

金属新材料周报

20231127

中粮期货研究院

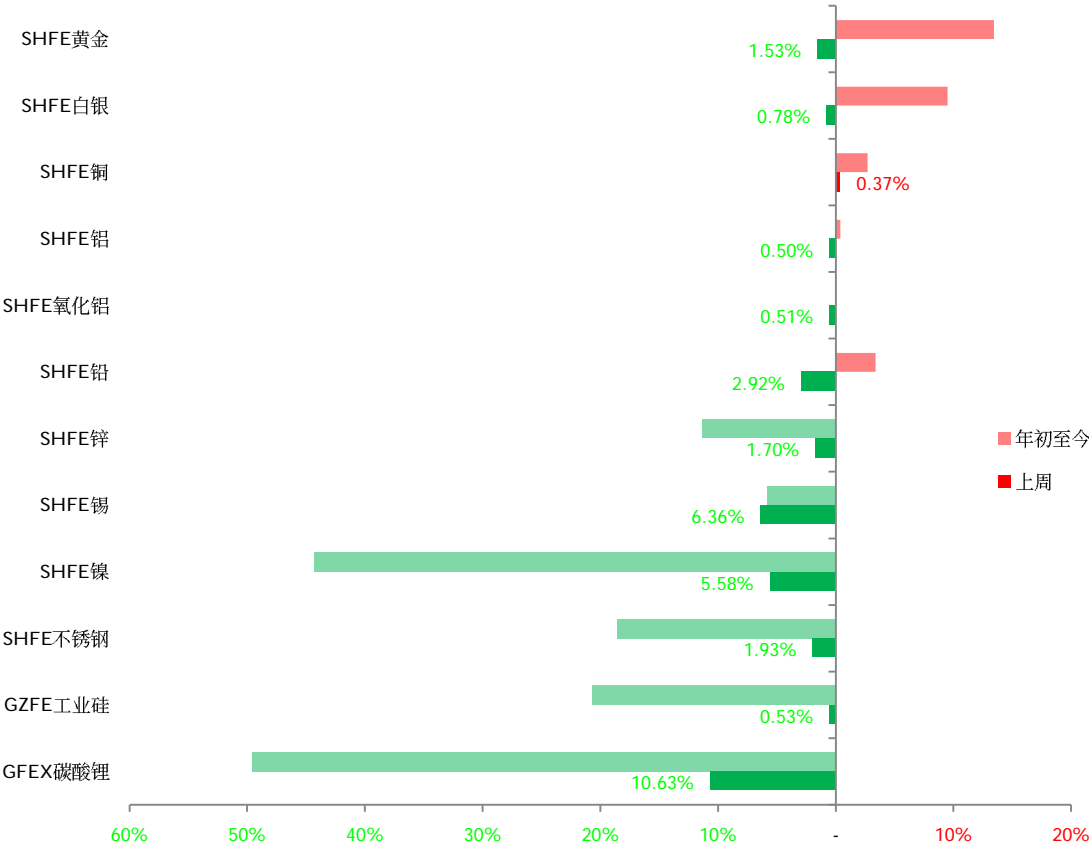
贵金属：曹姗姗
从业资格证号：F3022355
交易资格证号：Z0013588

铜：徐婉秋
从业资格证号：F03119103
交易资格证号：Z0019515

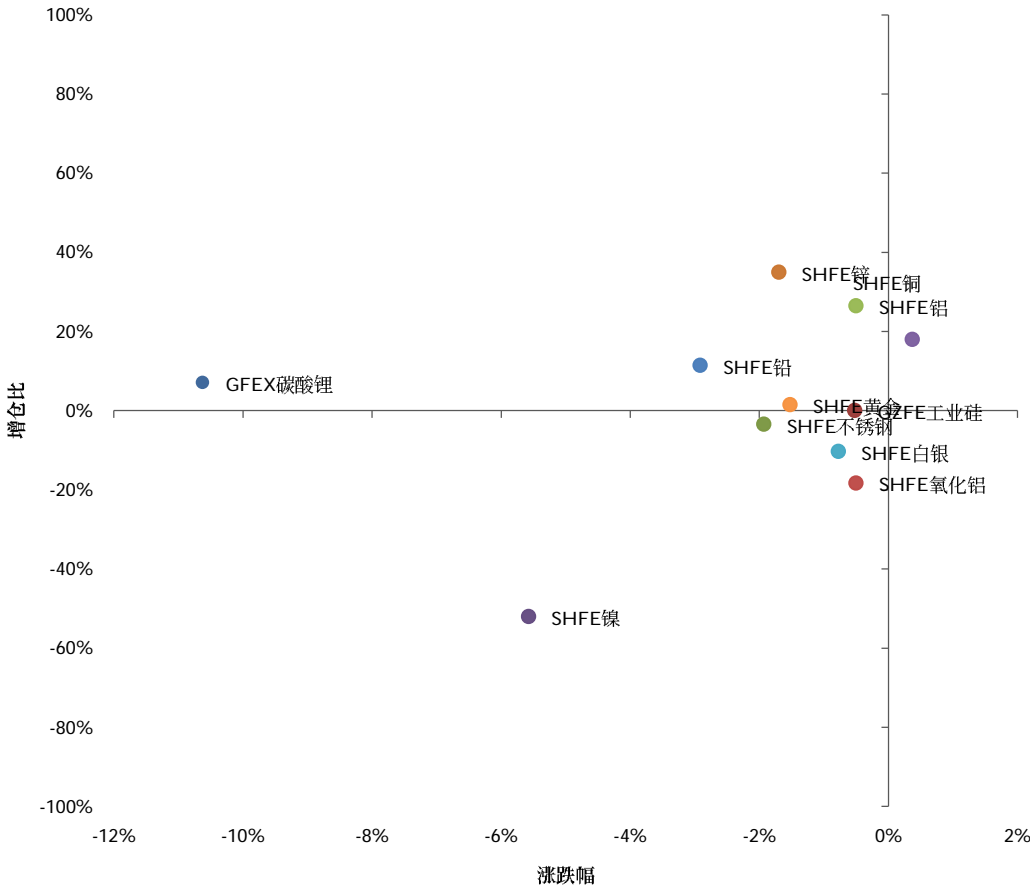
锂：余雅琨
从业资格证号：F03120965

1. 期货、期权、场外以及掉期等金融衍生品业务交易风险性较高，并不适合所有投资者。投资者应在交易前充分了解相关知识和交易规则，依据自身经验和经济实力及投资偏好，谨慎的决定相关交易。
2. 中粮期货有限公司（“本公司”）是上海、大连、郑州、广州四家期货交易所会员，也是中国金融期货交易所全面结算会员。
3. 本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格。
4. 本报告系本公司分析师依据合法公开或实地调研取得的资料做出，反映了分析师个人在撰写与发表本报告期间的不同设想、见解、分析方法及判断，旨在与本公司客户及其他专业人士交流使用。
5. 所有对市场行情的预测皆具有推测性，实际交易结果可能与预测有所不同。本报告的观点和陈述不构成任何最终操作建议，仅供参考使用。投资者应当其独立判断、自主做出期货交易决策，并独立承担期货交易后果。任何根据本报告做出的投资决策及导致的任何后果，均与本公司及分析师无关。本公司及分析师不保证对市场的预判能够实现。
6. 本公司及分析师力求分析建议的客观公正，研究方法的专业谨慎，但对这些信息的准确性和完整性不做保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司及其他分析师可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。
7. 在法律允许范围内，本公司或关联机构可能会就报告中涉及的品种进行交易，或可能为其他公司的交易提供服务。本公司的关联机构或个人可能在本报告发表之前已经了解或使用其中的信息。
8. 本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权，任何人不得传送、发布、复制、歪曲、修改、链接截取、删减等其他方式展示、传播本报告之内容。

图表：上周期货品种涨跌幅



图表：上周期货品种持仓变化



- 金银：保持对金银继续看空的观点不变，但上调止损位至前高6030。
- 铜：四季度整体维持紧平衡预期，预计铜价仍然偏强运行，但沪铜于68000上方时空依然有限。
- 锂：目前多空博弈逻辑相对清晰，基本面利空，盘面仍需收基差，大概率是现货价向期货价格靠拢，高持仓比下继续蓄力振荡。

Au

贵金属

- 1. 上周五感恩节假期，欧美休市下，金银上涨，尤其白银。
- 2. 从驱动角度，美国关门危机暂缓，但并没有根本上解决，美债利率仍有向上驱动，地缘问题虽大概率不会扩大，但至少会持续一段时间，预计金价向下压力大。
- 3. 从盘面角度，金银周五再度反弹，沪银主力碰触6000（策略止损位），但并未站稳。如已止损离场，则观望等待6000上方做空机会；如尚未离场，则6000上方适当加仓。
- 保持对金银继续看空的观点不变，但上调止损位至前高6030。

图表：周度观点策略

| | |
|--------|------------------------|
| 品种 | 金银 |
| 观点 | 偏弱 |
| 目标位/入场 | 做空，AG2402， 5850 |
| 目标位/离场 | 第一目标位5600 |
| 止损/止盈 | 止损6030， 止盈5300 |
| 关注要点 | 巴以地缘风险、全球利率、人民币汇率、风险情绪 |
| 风险 | 欧洲流动性风险、2024年美国大选 |

图表：金银市场重要指标一览

| 单位 | | | | 2023/11/24 | 2023/11/17 | 变化 ¹ | 涨跌幅 ² | 年度累计 ³ |
|------------|------------------|-------------|-----|------------|------------|-----------------|------------------|-------------------|
| 黄金AU | | | | | | | | |
| SHFE | 主力:收盘价 | 元/克 | ▼ | 465.90 | 473.44 | -7.54 | -1.53% | 13.58% |
| | 品种:持仓量 | 万手 | ▲ | 38.90 | 38.53 | 0.37 | 0.95% | 47.84% |
| | 品种:沉淀资金 | 亿元 | 流出 | 295.26 | 300.43 | -5.17 | -1.72% | 36.40% |
| SGE | TD:收盘价 | 元/克 | 空付多 | 465.43 | 470.92 | -5.49 | -1.40% | 13.65% |
| | 品种:持仓量 | 万手 | ▲ | 7.90 | 7.47 | 0.43 | 5.78% | 7.10% |
| CMX | 主力:收盘价 | 美元/盎司 | ▲ | 2003.70 | 1983.50 | 20.20 | 0.96% | 9.72% |
| | 品种:持仓量 | 万手 | ▲ | 26.93 | 21.09 | 5.85 | 27.72% | -26.03% |
| LBMA | 收盘价 | 美元/盎司 | ▲ | 2001.97 | 1980.55 | 21.42 | 1.08% | 9.83% |
| 白银AG | | | | | | | | |
| SHFE | 主力:收盘价 | 元/公斤 | ▼ | 5,872 | 5,912 | -46 | -0.78% | 9.78% |
| | 品种:持仓量 | 万手 | ▼ | 92.91 | 99.57 | -6.66 | -6.69% | -3.48% |
| | 品种:沉淀资金 | 亿元 | 流出 | 149.37 | 161.63 | -12.26 | -7.59% | -19.93% |
| SGE TD | 收盘价 | 元/公斤 | 空付多 | 5,845 | 5,890 | -48 | -0.81% | 9.52% |
| | 品种:持仓量 | 万手 | ▼ | 268.59 | 273.64 | -5.05 | -1.84% | 35.42% |
| CMX | 主力:收盘价 | 美元/盎司 | ▲ | 24.38 | 23.78 | 0.53 | 2.21% | 1.41% |
| | 品种:持仓量 | 万手 | ▲ | 8.35 | 5.94 | 2.41 | 40.53% | -27.91% |
| LBMA | 收盘价 | 美元/盎司 | ▲ | 24.33 | 23.72 | 0.61 | 2.56% | 1.64% |
| 基差 | | | | | | | | |
| 黄金 | SGE TD-SHFE | 元/克 | ▲ | -0.47 | -2.52 | 2.05 | | |
| | LBMA-COMEX | 美元/盎司 | ▲ | -1.73 | -2.95 | 1.22 | | |
| 白银 | SGE TD-SHFE | 元/公斤 | ▼ | -27 | -22 | -5 | | |
| | LBMA-COMEX | 美元/盎司 | ▲ | -0.05 | -0.06 | 0.00 | | |
| 相关比值 | | | | | | | | |
| 金银比 | SHFE | | ▼ | 79.34 | 80.08 | -0.74 | -0.92% | 3.42% |
| | LBMA | | ▼ | 82.30 | 83.51 | -1.21 | -1.45% | 8.06% |
| 金油比 | SHFE/INE | 盎司/桶 | ▼ | 25.67 | 26.89 | -1.22 | -4.54% | 9.20% |
| | COMEX/NYMEX | 盎司/桶 | ▲ | 24.95 | 24.61 | 0.34 | 1.40% | 9.77% |
| 金铜比 | SHFE | 盎司/万吨 | ▼ | 22.01 | 22.41 | -0.40 | -1.78% | 10.25% |
| | COMEX | 盎司/万吨 | ▼ | 23.98 | 24.09 | -0.12 | -0.49% | 10.34% |
| 内外比 | 黄金 | | ▼ | 7.2322 | 7.4241 | -0.19 | -2.58% | 3.42% |
| | 白银 | | ▼ | 7.4914 | 7.7343 | -0.24 | -3.14% | 8.59% |
| 相关指标 | | | | | | | | |
| 美国10yr国债利率 | | % | ▲ | 4.470 | 4.440 | 0.030 | 0.68% | 15.21% |
| 美元指数 | | 1973年3月=100 | ▼ | 103.44 | 103.83 | -0.39 | -0.38% | -0.05% |
| 人民币兑美元中间价 | | 人民币/美元 | ▼ | 7.1151 | 7.1728 | -0.06 | -0.80% | 2.16% |
| 标普500 | | 指数点 | ▲ | 4559.34 | 4514.02 | 45.32 | 1.00% | 18.75% |
| VIX指数 | | | ▼ | 12.46 | 13.80 | -1.34 | -9.71% | -42.50% |
| 巴里克股票 | 收盘价 ⁴ | 美元/股 | ▲ | 16.23 | 15.71 | 0.52 | -6.16% | -5.53% |

数据来源：iFinD，中粮期货研究院

- 上周，感恩节假期，市场消息清淡，但周五金银拉涨，尤其是白银，须重点关注今日欧美开盘后的表现。
- 数据方面，上周虽无重磅数据公布，但整体美国数据在显示经济和通胀的压力趋缓，进一步加息的预期下降。
- 上周，沪金价跌量升，资金流出；沪银量价齐跌，资金流出；金银比下跌0.92%。
- 同期，由于主要下跌发生在外盘休市的周五，因此从周度价格上，外盘更强，黄金内外比值下跌2.58%，白银内外比值下跌3.14%。
- **结论：**本周数据“超级周”，重点关注欧洲CPI、美国PCE、美联储褐皮书、各国PMI。

注：1.变化=指标数据当期值-前置；2.价格涨跌幅=（收盘价-前结算价）/前结算价；3.价格年度累计=（收盘价-前一年最后交易日结算价）/前一年最后交易日结算价；4.SGE周度库存，当周公布前一周，当周库存量为预估值；5.股票价格取前复权价格。

