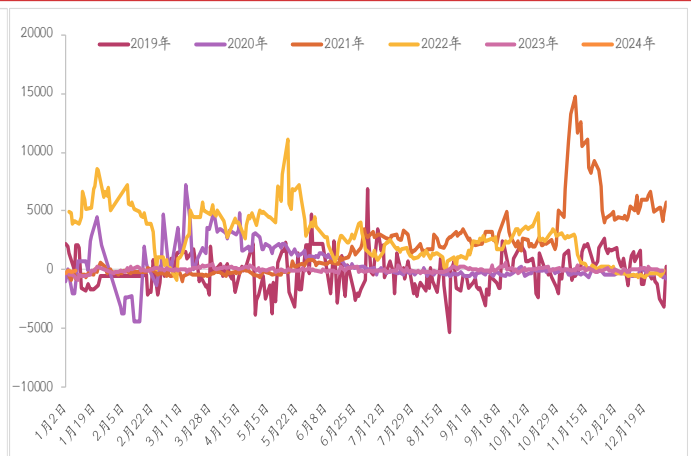
图表 10: 锌连一—连二 (元/吨)



图表 11: 铅连一—连二 (元/吨)



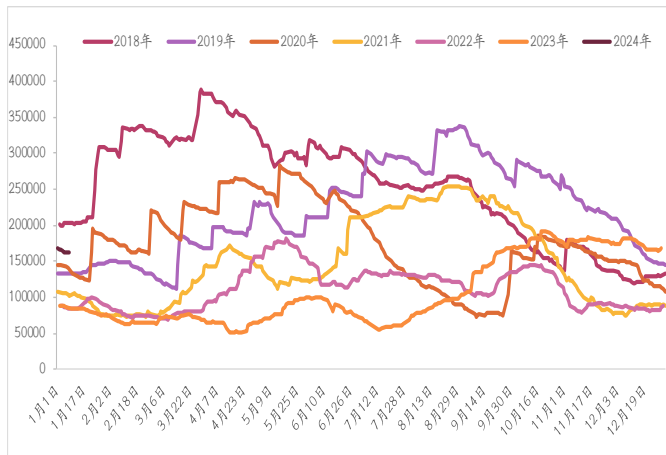
图表 12: 锡连一—连二 (元/吨)



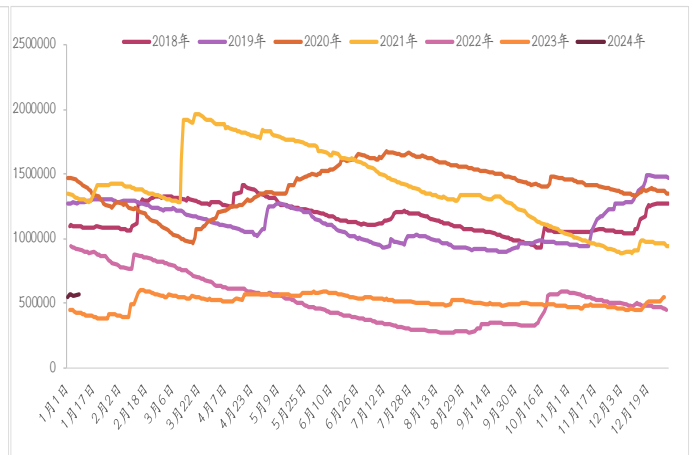
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.3 LME 库存

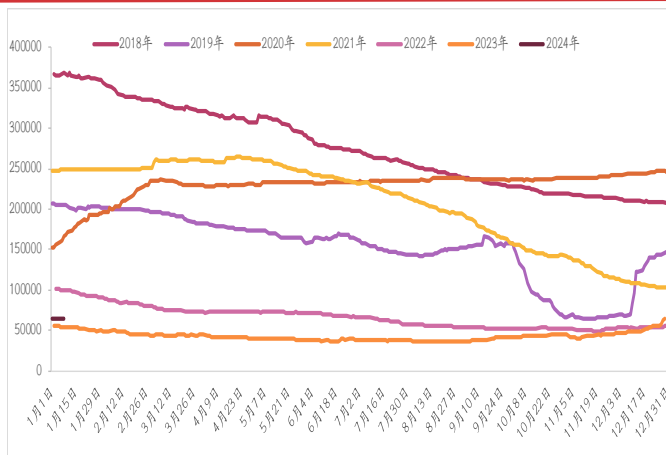
图表 13: LME 铜库存 (吨)



