

有色商品日报 (2024年1月17日)
一、研究观点

品种	点评
铜	<p>隔夜铜价震荡偏强。美联储理事沃勒称距通胀目标“近在咫尺”，但不应急于降息，美联储官员们继续为降息降温；摩根大通给出美联储缩减QT时间表，加息周期结束后，缩债成为紧缩政策的延续。另外，彭博报导国内将再推万亿特别国债，情绪上有一定提振作用。欧美股市并未表现出恐慌情绪，上涨意愿仍较强，表明市场风险偏好回落并不大；国内市场情绪低落下也在期待政府稳增长政策不断落地。短期来看强预期有望逐渐回归，对铜价来说强预期下也面临春节后关注政策效果的窗口，价格可能出现反复，观望为上。</p>
铝	<p>隔夜氧化铝震荡偏弱，AO2403收于3232元/吨，跌幅0.15%，持仓减仓726手至44617手。沪铝震荡偏强，AL2403收于18915元/吨，涨幅0.48%。持仓减仓972手至19.8万手。现货方面，SMM氧化铝综合价格继续上涨至3335元/吨。铝锭现货贴水10元/吨转至升水80元/吨，佛山A00报价涨至19030元/吨，无锡A00贴水80元/吨。下游铝棒加工费包头河南临沂持稳，新疆广东无锡下调30-80元/吨，南昌上调30元/吨；铝杆1A60持稳，6/8系加工费下调10元/吨；铝合金ADC12及A380下调50元/吨，ZLD102/104及A356下调100元/吨。近期北方天气污染进一步恶化，河南环保限产再起，因山西矿石供应扰动部分企业回归减产检修，周末氧化铝开始止跌回涨。氧化铝现阶段涨势脱离基本面、隐含限产频发下过度情绪，期货上涨空间有限、但波动幅度较强，建议短期谨慎对待，待现货价格松动逢高沽空。电解铝当前多空博弈明显，美联储降息预期下降、成本上行叠加周内铝锭小幅去库给予铝价基本支撑，但实际需求和开工偏弱、去库难以维持、累库在即给予上方压力，铝价短期单边性不强、或仍以区间震荡为主。</p>

镍

隔夜 LME 镍涨 0.62%，沪镍涨 0.6%。库存方面，昨日 LME 镍库存减少 96 吨至 69012 吨；国内 SHFE 仓单减少 543 吨至 11350 吨。升贴水来看，LME0-3 月升贴水维持负数；进口镍升贴水维持-100 元/吨。消息面，First Quantum Minerals 表示，2024 年 Ravensthorpe 的镍指导产量为 1.2-1.7 万吨，较 2023 年 2.2 万吨的产量有明显下降；2023 年新投的赞比亚 Enterprise 项目指导产量为 1-2 万吨。不锈钢方面，1 月国内不锈钢粗钢排产环比减少，库存有所累库，截止 1.11 日，全国主流市场不锈钢 89 仓库口径社会总库存 83.74 万吨，周环比上升 1.57%，同比往年仍处偏高水平，下方随着镍铁价格小幅上涨而有所支撑，节前钢厂有提前停产减产预期，但需要注意的是下游需求仍偏弱，整体向上动力不强；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。边际上供强需弱格局不改，强驱动未显，可逢高试空。

锌

沪锌主力跌 0.47%，报 21200 元/吨，锌期货仓单 7751 吨，较前一日减少 152 吨。LME 锌跌 0.08%，报 2553.0 美元/吨，锌库存 207300 吨，减少 1900 吨。现货市场，上海 0# 锌对 2402 合约升水 120-130 元/吨附近，对均价贴水 0-10 元/吨附近；广东 0# 锌对沪锌 2402 合约升水 130-150 元/吨左右，粤市较沪市贴水 10 元/吨；天津 0# 锌对 2402 合约报升水 30 元/吨附近，津市较沪市贴水 100 元/吨。价差方面，02-03 价差-20 元/吨，03-04 价差-20 元/吨，沪伦比 8.30。临近春节假期，产业及贸易市场陆续开始休息，市场交投逐步清淡，资金市场预计节前也以观望为主。短期看锌市场暂无较好的交易机会，节前重点关注国内锌锭累库幅度。

锡

沪锡主力涨 2.34%，报 213890 元/吨，锡期货仓单 6090 吨，较前一日增加 11 吨。LME 锡涨 2.14%，报 25280 美元/吨。锡库存 6995 吨，减少 325 吨。现货市场，小牌对 02 月贴水 300-升水 200 元/吨左右，云字对 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。价差方面，02-03 价差-10 元/吨，03-04 价差+90 元/吨，沪伦比 8.46。上周盘面回落，现货市场，尤其是进口锡拿货氛围大幅好转，社库去库近 1,300 吨。但盘面目前已走高，预计下游拿货

