

# 有色&新材料：乐观情绪减弱，金属走向分化

2024年4月28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	叙事逻辑仍偏多，仍交易二次通胀，TC走低，全球制造业PMI表征的复苏未被证伪。但现实来看，短期矿紧仍难以传导至冶炼，需求上国内高库存累积，若旺季迟迟不去库，那供需缺口的逻辑比较难讲下去了。基金持仓正在冲击历史高位区域，彼时宏观条件优于此时；波动率与持仓一路走高，或有调整需要。	73000	中短期	80000
沪铝	回调做多	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，进口窗口关闭进口铝锭对国内冲击减少，库存开始下滑	20000	中长期	23000
氧化铝	观望	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，国内铝土矿回复不及预期，资金行为导致盘面拉张			
沪锌	波段操作	基本面，长单TC较去年有腰斩趋势，同时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。另外由于目前国内冶炼厂利润依旧较低，Q2预计锌锭产量或进一步下修。消费端，尽管未来需求有望向好，但当下高锌价下下游采购意愿压制，临近假期，下游企业被动节前补库，周内社会库存出现去库。	22000-23500	中长期	区间高低位
沪铅	波段操作	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。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，供应减量对冲了需求淡季，国内库存仍存在去化。若5月中下旬原生炼厂供应端恢复，高铅价或对需求进一步抑制，5月累库风险加大。近期海外库存出现去化，一定程度对铅价构成支撑。	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13.61万元/吨；镍铁价格坚挺，不锈钢库存去化加快，均对镍价形成正反馈，短期内镍价震荡偏强，关注150000附近的压力，五一小长假临近，为防范外盘风险，建议投资者离场观望。	130000-150000	短期中期	区间高低位
不锈钢	区间操作	成本角度看，周内镍铁价格继续反弹至960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。五一假期临近，为防范资金避险风险，建议投资者止盈离场观望为主。	13000-14500	中期	区间高低点
沪锡	多单止盈观望	支撑因素中部分证伪，一季度从缅甸锡矿进口仍同比增加6%以上、印尼锡锭出口逐步恢复下lme库存已拐头向上。但供需缺口大的逻辑仍存。短期关注价格回调后现货市场变现以及印尼出口情况。	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

# 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 3月进口32万吨，出口2.3万吨，净进口29万吨	中性
表观消费	2月表观消费量88万吨，同比增长-16% 3月表观消费量119万吨，同比增长-9%	利空
库存	SHFE铜库存：287498吨，周度环比减少12547吨 社会（含保税）库存：48.24万吨，周度环比增加0.55万吨 LME铜库存：118550吨，周度环比减少3575吨	利空
冶炼利润	TC 4.11美元/干吨（去年同期84.75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-213元/吨，（上周-132元/吨）	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	全国集成电路在三月份的产量达到了362亿片，同比增长了28.4%，刷新了历史记录 2024年第一季度，中国智能手机市场出货量约6926万台，同比增长6.5%	利多
库存	LME锡库存：4735吨，周度环比增加520吨 SHFE锡库存：15707吨，周度环比增加1221吨 社会库存：17441吨，周度环比增加1319吨	利空
冶炼利润	云南40%锡精矿加工费16000元/吨，持平	利多
升贴水	现货升水均值-520元/吨（上周-550元/吨）	利空

# 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	3月进口4.63万吨，出口0.062万吨，净进口4.57万吨 2月进口2.53万吨，出口0.16万吨，净进口2.37万吨	利空
表观消费	3月表观消费量57.12万吨，同比增长0.34% 2月表观消费量52.89万吨，同比增长4.17%	中性
库存	SHFE库存：12.78万吨，周度环比-0.4万吨；社会库存：21.28万吨，周度环比-0.49万吨 LME库存：25.45万吨，周度环比-0.18万吨	利多
冶炼利润	国内矿TC：3250元/吨（-250）；进口矿TC：35美元/干吨（-15） 内矿冶炼利润 -798元/吨	利多
升贴水	华北地区贴水80元/吨（上周-90元/吨）；华东地区贴水100元/吨（上周-110元/吨）； 华南地区贴水80元/吨（上周-115元/吨）	利空
下游开工率	镀锌开工率64.54%（+0.83%），压铸锌合金开工率56.22%（+3.19%） 氧化锌开工率60.06%（+0.04%）。	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	3月净出口0.43万吨；2月净出口0.16万吨；	中性
表观消费	3月表观消费量66.75万吨，同比减少3.43% 2月表观消费量48.58万吨，同比减少17.16%	利空
库存	SHFE库存：4.83万吨，周度环比-0.34万吨；社会库存：5.74万吨，周度环比+0.04万吨 LME库存：26.97万吨，周度环比-0.18万吨	利空
加工费TC	国内矿TC：700元/吨（上月750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9925元/吨（+100）；规模再生铅企业冶炼盈利269元/吨（含副产品收益）	
精废价差	再生铅较之原生铅价差200元/吨（-25）	中性
升贴水	现货对沪铅2405合约升水0-60元/吨报价	中性
下游开工率	本周铅酸蓄电池开工率66.65%（-2.55%）。	利多