

五矿期货有色金属早报

铜

有色金属小组

吴坤金

从业资格号: F3036210

交易咨询号: Z0015924

0755-23375135

wukj1@wkqh.cn

王震宇

从业资格号: F3082524

交易咨询号: Z0018567

0755-23375132

wangzy@wkqh.cn

曾宇轲

从业资格号: F03121027

0755-23375139

zengyuke@wkqh.cn

张世骄

从业资格号: F03120988

0755-23375122

zhangsj3@wkqh.cn

王梓铎

从业资格号: F03130785

0755-23375132

wangzh7@wkqh.cn

刘显杰

从业资格号: F03130746

0755-23375125

liuxianjie@wkqh.cn

美国总统候选人电视辩论后“特朗普交易”有所弱化，离岸人民币升值，美国 CPI 弱于预期、核心 CPI 强于预期，铜价冲高，昨日伦铜收涨 1.32%至 9138 美元/吨，沪铜主力合约收至 73100 元/吨。产业层面，昨日 LME 库存减少 1225 至 314950 吨，注销仓单比例下降至 8.8%，Cash/3M 贴水 127.2 美元/吨。国内方面，昨日上海地区现货升水持平于 35 元/吨，货源增多持货商并未过多挺价，中秋临近下游备库情绪显现，支撑基差。进出口方面，昨日国内铜现货进口盈利 300 元/吨左右，洋山铜溢价抬升。废铜方面，昨日国内精废价差 1810 元/吨，废铜替代优势尚可。价格层面，美联储降息降息幅度仍具有不确定性，短期市场风险偏好可能仍受影响；国内经济现实延续偏弱，需要关注政策变化对情绪面的影响。产业上看，9 月国内精炼铜供需预计延续短缺，海外需求预期略有改善，交仓引起的库存增加压力或有所缓和。总体产业面对铜价影响偏积极，而宏观层面的不确定较大，若没有超预期的政策出台，则铜价预计继续筑底，若政策强于预期，则铜价有望筑底回升。今日沪铜主力运行区间参考：72500-73800 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：9020-9220 美元/吨。

铝

2024 年 09 月 12 日，沪铝主力合约报收 19405 元/吨（截止昨日下午三点），涨幅 0.13%。SMM 现货 A00 铝报均价 19320 元/吨。A00 铝锭升贴水平均价 0。铝期货仓单 174725 吨，较前一日下降 6152 吨。LME 铝库存 827850 吨，减少 3500 吨。华东贴 20-升 20，华南贴 100-贴 80，中原升 40-升 80 。华东市场逢低采购为主，成交一般；中原市场刚需采购为主，交投一般；华南市场持货商积极出货，成交偏弱。8 月 1-31 日，乘用车市场零售 191.0 万辆，同比下降 1%，环比增长 11%，今年以来累计零售 1,347.7 万辆，同比增长 2%。新能源车市场零售 101.5 万辆，同比增长 42%，环比增长 16%，今年以来累计零售 600.4 万辆，同比增长 35%。铝价后续预计将持续震荡走势，国内参考运行区间：19200-19600 元/吨；LME-3M 参考运行区间：2300-2500 美元/吨。

铅

周三沪铅指数收至 16580 元/吨，单边交易总持仓 10.84 万手。截至周三下午 15:00，伦铅 3S 收至 1974.5 美元/吨，总持仓 14.77 万手。内盘基差-190 元/吨，价差 35 元/吨。外盘基差-37.62 美元/吨，价差-92.08 美元/吨，剔汇后盘面沪伦比价录得 1.18，铅锭进口盈亏为-827.29 元/吨。SMM1#铅锭均价 16275 元/吨，再生精铅均价 16225 元/吨，精废价差 50 元/吨，废电动车电池均价 9675 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 2.89 万吨，LME 铅锭库存录得 17.51 万吨。根据钢联数据，最新铅锭社会库存录得 5.38 万吨，小幅累库。总体来看，以旧换新政策及锂电换铅补贴带来的消费预期提振有限，短期铅锭供应相对宽松，蓄企开工持续下滑，基本面维持弱势运行。原油价格暴跌拉动通胀预期快速下行，大宗商品整体价格中枢下移。自身基本面矛盾不突出的情况下，预计单边价格弱势运行。警惕空头止盈离场带来的反弹风险。

锌

周三沪锌指数收至 22755 元/吨，单边交易总持仓 21.17 万手。截至周三下午 15:00，伦锌 3S 收至 2727 美元/吨，总持仓 23.48 万手。内盘基差 195 元/吨，价差 140 元/吨。外盘基差-48.68 美元/吨，价差-24.76 美元/吨，剔汇后盘面沪伦比价录得 1.171，锌锭进口盈亏为 277.09 元/吨。SMM0#锌锭均价 22950 元/吨，上海基差 195 元/吨，天津基差 135 元/吨，广东基差 125 元/吨，沪粤价差 70 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 2.81 万吨，LME 锌锭库存录得 23.27 万吨。根据上海有色数据，最新锌锭社会库存录得 11.76 万吨，小幅去库。总体来看，炼厂实际减产或不及 CZSPT 会议后过高的预期，锌矿供应期增的情况下，旺季预期拉动有限。叠加美国经济数据有所下滑，原油价格暴跌拉动通胀预期快速下行，大宗商品整体价格中枢下移。黑色系商品走弱拉动需求端利润承压，预期单边价格偏弱运行。但内外比值偏强运行，月间价差维持高位，警惕空头止盈离场带来的反弹风险。

