

有色&新材料：假期回顾及市场展望

2024年2月18日

策略团队	王伟伟	吴玉新	谷静	封帆	张圣涵
从业资格号	F0257412	F0272619	F3016722	F3036024	F3022628
投资咨询号	Z0001897	Z0002861	Z0013246	Z0014660	Z0014427



期货投资咨询业务资格：证监许可【2012】38号

春节假期：外盘涨跌排名

标的品种	2月8日 15:00报价	2月17日 07:00报价	假期涨跌	假期涨跌幅
日橡胶	277.6	297.9	20.3	7.31%
美原油	74.21	79.22	5.01	6.75%
ICE棉花	88.45	93.89	5.44	6.15%
布伦特原油	79.60	83.58	3.98	5.00%
COMEX白银	22.415	23.475	1.060	4.73%
LmeS锡	25935	27000	1065	4.11%
法CAC 40	7611.16	7768.18	157.02	2.06%
A50期指	11496	11706	210	1.83%
SGX铁矿	128.40	130.60	2.20	1.71%
COMEX铜	3.7590	3.8220	0.0630	1.68%
LmeS铜	8358.0	8472.0	114.0	1.36%
LmeS镍	16130	16350	220	1.36%
德DAX 30	16913.29	17117.44	204.15	1.21%
英富时 100	7628.75	7711.71	82.96	1.09%
美元指数	104.00	104.26	0.26	0.25%
标普 500	4995.06	5005.57	10.51	0.21%
纳斯达克	15756.64	15775.65	19.01	0.12%
离岸人民币	7.2057	7.2122	0.0065	0.09%

标的品种	2月8日 15:00报价	2月17日 07:00报价	假期涨跌	假期涨跌幅
欧元/美元	1.0782	1.0775	-0.0007	-0.06%
道指工业	38677.36	38627.99	-49.37	-0.13%
英镑/美元	1.2633	1.2600	-0.0033	-0.26%
LmeS铝	2227.5	2216.0	-11.5	-0.52%
COMEX黄金	2048.3	2025.5	-22.8	-1.11%
CBOT豆粕	350.1	346.0	-4.10	-1.17%
LmeS锌	2416.5	2388.0	-28.5	-1.18%
美债10Y	111.13	109.81	-1.31	-1.18%
马棕油	3909	3855	-54	-1.38%
CBOT大豆	1190.50	1173.50	-17.00	-1.43%
LmeS铅	2111.0	2070.0	-41.0	-1.94%
CBOT豆油	47.10	45.65	-1.45	-3.08%
ICE原糖	23.83	23.05	-0.78	-3.27%
CBOT玉米	433.75	416.50	-17.25	-3.98%
CBOT美麦	601.25	561.50	-39.75	-6.61%
美天然气	1.967	1.603	-0.364	-18.51%

有色&新材料品种观点

品种	策略	策略逻辑	入场点位	周期	止盈目标
沪铜	区间参与	供应上，TC大幅回落，但调研数据看影响主要在二季度；需求上，进入累库阶段，关注累库幅度及去库速度；海外降息预期已经延后至6月，国内处于政策预期与需求预期的博弈中，节后接连有重要会议召开，高频需求数据也会公布，届时关注中美有否共振机会。	67500-70000	中短期	区间高低点
沪铝	逢低做多	海外整体保持平稳，虽然生产成本因电力问题有所下滑，但利润空间仍不足以刺激海外复产。国内方面，在高铝水比例的条件下铝锭累库幅度大概率低于往年水平，即使春节后实际消费复苏保持平稳节奏，依旧可以考虑逢低布局多单。	18500以下	中长期	20000元/吨
氧化铝	逢高做空	现货市场海内外均已出现下滑的情况，若春节后矿石供应方面不出现额外的利空消息，氧化铝价格向上反弹力度都将较为有限，持续逢高布局空单，不过需要关注云南电解铝运行情况。	3200以上	中长期	3000
沪锌	波段操作	当下多家海外矿山受利润影响出现减停产情况，国内北方受季节性影响矿山停产导致国内锌精矿供应减少，另外国内冶炼厂现货TC继续走低，由于目前冶炼厂利润过低，国内炼厂陆续出现增加检修/延迟检修，产量预期继续下调。近日LME库存再次大增，进口窗口开启，一定程度弥补国内供应减量。	20500-22000	中长期	区间高低位
沪铅	波段操作	2月精铅市场已进入供需双降趋势，但供应减量主要以再生精铅为主。再生炼厂因假期因素加之废铅酸电池高位，再生铅原料偏紧供应恢复相对较慢。需求端，国内需求因物流及放假因素回落，铅蓄电池企业开工下降，阶段性供需错配矛盾缓解，社会库存累库缓慢，国内铅价维持相对抗跌。关注春节期间库存累积程度。	15500-16500	中长期	区间高低位