会逐步走弱，锡去库幅度将逐步放缓。另外临近春节假期，预计国内锡节前难有大的趋势性行情，价格重心以震荡为主。

二、日度数据监测

铜						
市场行情			2024/1/16	2024/1/15	涨跌	
	价格(元/吨)	平水铜		68025	67970	55
		平水铜升贴水		135	90	45
	废铜(元/吨)	1#光亮废铜:广东		62800	62800	0
		精废价差:广东		994	904	90
	下游(元/吨)	无氧铜杆(8mm):上海		68900	69000	-100
		低氧铜杆(8mm):上海		67300	67300	0
冶炼加工(周度)	粗炼TC(美元/吨)		44	44	0	
库存	LME	注册+注销(吨)	155025	155025	0	
	上期所	仓单(吨)	14086	10097	3989	
		总库存(吨,周度)	43085	33130	9955	
	COMEX	库存(吨)	17752	17937	-185	
	社会库存	国内+保税区(万吨)	8.1	8.1	0.0	
其他	LME0-3 premium(美元/吨)		-49.8	-40.5	-9.3	
	CIF提单(美元/吨)		60.0	60.0	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	16150	16140	10	
		1#铅锭升贴水:华东	-175	-155	-20	
		沪铅:连1-连二	25	-10	35	
		含税:再生精铅(≥pb99.97)	16025	16025	0	
		含税:再生铅(≥pb98.5)	15950	15950	0	
		含税:还原铅:山东	14350	14400	-50	
	铅精矿(元/吨)	到厂价:铅精矿:济源50%	15125	15125	0	
		到厂价:铅精矿:郴州50%	15325	15325	0	
		到厂价:铅精矿:个旧50%	15325	15325	0	
	加工费(元/吨)	到厂价:铅精矿:50%:济源	900	900	0	
到厂价:铅精矿:50%:郴州		900	900	0		
到厂价:铅精矿:50%:个旧		1000	1000	0		
库存	LME	注册+注销(吨)	119050	119050	0	
	上期所(吨)	仓单	62161	61189	972	
		库存(周度)	58111	52449	5662	
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)	2024/1/16	2024/1/15	涨跌
		南海报价(元/吨)	18950	19030	-80
		南海-无锡(元/吨)	19030	19040	-10
		现货升水(元/吨)	80	10	70
	原材料	氧化铝升水(元/吨)	80	-10	90
		山西低品铝土矿(元/吨)	515	515	0
		山西高品铝土矿(元/吨)	620	620	0
		氧化铝FOB(美元/吨)	#N/A	371	#N/A
		山东氧化铝	3205	3195	10
		氧化铝:内-外	#N/A	235	#N/A
	下游加工费	预焙阳极	5144	5144	0
		6063铝(φ90):广东(元/吨)	400	430	-30
1A60铝杆:广东(元/吨)		550	550	0	
铝合金	ADC12:华南(元/吨)	20000	20050	-50	
库存	LME	注册+注销(吨)	558550	558550	0
	上期所	仓单(吨)	36406	33820	2586
		总库存(吨,周度)	96667	96637	30
	社会库存(周度)	电解铝(万吨)	45.6	45.9	-0.3
氧化铝(万吨)		17.6	26.5	-8.9	
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	115.00		#N/A	#N/A
镍					
市场行情	电解镍	金川镍:板状(元/吨)	131150	131600	-450
		金川镍-无锡(元/吨)	4250	5550	-1300
		1#进口镍-无锡(元/吨)	-200	900	-1100
	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	606	606	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	13900	13900	0
		304/2B卷:切边:无锡	14250	14250	0
		304/2B卷:毛边:佛山	13850	13850	0
	新能源(元/吨)	304/3B卷:切边:佛山	14250	14250	0
		硫酸镍:≥22%:国产	32300	32600	-300
		523普通:国产	213000	215000	-2000
	库存	LME	622普通:国产	227000	229000
注册+注销(吨)			69012	69012	0
镍仓单			11350	11893	-543
上期所(吨)		镍库存(周度)	14193	13464	729
		不锈钢仓单	45451	45704	-253
社会库存(周度)	镍库存:上期所+南储+隐性	18918	16394	2524	
升贴水	3-cash	不锈钢:佛山+无锡	826600	826300	300
		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	

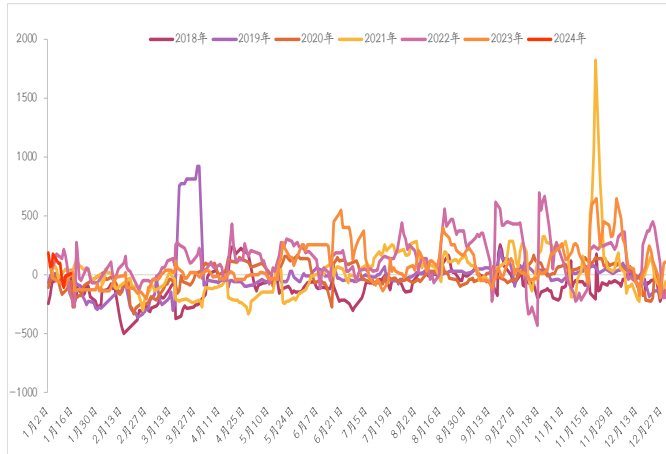
资料来源:同花顺、WIND、SMM、百川、光大期货研究所

锌				
		2024/1/16	2024/1/15	涨跌
市场行情	主力结算价 (元/吨)	21295	21115	0.9%
	LmeS3 (美元/吨)	2505.5	2505	0.0%
	沪伦比	8.50	8.43	-
	近-远月价差 (元/吨)	0	-10	10
	SMM 0# 现货 (元/吨)	21470	21250	220
	SMM 1# 现货 (元/吨)	21400	21180	220
	国内现货升贴水平均 (元/吨)	160	210	-50
	进口锌升贴水平均 (元/吨)	130	180	-50
	LME0-3 premium (美元/吨)	2.5	4.25	-1.75
	锌合金Zamak3 (元/吨)	22070	21850	220
	锌合金Zamak5 (元/吨)	22470	22250	220
氧化锌ZnO≥99.7% (元/吨)	20600	20400	200	
周度TC	Zn50%国产 (元/金属吨)	3850	3850	0
	Zn50%进口 (美元/干吨)	240	240	0
库存	上期所 (吨) 周度	6268	5475	793
	LME (吨)	209200	209200	0
	社会库存 (万吨) 周度	6.05	6.03	0.02
注册仓单	上期所 (吨)	7751	7903	-152
	LME (吨)	162175	162375	-200
活跃合约进口盈亏	最新 (元/吨)	上期 (元/吨)		CIF提单 (美元/吨)
	-21	-191		90
锡				
		2024/1/16	2024/1/15	涨跌
市场行情	主力结算价 (元/吨)	208990	208370	0.3%
	LmeS3 (美元/吨)	27540	28130	-2.1%
	沪伦比	7.59	7.41	-
	近-远月价差 (元/吨)	170	-100	270
	SMM现货 (元/吨)	210000	209500	500
	60%锡精矿 (元/金属吨)	196000	195500	500
	40%锡精矿 (元/金属吨)	192000	191500	500
	国内现货升贴水平均 (元/吨)	600	600	0
	LME0-3 premium (美元/吨)	-305	-272.35	-32.65
库存	上期所 (吨) 周度	6311	6402	-91
	LME (吨)	7320	7320	0
注册仓单	上期所 (吨)	6090	6079	11
	LME (吨)	5885	5885	0
活跃合约进口盈亏	最新 (元/吨)	上期 (元/吨)		关税
	0	0		3%
资料来源: 同花顺、WIND、SMM、Mysteel、光大期货研究所				

