

有色&新材料：避险情绪推升，金属中枢上移

2024年4月21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



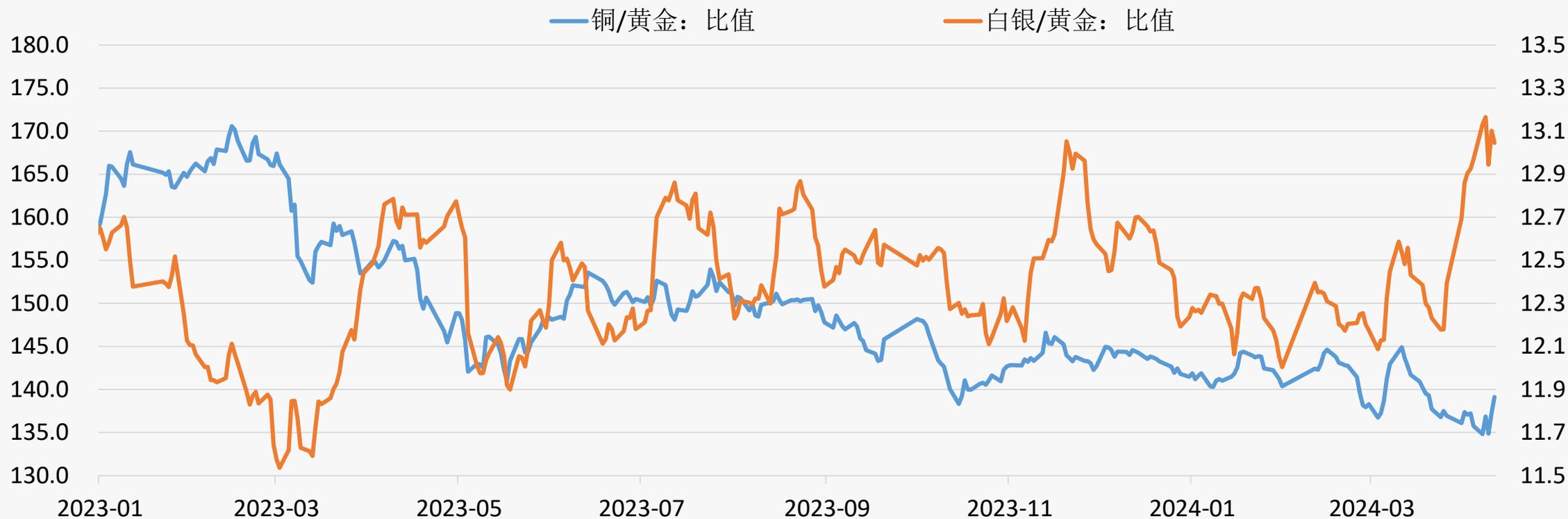
有色&新材料品种观点

品种	策略	策略逻辑	入场点位	周期	止盈目标
沪铜	多单止盈后 观望	宏观氛围偏多；供需缺口叙事提振，供应上，TC下滑，二季度检修较多，但4月冶炼减量有限；需求仍较弱，库存仍在累积。宏微观利多仍存，但估值和拥挤度偏高，价格短期涨幅过大，高位风险累积。	73000	中短期	78000- 80000
沪铝	观望	俄铝制裁及美国想增加中国铝制品进口关税等海外问题频出，且海外市场存在挤仓风险，事件及情绪影响难以评估，国内继续受进口冲击，去库不畅，暂且观望			
氧化铝	观望或轻仓 试空	氧化铝持续过剩格局，企业利润丰厚，几内亚风险是悬而未决的剑，但当下看未影响铝土矿运输，氧化铝供应缓慢增加，但氧化铝盘子较轻，受资金影响大，可谨慎参与	3500	中短线	3300
沪锌	波段操作	长单TC腰斩，锌价上扬带动矿山利润得以修复，未来需验证锌矿达产的概率是否提高。目前国内冶炼厂利润依旧较低，国内炼厂持续减产，检修。4月精锌产量环比下降2.12万吨。消费端，尽管未来需求有望向好，但当下高锌价下下游补库意愿压制，国内社库仍处于累积状态，一定程度或制约锌价上涨高度。	22000-23500	中长期	区间高低位
沪铅	波段操作	海外矿端扰动增加，铅精矿供应紧张持续。4月电解铅冶炼企业检修与恢复并存。主要的检修企业集中在河南大型冶炼企业。再生铅方面，4月废电瓶更换量下滑，再生铅炼厂原料逐渐紧张，采购成本抬升，利润空间收窄。再生炼厂有不同程度减产，国内库存持续去化，当前期现价差拉大催生炼厂交仓意愿，警惕后期累库风险。需求端，淡季影响持续，但部分下游企业有节前补库动向。	16500-17800	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。短期看高镍三元的兴起叠加前期受到印尼中间品产量下降导致国内硫酸镍生产原料紧张影响，硫酸镍价格坚挺，对镍价形成较强支撑，当前硫酸镍折盘面13.68万元/吨；周内镍价用来几重利好：一、不锈钢库存去化加快，不锈钢-镍铁价格均上涨；二、有消息称，镍铁将再次进行收储；三、英美对俄镍再次进行制裁后，LME镍扭转持续增长的局面转而下跌。另外近期有色均出现超预期涨幅，唯有镍维持震荡走势、存补涨需求。所以前期入场多头继续持有，关注150000附近的压力。	130000-150000	短期中期	区间高低位
不锈钢	区间操作	成本角度看，周内镍铁价格反弹至950元/镍点，成本支撑较强；周内社库去化明显，给不锈钢打开上方空间，后期持续关注消费情况，前期入场多头继续持有，踏空的投资者观望为主。	13000-14500	中期	区间高低点
沪锡	多单止盈观望	资金关注到供应扰动预期与需求好转预期，lme挤仓进一步提振锡价。但现实需求仍较弱，4月份冶炼产量仍较高，库存也在高位。接下来关注现实兑现情况，佉邦锡矿复产、印尼出口、消费恢复情况等都将明朗。	215000-235000	中期	280000