图表：实际/名义债券利率与金价走势图



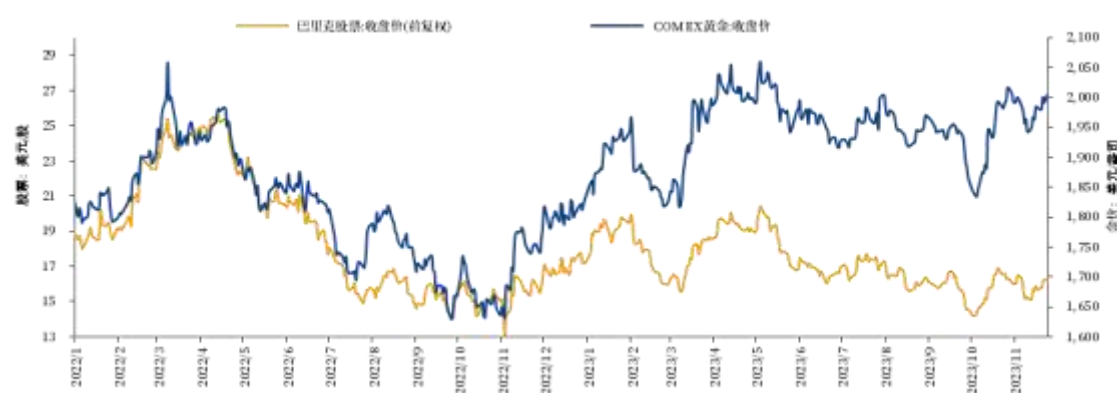
图表：美元指数与金价走势图



图表：VIX与金价走势图



图表：金矿股票与金价走势图



- 上周，美债收益率微涨，美元指数微降，人民币兑美元升值0.8%。
- 截止11月17日当周，全球黄金ETF持续流入，但欧美分化继续，北美持续三周流入，而同期欧洲流出。
- 截止11月24日当周，全球最大黄金ETF SPDR减持1.1吨，次之的iShares减持1.5吨；同期，全球最大白银ETF SLV增持95吨。
- 由于感恩节假期，CFTC数据暂停公布一期，下周公布连续两周，增加波动。截止11月14日当周，CFTC黄金价跌量升，管理基金净多头减少，COT处于62%。白银量价齐升，管理基金净多持仓增加，COT处于46%，均有超卖迹象。
- 截止11月24日当周，COMEX黄金库存连续二十四周趋势性流出，COMEX白银流入，SHFE流出。

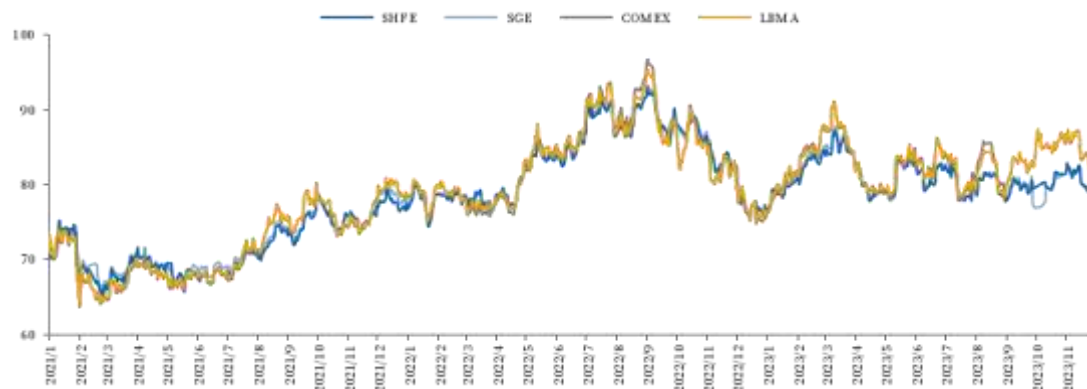
图表：全球主要交易所黄金价格



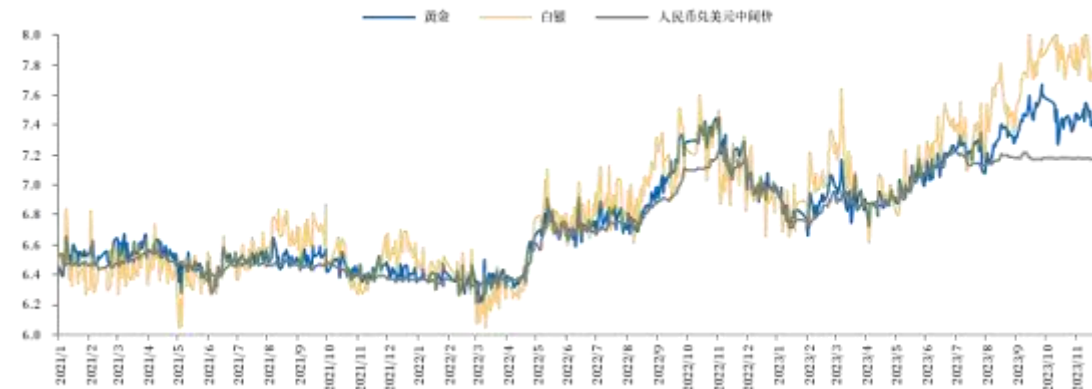
图表：全球主要交易所白银价格



图表：全球主要交易所金银比



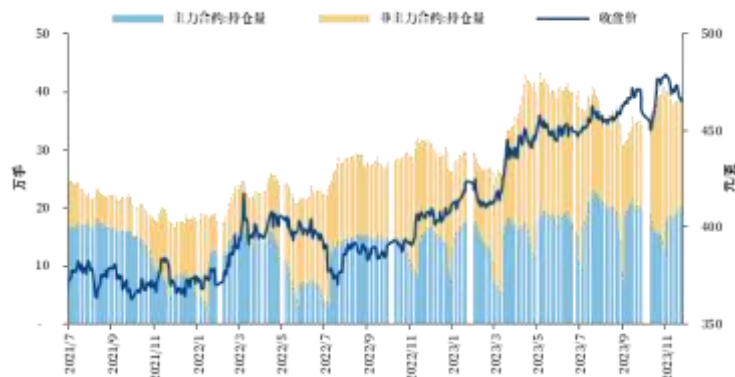
图表：金银内外比值



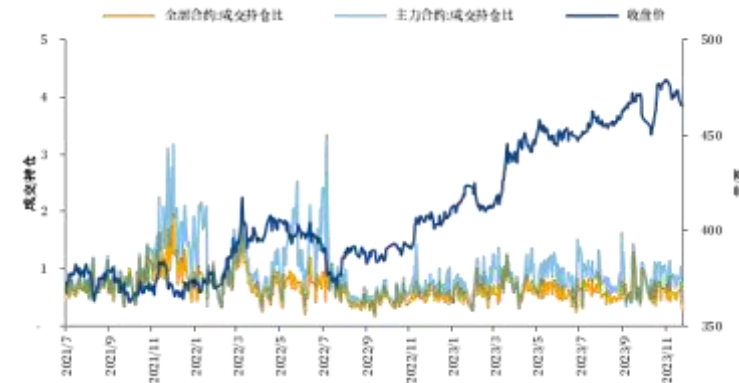
图表：SHFE黄金成交量与价格



图表：SHFE黄金持仓量与价格



图表：SHFE黄金成交持仓比



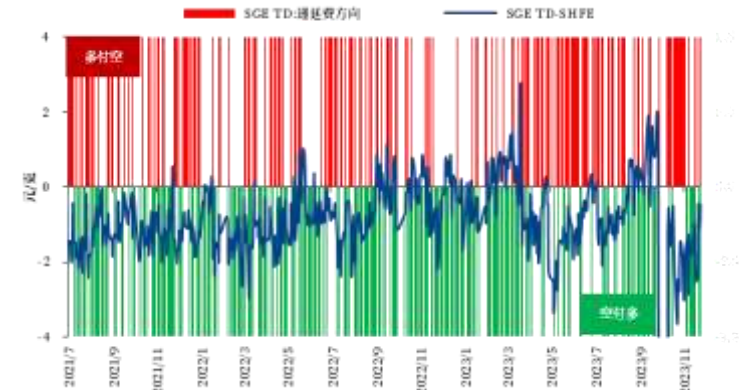
图表：SHFE黄金沉淀资金



图表：SHFE黄金资金流向



图表：SHFE黄金期货与SGE黄金TD现货基差



量价跟踪：SHFE白银

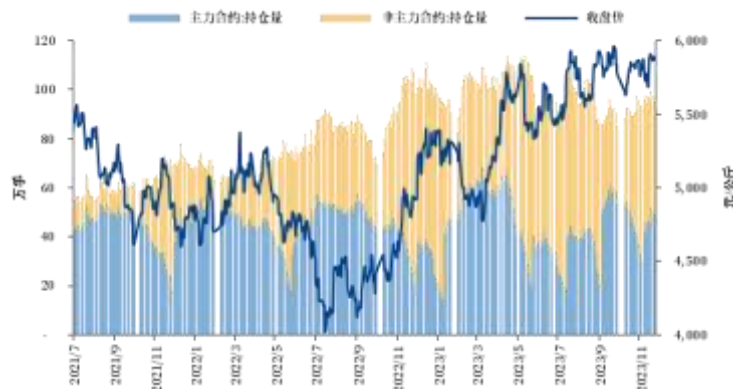
贵金属



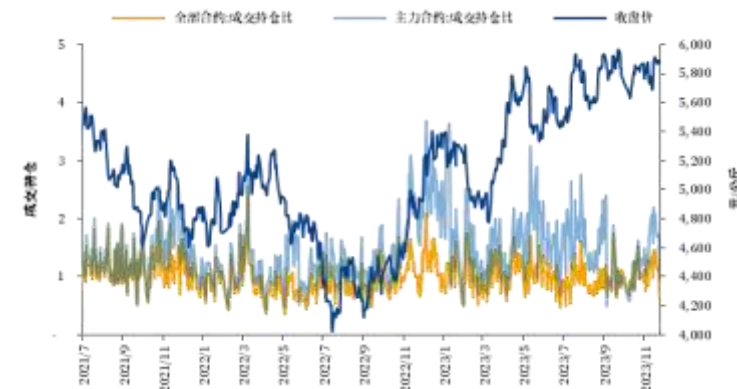
图表：SHFE白银成交量与价格



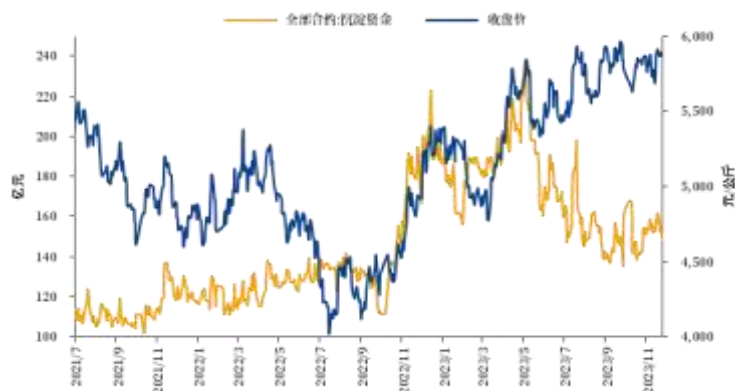
图表：SHFE白银持仓量与价格



图表：SHFE白银成交持仓比



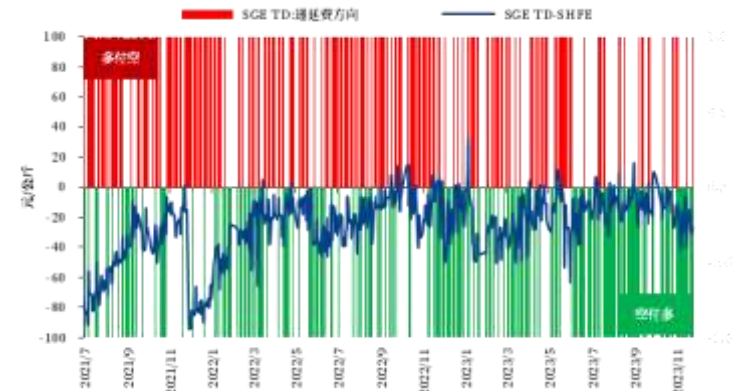
图表：SHFE白银沉淀资金



图表：SHFE白银资金流向



图表：SHFE白银期货与SGE白银TD现货基差



数据来源：iFinD，中粮期货研究院

图表：COMEX黄金量价关系



图表：COMEX黄金持仓量与价格



图表：COMEX黄金成交持仓比



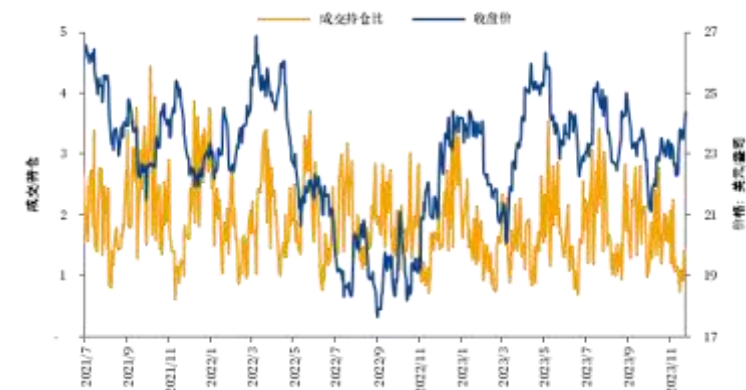
图表：COMEX白银量价关系



图表：COMEX白银持仓量与价格



图表：COMEX白银成交持仓比

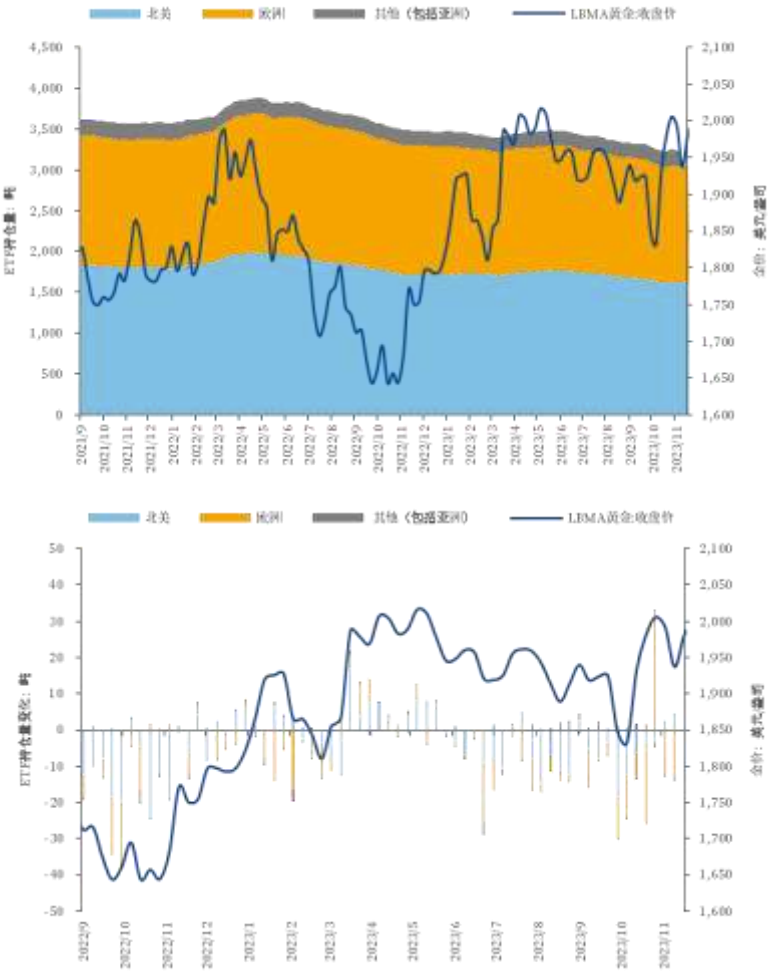


图表：全球主要金银ETF持有量变化

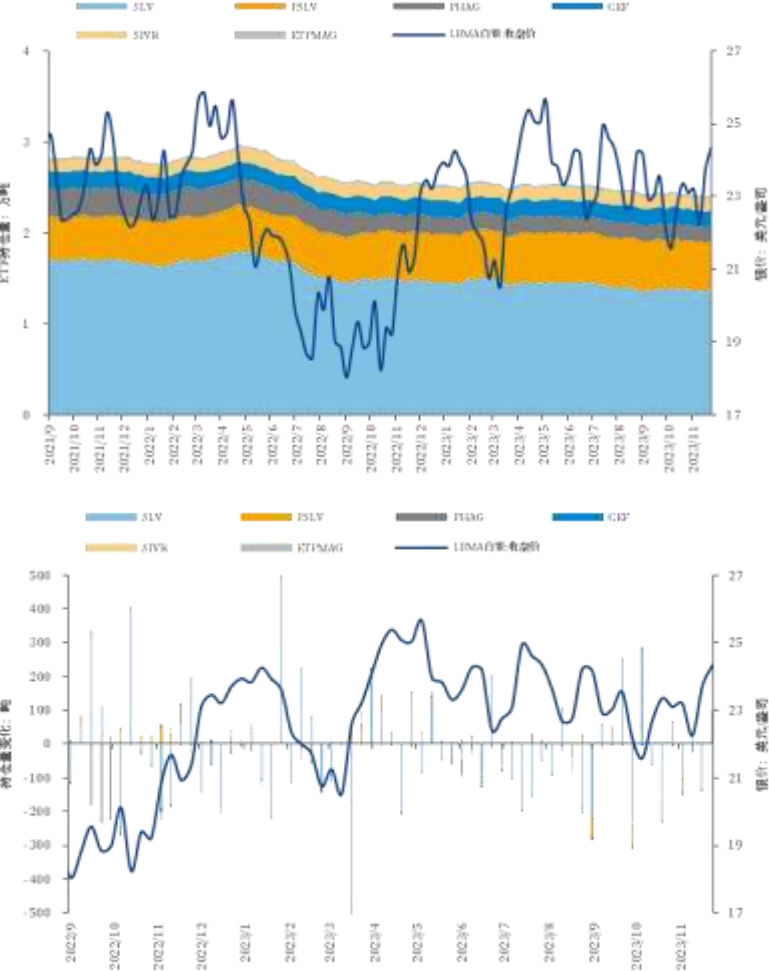
| 持仓：吨 | | 2023/11/17 | 周度变化 | |
|---------|----|------------|------|--------|
| | | 持有量 | 变化 | 环比 |
| 北美 | 黄金 | 1,642.50 | 13.1 | 0.80% |
| 欧洲 | | 1,407.40 | -2.8 | -0.20% |
| 亚洲 | | 132.30 | 1.2 | 0.92% |
| 其他 | | 58.70 | - | - |
| 总持仓 | | | 11.6 | 0.36% |
| 资产规模 | | | 48.0 | 2.38% |
| 持仓：吨 | | 2023/11/24 | 周度变化 | |
| | | 持有量 | 变化 | 环比 |
| SPRD | 黄金 | 882.28 | -1.1 | -0.13% |
| iShares | | 396.59 | -1.5 | -0.37% |
| SLV | 白银 | 13,690.93 | 95 | 0.70% |
| PSLV | | 5,323.16 | - | - |
| PHAG | | 1,651.16 | 1 | 0.09% |
| CEF | | 1,797.14 | - | - |
| SIVR | | 1,404.94 | - | - |
| ETPMAG | | 232.91 | - | - |