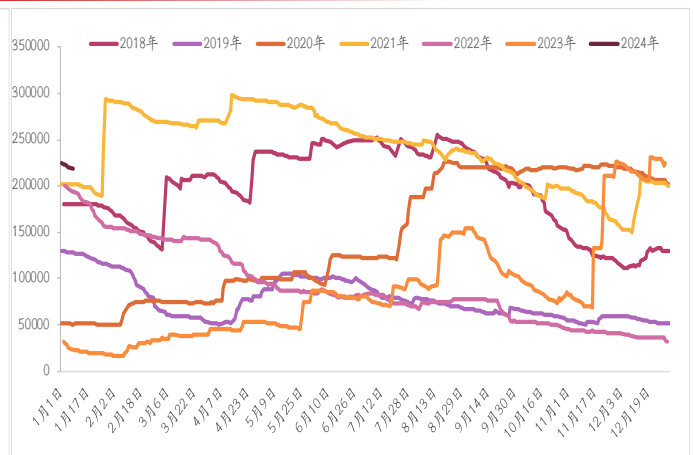
图表 14: LME 铝库存 (吨)



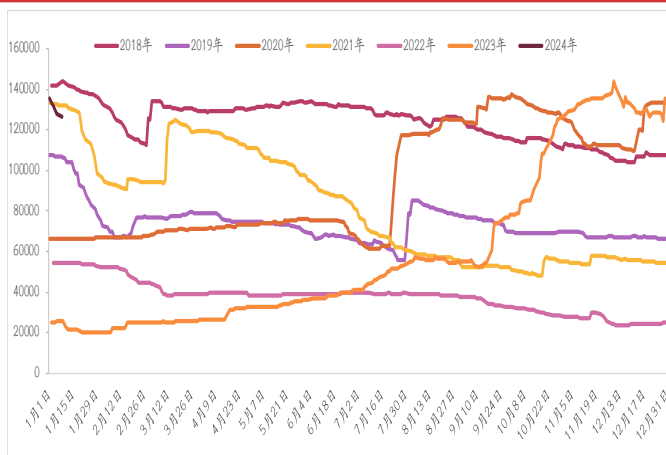
图表 15: LME 镍库存 (吨)



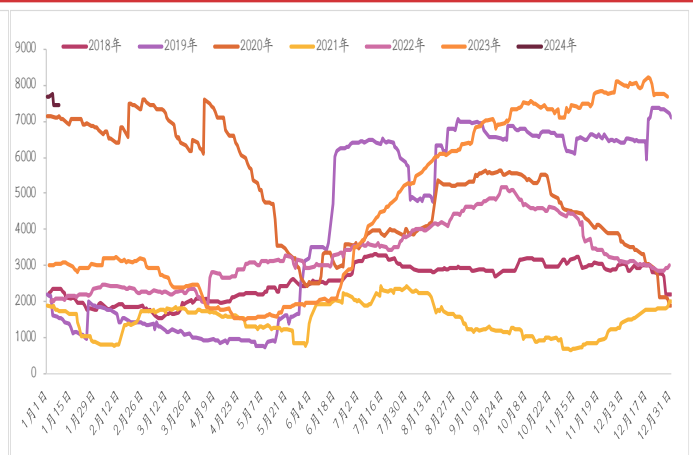
图表 16: LME 锌库存 (吨)



图表 17: LME 铅库存 (吨)