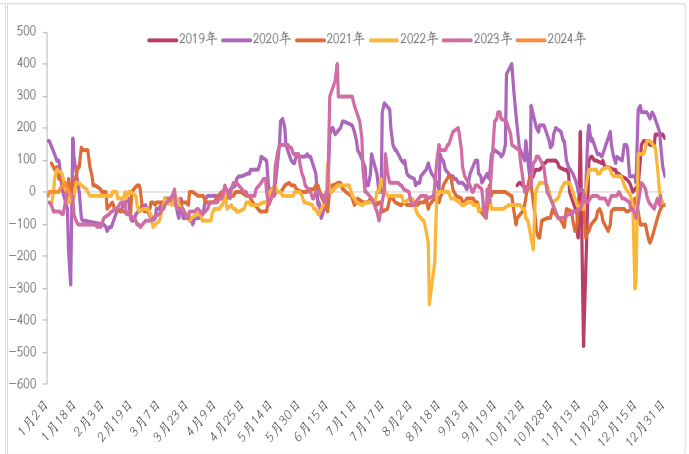
三、图表分析

3.1 现货升贴水

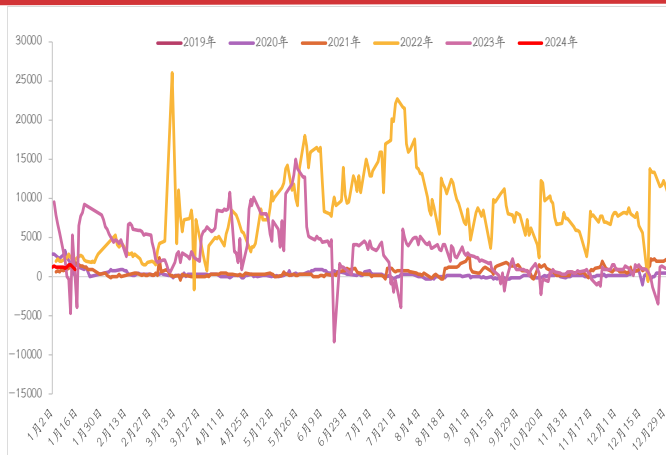
图表 1：铜现货升贴水（元/吨）



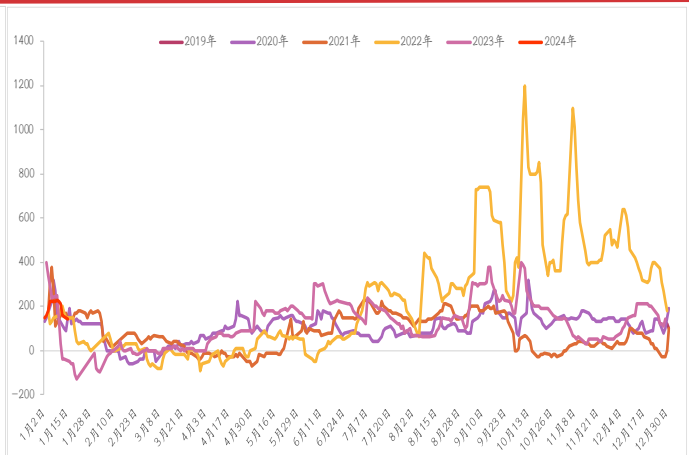
图表 2：铝现货升贴水（元/吨）



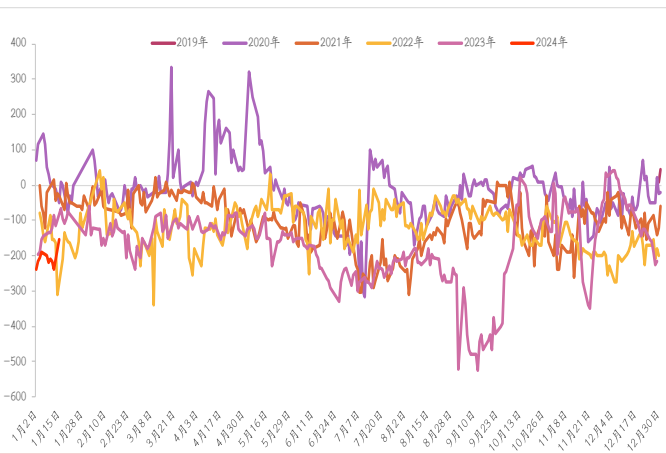
图表 3：镍现货升贴水（元/吨）



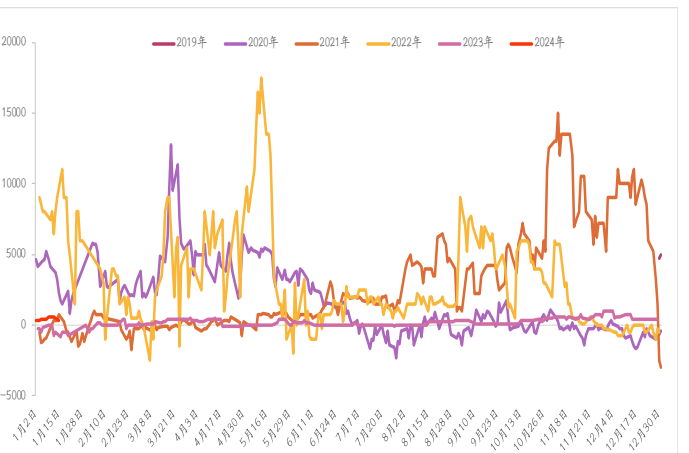
图表 4：锌现货升贴水（元/吨）



图表 5：铅现货升贴水（元/吨）



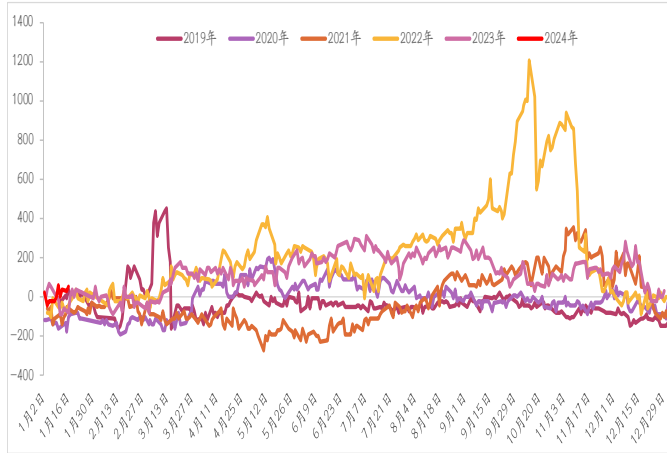
图表 6：锡现货升贴水（元/吨）



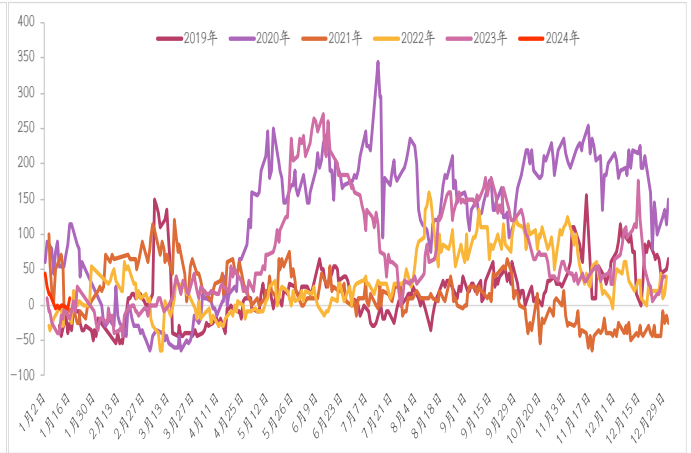
资料来源：iFind 光大期货研究所