数据来源：WGC，iFinD，中粮期货研究院

图表：全球黄金ETF持仓量及变化



图表：全球主要白银ETF持仓量及变化



图表：CFTC金银持仓报告总览

| | 2023/11/14 | 周度变化 | | | 10月 | | 2023年 | | 2023/11/14 | |
|------|-------------|----------|---------|-----------|---------|---------|---------|---------|------------|-------|
| | | 持有量 | 变化 | 环比 | 1.00 | 环比 | 变化 | 环比 | 持仓占比 | 交易者数量 |
| 黄金持仓 | COMEX黄金:收盘价 | 1,966.50 | -7.00 | -0.35% | -27.80 | -1.39% | 143.40 | 7.87% | | |
| | 总持仓 | 722,583 | 2,413 | 0.34% | -6,090 | -0.84% | 142,949 | 24.66% | | 360 |
| | 管理基金:多头 | 154,466 | -6,143 | -3.82% | -10,473 | -6.35% | 31,129 | 25.24% | 21% | 100 |
| | 管理基金:空头 | 61,806 | 6,433 | 11.62% | 3,210 | 5.48% | 5,801 | 10.36% | 9% | 35 |
| | 管理基金:套利 | 73,005 | 2,919 | 4.16% | 3,791 | 5.48% | 10,213 | 16.26% | 10% | 75 |
| | 管理基金:净多 | 92,660 | -12,576 | -11.95% | -13,683 | -12.87% | 25,328 | 37.62% | | |
| | 管理基金:净多:COT | 62% | -0.06 | -8.58% | -0.06 | -9.27% | 0.12 | 23.32% | | |
| | 掉期商:多头 | 83,225 | 2,337 | 2.89% | 5,058 | 6.47% | -5,900 | -6.62% | 12% | 27 |
| | 掉期商:空头 | 223,838 | -6,151 | -2.67% | -832 | -0.37% | 9,105 | 4.24% | 31% | 22 |
| | 掉期商:套利 | 63,357 | -4,236 | -6.27% | -5,524 | -8.02% | 20,982 | 49.52% | 9% | 39 |
| | 掉期商:净空 | 140,613 | -8,488 | -5.69% | -5,890 | -4.02% | 15,005 | 11.95% | | |
| | 套保:多头 | 23,228 | 1,108 | 5.01% | -37 | -0.16% | 4,489 | 23.96% | 3% | 16 |
| | 套保:空头 | 65,648 | -230 | -0.35% | -1,668 | -2.48% | 2,655 | 4.21% | 9% | 25 |
| | 套保:净空 | 42,420 | -1,338 | -3.06% | -1,631 | -3.70% | -1,834 | -4.14% | | |
| | 其他报告:多头 | 103,678 | -1,182 | -1.13% | -1,153 | -1.10% | -17,772 | -14.63% | 14% | 106 |
| | 其他报告:空头 | 34,788 | -2,744 | -7.31% | -4,963 | -12.49% | -855 | -2.40% | 5% | 37 |
| | 其他报告:套利 | 171,095 | 8,112 | 4.98% | 2,879 | 1.71% | 92,426 | 117.49% | 24% | 74 |
| | 非报告:多头 | 50,527 | -504 | -0.99% | -633 | -1.24% | 7,381 | 17.11% | 7% | |
| | 非报告:空头 | 29,045 | -1,692 | -5.50% | -2,985 | -9.32% | 2,621 | 9.92% | 4% | |
| | COMEX白银:收盘价 | 23.15 | 0.45 | 1.96% | 0.19 | 0.83% | -1.09 | -4.50% | | |
| 白银持仓 | 总持仓 | 163,012 | 5,936 | 3.78% | 9,205 | 5.98% | 9,960 | 6.51% | | 223 |
| | 管理基金:多头 | 33,184 | 5,991 | 22.03% | 3,328 | 11.15% | -12,541 | -27.43% | 20% | 45 |
| | 管理基金:空头 | 23,600 | -1,362 | -5.46% | 380 | 1.64% | 8,062 | 51.89% | 15% | 30 |
| | 管理基金:套利 | 11,185 | 504 | 4.72% | 1,373 | 13.99% | 5,271 | 89.13% | 7% | 40 |
| | 管理基金:净多 | 9,584 | 7,353 | 329.58% | 2,948 | 44.42% | -20,603 | -68.25% | | |
| | 管理基金:净多:COT | 46% | 0.10 | 27.37% | 0.04 | 9.43% | -0.28 | -37.58% | | |
| | 掉期商:多头 | 34,772 | -987 | -2.76% | 619 | 1.81% | -2,232 | -6.03% | 21% | 23 |
| | 掉期商:空头 | 36,220 | 536 | 1.50% | 143 | 0.40% | -8,379 | -18.79% | 22% | 15 |
| | 掉期商:套利 | 12,548 | 4,804 | 62.04% | 4,251 | 51.24% | 7,616 | 154.42% | 8% | 24 |
| | 掉期商:净空 | 1,448 | 1,523 | -2030.67% | -476 | -24.74% | -6,147 | -80.93% | | |
| | 套保:多头 | 5,509 | -593 | -9.72% | 92 | 1.70% | -1,053 | -16.05% | 3% | 17 |
| | 套保:空头 | 34,875 | -82 | -0.23% | 54 | 0.16% | -9,347 | -21.14% | 21% | 22 |
| | 套保:净空 | 29,366 | 511 | 1.77% | -38 | -0.13% | -8,294 | -22.02% | | |
| | 其他报告:多头 | 16,403 | -1,486 | -8.31% | -115 | -0.70% | 4,330 | 35.87% | 10% | 64 |
| | 其他报告:空头 | 4,512 | 95 | 2.15% | -548 | -10.83% | -4,785 | -51.47% | 3% | 14 |
| | 其他报告:套利 | 21,910 | -1,255 | -5.42% | 349 | 1.62% | 6,605 | 43.16% | 13% | 25 |
| | 非报告:多头 | 27,501 | -1,042 | -3.65% | -693 | -2.46% | 1,967 | 7.70% | 17% | |
| | 非报告:空头 | 18,162 | 2,696 | 17.43% | 3,203 | 21.41% | 4,917 | 37.12% | 11% | |