锡

2024 年 09 月 12 日，沪锡主力合约报收 255320 元/吨，涨幅 1.23%（截止昨日下午三点）。国内，上期所期货注册仓单下降 116 吨，现为 8322 吨。LME 库存增加 35 吨，现为 4695 吨。长江有色锡 1#的平均价为 251290 元/吨。上游云南 40%锡精矿报收 234950 元/吨。印尼贸易部周三公布的数据显示，印尼 8 月精炼锡出口量为 6,436.27 吨，环比增长 88.8%，同比增长 29.1%。后续锡价震荡行情预计延续，国内参考运行区间：230000-265000 元/吨。LME-3M 参考运行区间：29000-32000 美元/吨。

镍

昨日沪镍主力下午收盘价 123030 元,当日+1.17%。LME 镍三月 15 时收盘价 17010 美元,当日+0.18%。成本端,印尼镍铁成本压力初显,对高价镍矿采购意愿有所减弱,镍矿市场上涨动力缺失。昨日菲律宾产 1.5%品位镍矿 CIF 报价 57 美元/湿吨,价格环比前日持平。

精炼镍方面,日内镍价探底回升,现货成交早间尚可。近期镍价低位,下游企业采购较为积极。上期所交割日临近,可交割资源现货升贴水表现坚挺,市场难寻贴水资源。昨日国内精炼镍现货价报 130700-132400 元/吨,均价较前日-400 元;俄镍现货均价对近月合约升贴水为-150 元,较前日 0,金川镍现货升水报 1000-1100 元/吨,均价较前日 0 元/吨;LME 镍库存报 122748 吨,较前日库存+534 吨。

硫酸镍方面,当前市场采买需求不佳,企业多持等待观望态度,市场整体成交偏冷。但由于镍价持续下跌,企业倒挂得到缓解,且金九尚未兑现,下游材料厂需求增量有限。供给端当前中间品流通现货尚未趋宽,且系数相对坚挺,预计硫酸镍短期价格短期持稳运行。昨日国内硫酸镍现货价格报 28050-28250 元/吨,均价较前日+100 元/吨。

整体而言,镍基本面暂无明显变化,虽仍处于累库趋势,但前期价格已下跌较多,同时国内政策预期逐渐升温,预计今日镍价跟随商品整体震荡偏强运行,主力合约价格运行区间参考 120000-128000 元/吨。

碳酸锂

五矿钢联碳酸锂现货指数(MMLC)晚盘报 72,474 元,较上一工作日+2.84%,其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 73,000-75,000 元,均价较上一工作日+2,000 元(+2.78%),工业级碳酸锂报价 69,000-71,000 元,均价较前日+2.94%。LC2411 合约收盘价 78,450 元,较前日收盘价+8.73%,主力合约收盘价升水 MMLC 电碳平均报价 4,450 元。

前期期货市场整体大幅下调,多头资金需要理想标的,碳酸锂价格底部,旺季基本面改善,受资金青睐持仓维持高位。今日矿端消息扰动,碳酸锂合约增仓大幅反弹,江西矿端停产和检修对平衡表的实质性影响仍需观察。短期供弱需强格局在预期内,维持 9-10 月国内碳酸锂去库一万余吨的估算。资源端出清缓慢,中长期过剩格局预计延续。现货市场贸易商贴水报价未出现明显转向,现货宽松局面暂难改变。供给弹性和套保需求可能压制锂价上方空间,投机者关注资金博弈择时入场,产业结合自身经营可考虑是否进行远月套保。今日广期所碳酸锂 2411 合约参考运行区间 74,000-82,000 元/吨。

氧化铝

2024 年 9 月 11 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 1.29% 报 3850 元/吨，单边交易总持仓 24.6 万手，较前一日增加 0.6 万手，10-01 价差缩小至 179 元/吨。现货方面，山东现货价格均上涨 5 元/吨，其他地区现货价格维持不变。基差方面，山东地区现货价格较主力合约价格基差维持 76 元/吨。海外方面，SMM 西澳 FOB 价格上维持高位 521 美元/吨，进口盈亏报 -527 元/吨，海外供应持续紧缺，进口窗口保持关闭。期货库存方面，周五上期所仓单录得 9.9 万吨，较前一日增加 0.3 万吨；交割库存报 10 万吨，较上一周减少 3.23 万吨。根据钢联最新数据，最新氧化铝社会库存录得 401.7 万吨，较上周去库 0.3 万吨。矿端，国产矿和海外矿价格较上一交易日持平。