3.2 SHFE 近远月价差

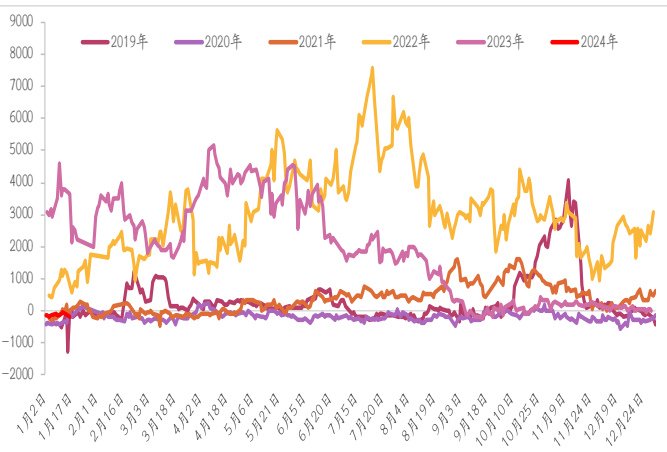
图表 7: 铜连一—连二 (元/吨)



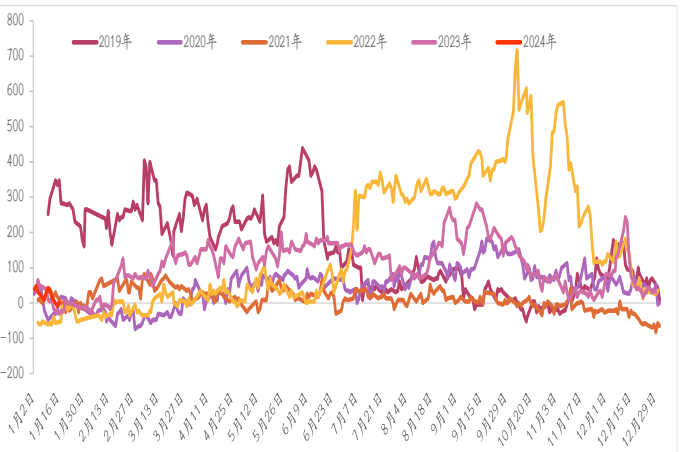
图表 8: 铝连一—连二 (元/吨)



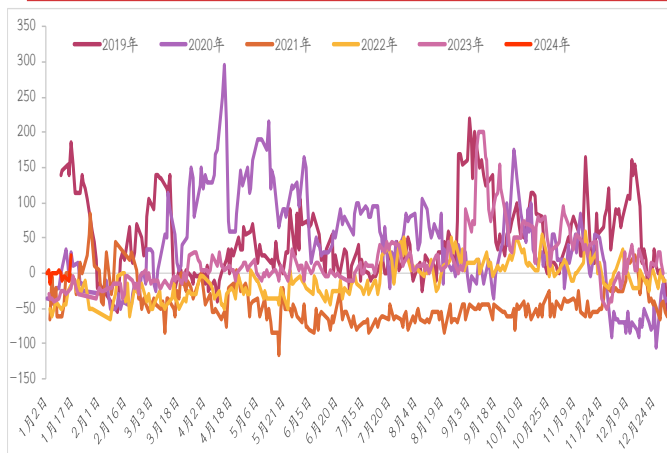
图表 9: 镍连一—连二 (元/吨)



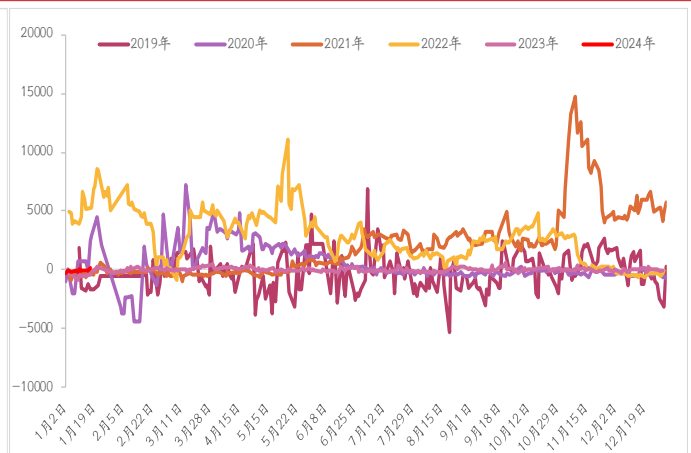
图表 10: 锌连一—连二 (元/吨)



图表 11: 铅连一—连二 (元/吨)



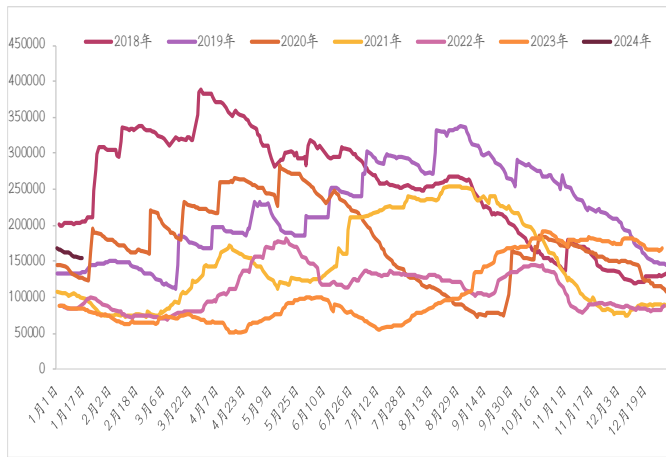
图表 12: 锡连一—连二 (元/吨)



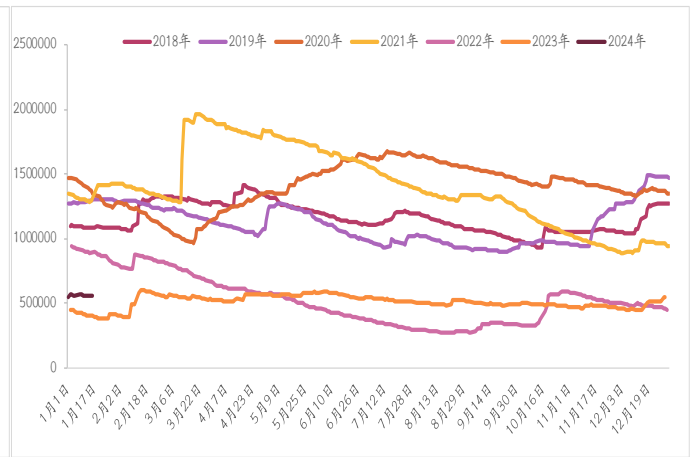
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.3 LME 库存