图表：黄金CFTC持仓周度净持仓



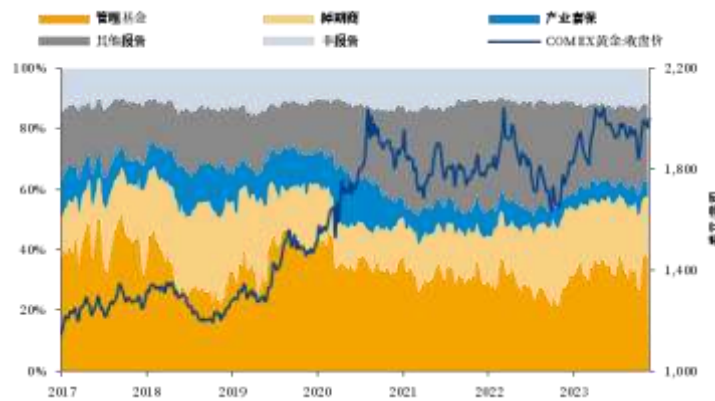
图表：白银CFTC持仓周度净持仓



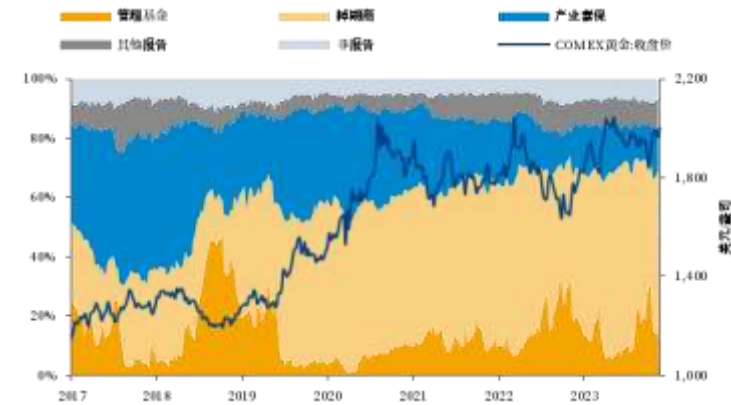
图表：黄金COT指标



图表：黄金CFTC多头持仓占比



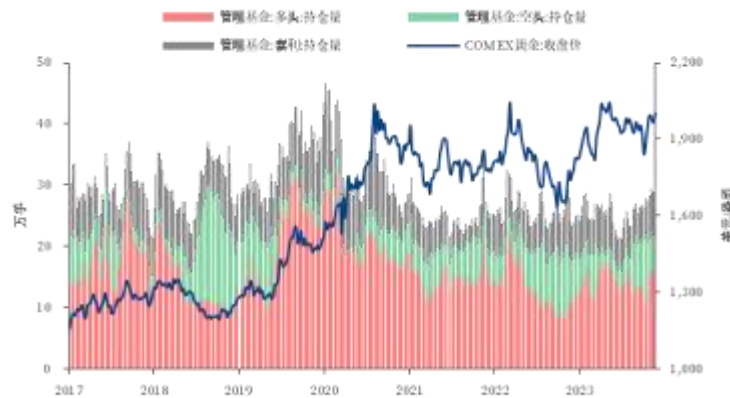
图表：黄金CFTC空头持仓占比



图表：黄金CFTC持仓多空对比



图表：黄金CFTC管理基金持仓



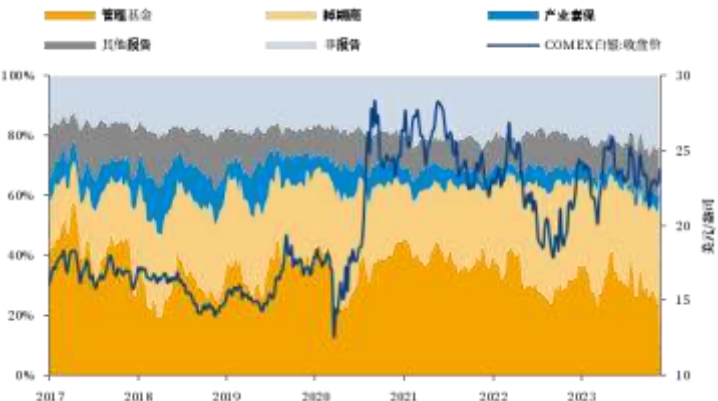
图表：黄金CFTC管理基金交易者数量



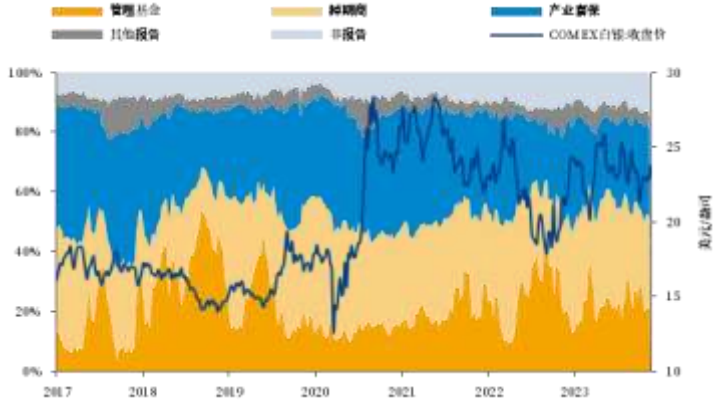
图表：白银CFTC持仓周度净持仓



图表：白银CFTC多头持仓占比



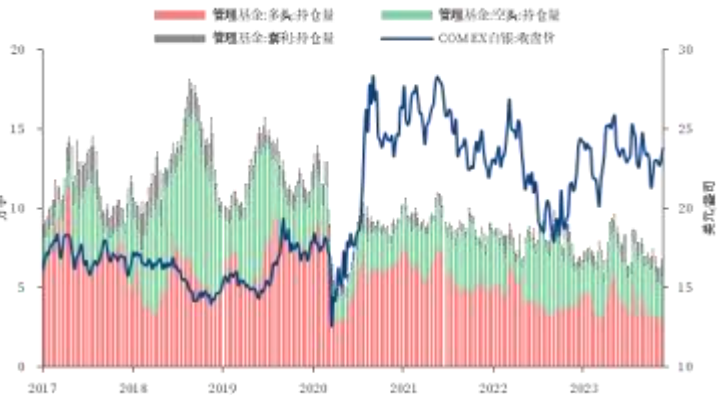
图表：白银CFTC空头持仓占比



图表：白银CFTC持仓多空对比



图表：白银CFTC管理基金持仓



图表：白银CFTC管理基金交易者数量

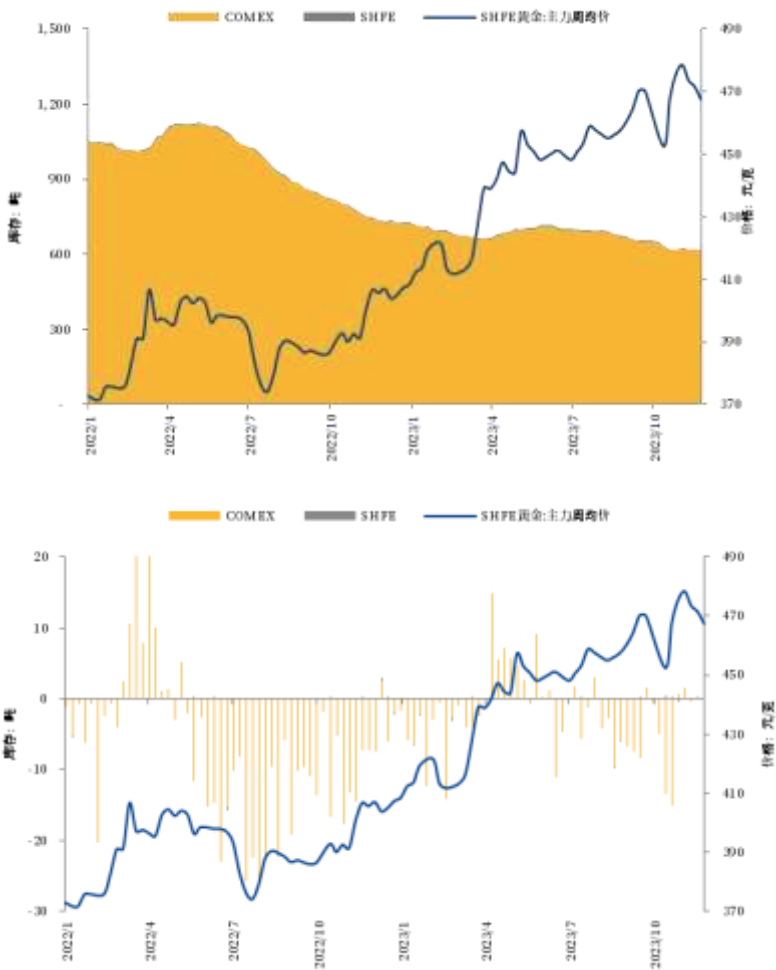


图表：全球主要交易所白银库存变化

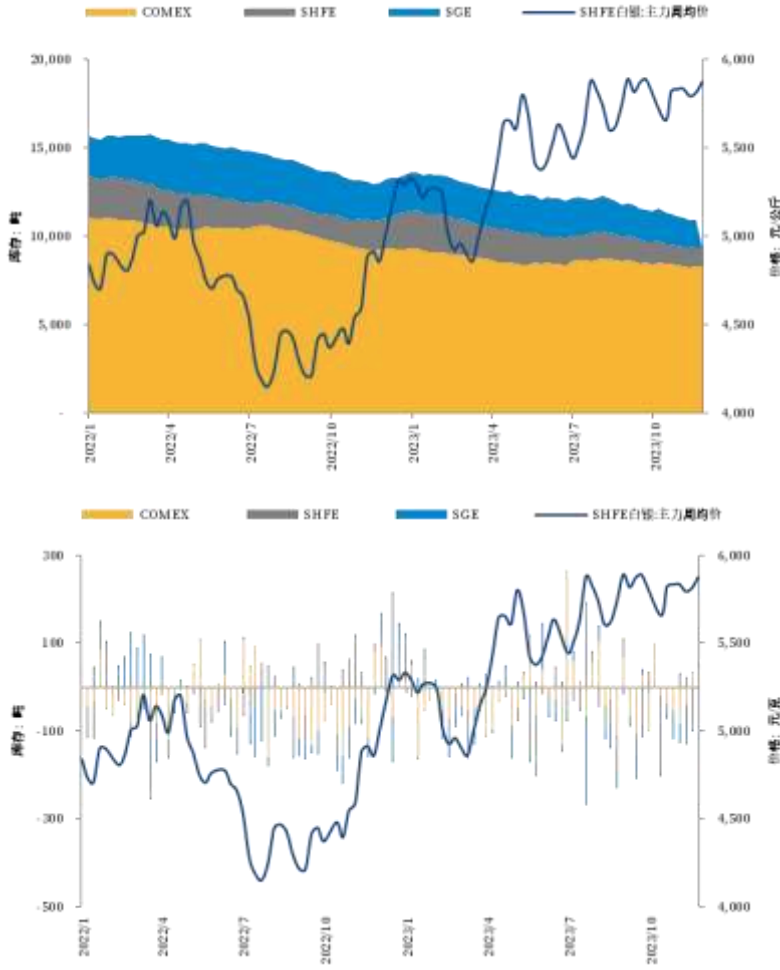
| 单位:吨 | | 2023/11/24 | 周度变化 | |
|------|-------|------------|-------|--------|
| | | 库存 | 变化 | 环比 |
| 黄金 | COMEX | 618.05 | -0.38 | -0.06% |
| | SHFE | 2.82 | -0.01 | -0.21% |
| 白银 | COMEX | 8,323.77 | 15 | 0.19% |
| | SHFE | 1,018.37 | -18 | -1.74% |
| | | 2023/11/17 | 周度变化 | |
| 白银 | SGE | 1,550 | -5 | -0.31% |
| | | 2023/10/31 | 周度变化 | |
| 黄金 | LBMA | 8,587 | | |
| 白银 | | 26,402 | | |
| 黄金 | 合计 | 9,208 | -0.39 | -0.00% |
| 白银 | | 37,294 | -7 | -0.02% |

数据来源：iFinD，中粮期货研究院

图表：周度黄金库存与金价



图表：周度白银库存与银价



Cu

铜

- 上周，国内外铜价偏强运行，伦铜、沪铜周度涨跌幅分别为+1.58%、0.55%。
- 上周海外公布重要经济数据较少，宏观方面对铜价的影响较前期明显减弱；然而南美矿端干扰频发，第一量子旗下的Cobre Panama铜矿发生停产、五矿资源旗下的Las Bambas关于罢工问题依旧处于谈判进程，原料端的减产推动铜价上行。
- 近期国内出台地产融资政策，提振需求端情绪；基本面上，11月合约交割后，伴随进口铜到港、国内炼厂持续发货，到货量有所回升，下游需求因高价限制环比回落，周内出现小幅累库。另外，近期现货升水有所抬升，库存的持续低位支撑升水走强，需关注12月可能会出现挤仓风险。
- **结论：**四季度整体维持紧平衡预期，预计铜价仍然偏强运行，但沪铜于68000上方时空依然有限。

图表：周度观点策略

| 品种 | 铜 |
|------|--|
| 观点 | 高位震荡，上方仍有压力 |
| 逻辑 | 近期，国内房地产的提振措施叠加矿端减停产的干扰推动铜价持续上行。从基本面上看，交割月后国内到货量有明显好转，进口持续到港，高价抑制下游需求，精铜杆开工率明显回落，周内社会库存及保税库存出现小幅累库。同时，海外消费弱势依旧，LME库存持续积累。然而，因整体供需格局紧平衡预期仍存，预计短期内铜价将维持高位震荡，68000上方压力明显。 |
| 关注要点 | 进口到货量、下游需求 |
| 风险 | 通胀顽固支撑美元上行、国内需求坍塌 |

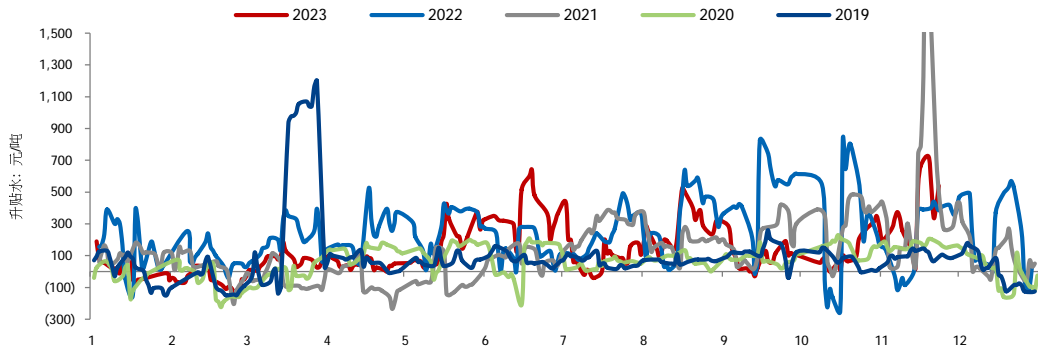
- 沪伦比值回升至8.27附近，现货进口窗口维持开启状态，进口利润环比下降283元/吨至盈利753元/吨。
- 精铜杆开工率回落至67.7%，环比下降6.3%。伴随铜价运行至相对高位，下游需求有所抑制，铜杆开工率显著回落。
- 上周国内电解铜社会库存约为5.7万吨，环比增加0.72万吨；保税库存约为1.22万吨，环比减少0.13万吨；全球交易所库存有所分化，上期所库存约为3.59万吨，环比增加0.49万吨；LME库存约为17.85万吨，环比减少0.28万吨；COMEX库存约为2.15万吨，环比增加约0.17万吨。
- 据彭博消息，First Quantum暂停了旗下Cobre Panama的生产，原因是其船只及港口遭到封锁，限制了其煤炭的供应。2022年，该矿山铜产量约为35万吨。

| 铜CU | 单位 | | 2023-11-24 | 2023-11-17 | 变化量 | 周度环比 | 月度环比 | 年度同比 |
|----------------------|------|---|------------|------------|---------|---------|---------|-----------|
| 量价 | | | | | | | | |
| SHFE收盘价(连续) | 元/吨 | ↑ | 68260 | 67920 | 340 | 0.50% | 2.49% | 4.84% |
| LME收盘价(3个月) | 美元/吨 | ↑ | 8440 | 8309 | 131 | 1.58% | 4.49% | 5.19% |
| SMM1#铜现货价 | 元/吨 | ↑ | 68680 | 68375 | 305 | 0.45% | 3.17% | 4.89% |
| SMM1#铜升贴水 | 元/吨 | ↓ | 540 | 665 | -125 | -18.80% | 176.92% | 40.26% |
| LME铜升贴水(0-3) | 美元/吨 | ↑ | -98.75 | -98.8 | 0.05 | 0.05% | -48.50% | -159.87% |
| LME铜升贴水(3-15) | 美元/吨 | ↑ | -265.75 | -274.25 | 8.5 | 3.10% | -42.68% | -2515.91% |
| SHFE铜:总成交量 | 手 | ↓ | 106233 | 141565 | -35332 | -24.96% | -38.29% | -34.14% |
| SHFE铜:总持仓量 | 手 | ↑ | 394285 | 384839 | 9446 | 2.45% | 1.90% | -9.54% |
| COMEX铜:总持仓量 | 张 | ↓ | 206072 | 213615 | -7543 | -3.53% | -8.29% | 32.84% |
| COMEX铜:非商业多头持仓占比 | % | ↓ | 30.1 | 30.9 | -0.8 | -2.59% | -5.94% | -11.47% |
| COMEX铜:非商业空头持仓占比 | % | ↑ | 38.1 | 35.7 | 2.4 | 6.72% | -7.52% | 19.06% |
| COMEX铜:COT指标 | - | ↓ | 0.24 | 0.50 | -0.26 | -52.37% | -45.42% | -58.96% |
| LME铜:投资基金多头持仓占比 | % | ↑ | 8.8 | 7.8 | 1.0 | 12.68% | 17.65% | -14.98% |
| LME铜:投资基金空头持仓占比 | % | ↓ | 8.4 | 9.4 | -1.1 | -11.55% | -25.31% | 14.54% |
| LME铜:投资公司或信贷机构多头持仓占比 | % | ↓ | 60.1 | 60.4 | -0.3 | -0.45% | -0.87% | 9.41% |
| LME铜:投资公司或信贷机构空头持仓占比 | % | ↑ | 51.7 | 51.4 | 0.3 | 0.54% | -0.77% | 1.91% |
| 基本面 | | | | | | | | |
| 进口铜精矿TC | 美元/吨 | ↓ | 81.4 | 84.4 | -3.0 | -3.57% | -4.32% | -10.67% |
| 进口铜精矿冶炼利润-散单 | 元/吨 | ↓ | 1522 | 1676 | -154 | -9.17% | -9.50% | -28.50% |
| 进口铜精矿冶炼利润-长单 | 元/吨 | ↓ | 995 | 1050 | -55 | -5.27% | -11.06% | 8.70% |
| 国产铜精矿冶炼利润-20%铜精矿 | 元/吨 | ↓ | 3279 | 3373 | -94 | -2.77% | -3.93% | -3.55% |
| 国产铜精矿冶炼利润-23%铜精矿 | 元/吨 | ↓ | 1565 | 1667 | -102 | -6.11% | -9.10% | -11.23% |
| 精炼铜进口盈亏 | 元/吨 | ↓ | 753 | 1036 | -283 | -27.29% | 189.91% | 1628.75% |
| 沪伦比值-期货 | - | ↓ | 8.04 | 8.12 | -0.08 | -0.95% | -2.61% | -0.57% |
| 沪伦比值-现货 | - | ↓ | 8.27 | 8.40 | -0.12 | -1.48% | -0.92% | 0.98% |
| 沪伦比值-剔除汇率 | - | ↓ | 1.13 | 1.13 | 0.00 | -0.15% | -1.75% | -0.50% |
| 美元对人民币汇率 | - | ↓ | 7.12 | 7.17 | -0.06 | -0.80% | -0.88% | -0.07% |
| 精废价差-1#含税-价格优势 | 元/吨 | ↑ | 715.63 | 473.08 | 242.55 | 51.27% | 311.27% | 336.31% |
| 精废价差-1#不含税-价格优势 | 元/吨 | ↑ | 633.53 | 405.04 | 228.49 | 56.41% | 276.14% | 293.00% |
| 废铜进口盈亏 | 元/吨 | ↓ | 161.34 | 581.79 | -420.45 | -72.27% | -91.86% | -74.92% |
| 精铜杆开工率 | % | ↓ | 67.7 | 74.02 | -6.32 | -8.54% | -8.55% | -0.41% |