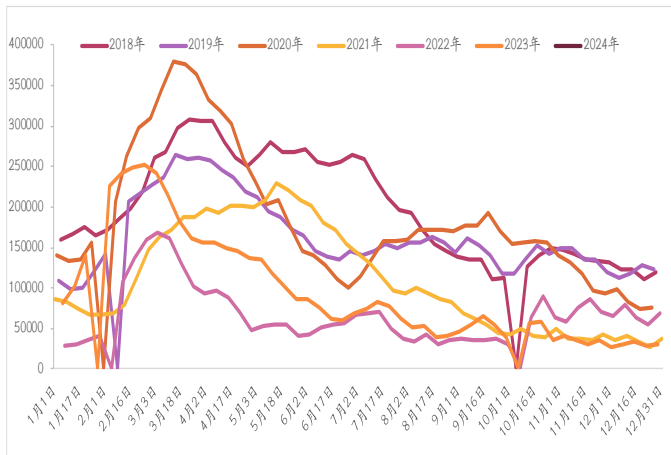
图表 18: LME 锡库存 (吨)



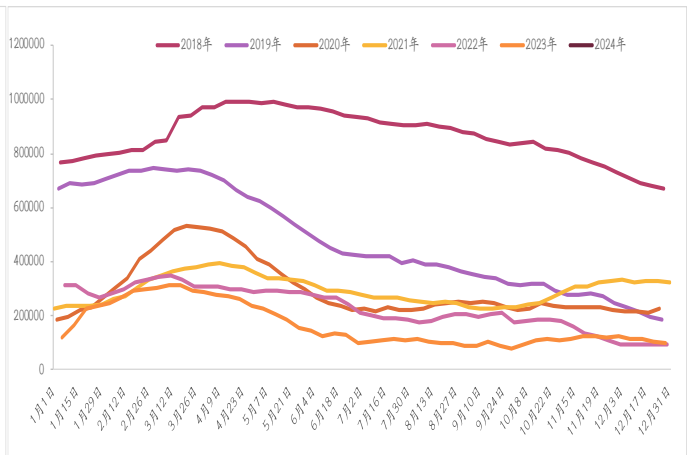
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.4 SHFE 库存

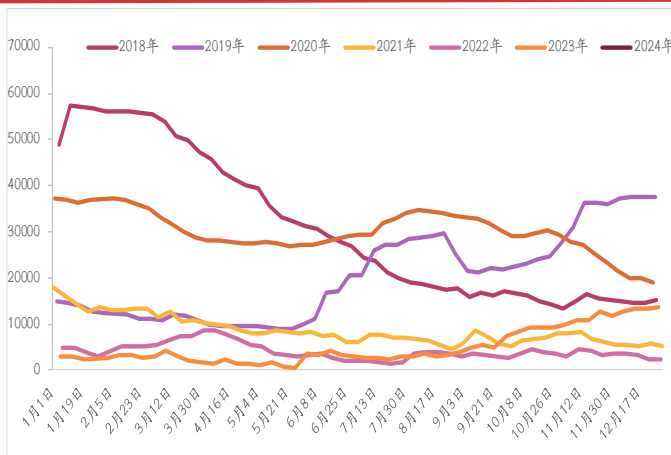
图表 19: SHFE 铜库存 (吨)



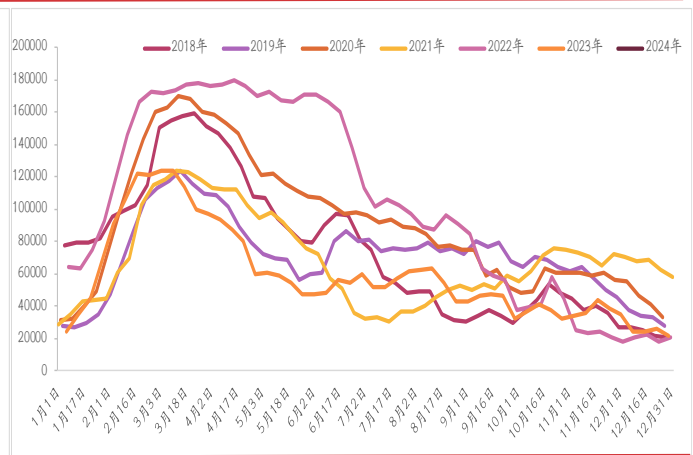
图表 20: SHFE 铝库存 (吨)