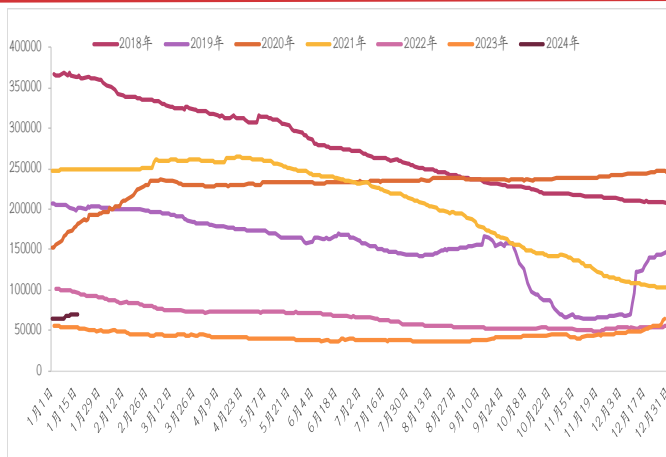
图表 13: LME 铜库存 (吨)



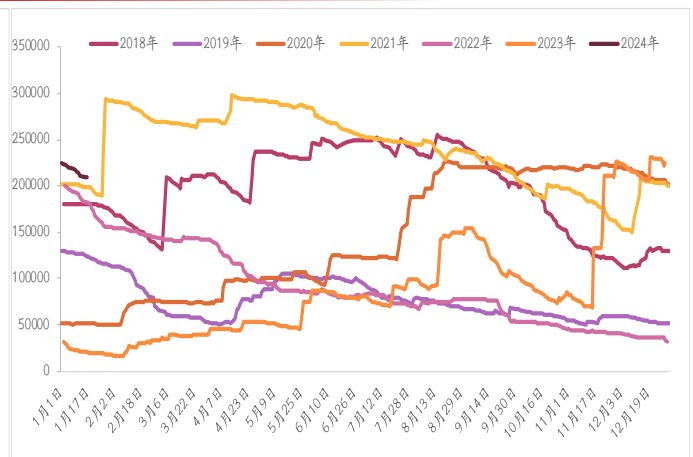
图表 14: LME 铝库存 (吨)



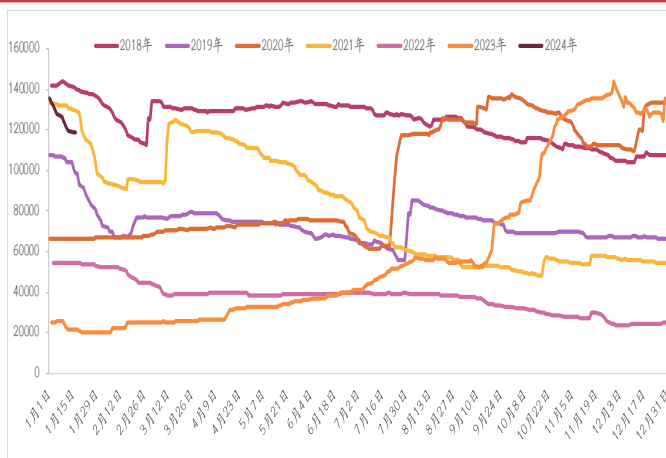
图表 15: LME 镍库存 (吨)



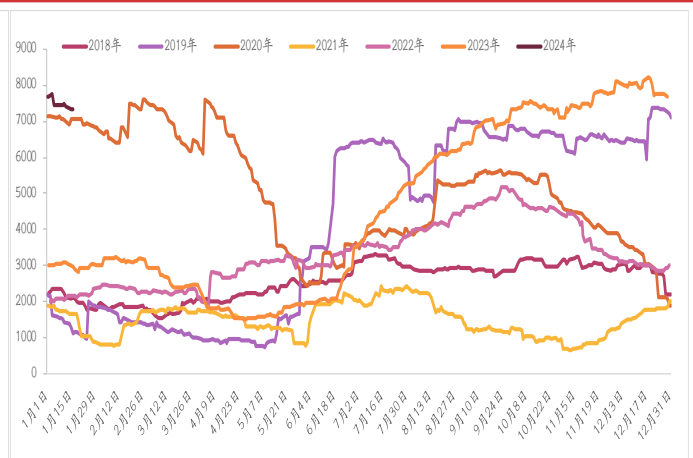
图表 16: LME 锌库存 (吨)



图表 17: LME 铅库存 (吨)



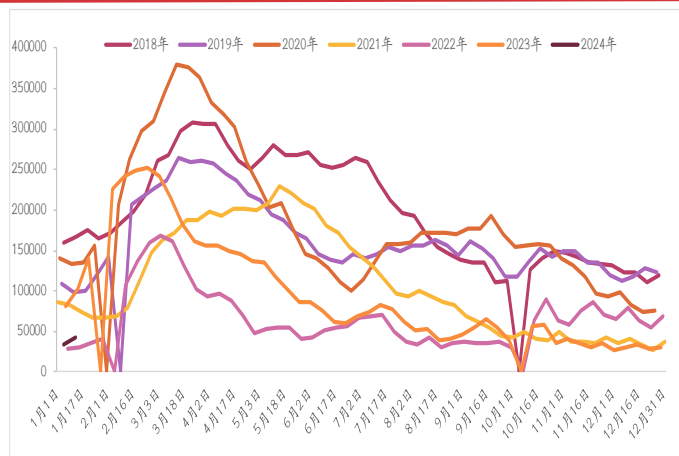
图表 18: LME 锡库存 (吨)



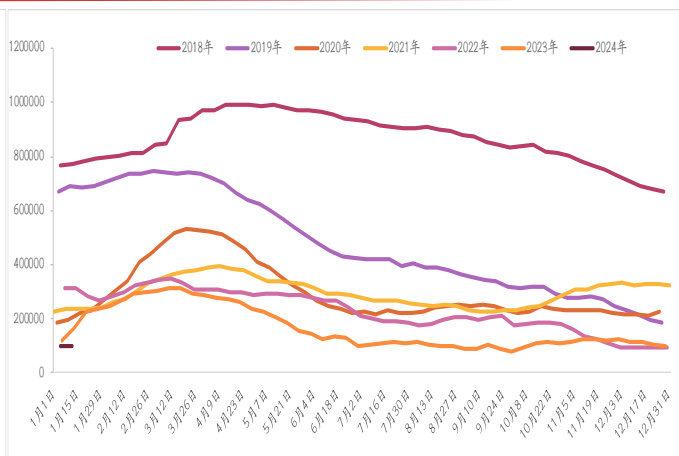
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.4 SHFE 库存