图表：SMM1#电解铜现货价及升贴水



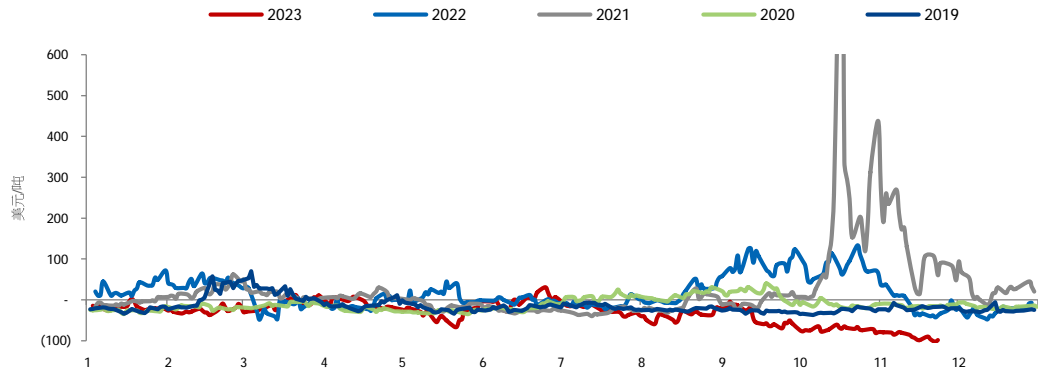
图表：SMM1#电解铜升贴水



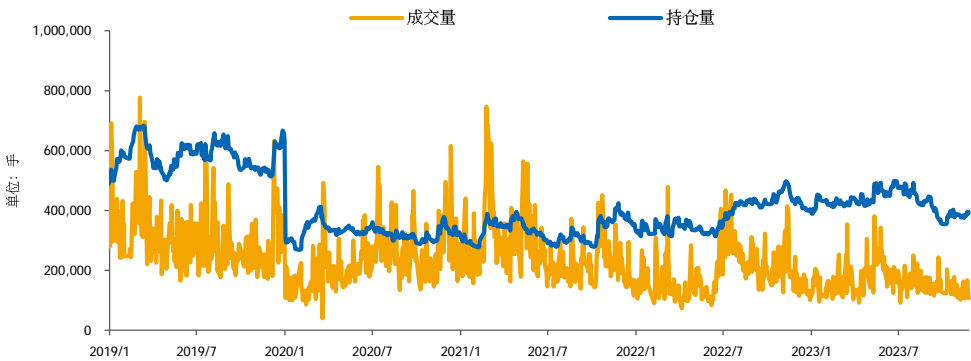
图表：LME铜价及升贴水



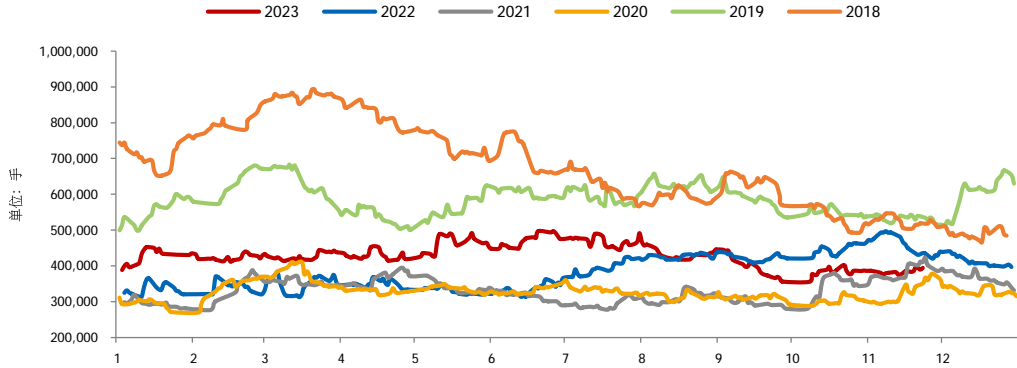
图表：LME铜0-3



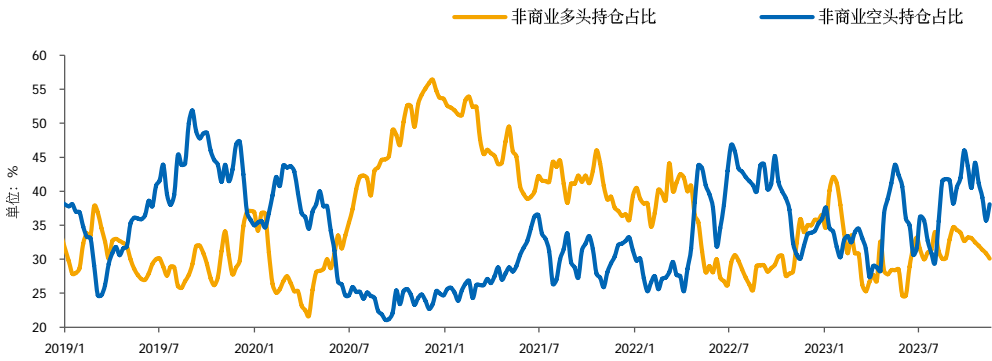
图表：沪铜总成交量及持仓量



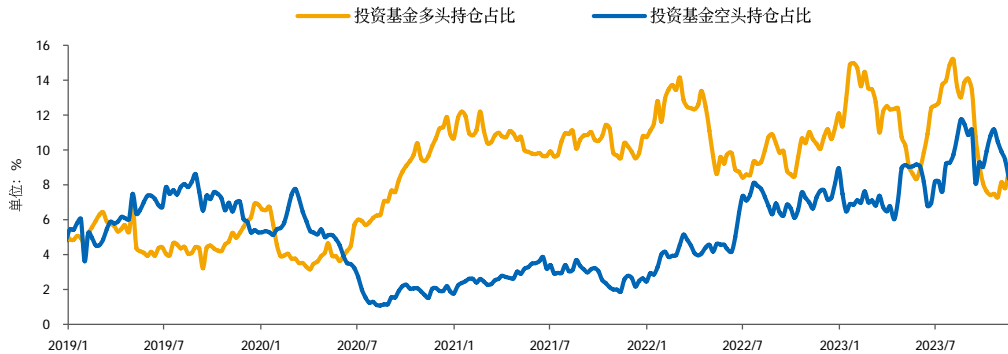
图表：沪铜总持仓量



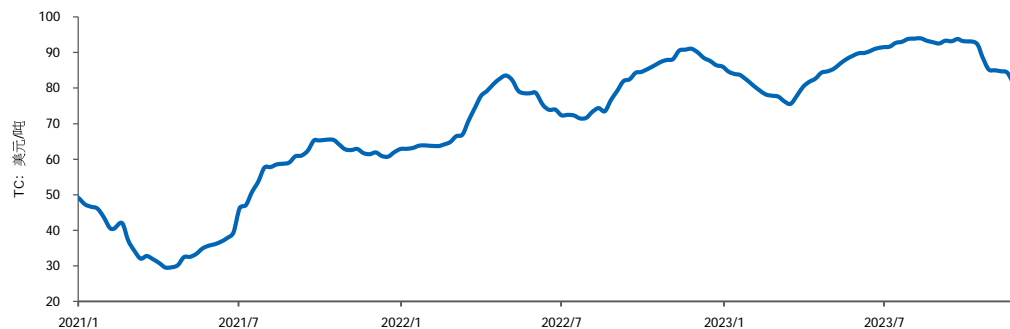
图表：COMEX铜持仓占比



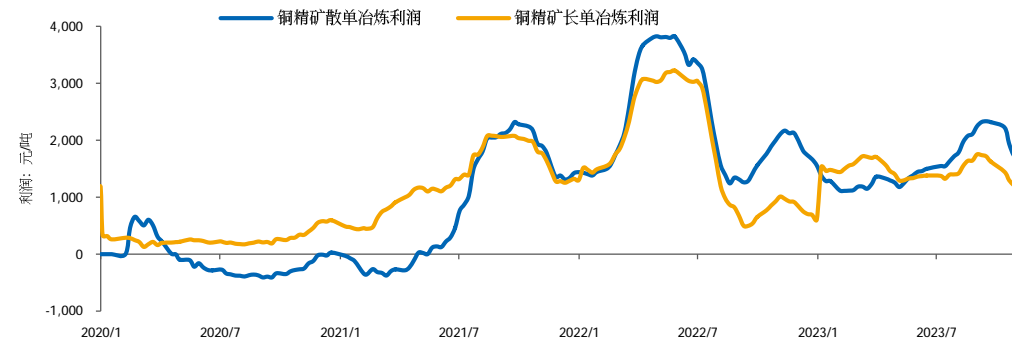
图表：LME铜投资基金持仓占比



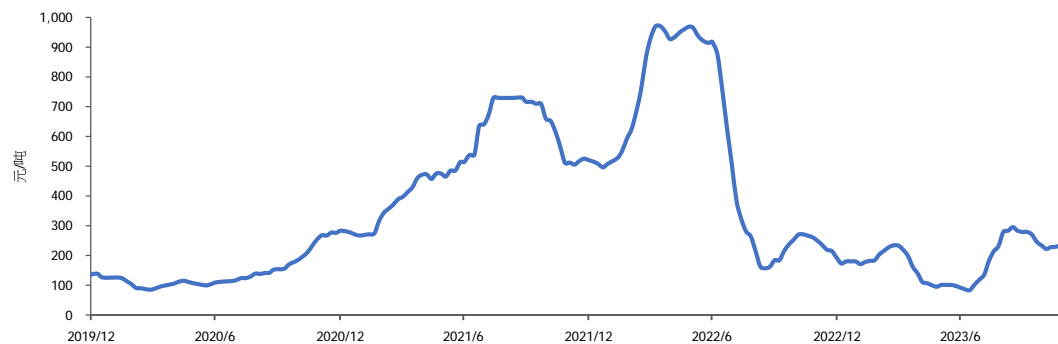
图表：进口铜精矿TC



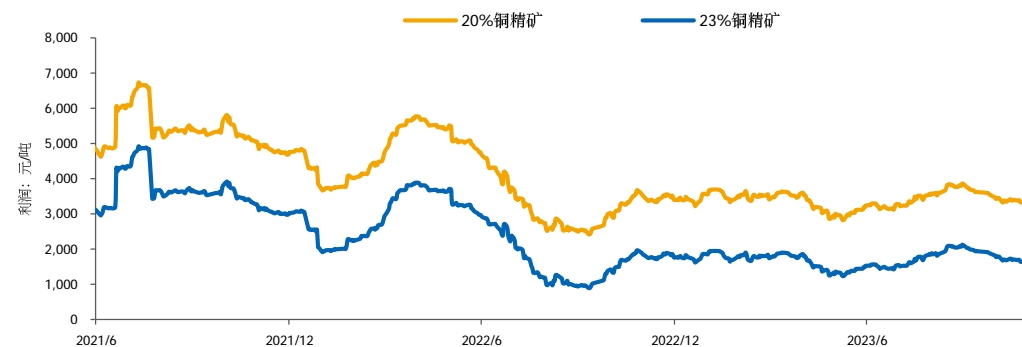
图表：进口铜精矿冶炼利润



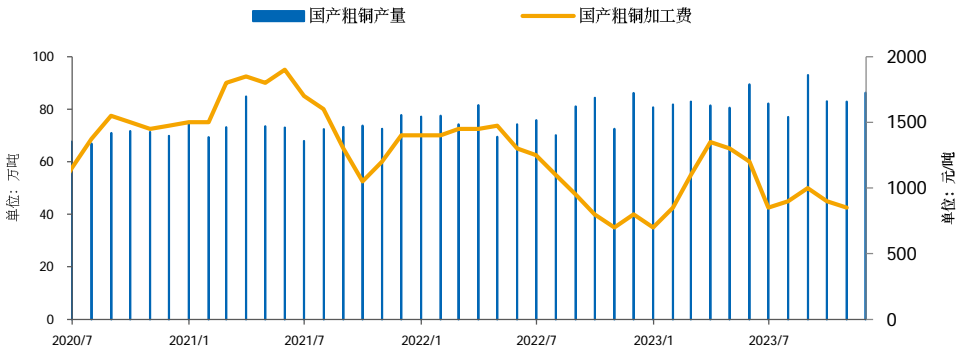
图表：硫酸价格



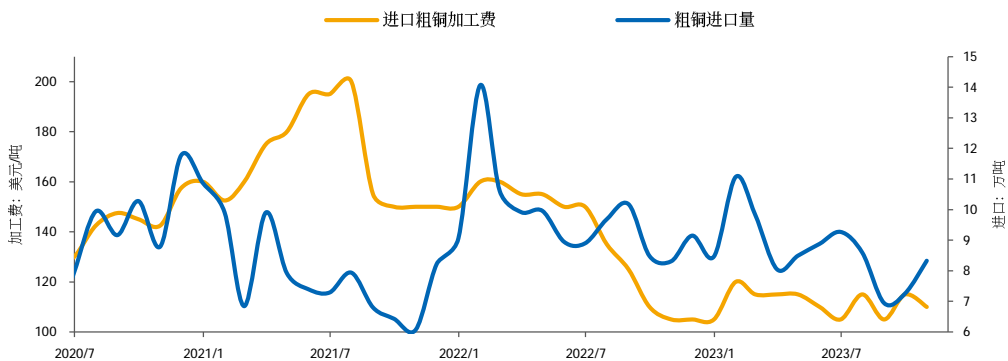
图表：国产铜精矿冶炼利润



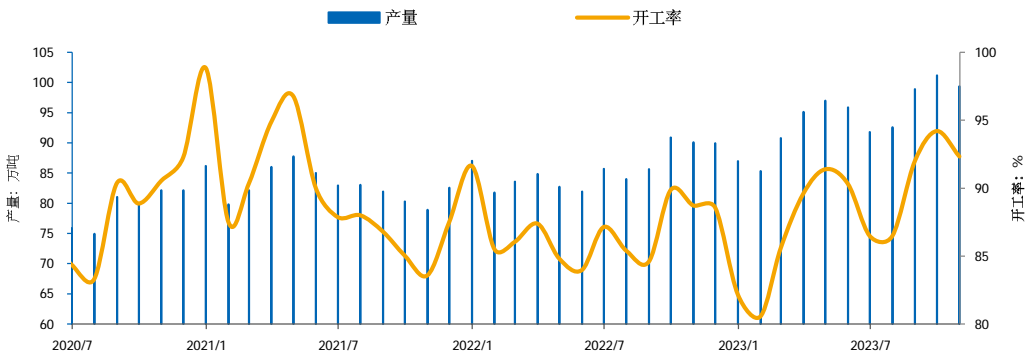
图表：国产粗铜加工费及产量



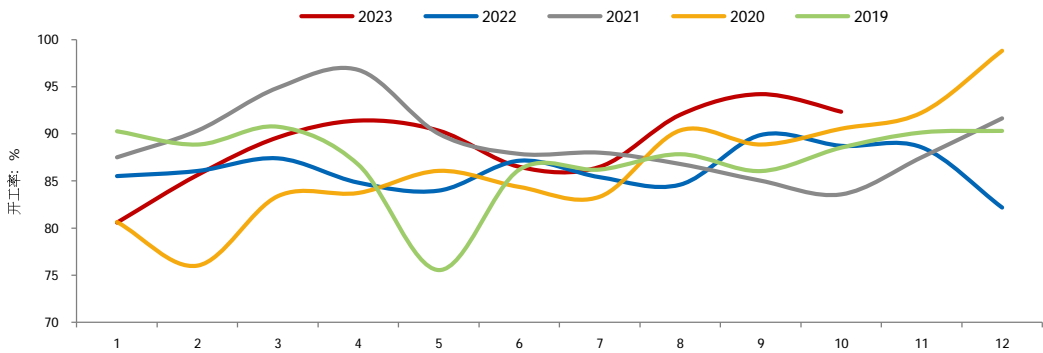
图表：进口粗铜加工费及进口量



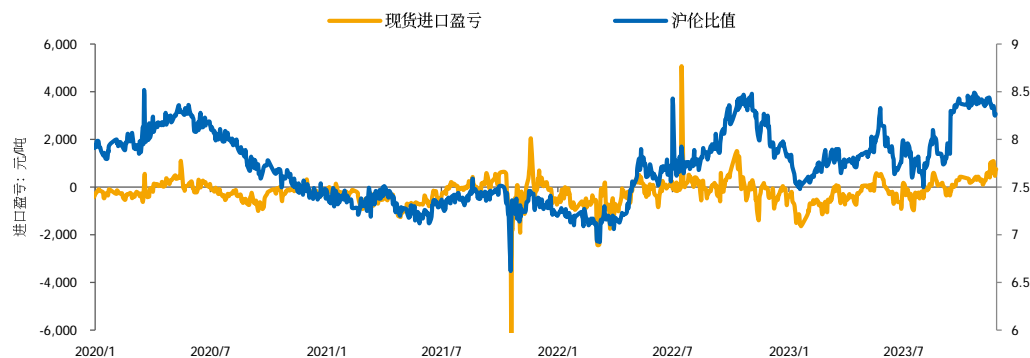
图表：电解铜产量及开工率



图表：电解铜开工率



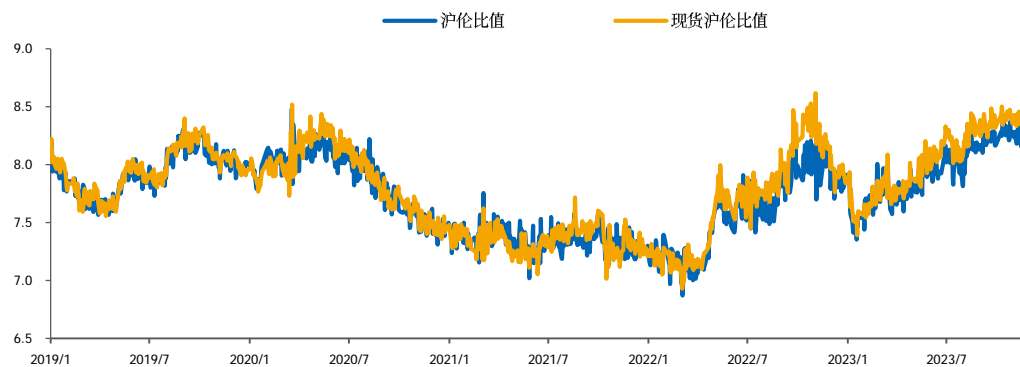
图表：精炼铜进口盈亏



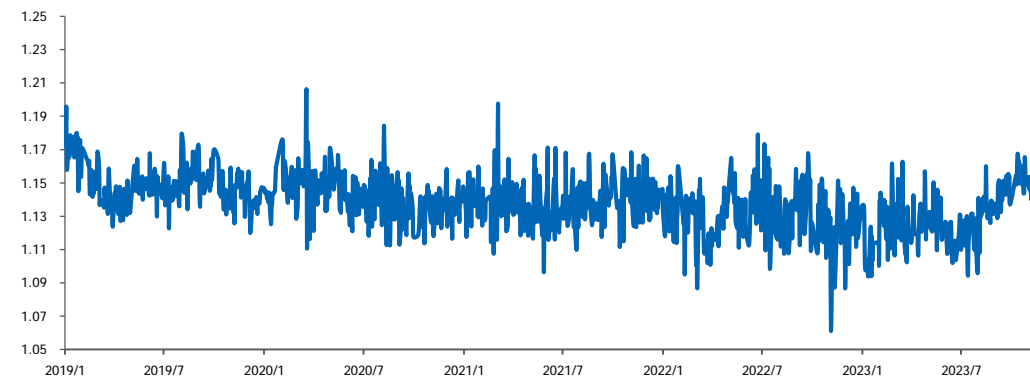
图表：美元兑人民币汇率



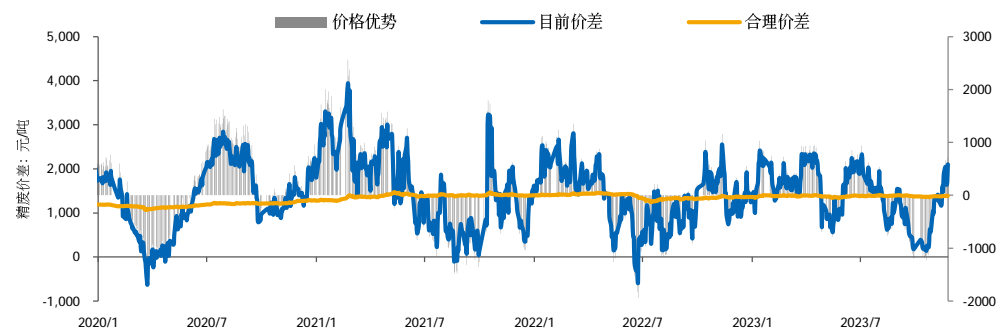
图表：沪伦比值期现对比



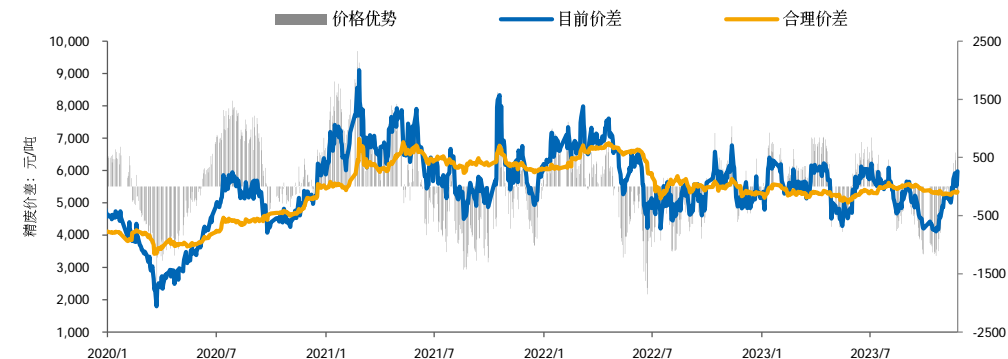
图表：沪伦比值-剔除汇率



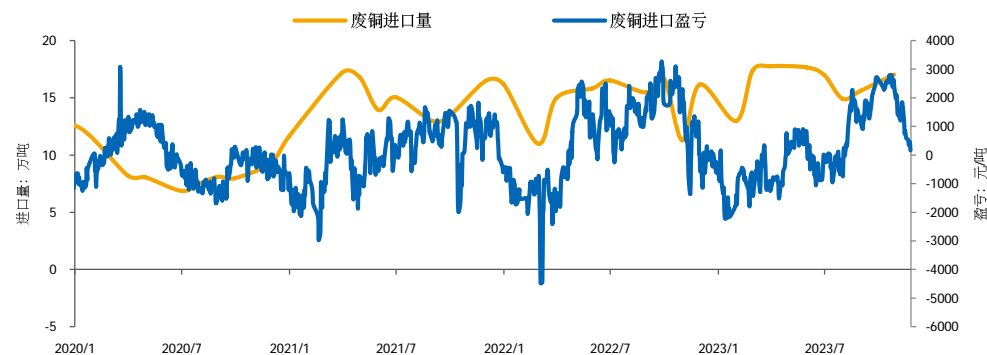
图表：精废价差-1#含税



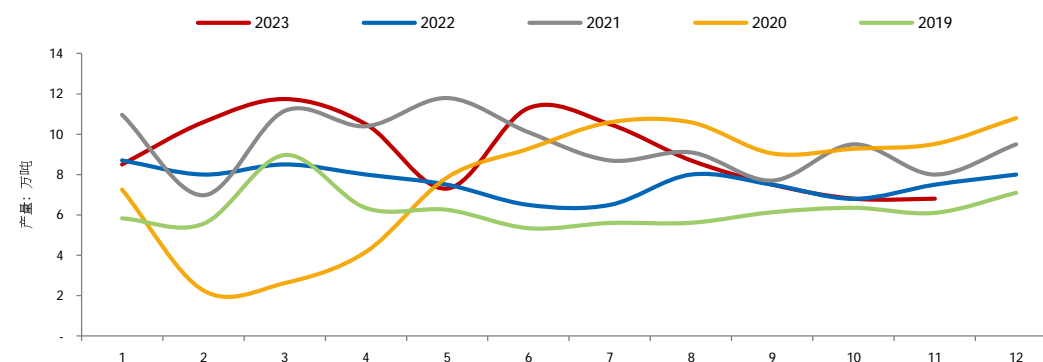
图表：精废价差-1#不含税



图表：废铜进口盈亏



图表：国内旧废产量

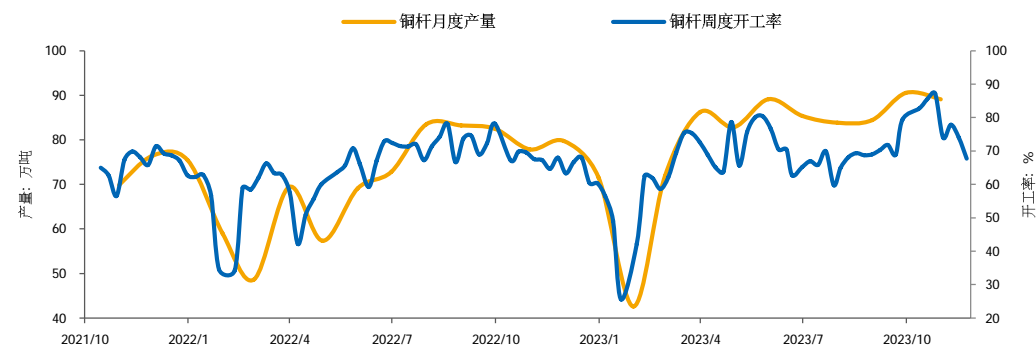


需求：铜加工材产量及开工率

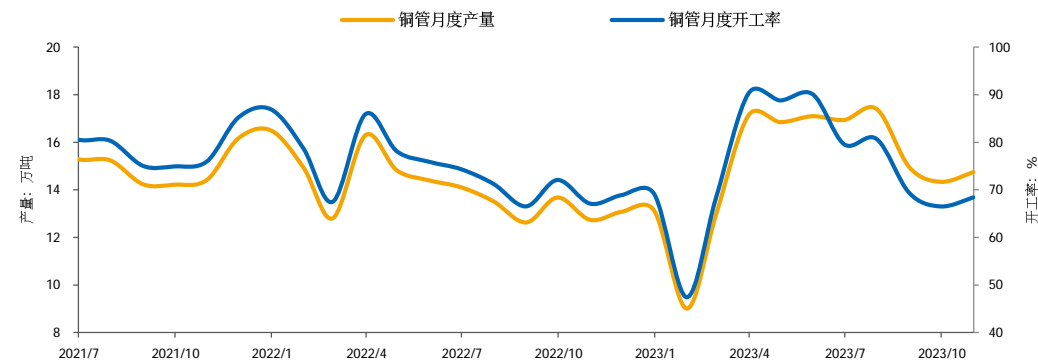
铜



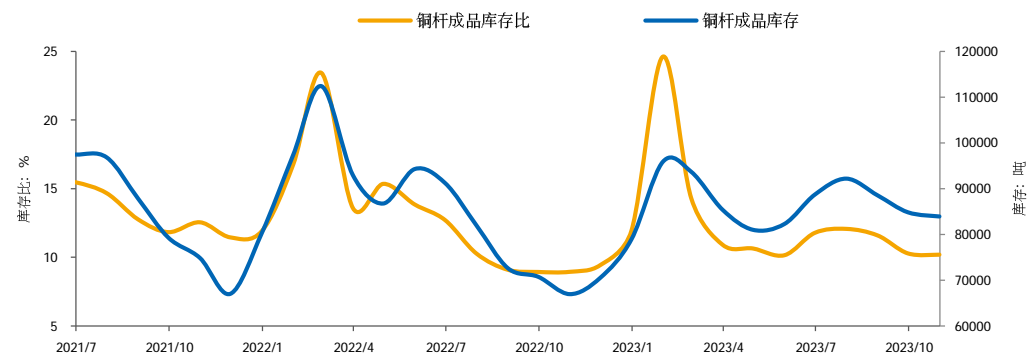
图表：铜杆产量及开工率



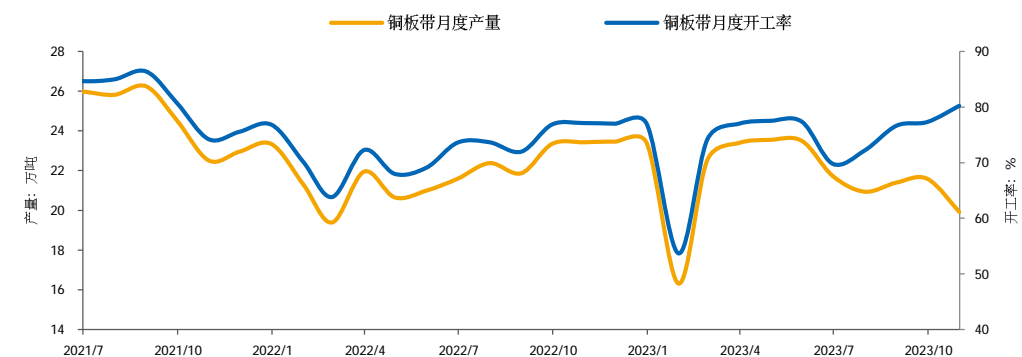
图表：铜管产量及开工率



图表：铜杆成品库存



图表：铜板带产量及开工率



库存指标一览

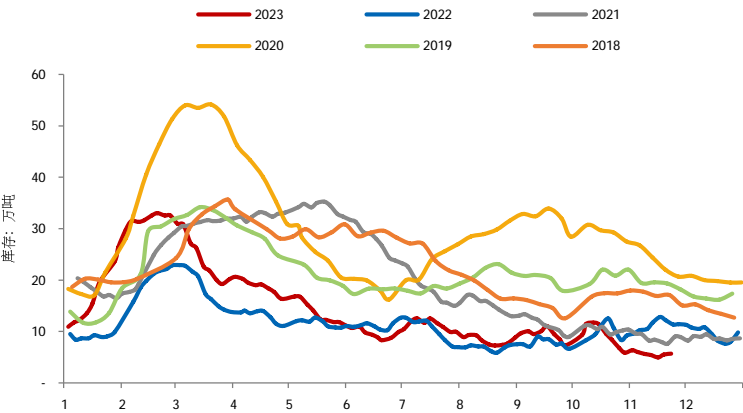
铜



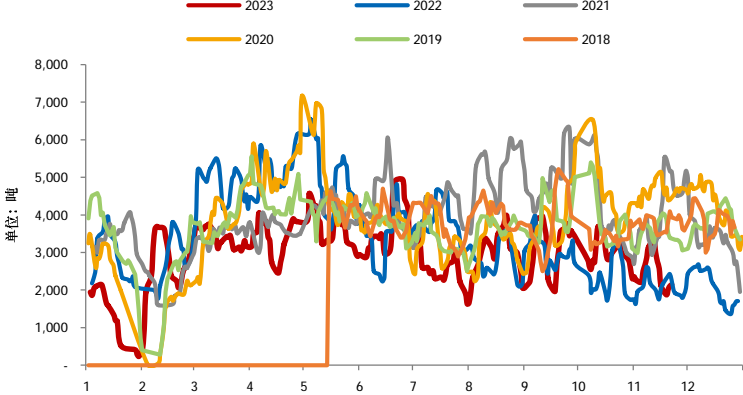
图表：库存指标跟踪

| 铜CU | 单位 | 2023-11-24 | 2023-11-17 | 变化量 | 周度环比 | 月度环比 | 年度同比 |
|------------|----|------------|------------|-------|---------|---------|----------|
| 国内社会库存 | 万吨 | 5.7 | 4.98 | 0.72 | 14.46% | -10.52% | -49.74% |
| 国内社库分地区：上海 | 万吨 | 4.54 | 3.77 | 0.77 | 20.42% | -7.91% | -41.12% |