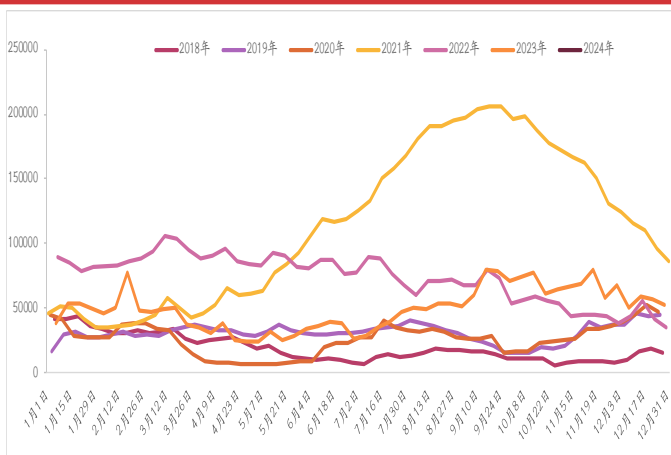
图表 21: SHFE 镍库存 (吨)



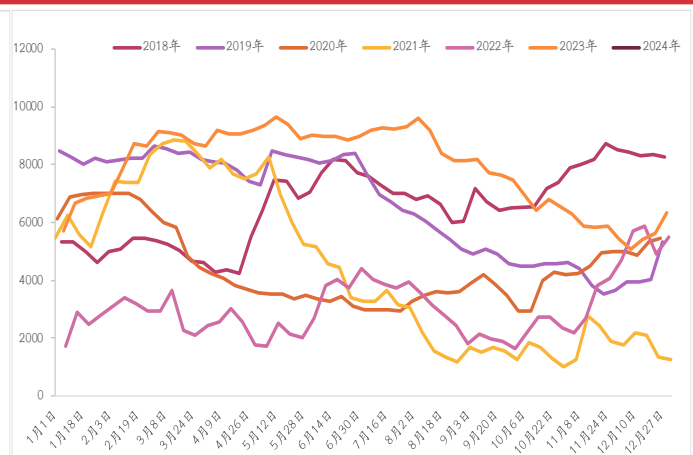
图表 22: SHFE 锌库存 (吨)



图表 23: SHFE 铅库存 (吨)



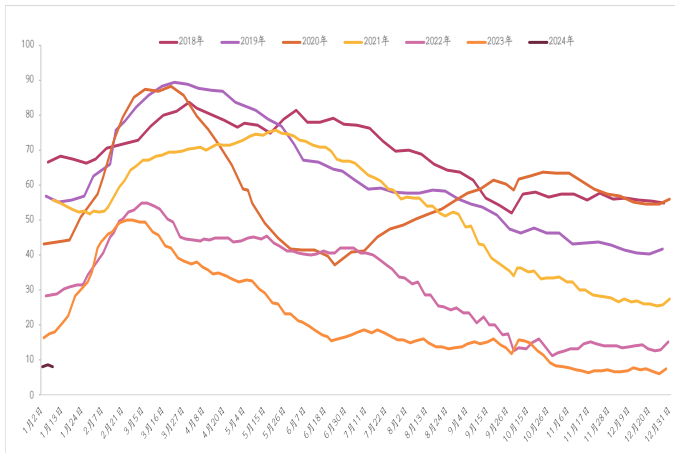
图表 24: SHFE 锡库存 (吨)