有色&新材料品种观点

品种	策略	策略逻辑	入场点位	周期	止盈目标
沪镍	区间操作	长期供应过剩对镍价形成压制，短期供需矛盾不突出，镍价维持震荡走势；镍铁以及硫酸镍企稳回升，对镍价形成支撑；印尼大选落地，维持政策连贯性的2号人物当选；节日期间LME镍低位反弹，沪镍节后有补涨需求，当前区间低位可考虑布多寸。	120000-140000	短期	区间高低位
不锈钢	区间操作	成本角度看，原料镍铁价格企稳，成本支撑较强；节前累库幅度远低于往年同期，贸易商维持低库；节前盘面下挫，节后可紧盯钢厂到货情况以及累库情况，择机依盘面低位入场。	13500-14500	短期	区间高低点
沪锡	区间参与	当前整体供应下滑，需求有较好的预期（全球半导体补库周期或来临），但面临着高库存的弱现实。接下来，佉邦锡矿复产、印尼锡锭出口恢复以及消费恢复情况等都将在2月后明朗，若矿端复产、印尼出口恢复或消费回暖不及预期，库存却在高位，价格将承压。	205000-230000	中期	区间高低点
碳酸锂	区间操作	供需双弱，持货商挺价惜售；高价抑制下游采货，终端消费未见好转。供需缺乏矛盾，可静待下游消费打开僵局。	80000-120000	中期	区间高低点
工业硅	短线波段操作	节前现货市场成交冷清，下游招标补库或在春节后，节前硅价受压制，若跌至13000元/吨附近可考虑布局多单等待节后市场恢复	13000-14000	短期	区间高低点

假期回顾及市场展望：沪铜

- 基本面：供应上，目前焦点是TC的低位，按此TC计算冶炼利润转负，但长单TC并不低，国内大部分冶炼企业仍是长单为主，高盛的数据也显示考虑到副产品收益，2%的亏损产量，所以实际影响可能较为有限；SMM调研数据显示冶炼厂的检修时间将集中在2季度，历史上也是二季度检修高峰，关注港口精矿库存、实际进口量变化以及矿山指导产量及一季度产量等评估后续矿山紧张程度。需求上，24年增速或将低于23年，经济上全球也难以共振向上（美国降息预期延后/国内需求预期与政策预期的博弈中），反倒美国等可能会回落，通胀预期也走低，不太利于铜价上行。短期关注节后累库高度以及去库速度，以观察节后需求恢复情况。
- 策略建议：考虑短期经济难以利多共振/波动率处于极低位置，区间操作为主，主要波动区间67000-70000，长线保持逢低多配思路。
- 风险点：海外衰退加速，国内政策落地不及预期。

品种简报：铜

项目	重要提示	评估
产量	预计2月国内电解铜产量为95.94万吨，环比下降1.04万吨降幅为1.07%，同比增加5.16万吨升幅为5.68% 1月中国电解铜产量为96.98万吨，环比下降2.96万吨，降幅为2.96%，同比增加13.65%，增量为11.65万吨	利多
净进口	12月进口34万吨，出口1.1万吨，净进口33万吨 11月进口40万吨，出口1.7万吨，净进口38万吨	中性
表观消费	12月表观消费量135万吨，同比增长12% 11月表观消费量135万吨，同比增长6%	利多
库存	SHFE铜库存：86520吨，周度环比增加17743吨 社会（含保税）库存：19.09万吨，周度环比增加7.49万吨 LME铜库存：130675吨，周度环比减少6150吨	利空
冶炼利润	TC 22.43美元/干吨（去年同期79.38美元/干吨） 零单冶炼环节亏损，长单冶炼仍有可观利润	利多
升贴水	现货升水均值16元/吨，（上周2元/吨）	利多