| 国内社库分地区：广东 | 万吨 | 0.49 | 0.59 | -0.1 | -16.95% | -35.53% | -48.42% |
| 国内社库分地区：江苏 | 万吨 | 0.24 | 0.17 | 0.07 | 41.18% | 14.29% | -89.29% |
| 国内社库分地区：浙江 | 万吨 | 0 | 0 | 0 | - | - | -100.00% |
| 国内社库分地区：江西 | 万吨 | 0 | 0 | 0 | - | - | #DIV/0! |
| 国内社库分地区：重庆 | 万吨 | 0.19 | 0.21 | -0.02 | -9.52% | 5.56% | 171.43% |
| 国内社库分地区：成都 | 万吨 | 0.04 | 0.04 | 0 | 0.00% | 0.00% | -20.00% |
| 国内社库分地区：天津 | 万吨 | 0.2 | 0.2 | 0 | 0.00% | -20.00% | -28.57% |
| 国内保税库存 | 万吨 | 1.22 | 1.35 | -0.13 | -9.63% | -26.51% | -54.14% |
| 国内保税分地区：上海 | 万吨 | 0.94 | 1.02 | -0.08 | -7.84% | -29.85% | -59.13% |
| 国内保税分地区：广东 | 万吨 | 0.28 | 0.33 | -0.05 | -15.15% | -12.50% | -22.22% |
| 国内社会及保税库存 | 万吨 | 6.92 | 6.33 | 0.59 | 9.32% | -13.82% | -50.57% |
| 广东电解铜入库量 | 吨 | 1495 | 3987 | -2492 | -62.50% | -38.53% | -28.98% |
| 广东电解铜出库量 | 吨 | 2488 | 2310 | 178 | 7.71% | 7.10% | 54.44% |
| 广东电解铜社会库存 | 吨 | 4893 | 5854 | -961 | -16.42% | -50.11% | -45.03% |
| SHFE电解铜库存 | 吨 | 35878 | 31026 | 4852 | 15.64% | -11.45% | -48.93% |
| SHFE分地区：江苏 | 吨 | 1399 | 639 | 760 | 118.94% | 63.24% | -93.27% |
| SHFE分地区：广东 | 吨 | 5057 | 5363 | -306 | -5.71% | -32.81% | -35.41% |
| SHFE分地区：浙江 | 吨 | 0 | 0 | 0 | - | - | -100.00% |
| SHFE分地区：上海 | 吨 | 29422 | 25024 | 4398 | 17.58% | -8.44% | -28.71% |
| SHFE分地区：江西 | 吨 | 0 | 0 | 0 | - | - | - |
| LME电解铜库存 | 吨 | 178525 | 181275 | -2750 | -1.52% | -4.77% | 98.03% |
| LME库存：注册仓单 | 吨 | 162550 | 170400 | -7850 | -4.61% | 1.26% | 113.81% |
| LME库存：注销仓单 | 吨 | 15975 | 10875 | 5100 | 46.90% | -40.72% | 13.10% |
| LME分地区：美洲 | 吨 | 95700 | 96800 | -1100 | -1.14% | 14.23% | 327.71% |
| LME分地区：欧洲 | 吨 | 76475 | 75400 | 1075 | 1.43% | 15.65% | 25.01% |
| LME分地区：亚洲 | 吨 | 6350 | 9075 | -2725 | -30.03% | -83.10% | -3.79% |
| COMEX电解铜库存 | 短吨 | 21538 | 19815 | 1723 | 8.70% | -8.77% | #N/A |
| 全球显性库存 | 万吨 | 27 | 26 | 0.42 | 1.59% | -4.61% | 0.71% |