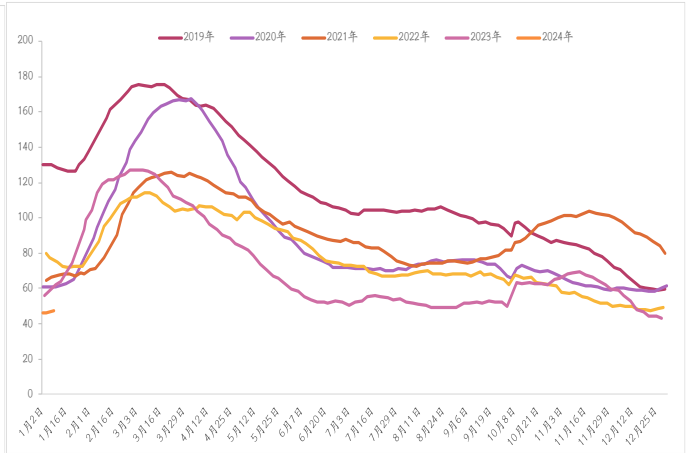
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.5 社会库存

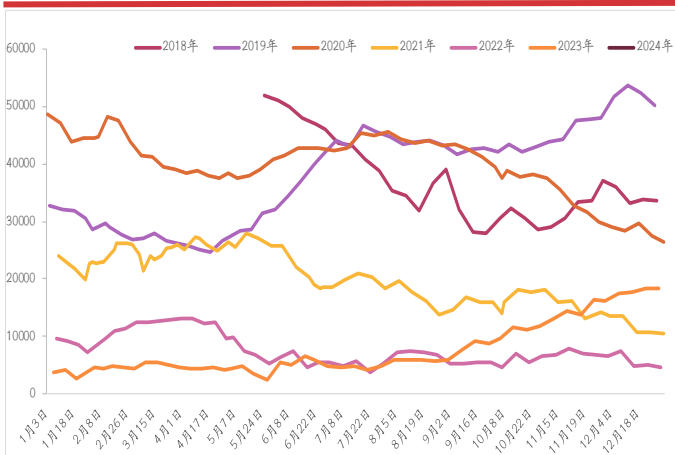
图表 25: 铜社会总库存含保税区 (万吨)



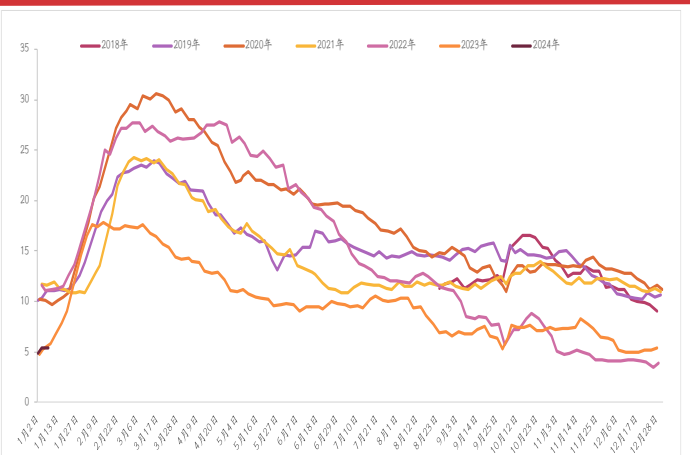
图表 26: 铝社会库存 (万吨)



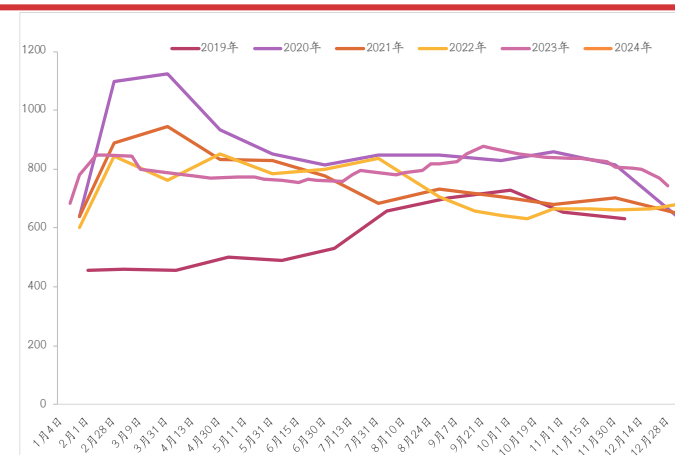
图表 27: 镍社会库存 (吨)