总体来看，原料端，短期国内铝土矿减产整体复产进度受频繁降雨影响受阻，仍未见规模复产，几内亚进口矿发运受雨季的影响逐步显现，港口到港量近期出现下滑，短期矿石仍紧缺，但远期矿石供应预期转宽；供给端，高利润刺激氧化铝冶炼厂积极复产投产，但长期的高负荷生产导致氧化铝厂出现频繁减产检修，氧化铝产能波动加大，叠加可能的冬季供暖季限产影响，氧化铝供应大幅转松拐点或延迟至明年一季度；需求端，运行绝对量稳定对氧化铝需求形成稳定支撑，后期增量有限，下游采购意愿需持续跟踪终端消费情况，四季度需跟踪枯水季对云南电解铝产能的影响。策略方面，当前下游旺季补库需求推动流通现货进一步紧缺，短期对氧化铝期货价格形成支撑，但远月矿石转松和投产复产预期导致上方空间有限，预计期价高位震荡为主。月差方面，近期 11-01 月差持续走阔，持有者可分批离场，等待逢低进场机会；单边方面，建议关注逢高空 A02501 合约，国内主力合约 A02410 参考运行区间：3700-4000 元/吨。

有色金属重要日常数据汇总表

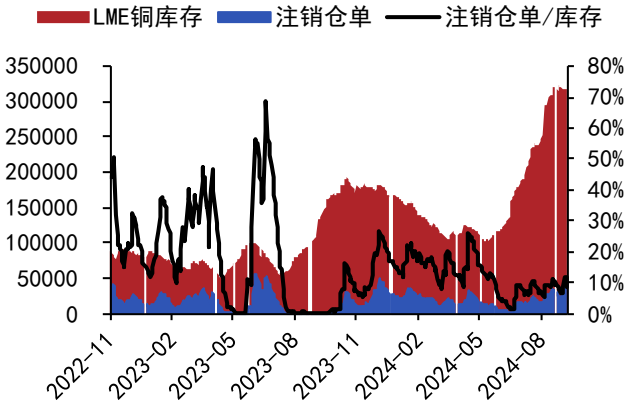
2024年9月11日 日频数据														2024年9月12日 盘面数据			
	LME库存	库存增减	注销仓单	销仓单/库1	Cash-3m	SHFE库存	库存增减	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	314950	(1225)	#N/A	#N/A	(125.72)	#N/A	#N/A	102062	(5387)	458697	(5805)	30	80	8.13	7.99	8.11	111
铝	827850	(3500)	#N/A	#N/A	(19.16)	#N/A	#N/A	174725	(6152)	422954	(15317)	0	(30)	8.22	8.18	8.68	(1088)
锌	232725	(1725)	#N/A	#N/A	(40.75)	#N/A	#N/A	28127	(495)	211685	(3752)	190	610	8.44	8.19	8.53	(225)
铅	175075	(200)	#N/A	#N/A	(35.95)	#N/A	#N/A	28906	4760	108407	(4182)	(145)	65	8.41	8.33	8.91	(965)
镍	122748	534	#N/A	#N/A	(246.13)	#N/A	#N/A	19271	(65)	172842	(6041)						

2024年2月26日 重要汇率利率								
美元兑人民币即期	7.1981	USDCNY即期	7.2112		1个月美元LIBOR	5.4386	3个月美元LIBOR	5.5922

2024年2月27日 无风险套利监控					
多	空	沪铜	沪锌	沪铝	
近月	连一	(92)	(241)	(56)	
连一	连二	(205)	(421)	(62)	
连二	连三	(304)	(398)	(77)	
近月	连二	(255)	(639)	(100)	
连一	连三	(448)	(788)	(117)	
近月	连三	(498)	(1007)	(155)	

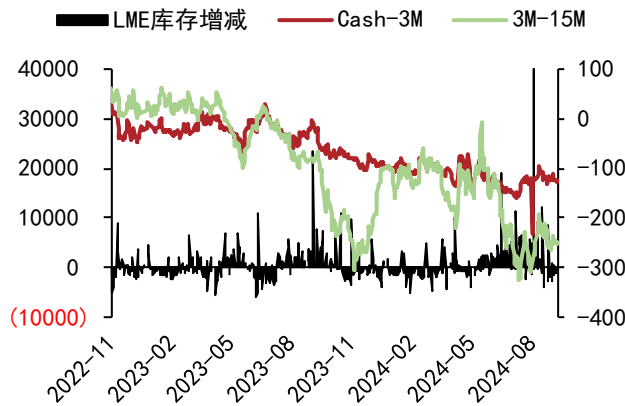
铜

图 1：LME 库存及仓单（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



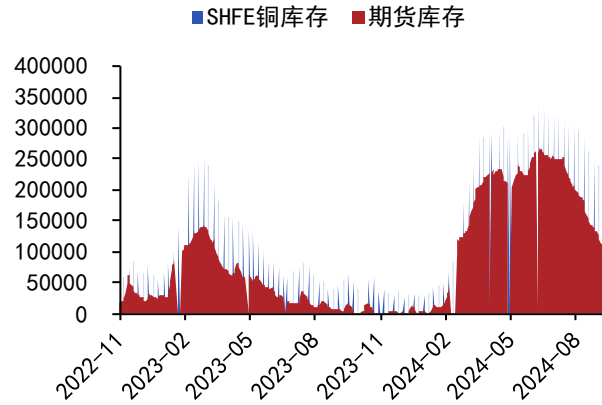
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