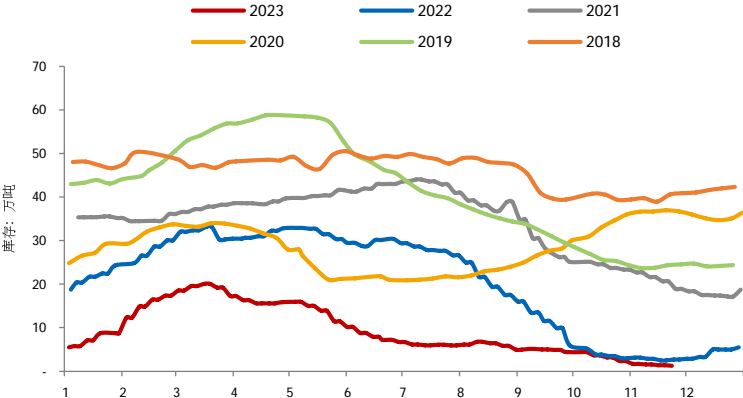
图表：国内社会库存



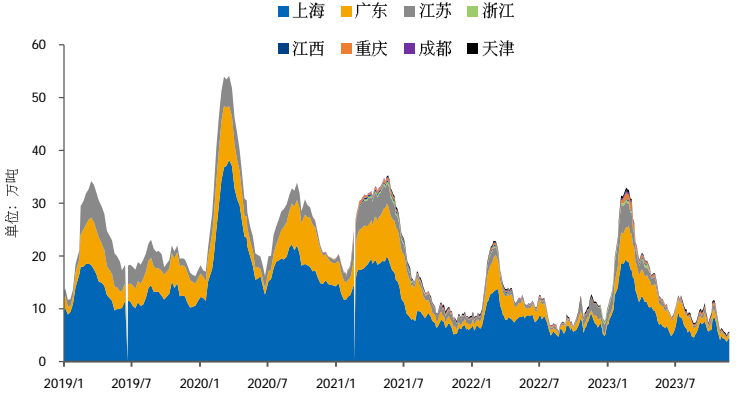
图表：广东电解铜出库量



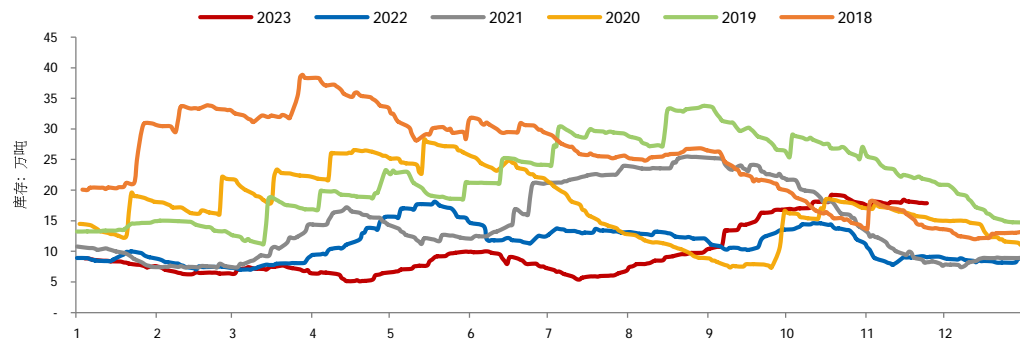
图表：国内保税区库存



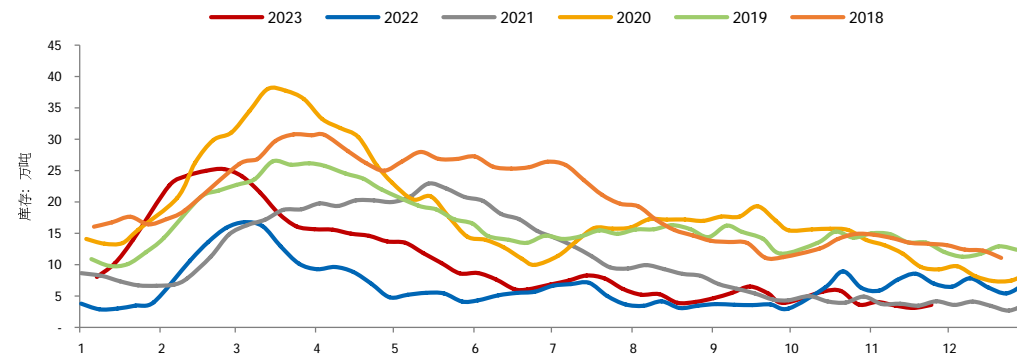
图表：国内分地区社会库存



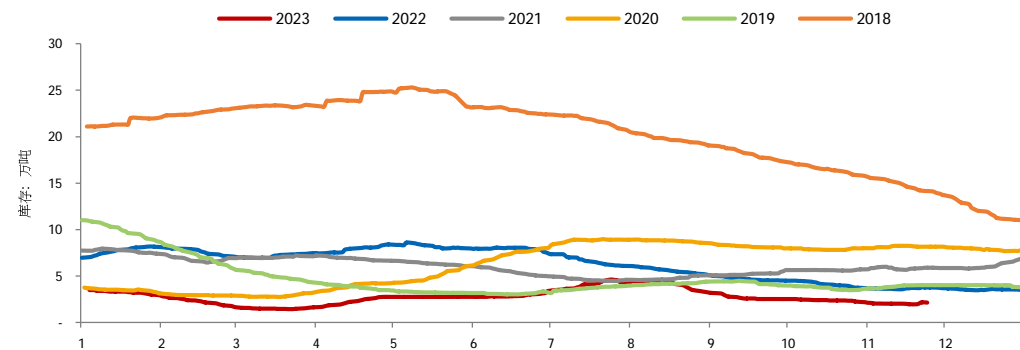
图表：LME电解铜库存



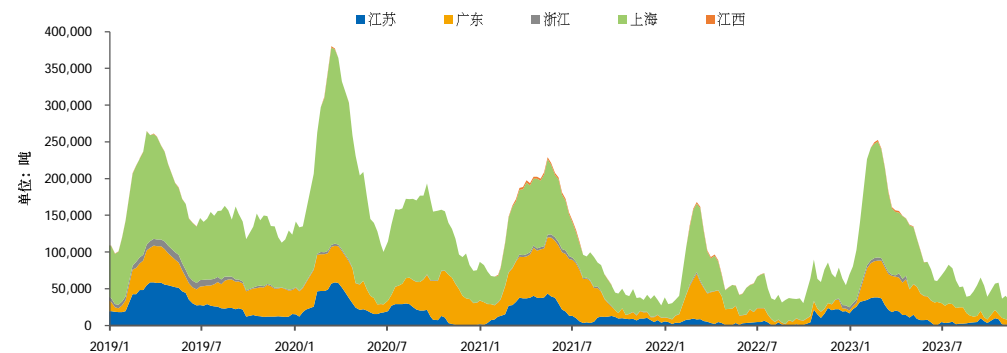
图表：SHFE电解铜库存



图表：COMEX电解铜库存



图表：SHFE分地区库存



Li

锂

- 上周，国内碳酸锂盘面各合约均创历史新低价格，主力合约LC2401周度跌幅10.63%；成交量和持仓量分别创新高82.9万手和24.9万手，多空对峙，活跃度高。
- 现货方面，碳酸锂价格持续走低，电池级碳酸锂收报13.8万元/吨，周跌幅6.12%；基差扩大至1.395万元/吨。期货盘面反应快于现货，本周有消息称正极厂继续压降库存，市场成交进一步冷清。
- SMM碳酸锂周度样品数据保持累库，冶炼厂周度库存40015吨，周度变动+2.21%，下游周度库存11664吨，环比下滑2.43%；其他库存11762吨，环比下滑3.53%，下游和流通环节保持转向去库态势。
- 结论：目前多空博弈逻辑相对清晰，基本面利空，盘面仍需收基差，大概率是现货价向期货价格靠拢，高持仓比下继续蓄力振荡。

图表：周度观点策略

| | |
|------|--|
| 品种 | 碳酸锂 |
| 观点 | 多空对峙，基本面偏空 |
| 逻辑 | 现货端疲软，近期价格下行过快，加上需求端预期减产，有继续压降周转库存态势，短期成交冷清。周五2401合约持仓再创新高，多空对峙，短期合约仍维持震荡，远期合约间价格差缩小，仍有下行趋势。 |
| 关注要点 | 碳酸锂库存水平、新能源汽车销量 |
| 风险 | 海外矿投产不及预期，新能源汽车产销不及预期 |

| | | 单位 | | 2023年10月 | 2023年9月 | 变化 | 环比 | 同比 |
|----------|------|----|---|----------|---------|-------|----------|---------|
| 锂矿进口 | | | | | | | | |
| 锂矿折LCE | 合计 | 万吨 | ▼ | 5.35 | 5.95 | -1 | 10.20% | 101.70% |
| 锂精矿实物量 | 澳大利亚 | 万吨 | ▼ | 34.59 | 41.41 | -7 | 16.47% | 76.48% |
| 锂矿实物量 | 巴西 | 万吨 | ▼ | 0.94 | 3.27 | -2 | 71.23% | 13.36% |
| 锂矿实物量 | 津巴布韦 | 万吨 | ▼ | 4.59 | 4.87 | 0 | 5.70% | 163.40% |
| 锂矿实物量 | 非洲其他 | 万吨 | ▲ | 16.42 | 12.22 | 4 | 34.34% | |
| 碳酸锂进出口量 | | | | | | | | |
| 碳酸锂 | 净进口 | 吨 | ▼ | 10445 | 13082 | -2637 | 20.16% | 35.86% |
| 碳酸锂进口量 | 合计 | 吨 | ▼ | 10762 | 13656 | -2894 | 21.19% | 29.88% |
| 碳酸锂进口量 | 阿根廷 | 吨 | ▼ | 1608 | 2652 | -1044 | 39.37% | 14.19% |
| 碳酸锂进口量 | 智利 | 吨 | ▼ | 9044 | 10906 | -1861 | 17.07% | 35.31% |
| 碳酸锂出口量 | 合计 | 吨 | ▼ | 318 | 574 | -256 | 44.68% | 46.93% |
| 氢氧化锂进出口量 | | | | | | | | |
| 氢氧化锂 | 净出口量 | 吨 | ▼ | 10002 | 11050 | -1047 | 9.48% | 105.11% |
| 氢氧化锂进口量 | 合计 | 吨 | ▲ | 264 | 5 | 259 | 5387.54% | 17.36% |
| 氢氧化锂出口量 | 合计 | 吨 | ▼ | 10266 | 11054 | -788 | 7.13% | 5.39% |
| 氢氧化锂出口量 | 韩国 | 吨 | ▼ | 6308 | 8261 | -1952 | 23.63% | 9.21% |
| 氢氧化锂出口量 | 日本 | 吨 | ▲ | 2750 | 2562 | 188 | 7.33% | 0.35% |

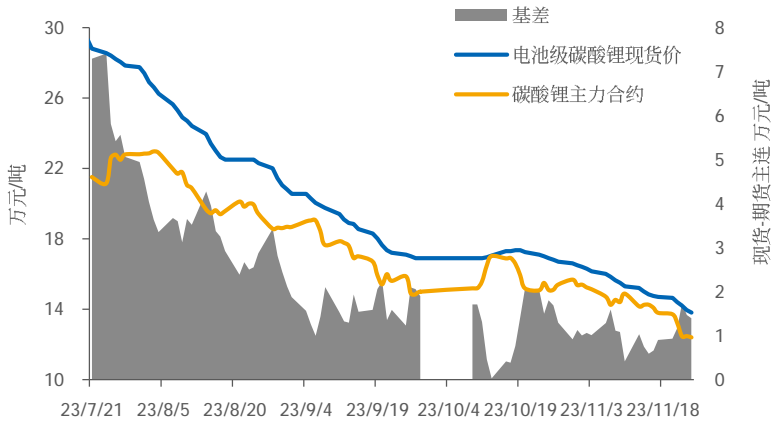
- 10月我国碳酸锂进口量1.08万吨，同比增长29.88%，环比减少21.19%。1-10月，中国碳酸锂合计进口量12.14万吨，同比增长7.59%；10月份，碳酸锂进口均价19.78万元/吨，环比下跌13.52%，同比下跌43.75%。
- 10月中国碳酸锂进口量偏少，主因9月智利出口至中国碳酸锂量0.91万吨，10月智利出口量恢复至1.68万吨，环比上升84.48%，11月中国碳酸锂进口量将明显增长。

广州期货交易所 11 月 24 日发布通知，自 2023 年 11 月 28 日交易时起，非期货公司会员 或者客户在碳酸锂期货各合约上单日开仓量不得超过 10,000 手。套期保值交易、做市交 易的单日开仓数量不受上述标准限制。具有实际控制关系的账户按照一个账户管理。

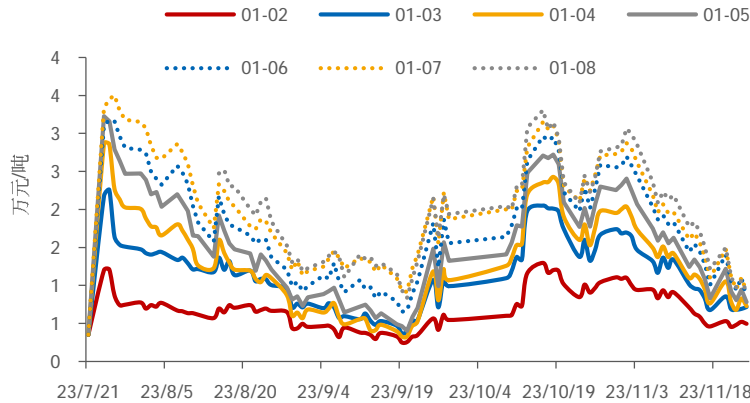
图表：碳酸锂市场重要指标一览

| | | 单位 | | 2023/11/24 | 2023/11/17 | 变化 ¹ | 涨跌幅 ² | 年度累计 ³ |
|-----------------------|-----|------|---|------------|------------|-----------------|------------------|-------------------|
| 碳酸锂期货 | | | | | | | | |
| 碳酸锂主连 | 收盘价 | 元/吨 | ▼ | 124050 | 138000 | -13950 | 10.63% | 49.57% |
| 碳酸锂主连 | 持仓量 | 手 | ▲ | 121691 | 113629 | 8062 | 7.10% | |
| 碳酸锂主连 | 成交量 | 手 | ▲ | 699474 | 260604 | 438870 | 168.40% | |
| 碳酸锂现货 | | | | | | | | |
| 电池级碳酸锂 | 低幅 | 元/吨 | ▼ | 131000 | 140500 | -9500 | 6.76% | 73.75% |
| 电池级碳酸锂 | 高幅 | 元/吨 | ▼ | 145000 | 153500 | -8500 | 5.54% | 72.38% |
| 电池级碳酸锂 | 平均 | 元/吨 | ▼ | 138000 | 147000 | -9000 | 6.12% | 73.05% |
| 工业级碳酸锂 | 低幅 | 元/吨 | ▼ | 122000 | 135500 | -13500 | 9.96% | 73.93% |
| 工业级碳酸锂 | 高幅 | 元/吨 | ▼ | 134000 | 143000 | -9000 | 6.29% | 72.37% |
| 工业级碳酸锂 | 平均 | 元/吨 | ▼ | 128000 | 139250 | -11250 | 8.08% | 73.14% |
| 碳酸锂指数 | 平均 | 元/吨 | ▼ | 138042 | 147642 | -9600 | 6.50% | 73.52% |
| 基差 | | | | | | | | |
| 碳酸锂基差 | 平均 | 元/吨 | ▲ | 13950 | 9000 | 4950 | 55.00% | |
| 合约间价差 | | | | | | | | |
| 01-02 | | 元/吨 | ▲ | 4950 | 4600 | 350 | 7.61% | |
| 01-03 | | 元/吨 | ▲ | 7150 | 6750 | 400 | 5.93% | |
| 01-04 | | 元/吨 | ▼ | 7300 | 7650 | -350 | 4.58% | |
| 01-05 | | 元/吨 | ▼ | 7800 | 8300 | -500 | 6.02% | |
| 01-06 | | 元/吨 | ▼ | 8500 | 10100 | -1600 | 15.84% | |
| 01-07 | | 元/吨 | ▼ | 9200 | 11000 | -1800 | 16.36% | |
| 01-08 | | 元/吨 | ▼ | 9150 | 12150 | -3000 | 24.69% | |
| 01-09 | | 元/吨 | ▼ | 9950 | 13700 | -3750 | 27.37% | |
| 相关指标 | | | | | | | | |
| 电池级粗颗粒氢氧化锂均价 | | 元/吨 | ▼ | 127500 | 134500 | -7000 | 5.20% | 76.10% |
| 锂辉石精矿(6%,CIF中国)均价 | | 美元/吨 | ▼ | 1875 | 1945 | -70 | 3.60% | 65.94% |
| 锂云母(Li2O:2.0%-2.5%)均价 | | 元/吨 | ▼ | 3750 | 3850 | -100 | 2.60% | 69.88% |
| 锂云母(Li2O:1.5%-2.0%)均价 | | 元/吨 | ▼ | 2350 | 2450 | -100 | 4.08% | 70.25% |