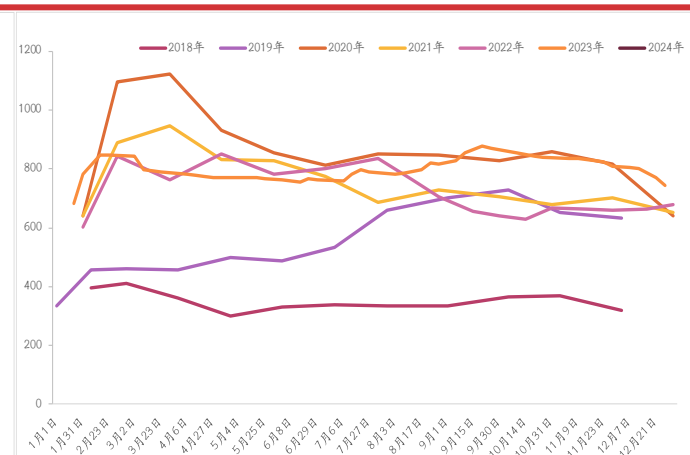
图表 28: 锌社会库存 (万吨)



图表 29: 不锈钢库存 (吨)



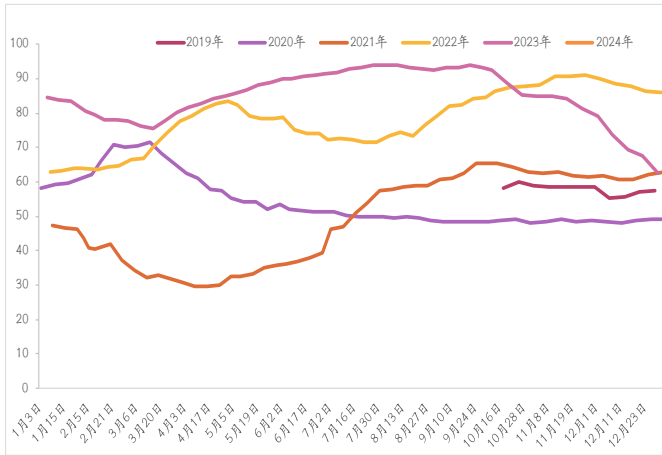
图表 30: 300 系库存 (吨)