资料来源：wind,一德有色

假期回顾及市场展望：沪铝

- 基本面：春节期间伦铝市场表现相对平稳呈现窄幅震荡走势收盘于2216美元/吨，相较于春节前仅下跌11美元/吨。宏观方面喜忧参半，中国1月信贷和社融数据均创历史新高，欧盟下调经济增长预期，日本GDP增速远低于市场预期，美国服务业通胀压力持续，鹰派言论是的降息预期进一步承压。海外库存方面春节期间LME铝库存增加0.55万吨，荷兰天然气价格大幅度下跌至24.8欧元/MW，折算电价0.48元/度，欧洲电力成交市场价格也相应回落到0.5元/度以下，海外整体保持平稳，虽然电解铝生产成本因电力问题有所下滑，但利润空间仍不足以刺激海外复产。国内方面，需要关注节后社会库存累库情况以及地产等方面政策落地的实施情况，在高铝水比例的条件下铝锭累库幅度大概率低于往年水平，即使春节后实际消费复苏保持平稳节奏，依旧可以考虑逢低布局多单。
- 氧化铝方面春节前现货市场海内外均已出现下滑的情况，若春节后矿石供应方面不出现额外的利空消息，氧化铝价格向上反弹力度都将较为有限，持续逢高布局空单，不过需要关注云南电解铝运行情况。
- 策略建议：电解铝18500元/吨附近开始逢低布局多单头寸
氧化铝3200元/吨附近开始逢高布局空头头寸
- 风险点：海外意外衰退，国内后期实际消费不及预期

品种简报：铝

项目	重要提示	评估
产量	预计2月电解铝产量333万吨，当月同比7.7%，氧化铝产量630万吨，同比增长3% 1月电解铝产量356.2万吨，同比增长4.2%，累计同比4.2% 1月氧化铝产量672万吨，同比增长5.5%，累计同比5.5%	利空
净进口	12月进口17.6万吨，出口1.5万吨，净进口16.1万吨 11月进口19.4万吨，出口2.16万吨，净进口21.6万吨	中性
表观消费	12消费量386万吨，同比增加7.6% 11消费量374万吨，同比增加5.6%	利多
库存	铝锭库存：49.1万吨，周度环比增加1.9万吨 铝棒库存：19.8万吨，周度环比增加5.7万吨 LME库存：53.5万吨，周度增加0.6万吨	利空
冶炼利润	本周电解铝成本：17095元/吨，单吨冶炼利润1764元/吨 本周氧化铝成本（山东）：2789元/吨，单吨冶炼利润486元/吨	利空
升贴水	节前长江现货升水40元/吨	利空

假期回顾及市场展望：沪锌

- 基本面：春节假期伦锌截至2月16日收盘2388美元，较节前涨幅3.98%。消息面，加拿大矿业公司 Lundin Mining 2月12号表示，其位于葡萄牙的 Neves-Corvo 矿场发生安全，其主要生产铜和锌的矿山已暂时停止运营。该矿山计划2024年至少生产3万吨铜，12万吨锌和少量铅。受此消息影响，海外锌价低位反弹。海外库存方面：**春节期间海外伦锌库存增加3.76万吨至26.48万吨**。当下多家海外矿山受利润影响出现减产停产情况，国内北方受季节性影响矿山停产导致国内锌精矿供应减少，另外国内冶炼厂现货TC继续走低，由于目前冶炼厂利润过低，国内炼厂陆续出现增加检修/延迟检修，产量预期继续下调。近日LME库存再次大增，进口窗口开启，一定程度弥补国内供应减量。
- 策略建议：当下锌价位于20500元以下的区间下沿，节后消费旺季逐渐开启，建议逢低逐步布局多单。
- 风险点：国内外衰退风险加剧，进口锌冲击国内市场。