碳酸锂	区间操作	供需均有加强，4月锂盐产量以及下游正极材料厂排产均有大幅提升，但由于智利回流碳酸锂量较大，国内过剩格局不改；周内库存增加，盐厂以及下游均略有增加；澳矿价格持续增长，外采锂辉石以及外采锂云母生产利润可观。当前市场矛盾不突出，维持区间操作。	100000-120000	中期	区间高低点
工业硅	布远月空单	12月合约上市后，受当下绝对库存压力，11-12合约价差达到2500元/吨，近月合约再创新低，但12合约绝对价格仍处于高估状态，目前工业硅看不到供需格局扭转的趋势，仍以布局空单为主	14500	长期	13000

铜金比



近半年	MAX	MIN	当前值						
铜/金比	146.58	134.82	139.12						
银/金比	13.17	12.00	13.05						
			对应铜区间			对应白银区间			
			MIN	MAX	平均值		MIN	MAX	平均值
沪金当前价	568.7		76670	83361	80015		6827	7487	7157

品种简报：铜

项目	重要提示	评估
产量	预计4月国内电解铜产量为96.5万吨，环比下降3.45万吨降幅为3.45%，同比下降0.5万吨降幅为0.52% 3月SMM中国电解铜产量为99.95万吨，环比增加4.92万吨，升幅为5.18%，同比增加5.06%	利空
净进口	2月进口27万吨，出口1.4万吨，净进口25万吨 1月进口38万吨，出口0.9万吨，净进口37万吨	中性
表观消费	2月表观消费量88万吨，同比增长-16% 1月表观消费量128万吨，同比增长47%	利空
库存	SHFE铜库存：300045吨，周度环比增加322吨 社会（含保税）库存：47.69万吨，周度环比增加0.13万吨 LME铜库存：122125吨，周度环比减少2300吨	利空
冶炼利润	TC 4.23美元/干吨（去年同期84.36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-132元/吨，（上周-52元/吨）	利空

品种简报：铝

项目	重要提示	评估
产量	预计4月电解铝产量347万吨，当月同比3.6%，氧化铝产量665万吨，同比增长1.8% 3月电解铝产量355.5万吨，同比增长4.19%，累计同比5.3% 3月氧化铝产量678.2万吨，同比增长2.1%，累计同比3.4%	利空
净进口	3月进口24.9万吨，出口0.2万吨，净进口24.7万吨 2月进口22.4万吨，出口0万吨，净进口22.4万吨	利空
表观消费	3消费量375.9万吨，同比增加2.7% 2消费量323.7万吨，同比增加12.2%	利多
库存	铝锭库存：84.4万吨，周度环比减少1万吨 铝棒库存：25.67万吨，周度环比增加0.27万吨 LME库存：50.4万吨，周度减少1.9吨	利空
冶炼利润	本周电解铝成本：16900元/吨，单吨冶炼利润3448元/吨 本周氧化铝成本（山东）：2741元/吨，单吨冶炼利润513元/吨	利空
升贴水	长江现货贴水60元/吨，上周平水	