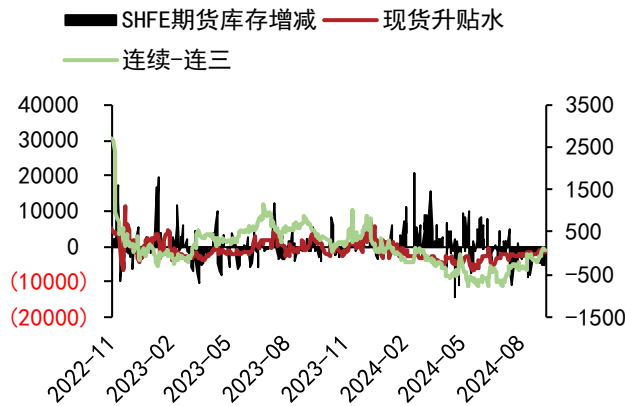
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：SHFE 库存及仓单（吨）



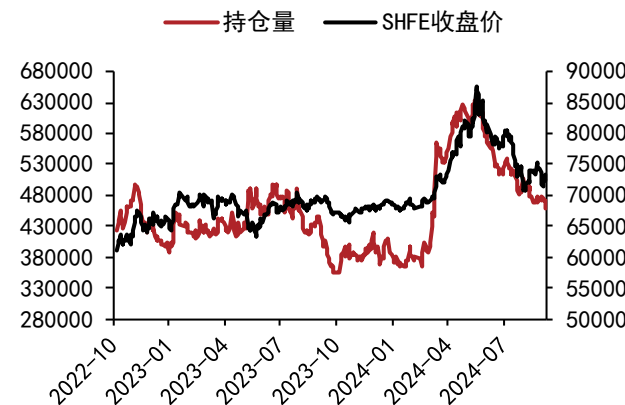
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 4：SHFE 基差价差（元/吨）与库存变动（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

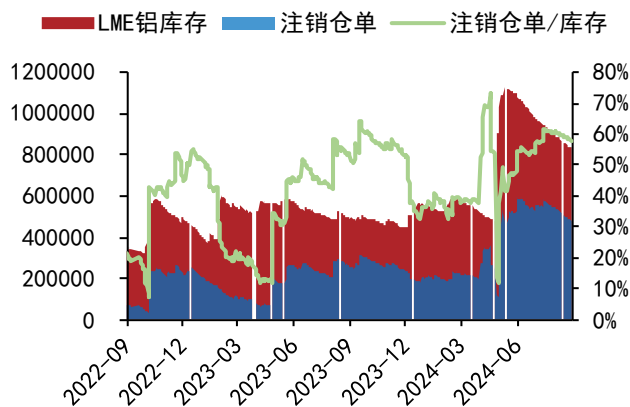
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

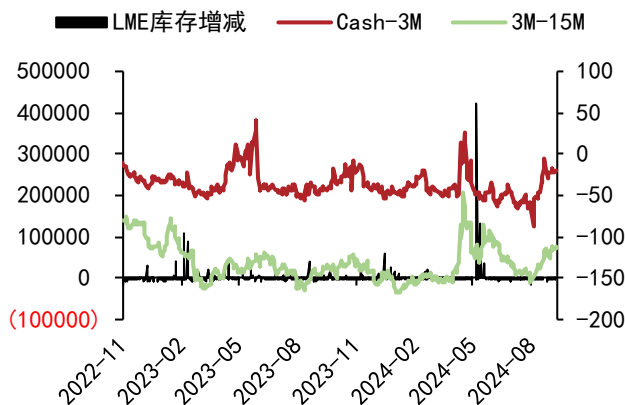
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



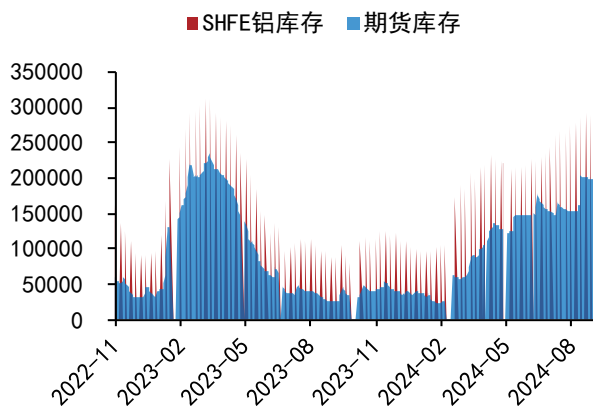
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