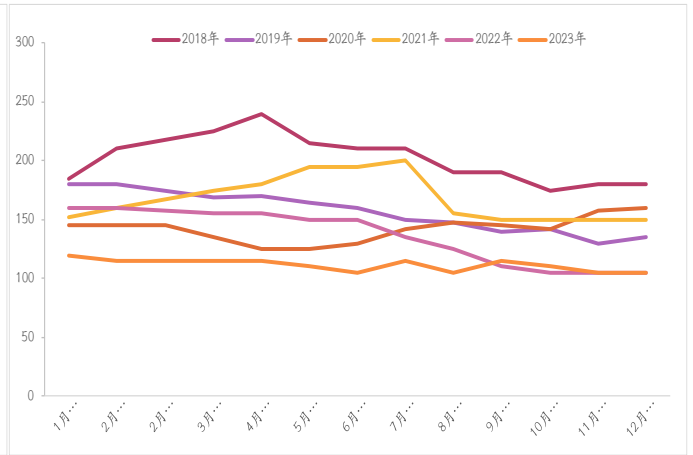
资料来源: SMM 光大期货研究所

3.6 冶炼利润

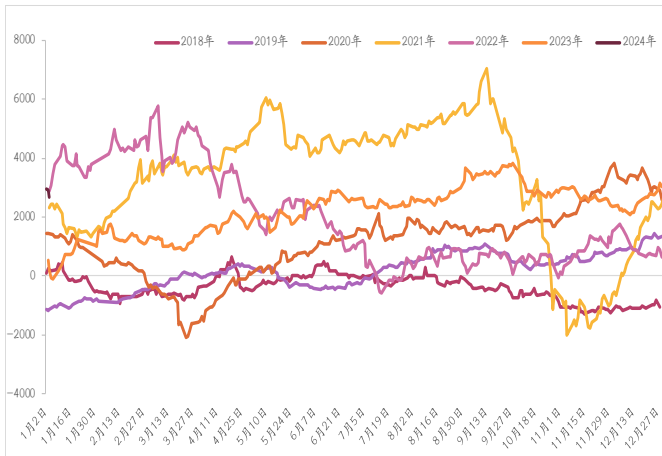
图表 31: 铜精矿指数 (美元/吨)



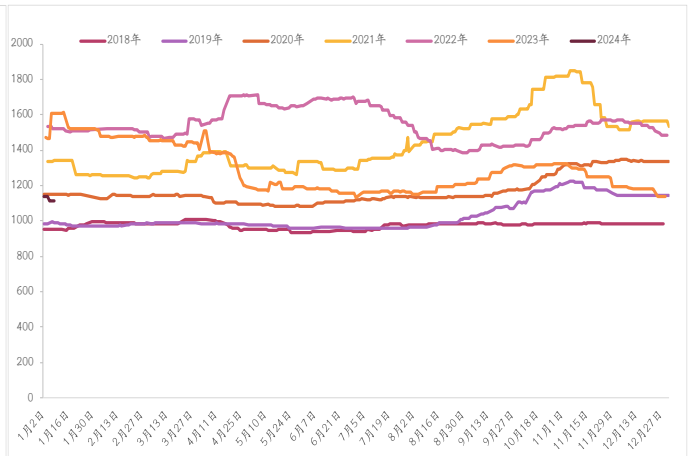
图表 32: 粗铜加工费 (美元/吨)



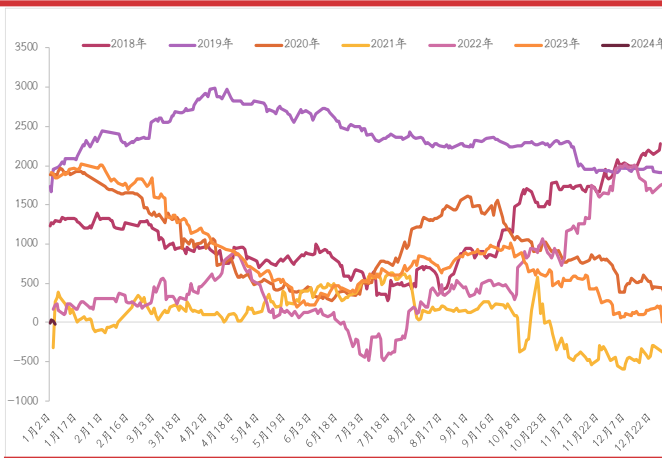
图表 33: 铝冶炼利润 (元/吨)



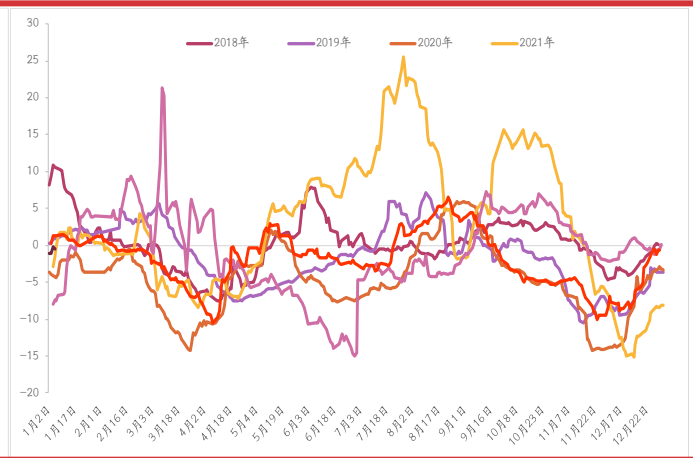
图表 34: 镍铁冶炼成本 (元/镍点)



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。