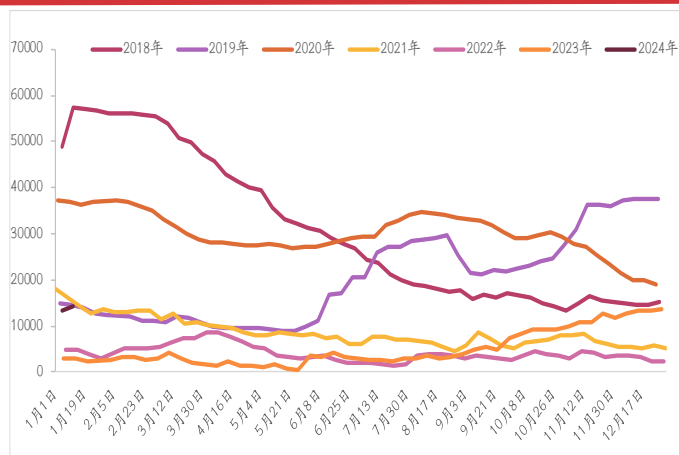
图表 19: SHFE 铜库存 (吨)



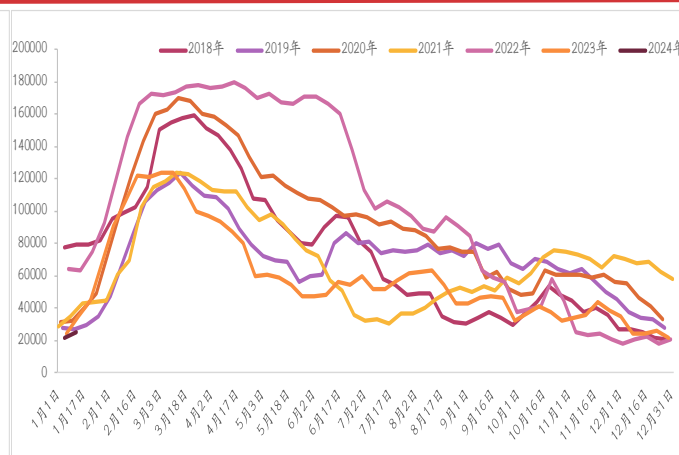
图表 20: SHFE 铝库存 (吨)



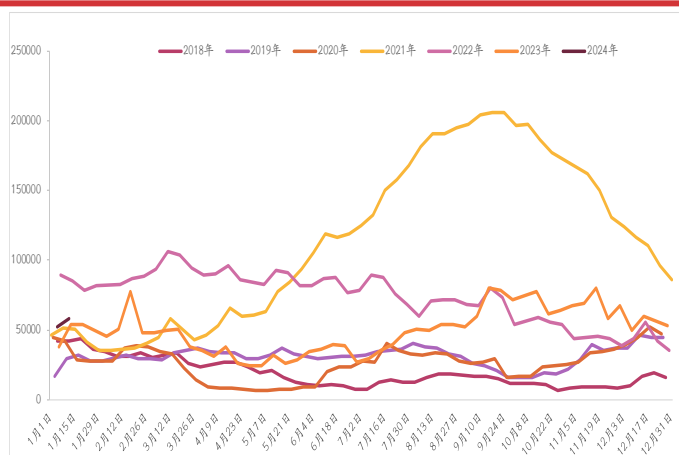
图表 21: SHFE 镍库存 (吨)



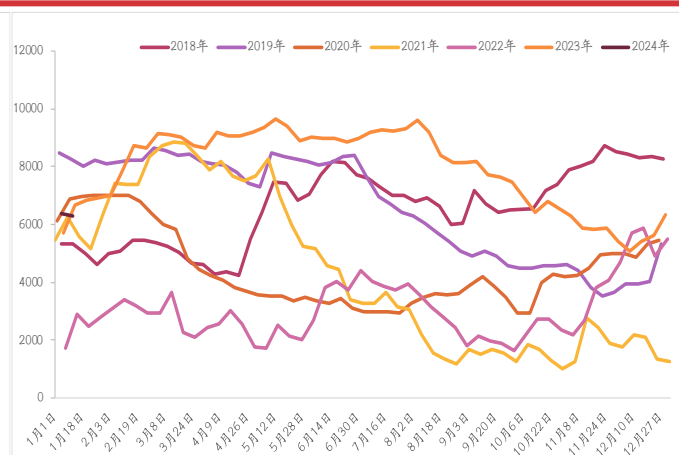
图表 22: SHFE 锌库存 (吨)



图表 23: SHFE 铅库存 (吨)



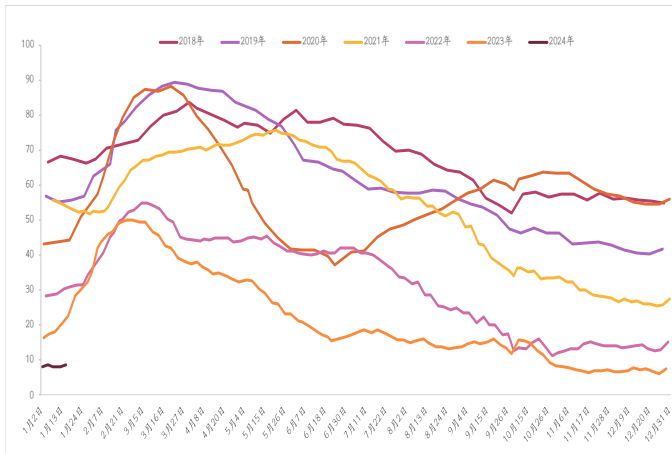
图表 24: SHFE 锡库存 (吨)



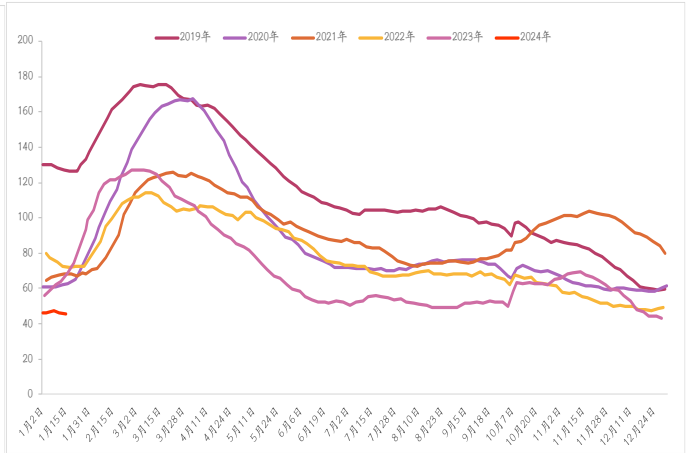
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.5 社会库存

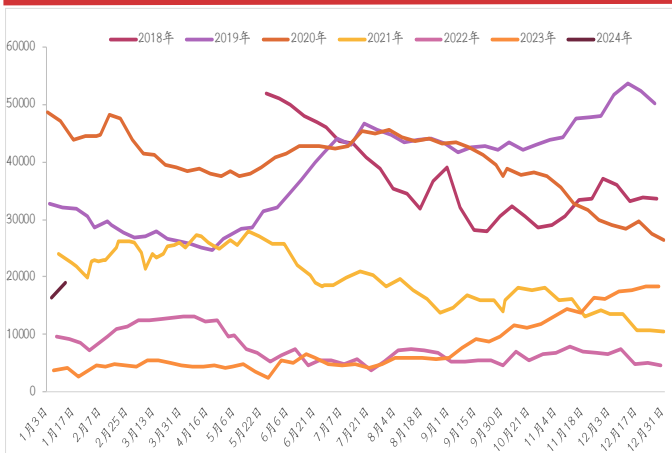
图表 25: 铜社会总库存含保税区 (万吨)



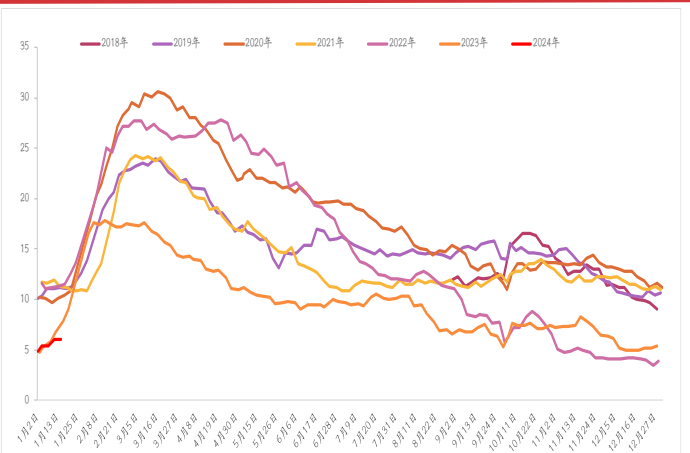
图表 26: 铝社会库存 (万吨)



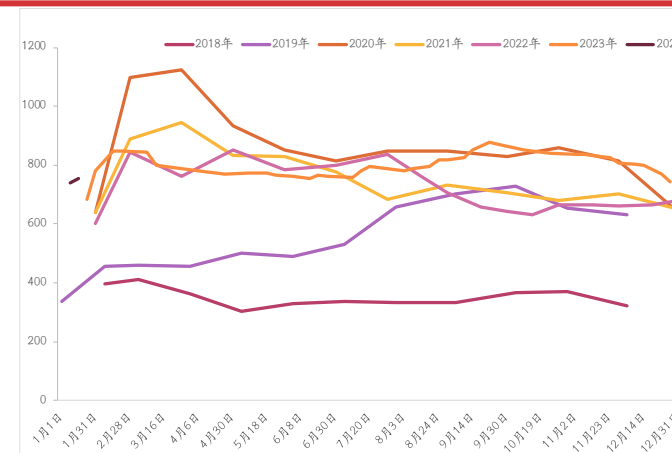
图表 27: 镍社会库存 (吨)



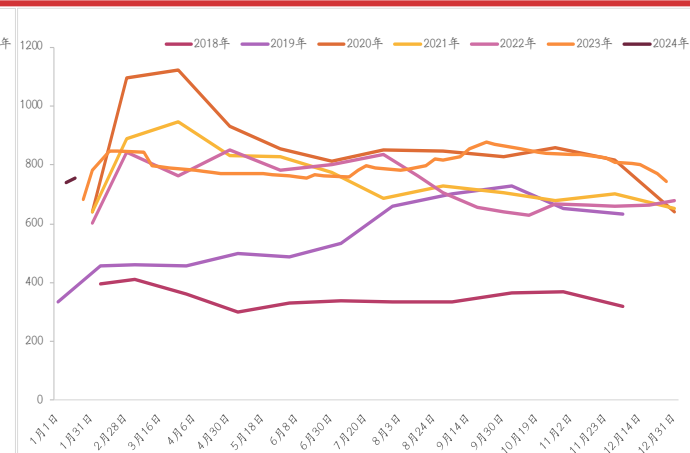
图表 28: 锌社会库存 (万吨)



图表 29: 不锈钢库存 (吨)



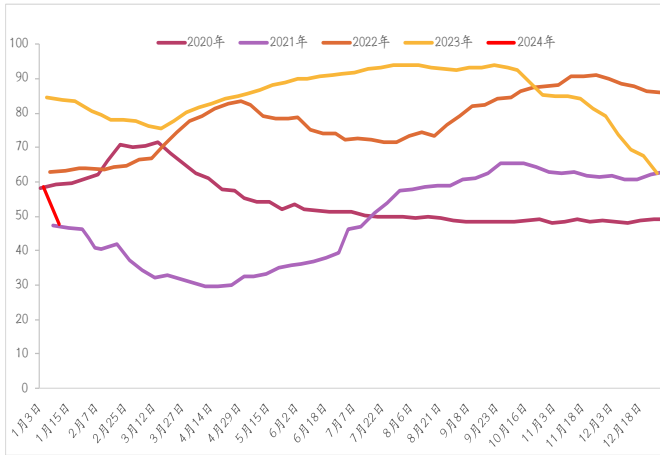
图表 30: 300 系库存 (吨)



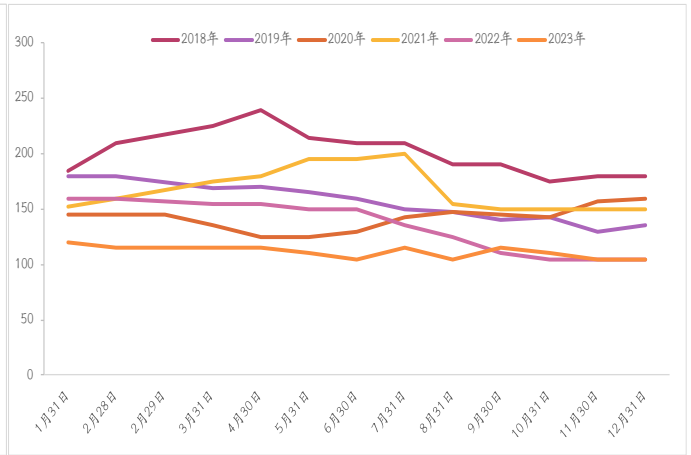
资料来源: SMM 光大期货研究所

3.6 冶炼利润

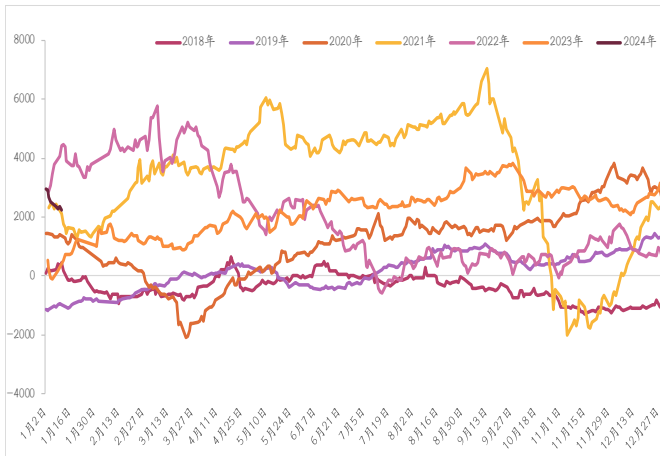
图表 31: 铜精矿指数 (美元/吨)



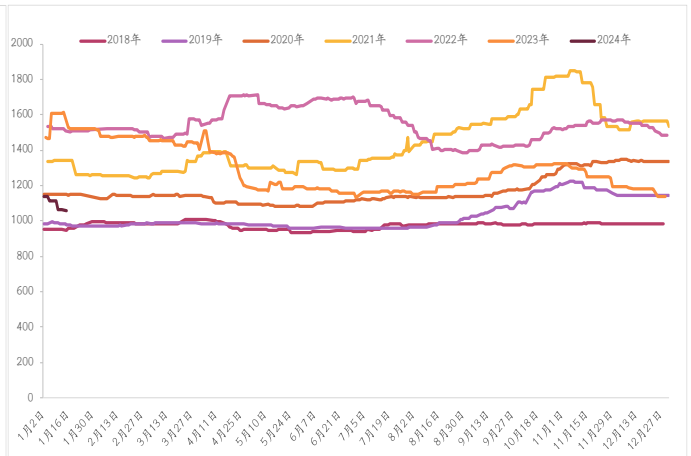
图表 32: 粗铜加工费 (美元/吨)



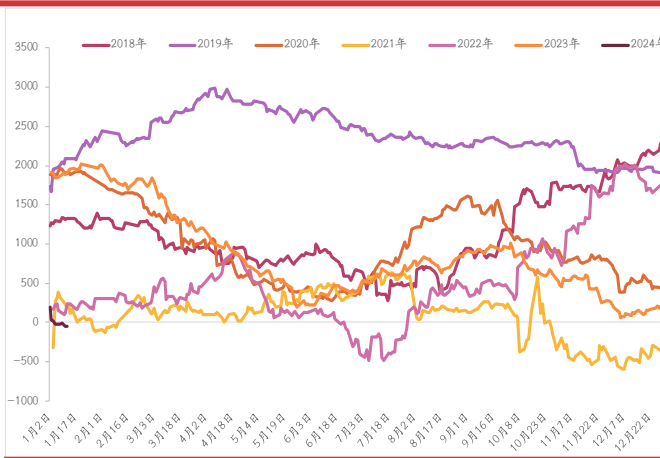
图表 33: 铝冶炼利润 (元/吨)



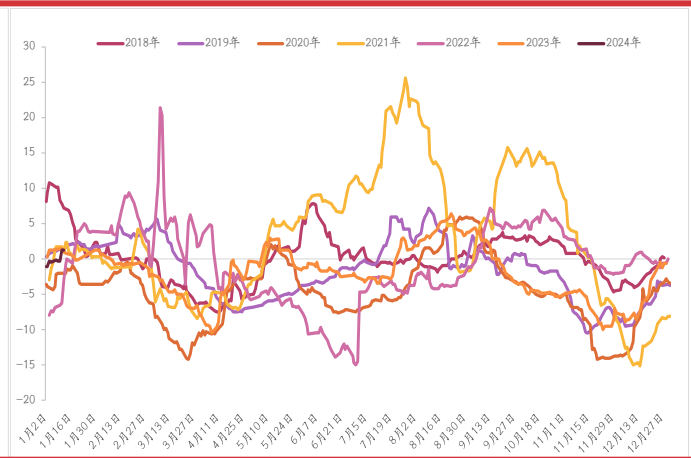
图表 34: 镍铁冶炼成本 (元/镍点)



图表 35: 锌冶炼利润 (元/吨)



图表 36: 不锈钢 304 冶炼利润率 (%)



资料来源: SMM 光大期货研究所

有色研究团队成员介绍

- 展大鹏，理科硕士，现任光大期货研究所有色研究总监，贵金属资深研究员，黄金中级投资分析师，上期所优秀金属分析师，期货日报&证券时报最佳工业品期货分析师。十多年商品研究经验，服务于多家现货龙头企业，在公开报刊杂志发表专业文章数十篇，长期接受期货日报、中证报，上证报、证券时报、第一财经、华夏时报等多家媒体采访，所在团队曾荣获第十五届期货日报&证券时报最佳金属产业期货研究团队奖，上期所2016年度有色金属优秀产业团队称号。期货从业资格号：F3013795，交易咨询从业证书号：Z0013582
- 刘轶男，英国利物浦大学理学硕士，现任光大期货研究所有色研究员，主要研究方向为锌锡。深入国内外有色产业，扎根产业链上下游，关注行业热点和时事政策，服务于多家产业龙头企业。长期在期货日报、中证报、第一财经、华夏时报等国内主流财经媒体发表观点，撰写多篇深度专题报告和热点解读报告，获得客户高度认可。期货从业资格号：F3030849，交易咨询从业证书号：Z0016041
- 王珩，澳大利亚阿德莱德大学金融学硕士，现任光大期货研究所有色研究员，主要研究方向为铝硅。扎根国内有色行业研究，跟踪新能源产业链动态，为客户提供及时的热点和政策解读，撰写多篇深度报告，获得客户高度认可；深入套期保值会计及套保信披方面研究，更好的服务上市公司风险管理。期货从业资格号：F3080733
- 朱希，英国华威大学理学硕士，现任光大期货研究所有色研究员，主要研究方向为镍锂。期货从业资格号：F03109968

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性、可靠性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作出的任何投资决策自负盈亏，与本公司和作者无关。