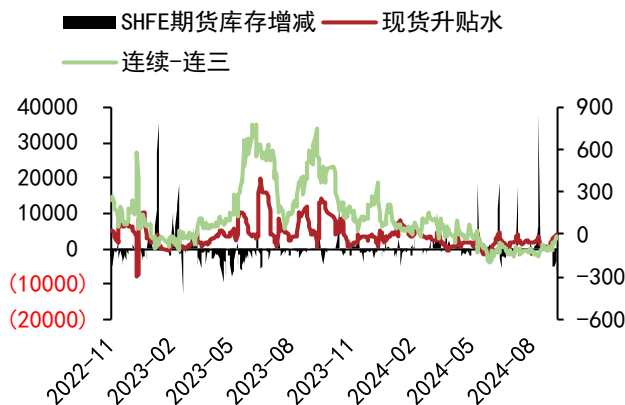
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



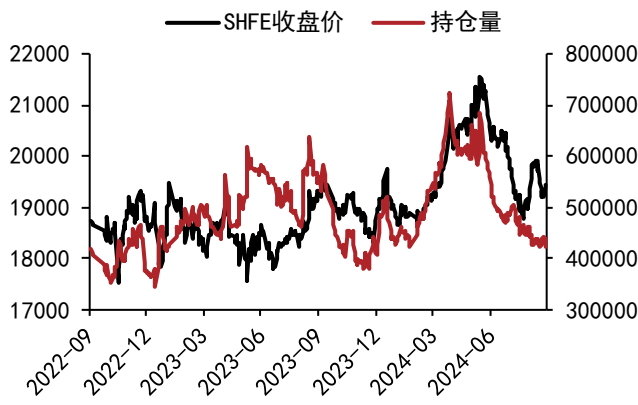
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 10：SHFE 基差价差（元/吨）与库存变动（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

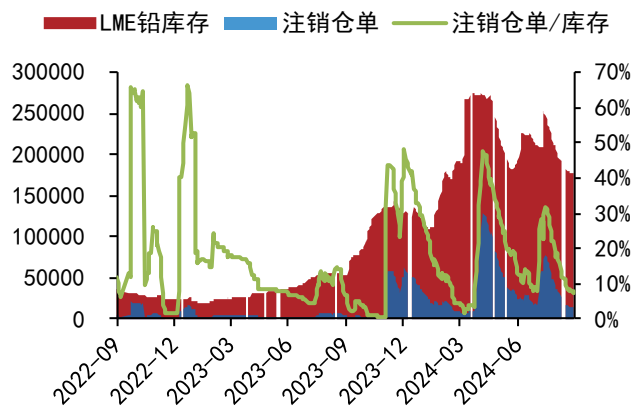
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

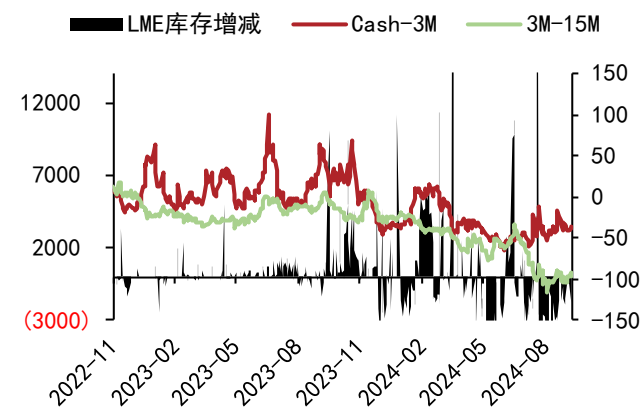
铅

图 13：LME 库存及仓单（吨）



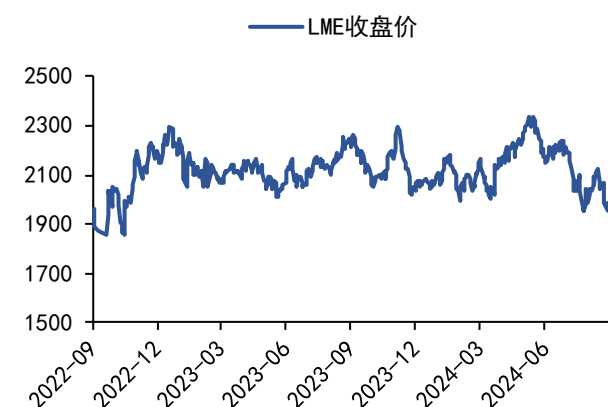
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