品种简报： 锌

项目	重要提示	评估
产量	预计4月精炼锌产量为50.43万吨，当月同比-6.61% 3月产量为52.55万吨，当月同比-5.61%，累计同比1.63%	利多
净进口	2月进口2.53万吨，出口0.16万吨，净进口2.37万吨 1月进口2.51万吨，出口0.1万吨，净进口2.41万吨	利空
表观消费	2月表观消费量52.89万吨，同比增长。17% 1月表观消费量59.1万吨，同比增长15.45%	中性
库存	SHFE库存：12.76万吨，周度环比+0.38万吨；社会库存：21.77万吨，周度环比+0.67万吨 LME库存：25.62万吨，周度环比-0.23万吨	利空
冶炼利润	国内矿TC：3500元/吨（-300）；进口矿TC：50美元/干吨（-15） 内矿冶炼利润 -536元/吨	利多
升贴水	华北地区贴水90元/吨（上周-115元/吨）；华东地区贴水110元/吨（上周-115元/吨）； 华南地区贴水115元/吨（上周-75元/吨）	利空
下游开工率	镀锌开工率63.71%（-1.13%），压铸锌合金开工率53.03%（-3.16%） 氧化锌开工率60.02%（-0.11%）。	利空

品种简报：铅

项目	重要提示	评估
产量	预计4月原生铅产量28.7万吨；再生铅产量30.01万吨 3月原生铅产量29.37万吨，当月同比-9.13%，累计同比-3.3% 3月再生铅产量37.81万吨，当月同比+0.45%，累计同比-9.59%	利多
净进口	2月净出口0.16万吨；1月净出口0.28万吨；	中性
表观消费	2月表观消费量48.58万吨，同比减少17.16% 1月表观消费量60.98万吨，同比增长6.14%	利空
库存	SHFE库存：5.17万吨，周度环比-0.85万吨；社会库存：5.7万吨，周度环比-0.55万吨 LME库存：27.15万吨，周度环比-0万吨	利空
加工费TC	国内矿TC：750元/吨（上月800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9825元/吨（+100）；再生铅冶炼盈利425元/吨（含副产品收益）	
精废价差	再生铅较之原生铅价差225元/吨（+25）	中性
升贴水	现货对沪铅2405合约升水0-80元/吨报价	中性
下游开工率	本周铅酸蓄电池开工率69.2%（-0.81%）。	利多

品种简报：电解镍

项目	重要提示	评估
产量	<ul style="list-style-type: none"> ① 电解镍：3月全国精炼镍产量共计2.49万吨，环比增加1.22%，同比上升41.48% ② 镍 铁：3月全国镍生铁产量为2.77万吨，环比增长5.95% ③ 硫酸镍：3月份全国硫酸镍产量为3.40万金属吨，环比增加32.71%，同比减少7.83% ④ 不锈钢：3月份全国不锈钢产量约317.81万吨，环比增加约21.87%，同比增加约16.38% 	利多
净进口	<ul style="list-style-type: none"> ① 精炼镍：1-2月进口总量为12255.124吨，同比降幅24.70%；出口总量7279.379吨，同比降幅12.63%。 ② 镍 铁：1-2月进口总量162.6万吨，同比增幅53.1%。 ③ 硫酸镍：1-2月进口总量34268.09吨，同比增加130.86%；出口总量6237.47吨，同比增加18043.78%。 ④ 不锈钢：1-2月进口总量45.54万吨，同比增加34.88%；出口总量67.5万吨，同比增加9.25%。 	中性
库存	<p>SHFE镍库存：23200吨，周度环比增加426吨 保税区库存：4760吨，周度环比减少200吨 LME镍库存：73758吨，周度环比减少1758吨</p>	利空
冶炼利润	<ul style="list-style-type: none"> ① 镍铁：周内镍矿价格上行，辅料价格持稳，成本维持高位，现货成交价格多集至950元/镍点，铁厂利润修复，利润率-12%——-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不锈钢冷轧卷板完全成本在14117元/吨，宏旺现货报价14100元/吨，利润率为-0.12%；甬金现货报价14300元/吨，利润率为1.28%。 	中性
升贴水	<p>金川：2000元/吨；俄镍：-350元/吨；电积镍：-1400元/吨</p>	利空