品种简报： 锌

项目	重要提示	评估
产量	预计2月精炼锌产量为50.96万吨，当月同比1.63% 1月产量为56.7万吨，当月同比10.9%，累计同比10.9%	利多
净进口	12月进口2.26万吨，出口0.3万吨，净进口1.96万吨 11月进口5.17万吨，出口0.04万吨，净进口5.13万吨	利空
表观消费	12月表观消费量61万吨，同比增长14.46% 11月表观消费量63万吨，同比增长17.94%	中性
库存	SHFE库存：3.36万吨，周度环比+0.57万吨；社会库存：9.83万吨，周度环比+1.17万吨 LME库存：26.48万吨，周度环比+3.76吨	利空
冶炼利润	国内矿TC：4050元/吨（-50）；进口矿TC：80美元/干吨（0） 内矿冶炼利润 -350 元/吨	利多
升贴水	华北地区升水10元/吨（上周15元/吨）；华东地区升水20元/吨（上周25元/吨）； 华南地区贴水0元/吨（上周25元/吨）	利空
下游开工率	镀锌开工率0.92%（-28.73%），压铸锌合金开工率12.88%（-16.76%） 氧化锌开工率6.1%（-31.4%）。	利空

品种简报：铅

项目	重要提示	评估
产量	预计2月原生铅产量29万吨；再生铅产量24.12万吨 1月原生铅产量29.49万吨，当月同比3.36%，累计同比3.36% 1月再生铅产量31.91万吨，当月同比2.41%，累计同比2.41%	利空
净进口	12月净出口1.54万吨；11月净出口1.45万吨；	中性
表观消费	12月表观消费量63.51万吨，同比减少3.58% 11月表观消费量74.22万吨，同比增长7.46%	利空
库存	SHFE库存：3.77万吨，周度环比+0.05万吨；社会库存：4.52万吨，周度环比+0.1万吨 LME库存：17.76万吨，周度环比+2.69万吨	利空
加工费TC	国内矿TC：800元/吨（上月850元/吨），进口矿TC：50美元/干吨（上月50美元/干吨）	利多
废电瓶	本周废电瓶价格9900元/吨（-25）；再生铅冶炼亏损缩小至281元/吨（含副产品收益）	
精废价差	再生铅较之原生铅价差0元/吨（0）	中性
升贴水	现货对沪铅2402合约维持升水10元-30元。	中性
下游开工率	本周铅酸蓄电池开工率64.09%（-8.16）。	利空

假期回顾及市场展望：沪镍

- **基本面：**当前全球范围内部分大冶炼厂有减产计划，但由于国内新增项目的释放，当前国内外纯镍库存仍旧维持增长态势，这仍将长期压制镍价；同时镍铁以及硫酸镍价格企稳回升，给镍价带来较强支撑。风险事件：英国的制裁举措中，英国限制向英国实体和个人交割俄罗斯制造的基本金属，但目前看俄罗斯金属仍在继续通过LME注册仓库流动，当前LME中俄罗斯镍仓单占比在36%上下；另外，印尼大选落地，2号人物普拉博沃当选，他曾表示总统左科鼓励下有特别是镍的政策是适当的，必须继续下去，并且不被阻止。节日期间，LME镍价上涨，预计节后沪镍补涨。
- **策略建议：**维持120000-140000区间操作思路，当前沪镍处于区间下沿，建议投资者节后择机多头介入。
- **风险点：**不锈钢累库超预期，传导至原料端。

假期回顾及市场展望：碳酸锂

- 基本面：供应看，海外Finiss矿山停产，整体影响有限；盐湖进入淡季，排产减少，其他地区利润因素部分企业维持低产，春节假期供应进一步减少；需求方面，电池库存去化仍需时间，正极材料排产环比仍无好转迹象，对于碳酸锂的需求较弱。当前市场维持供需两弱格局，矛盾不突出。
- 策略建议：维持80000-120000区间操作思路。
- 风险点：海外订单超预期。

品种简报：碳酸锂

因素	重要提示	影响
碳酸锂产量	1月国内碳酸锂产量约4.2万吨，环比-5.6%，同比15.6%。 2月碳酸锂产量约3.2万吨，环比-22.9%，同比3.9%。	利多
净进口	锂矿：12月中国锂矿石进口数量为42.30万吨，环比增加14.07%，同比增加32.65% 碳酸锂：12月中国碳酸锂进口数量为2.03万吨，环比增加19.3%，同比增加87.0%	中性
表观消费	三元正极材料：1月三元材料产量为55352吨，环比增幅4%，同比增幅36%；预期2月产量为47787，环比下滑14%，同比增幅4%。 磷酸铁锂正极材料：1月磷酸铁锂产量为98810吨，环比和同比分别增4%和53%；2月中国磷酸铁锂产量为73200吨，环比下降26%，同比上升2%。 钴酸锂正极材料：1月钴酸锂产量为7400吨，环比增长17%，同比增加135%；2月排产预测为5450吨，环比减幅26%，同比增幅24%。 锰酸锂正极材料：1月锰酸锂产量为7320吨，环比增加43%，同比增加181%；2月实现锰酸锂产量约4,155吨，环比下降43%，同比增加8%。 六氟磷酸锂：1月份全国六氟磷酸锂产量为10140吨，环比升21%，同比增23.07%。	中性
库存	周内总库存7.66万吨，其中冶炼厂3.87万吨，下游1.79万吨，其他样本2.02万吨，上周总库存7.66万。	利空
冶炼利润	周内锂精矿价格继续回落，CIF报价900美元/吨，折合碳酸锂成本9.4万元/吨	利多
升贴水	LC2403收盘价92600元/吨，电池级现货报价97050元/吨，现货升水4450元/吨	中性

假期回顾及市场展望：不锈钢

- 基本面：部分钢厂春节期间进行检修，产量环比略有下降，同时钢厂2月接单情况尚可，供需矛盾不突出；而节前由于物流运输停运行到货较为有限，贸易商多维持低库状态，预计春节期间累库压力较小；成本角度，由于部分订单前置，节前累库不及市场预期，同时原料镍铁价格坚挺，成本支撑较强，当前钢厂维持盈利状态。节后需要关注钢厂到货情况以及累库情况。
- 策略建议：维持13500-14500区间操作思路，当前盘面处于区间下沿，节后可择机入场。
- 风险点：节后钢厂到货以及社库累库超预期。

品种简报：不锈钢

项目	重要提示	评估
产量	<ul style="list-style-type: none">① 电解镍：1月全国精炼镍产量共计2.53万吨，当月同比上升54.27%② 镍铁：1月全国镍生铁产量为2.84万吨，当月同比下降4.18%③ 硫酸镍：1月份全国硫酸镍产量为3.52万金属吨，当月同比增加12.87%④ 不锈钢：1月份全国不锈钢产量总计约289.3万吨，同比增加约24.34%	利空
净进口	<ul style="list-style-type: none">① 精炼镍：12月进口量8005.168吨，同比降幅43.54%；出口量7519.972吨，同比增幅198.59%② 镍铁：12月中国镍铁进口量81.8万吨，同比增幅31.9%③ 硫酸镍：12月进口量11696.33吨，同比增幅107.12%；出口量1248.46吨，同比增幅3306.63%④ 不锈钢：12月进口量为26.82万吨，同比降幅13.24%；出口量为33.55万吨，同比降幅14.10%。	中性
库存	SHFE镍库存：15965吨，周度环比增加343吨 保税区库存：3500吨，周度环比持平 LME镍库存：72300吨，周度环比增加1038吨	利空
冶炼利润	<ul style="list-style-type: none">① 镍铁：周内镍矿价格维稳，辅料价格略有下降，成本维持高位，工厂利润持续倒挂，各地利润率为-13%——-2%。② 不锈钢：不同工艺冶炼成本不同，周内完全镍铁模式下的304不锈钢冷轧卷板成本在14085元/吨，周内盘面回落，现货进入假期模式报价略有下降，宏旺现货报价14000元/吨，利润率为-0.60%；甬金现货报价14100元/吨，利润率为0.11%。	利多
升贴水	金川：4700元/吨；俄镍：+50元/吨；电积镍：-800元/吨	利多