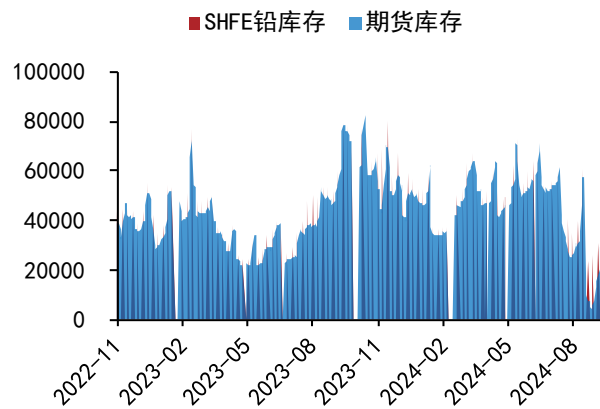
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：LME 收盘价（美元/吨）



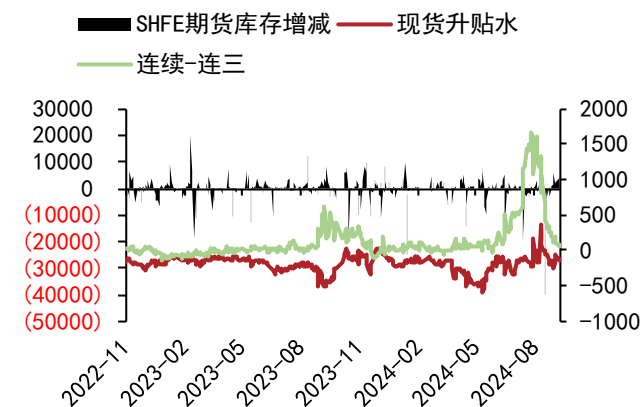
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 14：SHFE 库存及仓单（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 16：SHFE 基差价差（元/吨）与库存变动（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

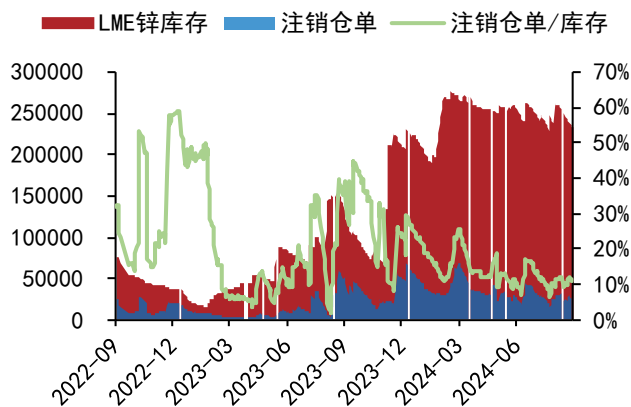
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

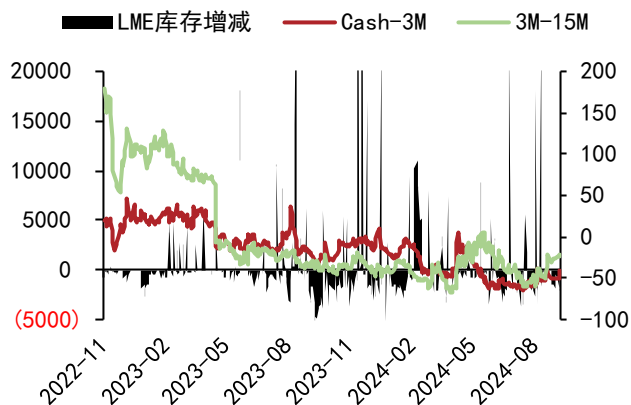
锌

图 19：LME 库存及仓单（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



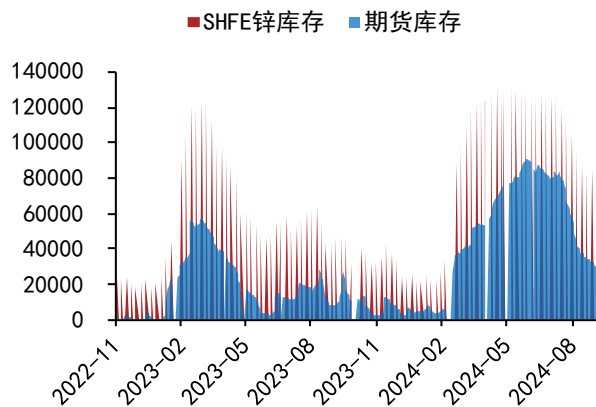
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



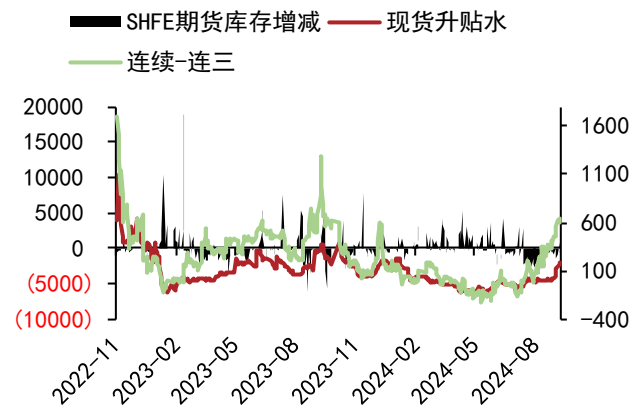
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 20：SHFE 库存及仓单（吨）