品种简报：锡

项目	重要提示	评估
产量	预计2024年4月份国内锡锭产量为16555吨，环比6.42%、同比10.71% 3月份国内精炼锡产量为15556吨，较2月份环比35.74%，较去年同比2.92%	利空
净进口	2月进口1321吨，出口776吨，净进口545吨 1月进口4234吨，出口1238吨，净进口2995吨	利空
下游消费	1-2月，我国集成电路产量704.2亿块，同比增长16.5% 11-2月，智能手机产量1.72亿台，同比增长31.3%	利多
库存	LME锡库存：4215吨，周度环比增加100吨 SHFE锡库存：14486吨，周度环比增加388吨 社会库存：16122吨，周度环比减少7吨	利空
冶炼利润	云南40%锡精矿加工费16000元/吨，回升1000元/吨	利多
升贴水	现货升水均值-550元/吨（上周-440元/吨）	利空

品种简报：碳酸锂

因素	重要提示	影响
碳酸锂产量	3月国内碳酸锂产量42,792吨，环比31.8%，同比42.9%； 预计预计4月碳酸锂产量为53,135吨，环比增加24.2%	利多
净进口	锂矿：2月中国锂矿石进口数量为30.4万吨，环比减少60.3%，同比减少6.6% 碳酸锂：2月中国碳酸锂进口数量为1.16万吨，环比增加11.4%，同比增加22.5%	中性
表观消费	三元正极材料：3月三元正极材料产量为62,681吨，环比增加33%，同比增幅2%；预期4月中国三元材料产量在68,760吨，环比增幅在10%，同比增幅在53%。 磷酸铁锂正极材料：3月中国磷酸铁锂产量为137,010吨，环比增加70%，同比增加95%；预计4月中国磷酸铁锂产量为164,110吨，环比增20%，同比大增105%。 钴酸锂正极材料：3月中国钴酸锂产量为6345吨，环比增幅44%，同比增幅21%；预计4月中国钴酸锂产量预期在6770吨，环增在7%，同比增量在11%。 锰酸锂正极材料：3月中国锰酸锂产量为7120吨，环比增加25.5%，同比增加73.5%；预计4月锰酸锂产量约达8,500吨，环比增加19.4%，同比增加24.9% 六氟磷酸锂：3月份全国六氟磷酸锂产量为11455吨，环比减增31.17%，同比增8.48%。	利空
库存	周内总库存7.99万吨，其中冶炼厂4.20万吨，下游2.11万吨，其他样本1.68万吨，上周总库存7.97万吨。	利多
冶炼利润	周内锂精矿价格继续回落，CIF报价1135美元/吨，碳酸锂现金生产成本10.56万元/吨	利空
升贴水	LC2404收盘价106900元/吨，SMM电池级现货报价111400元/吨，现货升水4500元/吨	中性

品种简报：工业硅

项目	重要提示	评估
月产量	预计4月工业硅产量为34万吨，当月同比16.8% 3月工业硅产量为36.6万吨，当月同比16.9%，累计同比21.7%	利空
周产量	工业硅周度产量74280吨，周度环比减少690吨 总开炉子数量289台，周度持平	
库存	广期所仓单库存25.35万吨，周度环比增加5400吨 SMM统计工厂库存19.5万吨，周度环比减少2万吨 SMM统计社会库存36.7万吨，周度环比减少0.3万吨 非交易所库存30.85万吨，周度环比减少3.69万吨	利多
对盘面利润	新疆421#生产成本13407元/吨，利润-687元/吨 云南421#生产成本15142元/吨，利润-2172元/吨 四川421#生产成本15596元/吨，利润-2476元/吨	利多
月消费	3月多晶硅产量17.1万吨，当月同比54%，累计同比56.5%； 3月光伏组件产量54.4GW，当月同比43.2%，累计同比25.7%； 3月有机硅产量19.5万吨，当月同比增加15.4%，累计同比12%	利空
周消费	多晶硅周度产量47850吨，周度环比增加100吨，行业毛利率2.3% 有机硅周度产量35600吨，周度减少2500吨，完全成本亏损1603元/吨 合金行业消费复苏中	