图表：碳酸锂基差缩窄



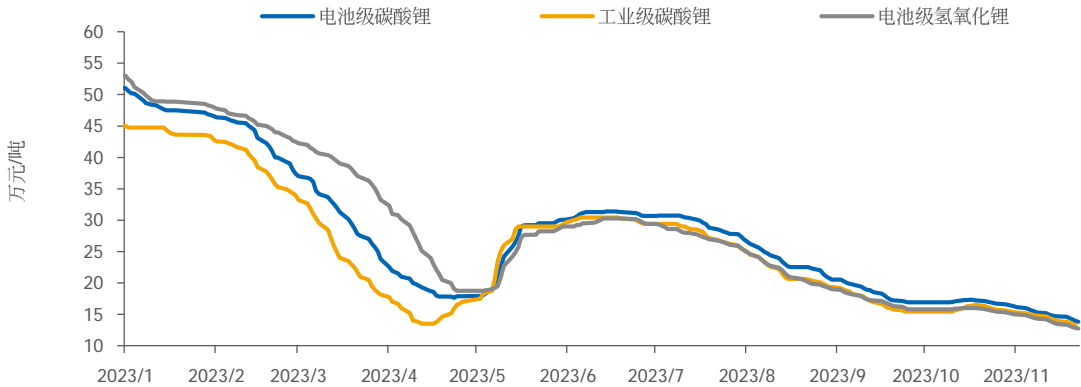
图表：碳酸锂合约间价差



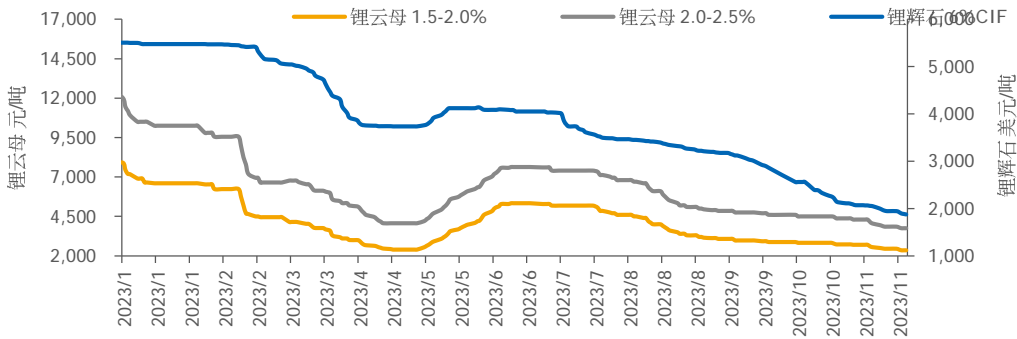
数据来源：SMM，iFind，中粮期货研究院

注：1.变化=指标数据当期值-前置；2.价格涨跌幅=（收盘价-前结算价）/前结算价；3.价格年度累计=（收盘价-前一年最后交易日结算价）/前一年最后交易日结算价；4.SGE周度库存，当周公布前一周，当周库存量为预估值；5.股票价格取前复权价格。

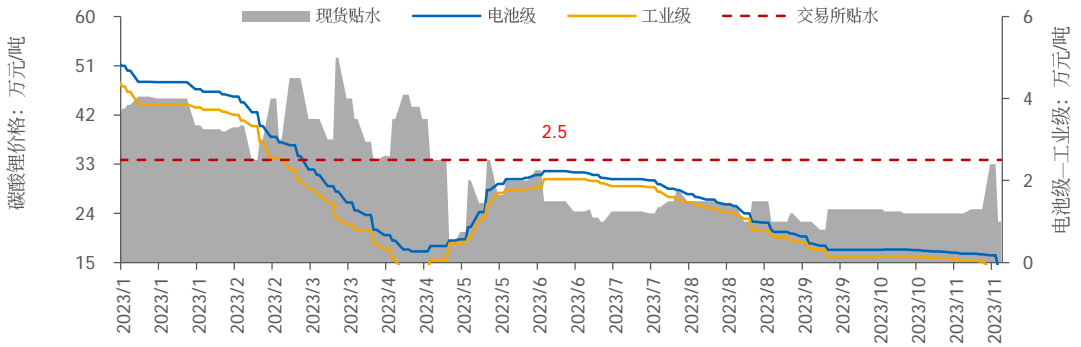
图表：国内锂盐现货价格



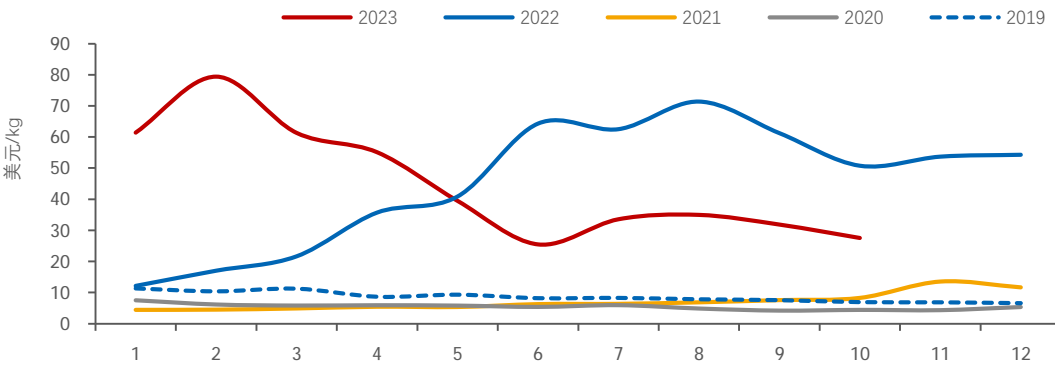
图表：国内锂矿价格



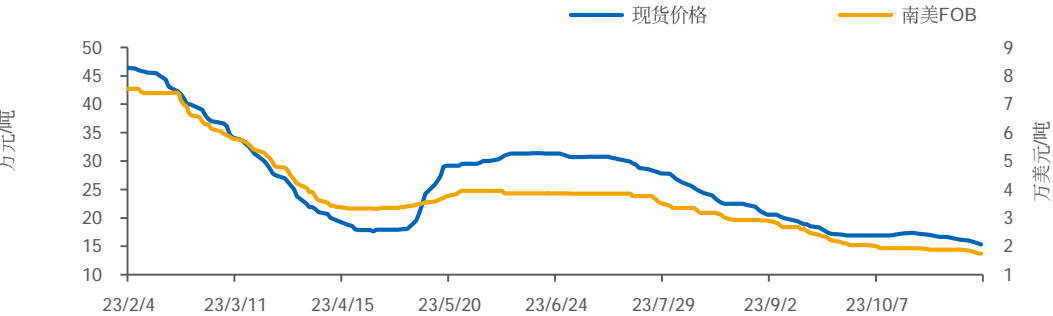
图表：碳酸锂品质贴水



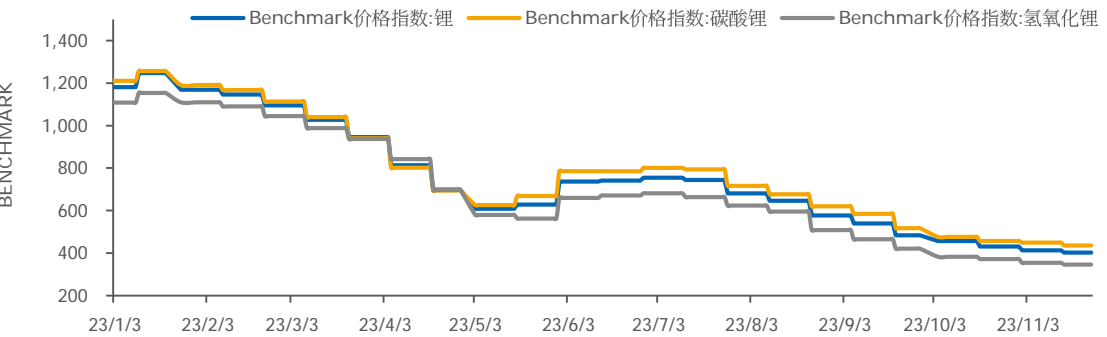
图表：碳酸锂进口价格



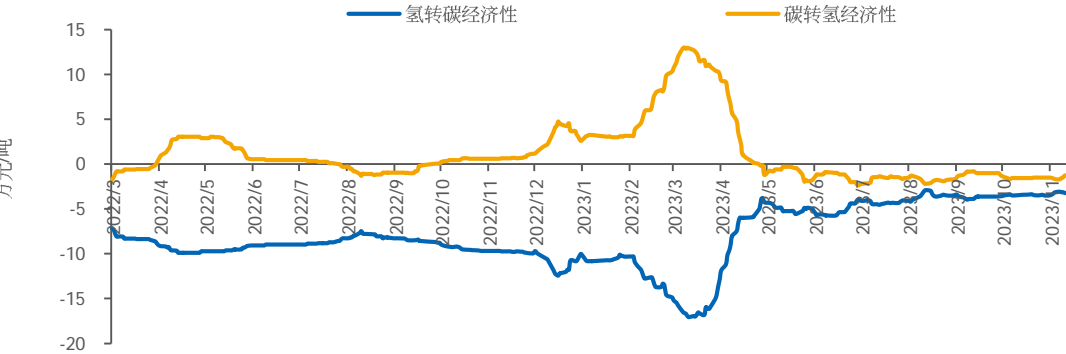
图表：全球碳酸锂价格对比



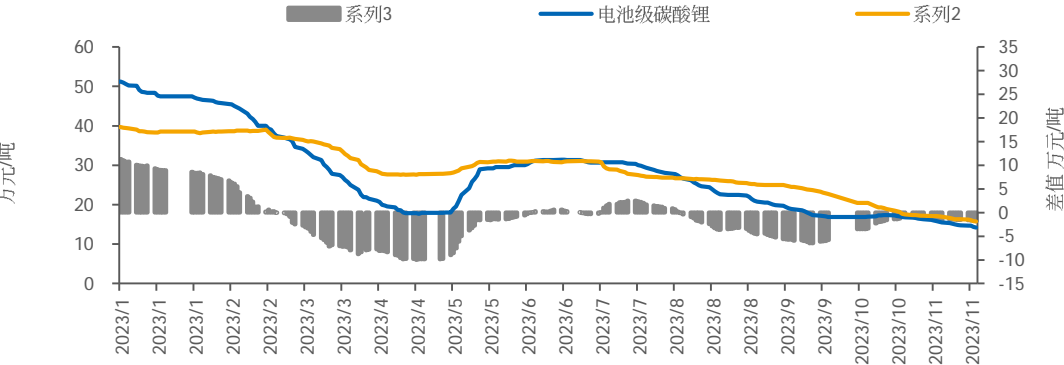
图表：Benchmaerk全球锂价格指数



图表：碳酸锂与氢氧化锂价差可转化区间



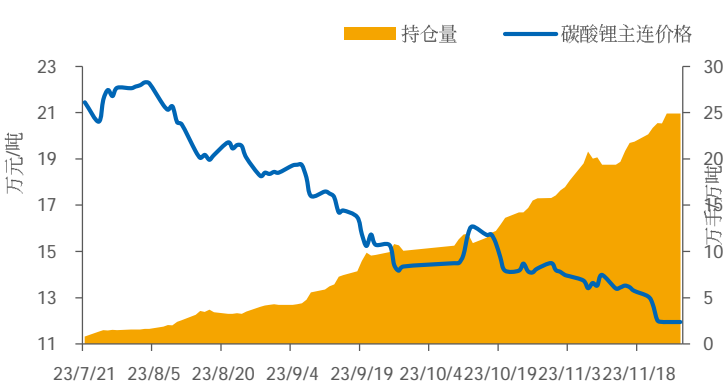
图表：进口锂矿成本与国内现货价格倒挂



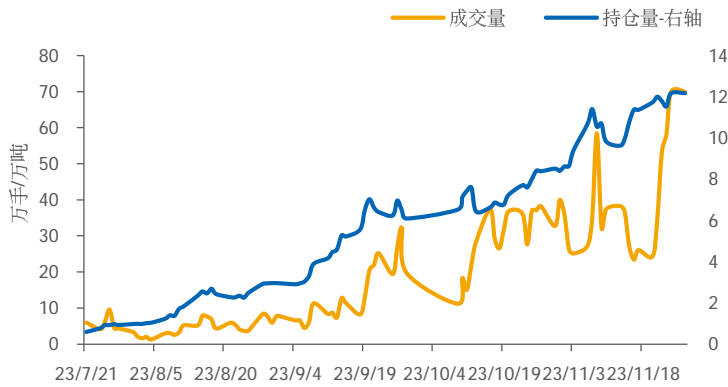
图表：SMM周度样本库存

| 单位:吨 | 2023/11/23 | 周度变化 | |
|------|------------|------|-------|
| | 库存 | 变化 | 环比 |
| 冶炼厂 | 40,015 | 865 | 2.21% |
| 下游 | 11,664 | -290 | 2.43% |
| 其他 | 11,762 | -430 | 3.53% |
| 合计 | 63,441 | 145 | 0.23% |

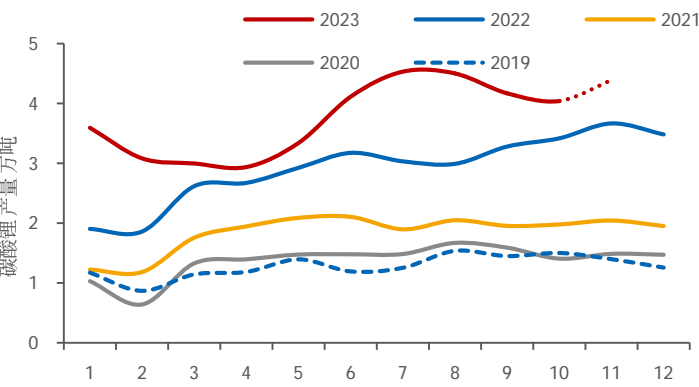
图表：碳酸锂持仓量与价格



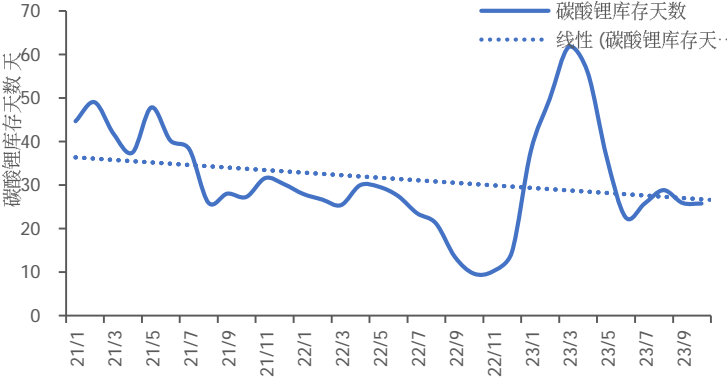
图表：碳酸锂成交持仓比



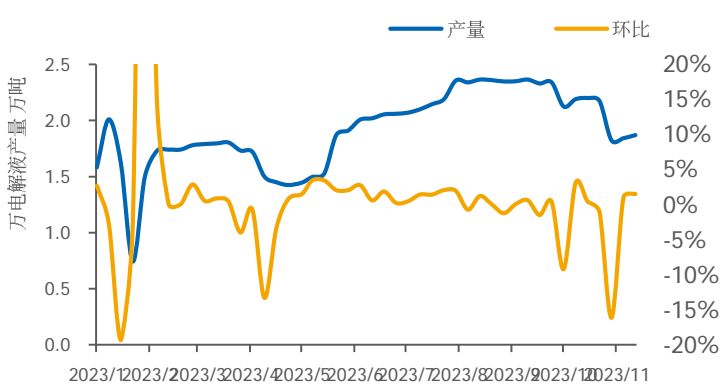
图表：碳酸锂产量



图表：碳酸锂库存可用天数



图表：电解液周度景气度



THANK YOU

感谢观看



中粮期货
再读资讯



中粮期货
微信公众号