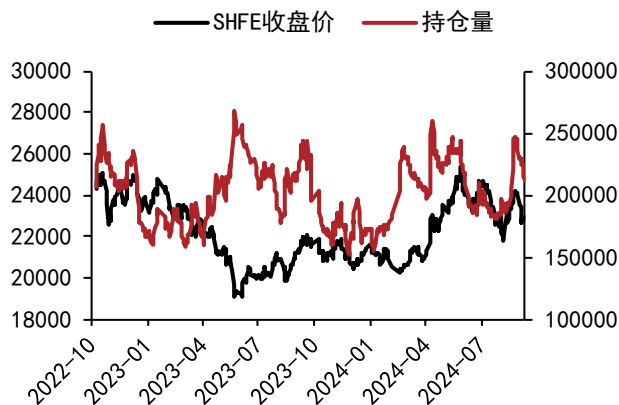
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 22：SHFE 基差价差（元/吨）与库存变动（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

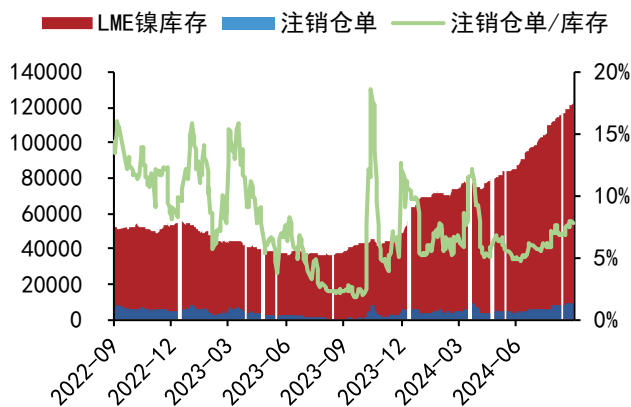
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

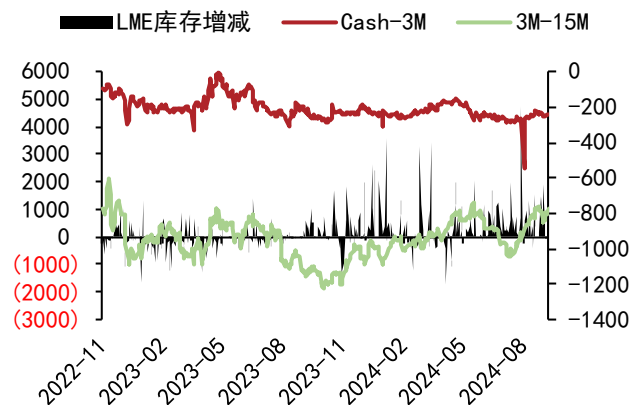
镍

图 25：LME 库存及仓单（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 27：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



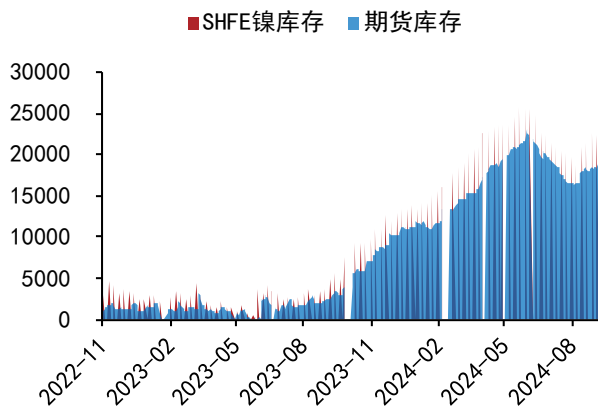
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



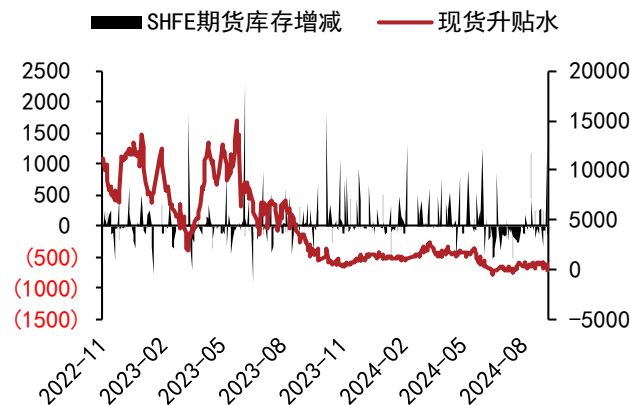
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26：SHFE 库存及仓单（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 28：SHFE 基差价差（元/吨）与库存变动（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

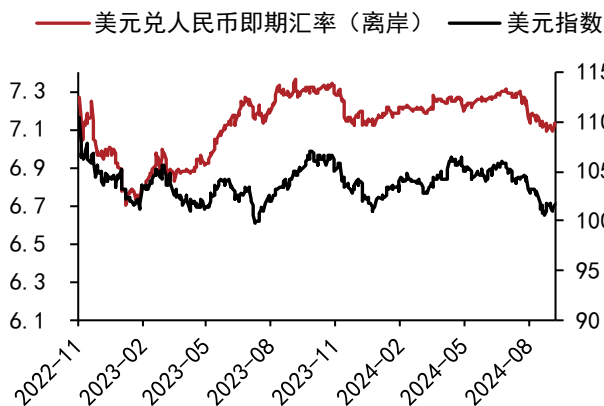
图 30：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

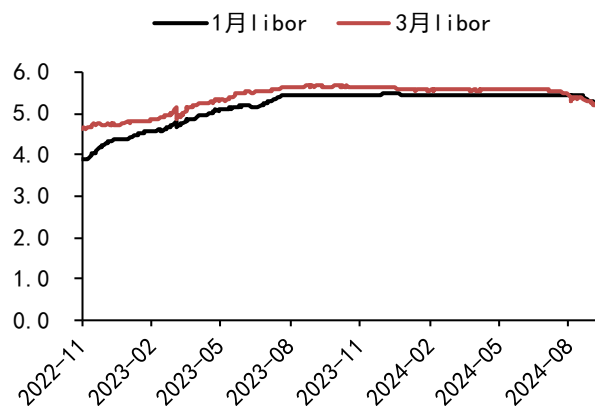
汇率利率

图 31：人民币汇率及美元指数



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

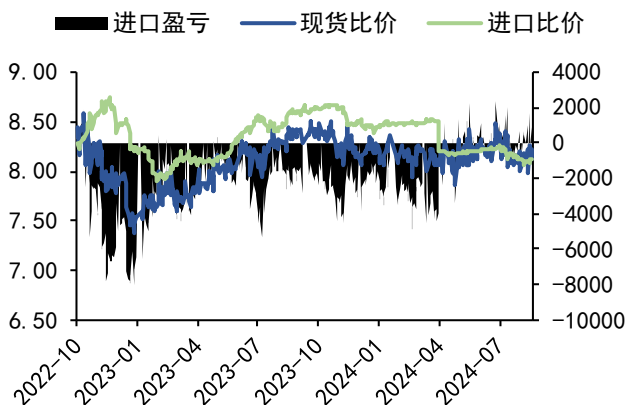
图 32：1 月期及 3 月期 Libor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

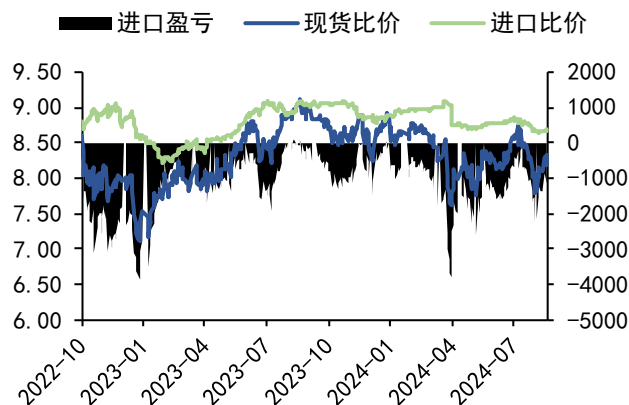
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



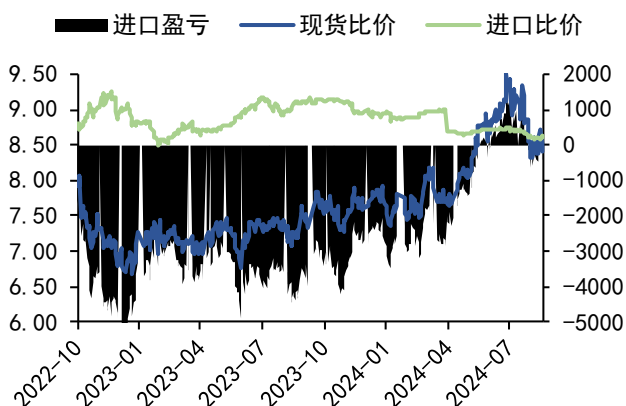
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



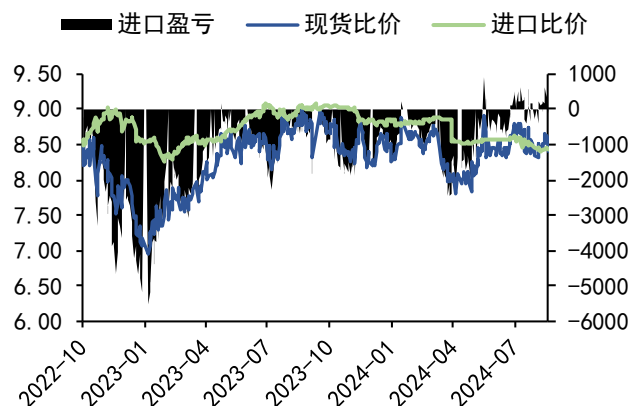
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 35：铅沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 36：锌沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn