投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

有色延续弱势，静待美联储政策指引

——有色与新材料策略周报20230319

中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

制作人

沈照明
从业资格号：F3074367
投资咨询号：Z0015479
联系电话：021-80401745

李苏横
从业资格号：F03093505
投资咨询号：Z0017197
联系电话：0755-82723054

郑非凡
从业资格号：F03088415
投资咨询号：Z0016667

有色与新材料策略周报

一、各品种观点

二、行业分析

2.1 铜

2.2 铝

2.3 锌

2.4 铅

2.5 镍

2.6 不锈钢

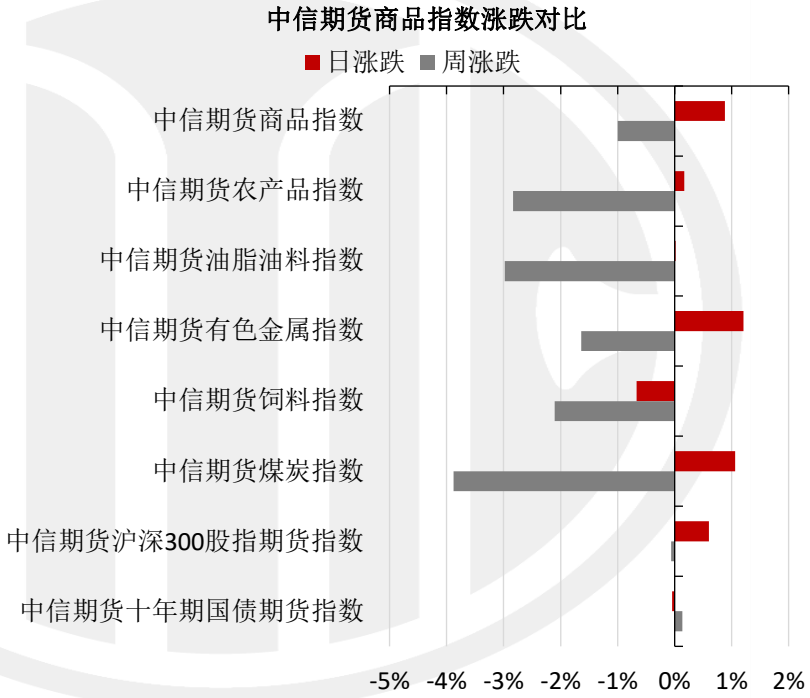
2.7 锡

2.8 工业硅

2.9 锂钴

商品ETF指数：中信期货商品指数涨跌对比

■ 中信期货商品指数涨跌对比



1.0、有色与新材料：有色延续弱势，静待美联储政策指引

品种	周观点	中线展望
有色与新材料	**主要逻辑：** （1）**宏观方面：**硅谷银行破产事件引发的恐慌情绪还在延续，投资者对美联储持续加息背景下风险暴露的担忧在升温；欧洲央行不惧市场关切继续如期加息。 （2）**供给方面：**原料端，国产铅精矿TC环比小幅下降，进口铅精矿TC环比持稳，锌精矿TC环比持稳，铜精矿TC环比继续略降，锡精矿TC环比略降；冶炼端，本周铜产量环比小幅回落，铝周度产量环比略升，锌锭周产量环比预计持稳，原生铅冶炼开工率小幅下降，再生铅开工环比小幅回升，锡冶炼开工率环比继续下降。 （3）**需求方面：**本周铜杆企业开工率继续回升，再生铜杆开工小幅回升，铅酸电池开工率预计略降，铝初端开工率继续小幅回升，锌初端开工率小幅回升。 （4）**库存方面：**本周SHFE基本金属库存减约4.3万吨；LME基本金属品种库存增加约0.7万吨。 （5）**整体来看：**硅谷银行破产引发的恐慌情绪还在延续，有色金属普遍遭到抛售。跌价提振消费，有色供需面进一步趋紧；库存下降加快且现货升水进一步回升，甚至内外真实比价明显回升，这是国内消费走强的表现。中短期来看，宏观情绪主导盘面，供需面趋紧将限制进一步下跌空间及速度。 **操作建议：**考虑到宏观情绪反复性，短线交易为宜 **风险因素：**美联储转向宽松；供应中断	震荡

1.1、铜：宏观不确定性主导盘面

品种	周观点	中线展望
铜	**主要逻辑：** （1）**宏观方面：**1-2月国内固定资产投资数据好于预期；2月美国新屋开工和营建许可好于预期，2月美国CPI符合市场预期；硅谷银行破产事件带来的恐慌情绪并未消退。 （2）**供给方面：**原料端，本周铜矿加工费继续小幅下降。冶炼端，本周精铜产量环比小幅回升，周度进口预计进一步回升，出口预计进一步下降，精铜供应周环比预计继续回升。 （3）**需求方面：**本周精铜制杆企业开工环比回升5.9个百分点，再生铜杆开工环比回升3.7个百分点；2023年3月空调重点企业产量排产和出口排产分别同比回落0.7%和回落11.9%；国内3月1-12日汽车销售数据同比下降17%。 （4）**库存方面：**截至3月17日，三大交易所+上海保税区铜库存约为45.7万吨，环比回落2.4万吨。 （5）**整体来看：**美国2月CPI符合预期，结合1/2月就业和通胀数据来看，美联储仍有继续鹰派的基础，预计硅谷银行破产事件不会“束缚”美联储。国内供需双升，跌价提振消费，铜去库力度有所加快，但像汽车等终端环节改善并不明显。中短期来看，宏观情绪主导当下盘面，关注美联储动向。 **操作建议：**震荡偏空思路。 **风险因素：**美联储转向宽松；供应中断	震荡

1.2、铝：外围风险事件发酵，铝价相对抗跌

品种	周观点	中线展望
铝	**主要逻辑：** （1）**供给方面：**如果按照新增减产20%的比例测算，云南铝企运行产能或下降85万吨左右。贵州、四川复产月内增量有限，上周全行业即时利润小幅回升，3月份国内电解铝产量环比或持平于2月份。 （2）**需求方面：**国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周继续上涨1个百分点至64.2%，同比去年下滑6个百分点。分版块来看，周内铝型材及线缆板块开工数据较为亮眼，其中建筑型材相关终端的基建工程类、工业型材的光伏类订单均有较好表现，企业排产期增加，线缆企业新增订单也有回暖，光伏并网及国网等项目提单量增加。其余板块订单变动不大、周内开工率保持平稳。 （3）**库存方面：**铝社会库存138万吨，较上周-5万吨。本周铝棒产销两旺，华南地区现货市场铝棒维持高位，下游需求较好，带动铝棒消费。 （4）**整体来看：**云南电力供应紧张，按照要求新增减产20%将于27日执行完毕，且而贵州、四川复产尚待时间，铝供给端支撑较强，需求逐步回暖，信贷、政府债双重支撑下，社融同比大幅增加，上周外围风险事件发酵，而铝价相对抗跌，铝价回落后，下方仍有支撑。供应端：3月份国内电解铝产量或环比持平。消费端：下游需求边际改善，预计3月份需求恢复仍需时间兑现。更长期来看，供应预期下滑，地产政策边际改善，铝价整体维持区间内偏强震荡。 **操作建议：**多头持有。 **风险因素：**产能恢复速度慢，需求超预期。	震荡

1.3、锌：避险情绪升温，锌价走势偏弱

品种	周观点	中线展望
锌	**主要逻辑：** （1）**供给方面：**随着法国auby冶炼厂复产，进口TC回落至230美元，国内TC回落至5300元。进口矿维持利润，前期进口的锌矿陆续到港，锌矿供应维持宽松；国内冶炼厂利润处于高位，锌锭供给回升预期较强。2月锌锭产量如期回升，后续产量将继续增加。锌现货进口盈利处于关闭状态。 （2）**需求方面：**本周下游企业开工率继续维持在高位，且呈现小幅回升态势，镀锌开工率回升到79.7%，压铸锌开工率略微回落到59.3%，氧化锌开工率回升到66.2%。 （3）**库存方面：**SMM锌社会库存本周下降至16.94万吨，LME库存回升至3.77万吨，LME库存水平偏低。 （4）**升贴水方面：**从升贴水来看，国内现货升水略微扩张，海外升水本周走强。 （5）**整体来看：**硅谷银行破产事件持续发酵，同时瑞士信贷也存在破产的风险，市场避险情绪升温，对锌价具有压力。云南地区限电继续发酵，对锌锭供应产生扰动，不过3月份锌锭供应压力仍然较大。随着锌锭供应逐渐增加，锌现实供需将走向宽松，锌价也将重心下移。短期关注硅谷银行破产所可能带来的流动性风险。 **操作建议：**短线操作 **风险因素：**宏观预期转向；供应增加不及预期	震荡

1.4、铅：沪铅转为Back结构，关注沪铅逢高沽空机会

品种	周观点	中线展望
铅	**主要逻辑：** （1）**供给端**：国产矿受环保、安全减产影响，TC继续回落处于低位，矿端供应整体趋紧；废铅料供应充足，本周废电池价格继续下降50元/吨。原生铅开工率55.45%（-1.11%），再生铅开工率44.38%（+0.93%）。2月原生铅&再生铅日均产量环比上升，供给增加。 （2）**需求端**：①替换需求：受去年疫情压制的铅蓄电池替换需求滞后到年后，铅蓄电池企业开工率回落或表征替换需求开始转弱进入淡季；②新装需求：终端的新装需求偏弱且面临被钠离子电池、锂离子电池替换可能； （3）**库存去库**：本周铅锭社会库存为5.55万吨（+0.38万吨），临近交割库存开始累库。 （4）**现货升贴水**：国内现货升贴水为-150元/吨（-60元/吨），LME铅升贴水为0.75美元/吨（+2.3美元/吨）。 （5）**整体来看**：1）供给端：铅精矿TC持续处于低位供给偏紧，废电池价格继续向下但空间不大或趋稳，精炼铅产量边际限制主要在原料端；2）需求端：替换需求边际转弱，新装需求缺乏亮点；3）库存：交割如期累库，去除较为异常的2021/2022年数据，社会库存仍然处于相对高位。4）整体来看，供给端原生铅产量释放受铅精矿压制，再生铅产能过剩原料相对充足，利润尚可状态下短期供给端扰动不影响中长期供给，整体来看仍有趋增预期需求端钠离子电池产业化元年，铅长期需求不容乐观。当前沪铅成本支撑线为14850元/吨，考虑废电池价格继续下降可能，沪铅短期运行区间在14800-15400元/吨。 **操作建议**：空单持有或择机逢高沽空区间操作 **风险因素**：铅供应收缩超预期，消费和出口迅速走强	震荡偏弱

1.5、镍：LME推迟恢复亚洲盘交易时间，警惕仓单问题蔓延复又提振投机情绪

品种	周观点	中线展望
镍	**主要逻辑：** （1）**供给方面：**镍矿进口价格下降9美元，我国主要港口镍矿库存继续去化；镍铁价格大幅走跌；硫酸镍价格高位渐弱；电解镍绝对价格保持下行，周内进口窗口转向关闭，进口出现一定亏损，下游情绪不佳刚需采买为主，现货市场厂商出货意愿较浓，升水低位运行为主。 （2）**需求方面：**3月不锈钢、硫酸镍生产保持高位，但提振有限，合金电镀刚需为主，价格短时下跌虽提振下游采买，但持续下行也将打压下游情绪，采购热情逐渐消失；电镍对镍铁升水高位走升，硫酸镍对镍豆负溢价大体持平，镍豆自溶依旧亏损。 （3）**库存方面：**最新数据，LME库存增加594吨至4.47万吨；国内社库增加210吨至6050吨。 （4）**整体来看：**供应端，2月电镍产量继续上升，镍铁偏过剩价格回落；需求端，3月不锈钢、硫酸镍生产保持高位，合金电镀情绪不佳刚需采买。整体来看，电镍依旧高估，交割品结构性问题下价格波动弹性持续较大。近期电镍供应渐有放量而需求疲弱，价格上方承压；但低库存问题未解，外盘流动性改善有限，且硫酸镍边际支撑尚存，跌破硫酸镍衡量的第一支撑位（18.1W）后下方空间也明显收窄，关注下方第二支撑位（17.0W）有效性。LME仓单货物丢失，由此宣称推迟恢复亚洲盘交易时间并进行其他仓单货物核查，前期已计价事件未如预期落地或反成短时利好，警惕下周仓单问题进一步蔓延再度提振投机情绪。综合考虑到产业基本面情况和近期宏观氛围，单边仍可维持逢高沽空思路对待。中长期供应增量较大，价格偏悲观。 **操作建议：**单边维持逢高沽空思路对待；跨品种上中线继续参与沽空镍不锈钢比值。 **风险因素：宏观及地缘政治变动超预期；印尼税收、镍豆交割政策超预期。**	**震荡**

1.6、不锈钢：库存去化进程缓慢，镍铁镍矿接力走弱

品种	周观点	中线展望
不锈钢	**主要逻辑：** （1）**供给方面：**钢厂3月排产高位，减产传言不断，实际有待负反馈进一步传导。原料短时价格挤压继续演绎，铬铁相对坚挺，镍铁周内价格仍在快速下杀，负反馈传导依旧，镍铁环节利润已然挤出，警惕矿端松动复又打开镍铁下方空间，短时钢厂利润不佳的背景下仍持续具备动能挤压原料利润。 （2）**需求方面：**下游情绪相对悲观，观望为主需求释放不足。 （3）**库存方面：**佛山+无锡不锈钢社会库存较上周增加0.67万吨，绝对值118.29万吨；其中300系库存77.95万吨，较上周增加0.39万吨。 （4）**整体来看：**供应端，利润不佳加之库存高累，3月排产虽维持高位，但减产传言之下实际或不及；需求端，终端买涨不买跌，备货情绪悲观，实际需求仍待持续恢复。整体来看，镍铁不断涌现低价成交，利润挤出后铁厂短时同样陷入亏损，未来关注矿端跌价风险接力复又打开镍铁空间，不锈钢成本支撑虽持续演绎，但下方边际成本线不断被动压低，近期产业链以价换货为主，悲观情绪仍在蔓延。现实各环节库存去化有限，当前由于库存、资金及成本等压力，钢厂减产传言不断，有踩踏下行过程中的护盘之嫌，实际落地力度有待持续观察。但目前基本面来看，趋势性改善或需更长时间，建议暂谨慎为宜。中长期产能持续过剩博弈经济向好需求弱复苏，价格上下幅度或有所收窄。 **操作建议：**单边暂观望或短线交易，激进者逢低考虑布局多头；跨品种中线继续参与沽空镍不锈钢比值。 **风险因素：钢厂生产节奏超预期，需求释放不及预期，原料价格变动不及预期，印尼税收政策超预期。**	**震荡**

1.7、锡：消费未见好转，累库压力持续

品种	周观点	中线展望
锡	**主要逻辑：** （1）**供给方面：**原料端，缅甸进口锡矿品位有所下降，秘鲁反政府抗议导致圣拉斐尔锡矿停止运营对供应有较大扰动，预计在本月底恢复开采；冶炼端，2月国内锡锭产量稍不及预期，开工率有所减少。 （2）**需求方面：**2月焊料企业产能利用率为80.1%，差于预期，预计3月份回升到81.8%。目前海内外消费电子和半导体需求表现都偏弱。 （3）**库存方面：本周**LME+SHFE锡库存为11397吨，较上周减少409吨，主要来自伦锡的去库。 （4）**整体来看：**供应端，2月锡锭产量不及预期，冶炼端利润持续回落，导致冶炼开工率连续两周下滑，显示出矿端供应可能偏紧，印尼一月出口精锡大幅减少，但锡废料目前供应充足，且圣拉斐尔锡矿停产扰动消失。需求端，2月焊料开工差于预期，预计3月恢复较高水平；锡终端消费继续保持疲软，电脑和手机出货情况偏差，锡锭需求整体偏弱，但光伏等新能源需求旺盛。短期来看，供应端的扰动将对锡价有所支撑，但目前终端需求偏弱和库存较高是引导锡价走势的主要因素，整体看来，锡价震荡偏弱运行，静待下游消费恢复。 **操作建议：短线操作。** **风险因素：**供应扰动持续；需求增长不及预期	震荡

1.8、工业硅：库存继续累积，硅价大幅下探

品种	观点	中线展望
工业硅	**主要逻辑：** （1）**供给方面：**由于利润较好以及疫情管控放松，新疆地区生产情况有所改善，当地工业硅厂增复产较多；云南地区虽然伴随限电，但是开工率仍然维持在40%以上，关注3月份电力检修对产量的影响；由于成本倒挂，四川地区产量下滑幅度较大，开工率下降至三成以下。 （2）**需求方面：**随着有机硅下游补库的结束，近期有机硅工厂库存再度增加，利润转为负值，有机硅需求改善幅度不太明显；铝合金需求疲弱，下游刚需采购；多晶硅价格有一些回落，影响工业硅采购。 （3）**库存方面：**截至3月17日，工业硅行业库存继续攀升，增加1300吨至228010吨；三地港口库存去库乏力，最新库存为117000吨；工厂库存增加1300吨，至109710吨。 （4）**整体来看：**新疆地区开工率稳步回升，云南省开工率处于相对高位，关注3月份电力检修对产量的影响。工业硅需求端改善幅度不太明显，有机硅利润再度为负值，多晶硅需求增量短期较为有限，极端情况下为工业硅价格跌破云南地区成本线。后续来看，库存高位仍是制约硅价上涨最核心的因素，关注西南地区减产情况。 **风险因素：**供给超预期增加；原料价格快速下跌；需求不及预期	**震荡**

1.9、锂钴：跌破冶炼成本后，碳酸锂下行或将放缓

品种	周观点	中线展望
锂钴	**主要逻辑：** （1）**锂：**2月国内碳酸锂产量下滑，3月受价格和江西云母督查影响，国内碳酸锂产量可能会有所减少。需求侧来看，中汽协数据显示，2月新能源汽车消费有所恢复，1-2月累计同比分别为+19.1%和+21.9%，同时2月下游正极厂和电池厂产量都有环比回升，在政策刺激和车企降价的驱动下，预计3、4月终端需求向好，下游开工持续回升对原料需求增加，在自身库存较低的背景下开启补库周期，或将带动锂价止跌。但是，在锂精矿价格也出现回落的背景下，锂盐成本支撑将会下移。总的来说，由于全年面临供给趋松局面，碳酸锂和氢氧化锂中期将维持震荡偏弱走势。 （2）**钴：**12月国内进口大量钴中间品原料，且在今年洛阳钼业等企业钴产量大量释放的情况下，钴的供给是充足的。但钴需求持续偏弱，2022年全球消费电子出货量大幅下滑，目前仍然没有复苏迹象；用钴量最大的三元动力电池目前占比持续减小且高镍低钴化进程加快，叠加传统的金属钴用量无明显增加，故目前电解钴和钴盐供需总体宽松。但在目前价格相对低位时，存在贸易商囤货的问题，再加上进口原料上涨对钴价形成支撑，引起了近期钴价短时上涨，我们预计这是不可持续的，中期钴价继续维持偏弱震荡。 **风险因素：**需求不及预期；供给扰动；新的技术突破	**锂：** **震荡偏弱** **钴：** **震荡偏弱**

有色与新材料策略周报

一、各品种观点

二、行业分析

2.1 铜

2.2 铝

2.3 锌

2.4 铅

2.5 镍

2.6 不锈钢

2.7 锡

2.8 工业硅

2.9 锂钴

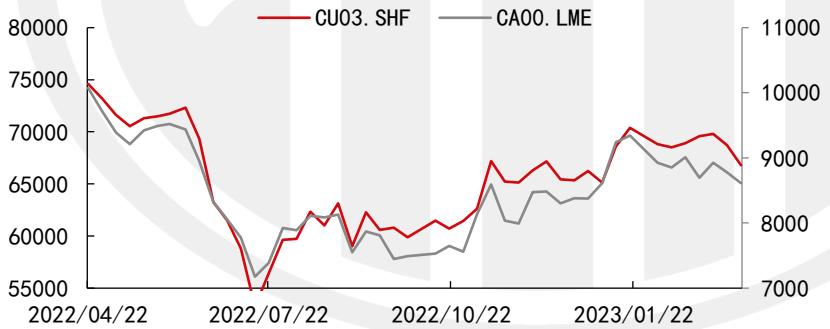
2.1、铜：宏观不确定性主导盘面

2.1.1 市场回顾：铜价破位下跌

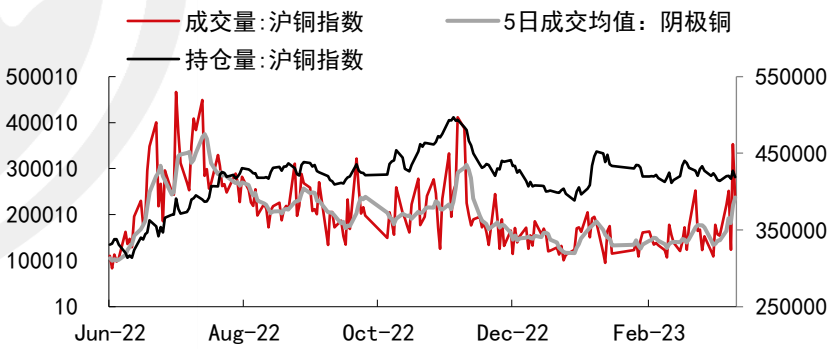
- 本周，硅谷银行破产事件引发的恐慌情绪还在延续，铜价一度遭到恐慌性抛售，不过在周一夜盘跌破6.8万时，下游逢低买盘较为积极，但铜价周三夜盘跌破6.7万时，下游逢低买盘力度有所减弱，跌价提振国内铜消费，这在一定程度上限制深跌。整体上来看，宏观面不确定性主导当前盘面，密切关注美联储接下来动向。

	2023/3/10	2023/3/17	变动	幅度
伦铜价格	8,777	8,612	-165.0	-1.9%
沪铜价格	68720	66780	-1940	-2.8%
沪铜持仓量	413782	419011	5229	1.3%
沪铜周均成交量	143771	237232	93461	65.0%

国内外铜期价



沪铜成交量和持仓量



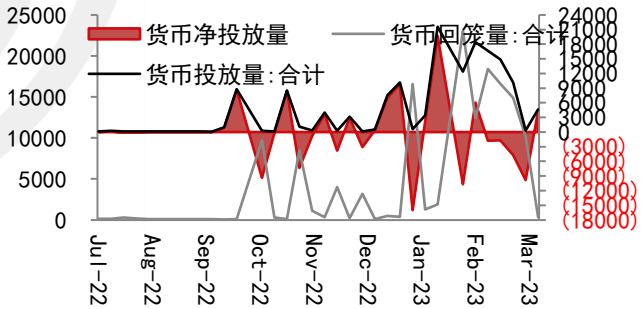
数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

2.1.2 宏观：美国硅谷银行破产事件引发的避险情绪继续发酵

- 中国1-2月城镇固定资产投资5.5（%），前值5.1，预测值4.4；美国2月未季调CPI年率6（%），前值6.4，预测值6；美国2月新屋开工总数年化145（万户），前值132.1，预测值131；美国2月营建许可总数年化152.4（万户），前值133.9，预测值134；欧元区2月CPI年率终值8.5（%），前值8.6；美国3月密歇根大学消费者信心指数初值63.4，前值67，预测值67。
- 3月10日，美国加州金融保护和创新部（DFPI）宣布关闭美国硅谷银行；随后签名银行也被监管部门宣告关闭。3月16日，美国多家大型银行宣布联合向第一共和银行注资300亿美元。瑞士国家银行（NBS）和瑞士金融监管机构（FINMA）表示愿意向瑞士信贷提供援助，规模可高达500亿瑞士法郎。
- 3月16日欧洲央行召开货币政策会议，决定将欧元区三大关键利率均上调50个基点，符合多数机构和投资者预期。
- 3月17日当周中国央行公开市场净投放4310亿元，2023年2月公开市场净回笼8160亿元；美国通胀预期周环比回落16个BP。

美国通胀预期

中国央行公开市场操作

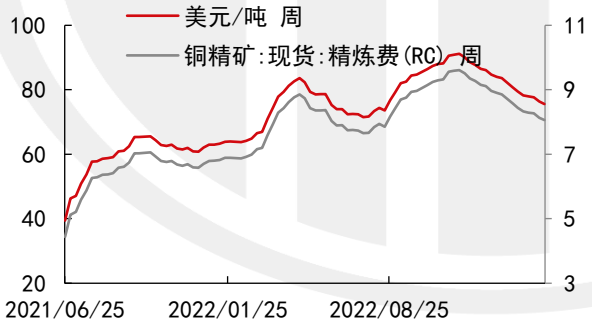


数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

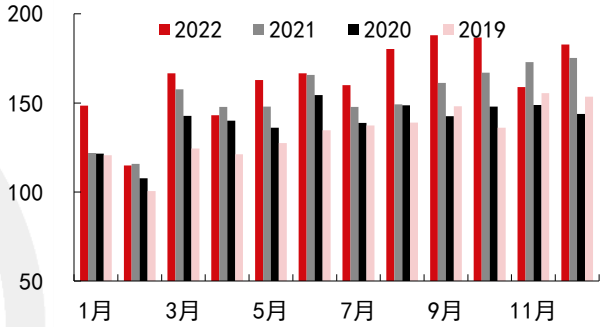
2.1.3 铜矿供给：本周铜精矿现货TC继续小幅下降

- SMM铜精矿指数报75.58美元/吨，周环比回落0.71美元。
- 2022年1-12月中国铜精矿累计产量195.9万吨，同比增长7.1%；2023年1-2月中国铜矿砂及精矿进口量为4635千实物吨，同比增长11%。
- 专注于黄金的特许权使用费和流媒体公司Franco Nevada Corp周三表示，Cobre Panama矿的运营商First Quantum Minerals已将该矿的运营恢复到正常水平。

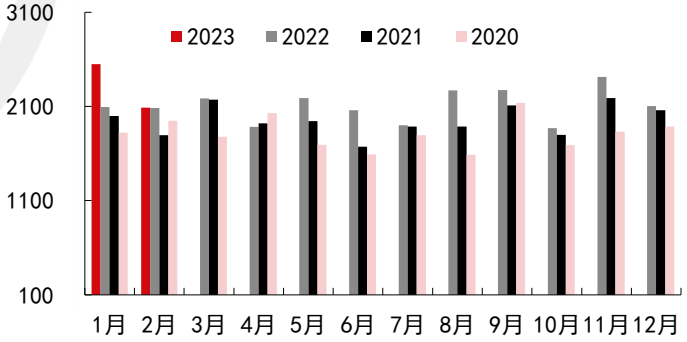
铜精矿现货加工费



中国铜精矿产量 单位：千吨



中国铜精矿进口量 单位：千实物吨

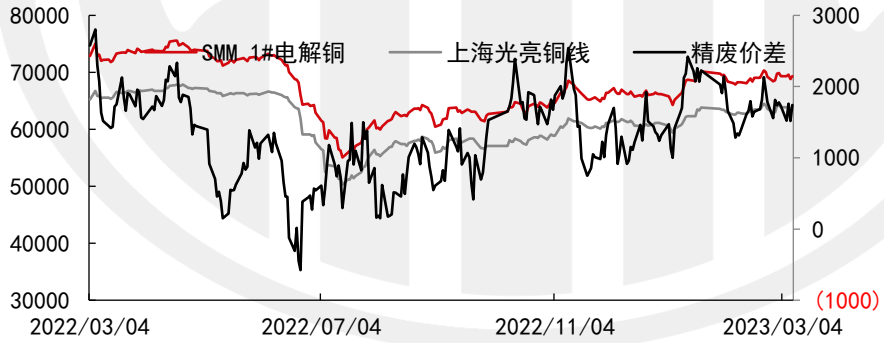


数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

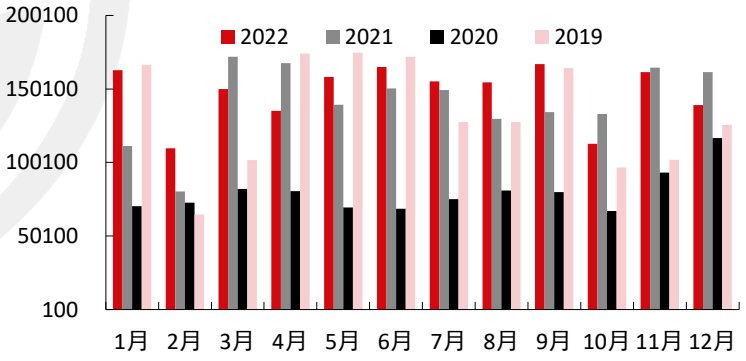
2.1.4 废铜供给：铜精废价差小幅回落

- 本周铜精废价差平均值为1637元/吨，周环比减少30元/吨。
- 2022年1-12月废铜累计进口177.2万实物吨，同比增长5%。

铜精废价差



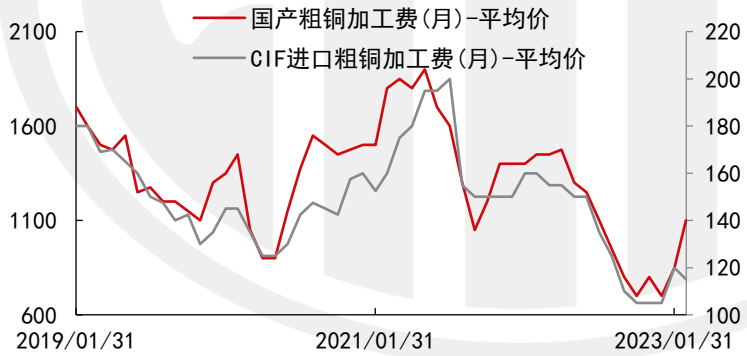
废铜进口数量



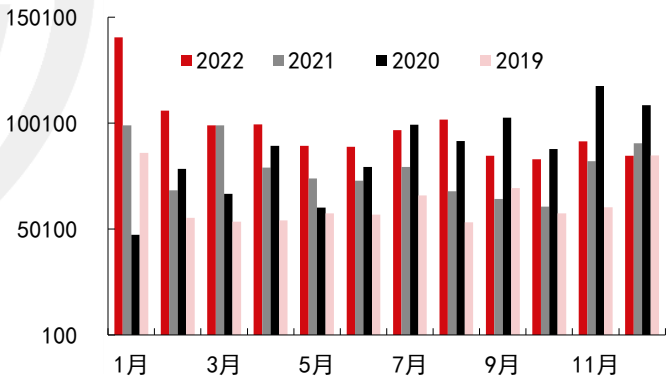
2.1.5 粗铜供给：国内粗铜供应趋松，国内粗铜加工费继续小幅回升

- 2023年2月国内粗铜加工费较上月回升250元，为1100元/吨，进口粗铜加工费较上月回落5美元/吨，为115美元/吨。本周进口粗铜加工费回升0美元至115美元，南方国产粗铜加工费回升50元，至1400元。
- 2022年1-12月阳极铜累计进口约为116.6万吨，同比增加24.4%。

粗铜加工费



阳极铜进口数量

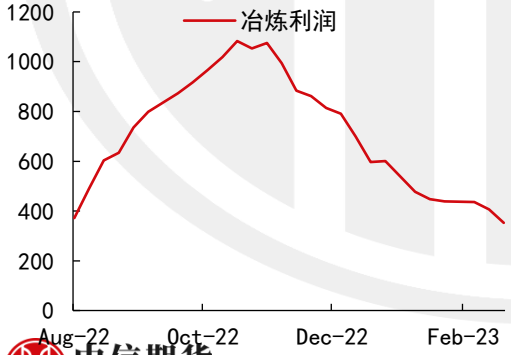


数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

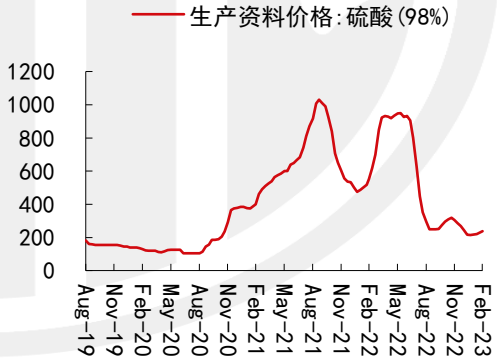
2.1.6 铜冶炼：2023年2月精铜产量增长略高于预期

- 铜冶炼利润（理论值，未考虑硫酸等副产品）回落到350元左右。
- 3月10日，全国硫酸（98%）市场价256.9元，环比回升18.7元，同比下降360.7元。
- 2023年2月SMM中国电解铜产量为90.8万吨，同比增长8.6%，略高于预期，预计3月国内电解铜产量为95万吨，同比增长11.9%。

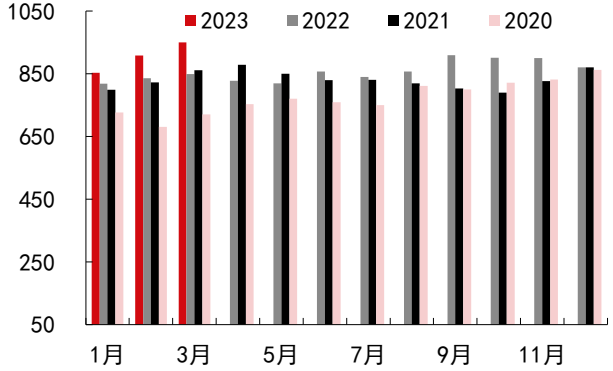
国内冶炼利润



国内硫酸价格



国内精铜产量　千吨

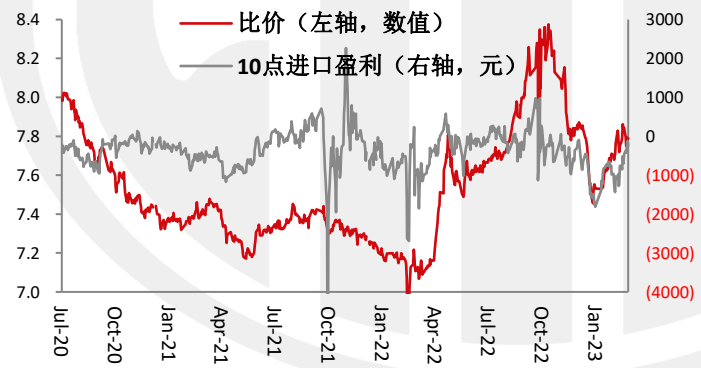


数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

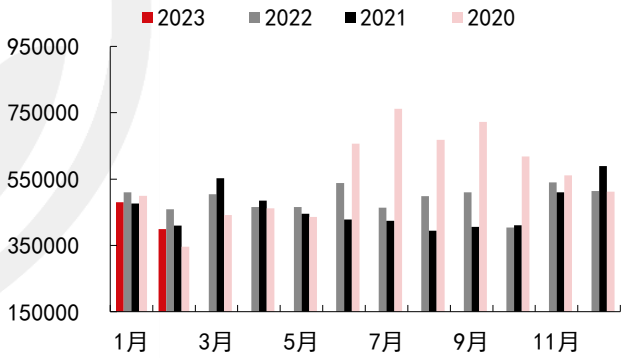
2.1.7 铜进口：保税区铜库存继续小幅回升

- 海关总署统计，2023年1-2月中国未锻造铜的进口量合计达到87.9万吨，较去年同期下降9.3%。
- 截至3月17日，铜内外比值回落到7.84，本周进口平均亏损284元，周环比减少375元。
- 上海保税区精炼铜库存为18.56万吨，周环比增加0.63万吨；广东保税库铜库存为1.5万吨，周环比回落0.12万吨。

铜进口盈亏

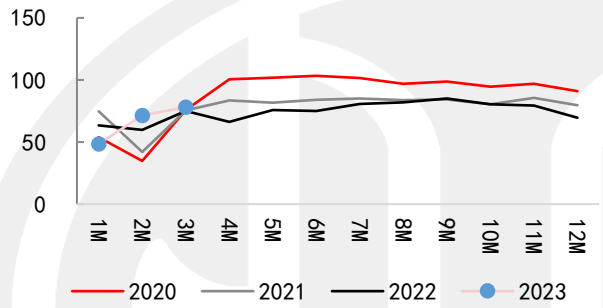


未锻造铜与铜材进口量

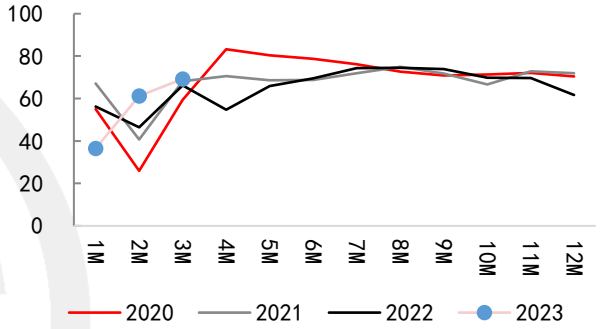


2.1.8.1 中国铜消费：2月初端开工普遍修复，3月预计延续小幅改善

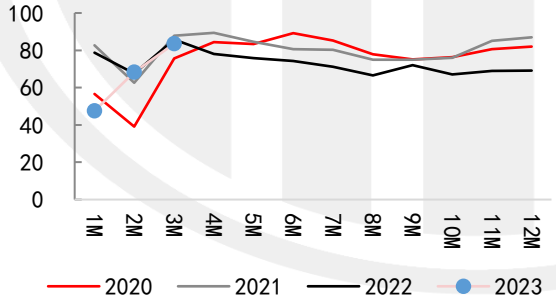
电线电缆开工率　　单位：%



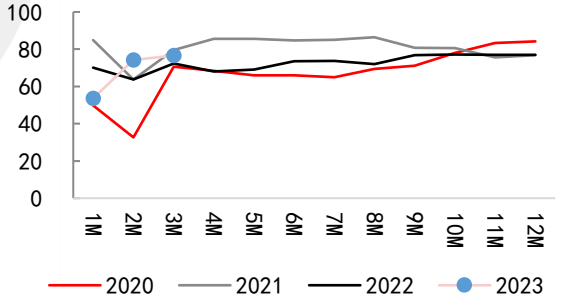
铜杆开工率　　单位：%



铜管开工率　　单位：%



铜板带箔开工率　　单位：%



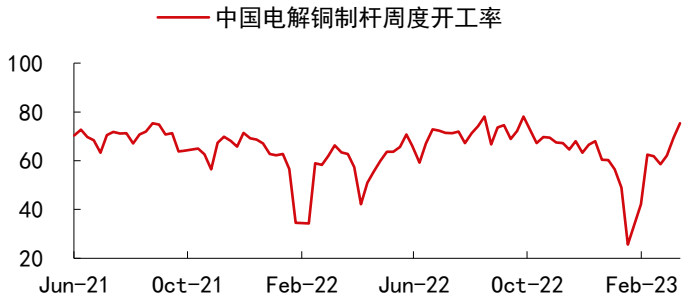
2.1.8.2 中国铜消费：3月汽车销量延续疲软，铜杆厂开工继续回升

- 据乘联会消息，3月1-12日乘用车销量较22年同期下降17%，环比下降11%。
- 本周电解铜制杆开工率继续回升，本周铜杆加工费继续小幅回升。

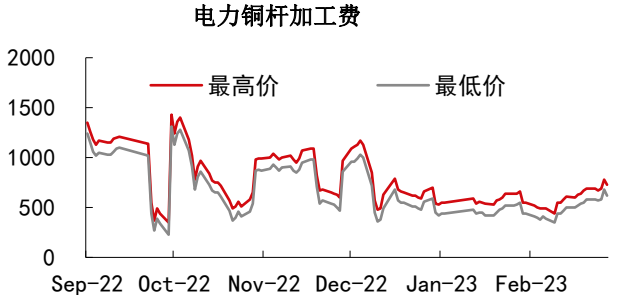
3月乘用车销量　　单位：辆，%

	1-5日	6-12日	13-19日	20-26日	27-31日	1-12日	全月
21年	42586	44244	48786	54252	103675	43553	56848
22年	37419	44849	36916	38887	111635	41753	51285
23年	31482	36701				34528	
22年同比	-12%	1%	-24%	-28%	8%	-4%	-10%
23年同比	-16%	-18%				-17%	
环比2月同期	-14%	-8%				-11%	

中国电解铜制杆周度开工率 单位：%



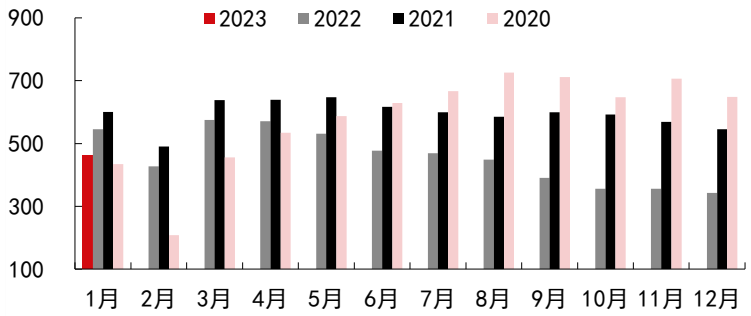
华东电力用杆加工费　　单位：元/吨



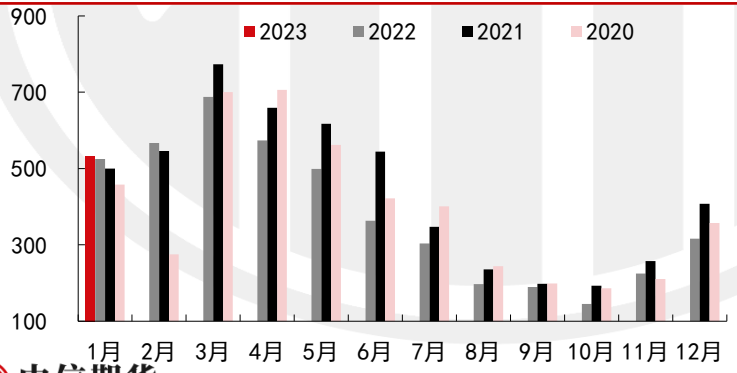
2.1.8.3 中国铜消费：3月空调排产偏弱

- 2023年3月空调企业排产计划约生产1723万台，环比回升35%，同比下降0.7%，其中出口排产788万台，外销占比45.7%。
- 2022年1-12月空调累计产量22247万台，同比增加1.8%；洗衣机累计产量9106万台，同比增长4.6%；冰箱累计产量8664万台，同比减少3.6%。
- 2023年1月空调出口533万台，同比增长1.5%；1月冰箱出口461万台，同比减少15.4%；1月洗衣机出口208万台，同比增加13%。

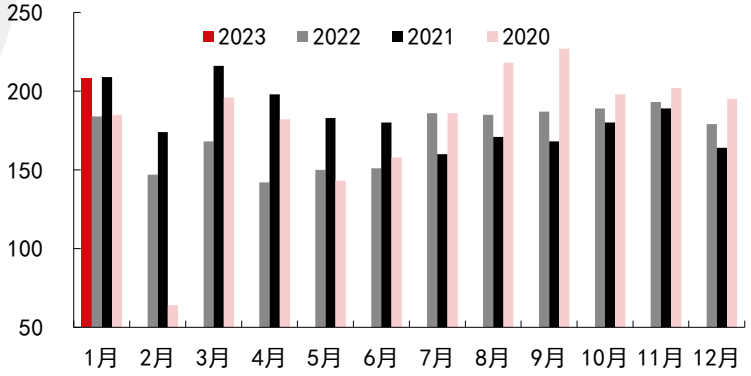
冰箱出口　　单位：万台



空调出口　单位：万台



洗衣机出口　　单位：万台

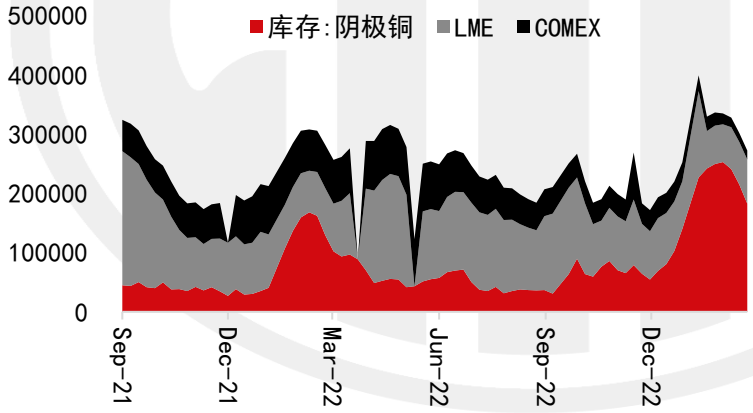


数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

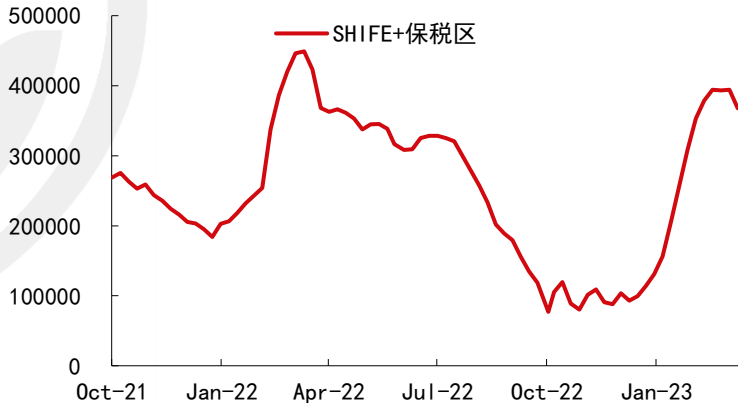
2.1.9 库存：全球铜显性库存继续下降

- 本周SMM铜社会库存减少4.49万吨，至22.62万吨。
- SHFE铜库存本周减少3.3万吨，至18.2万吨；本周SHFE+保税库铜库存约36.8万吨，周环比减少2.6万吨；3大交易所+上海保税区本周铜库存约为45.7万吨，周环比减少2.4万吨。

全球交易所铜库存



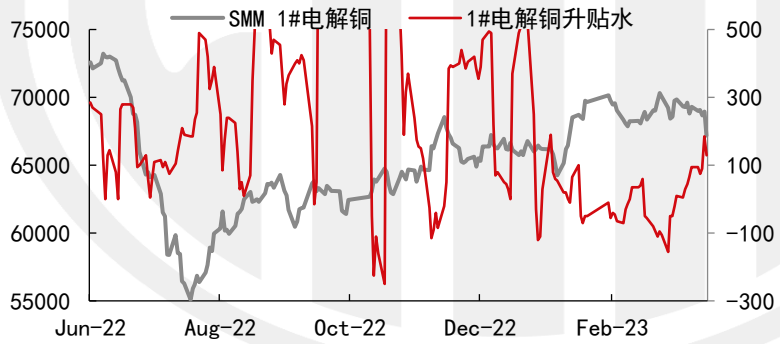
国内铜库存



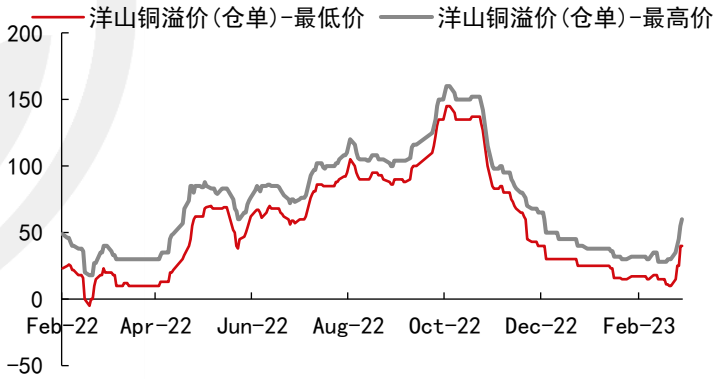
2.1.10 铜现货：现货升水继续走强，洋山港铜溢价快速回升

- 本周，上海铜现货升水130元/吨，周环比回升35元。
- 本周，洋山港铜溢价（仓单）均值38美元，周环比回升17.7美元。

铜现货及升水走势



洋山港铜溢价走势

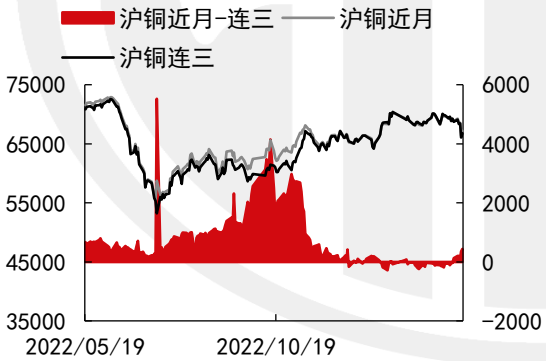


数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

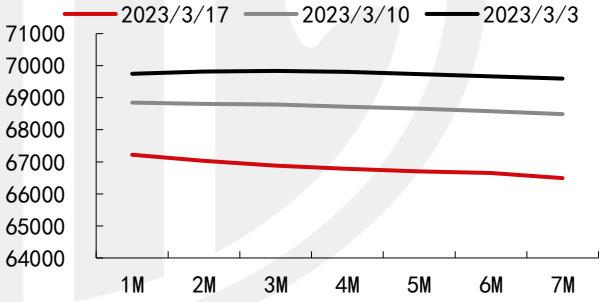
2.1.11 铜远期结构：沪铜Back强化，伦铜维持Contango

- 本周沪铜近月-连三为440元，周环比回升310元。
- 本周LME铜Cash-3M价差为-6.75美元/吨，较上周回升13.25美元。

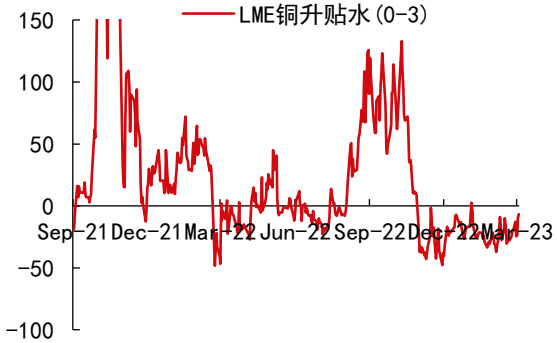
沪铜近月-连三



沪铜远期结构



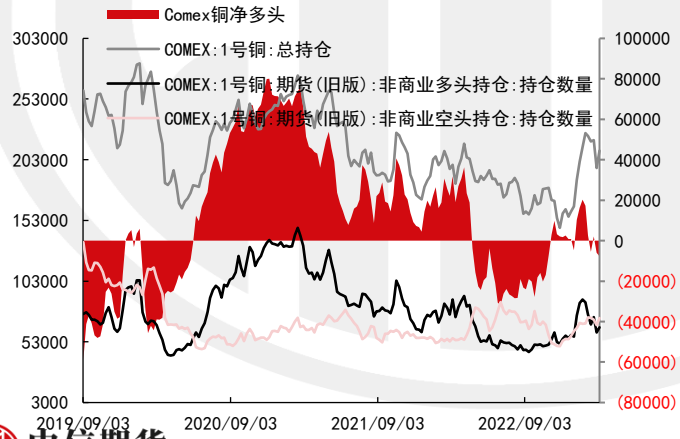
LME铜升贴水（0-3）



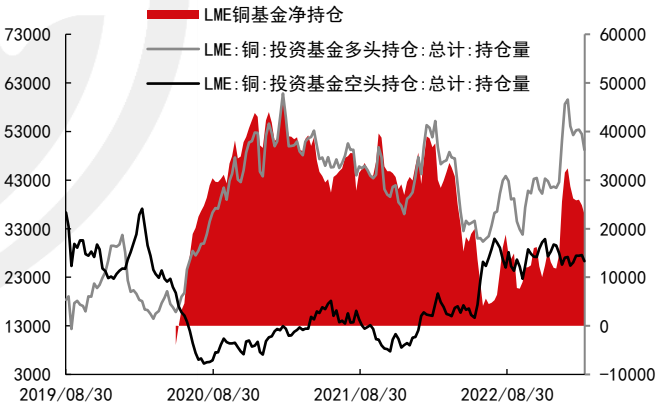
2.1.12 Comex铜和LME铜基金持仓：LME基金净多继续小幅回落

- 3月7日，Comex铜期货非商业多头持仓64858手，非商业空头持仓72578手，非商业净持仓为净空7720手，周环比增加 1682手。
- 3月10日，LME铜投资基金多头持仓49276手，投资基金空头持仓26292手，LME铜投资基金净多22984手，周环比减少1881手。

Comex铜基金持仓

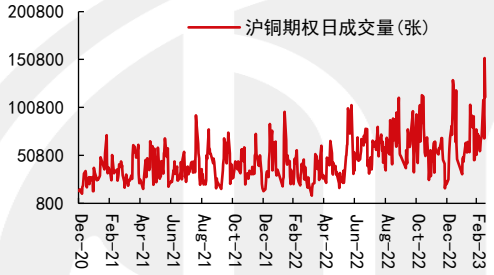


LME铜投资基金持仓

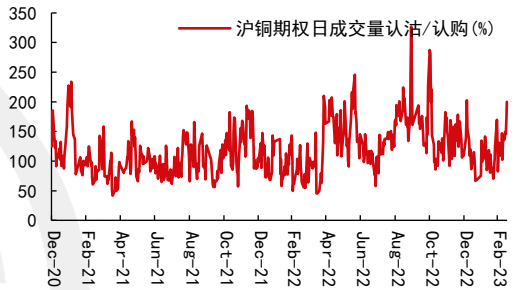


2.1.13 铜期权-沪铜期权成交和持仓

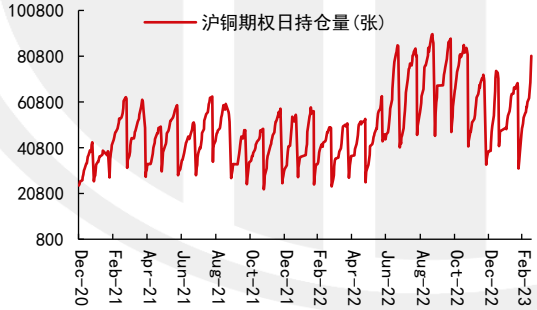
沪铜期权成交量 单位：手



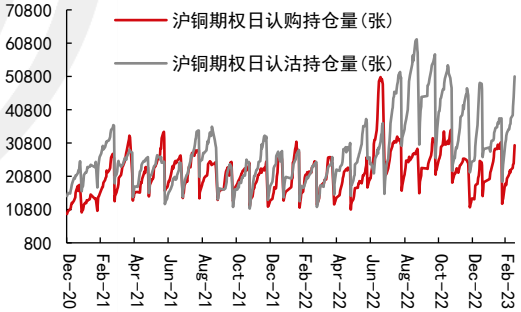
沪铜期权成交量看跌/看涨 单位:%



沪铜期权持仓量 单位：手

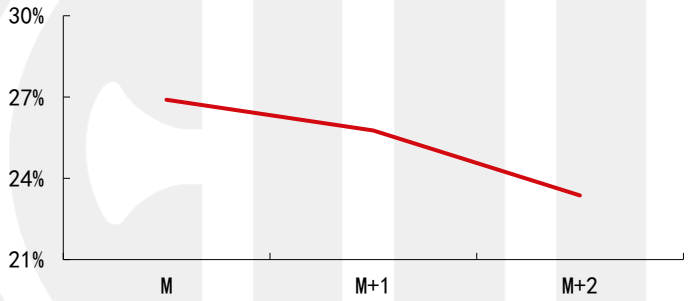


沪铜期权看跌和看涨期权持仓量 单位:手



2.1.14 铜期权-沪铜期权期限波动率

沪铜期权期限波动率 单位：%



2.2、铝：外围风险事件发酵，铝价相对抗跌

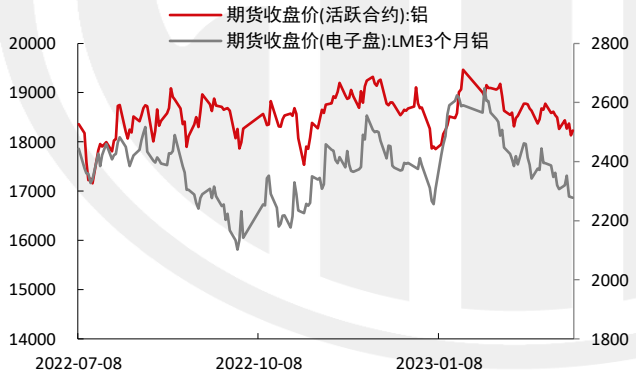
2.2.1 价格表现：外围风险事件发酵，铝价相对抗跌

- 截至上周，美元指数走弱，道指走弱，美原油大幅回落，伦铜小幅走弱。铝价相对抗跌，其中沪铝收跌0.2%，伦铝收跌1.2%。

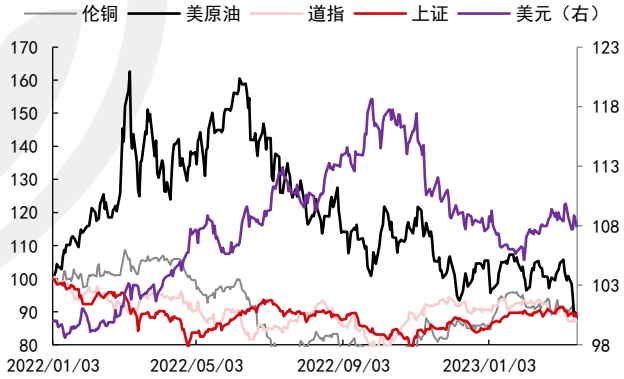
相关市场周度价格表现

	沪铝	伦铝	伦铜	美原油	美元指数	道琼指数	上证指数
2023-03-17	18230	2278	8612	66.74	103.86	31862	3251
2023-03-10	18265	2307	8777	76.68	104.65	31910	3230
涨跌	-35	-29	-165.0	-9.94	-0.79	-48	20.5
幅度	-0.2%	-1.2%	-1.9%	-13.0%	-0.8%	-0.1%	0.6%

内外盘铝价



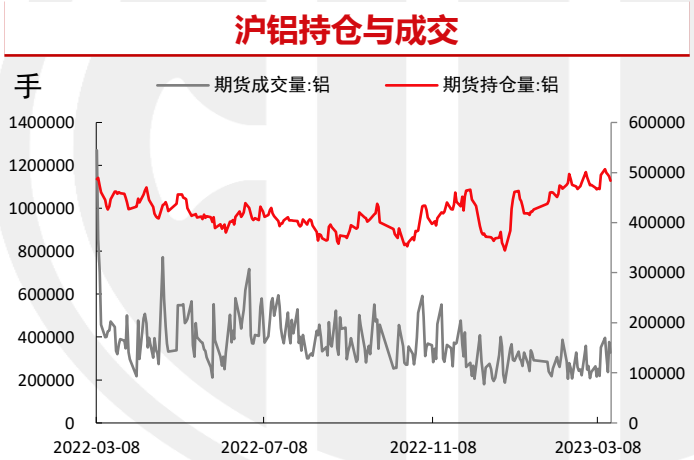
相关市场价格

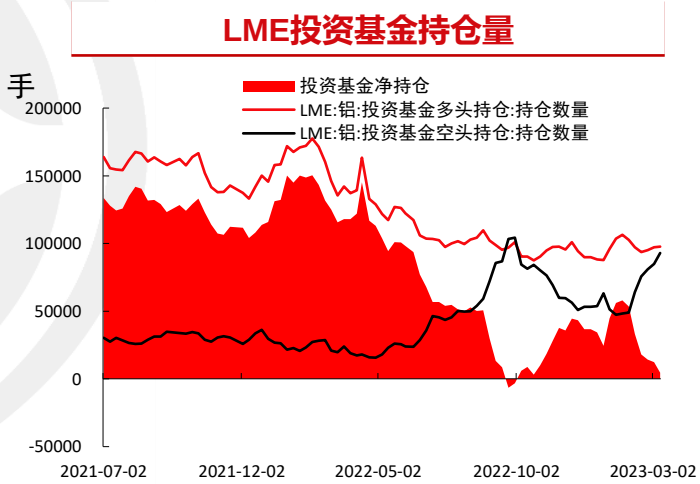


数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

2.2.1 交投及氛围：国内持仓量减少，成交量减少，LME净多持仓减少

- 截至3月17日，持仓量较上周-1.2万手至48.4万手；成交量-2.4万手至32.7万手。
- 截至3月10日， LME投资基金净多持仓减少，LME铝投资基金多头净多持仓4681手，较前一周减少7678手。

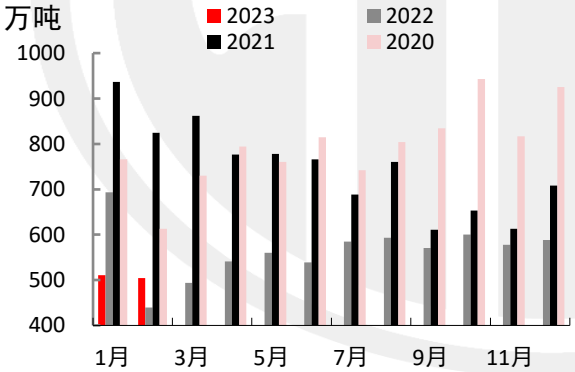




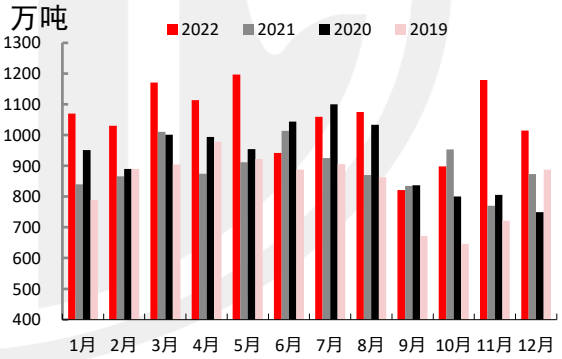
2.2.2 原料铝土矿：2月铝土矿产量同比+14.7%，12月进口量同比+16.3%

- 2月我国铝土矿产量504万吨，环比-1.3%，同比+14.7%，1-2月份铝土矿累计产量1014万吨，累计同比下滑10.5%。国内铝土矿港口库存低位回升。整体而言，国产矿石稀缺、海外矿石现货采购难度加大、海内外矿价联动上涨已成既定事实，各氧化铝厂的采购能力、成本控制、生产运营之间的差距开始放大，当前已经陆续出现了部分厂家因为缺矿而造成减产的情况。
- 据中国海关总署，2022年12月中国共进口铝土矿1015万吨，环比减少13.9%，同比增加16.3%，2022年1-12月份铝土矿累计进口量12568万吨，累计同比增加17%。中国伴随国产铝土矿的不断消耗，进口矿的依存度将会不断提升。

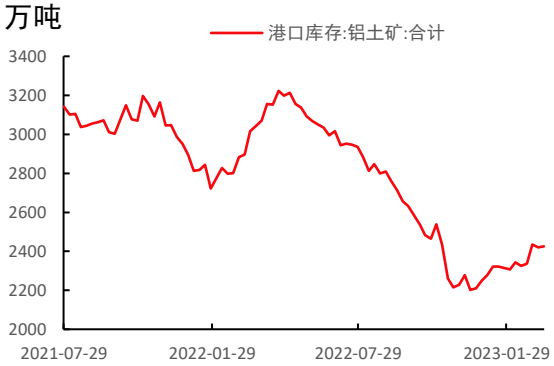
我国铝土矿产量



我国铝土矿进口量



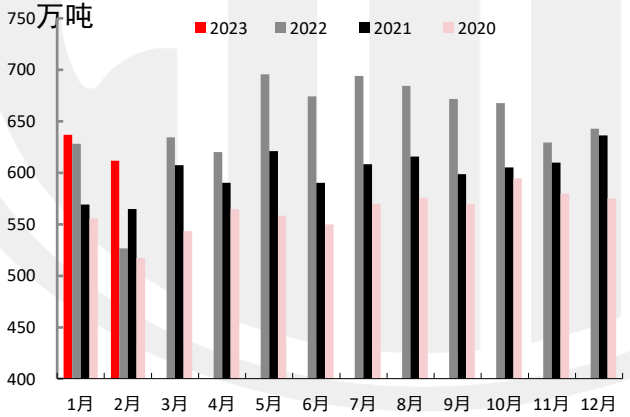
我国铝土矿库存



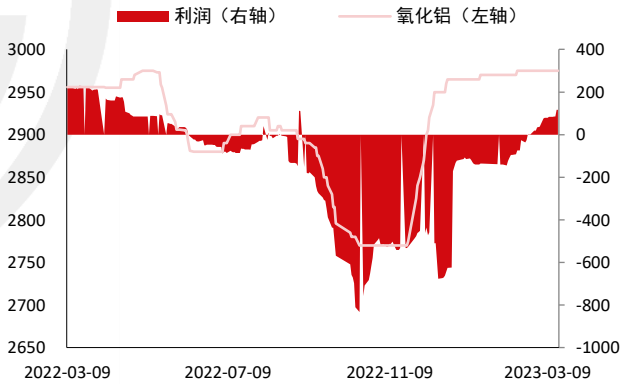
2.2.2 原料氧化铝：2月氧化铝产量同比+16.1%，氧化铝扭亏为盈

- SMM数据显示，2023年2月（28天）中国冶金级氧化铝产量611.7万吨，冶金级日均产量环比增加1.3万吨/天至21.9万吨/天，总产量环比1月减少3.9%，同比去年2月大增16.1%。截至2月末中国氧化铝建成产能为9775万吨，运行产能为7914万吨，全国开工率为80.9%。 整体来看，2月估算氧化铝净进口11万吨，月内过剩26.5万吨左右。
- 2023年在供大于求的基本面下，成本端的下滑给予了价格重心下移的空间，加之博赛、广铝、国电投吴川氧化铝厂的复产以及田东锦鑫二期120万吨已经建成，供应端的增量将加速桂黔渝地区氧化铝价格的下行。

我国氧化铝产量

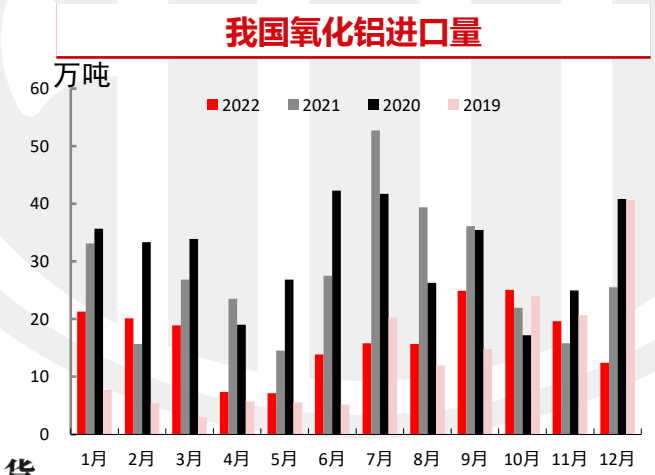


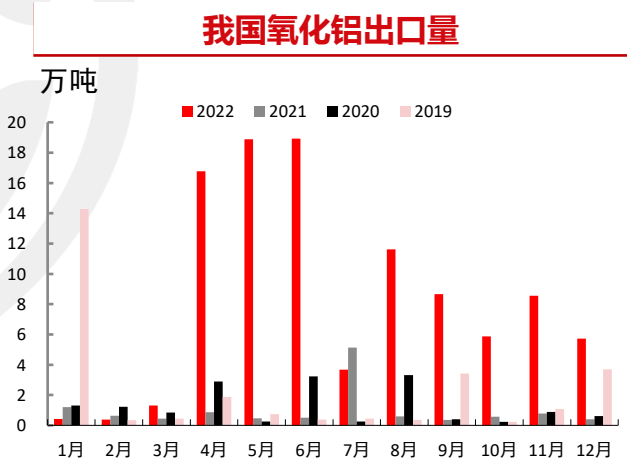
我国氧化铝利润



2.2.2 原料氧化铝：12月进口量同比-51.3%，12月出口量同比+1333%

- 据中国海关，12月氧化铝进口12.42万吨，环比减少36.7%，同比减少51.3%。12月氧化铝净进口6.69万吨。2022年1-12月氧化铝共计进口202.1万吨，同比减少39%。2022年1-12月，氧化铝共计出口81.9万吨，同比增加5.8倍。



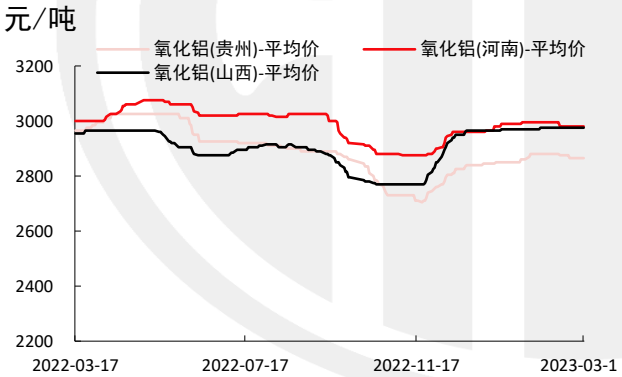


数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

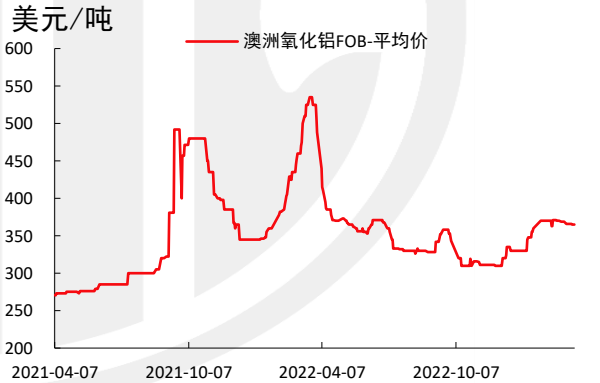
2.2.2 原料氧化铝：国内氧化铝价格持平

- 贵州、河南、山西氧化铝价格分别为2865元/吨、2980元/吨和2975/吨，与上周持平。在供大于求的基本面下，成本端的下滑给予了价格重心下移的空间，关注成本高昂的山西和河南地区是否会因为亏损而出现被迫减产的情况。
- 澳大利亚FOB价格365美元/吨，较上周-1美元/吨。伴随国内氧化铝价格高企、海运费下跌、美元指数回落等情况，进口盈利窗口偶有打开，再度冲击国内本就过剩的基本面。

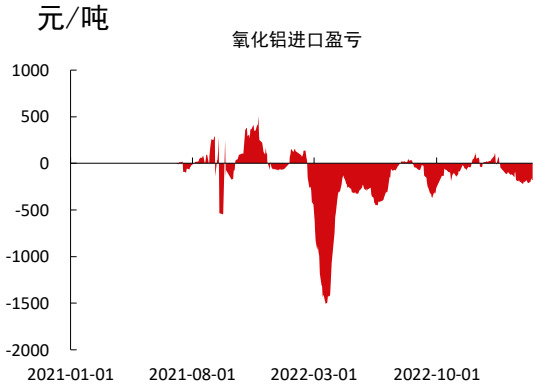
主产地区氧化铝价格



澳大利亚氧化铝FOB



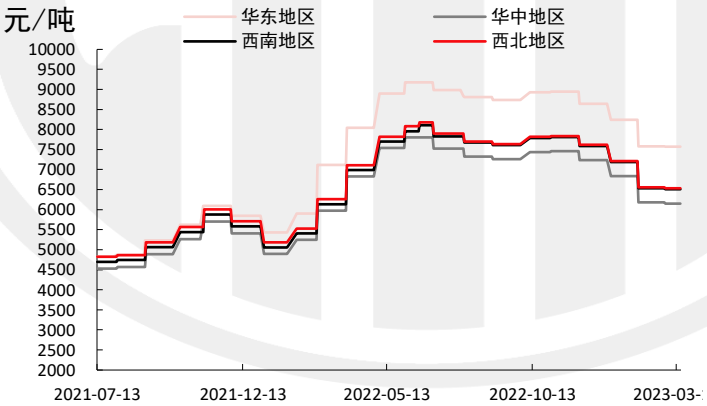
氧化铝进口利润



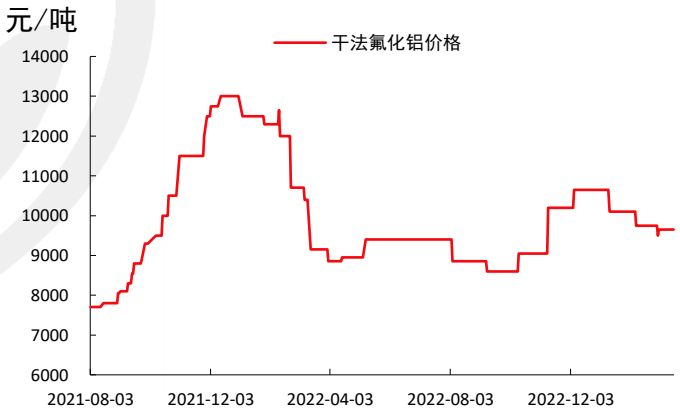
2.2.2 其余原料：阳极碳块价格持平，氟化铝价格持平

- 3月17日，华东、华中、西南、西北地区阳极炭块价格分别为7567.5元/吨，6152.5元/吨，6505元/吨和6530元/吨，较上周持平。山东某大型铝厂下调12月份预焙阳极采购基准价格，环比下调220元/吨，现汇价格6980元/吨，承兑价格7015元/吨。干法氟化铝价格为9650元/吨，较上周持平。中铝对氟化铝招标价格继续上涨，原料成本处于较高位置，对价格有一定支撑，企业运输及生产也都恢复，下游贸易商也积极入市，参与采购。

阳极炭块价格



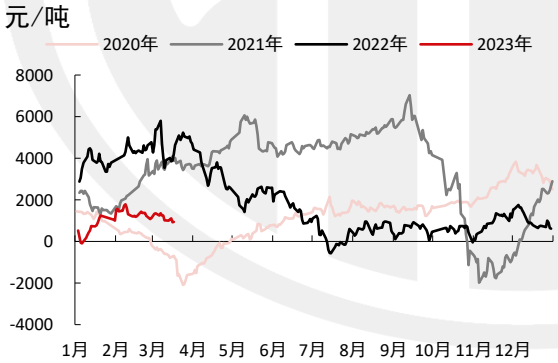
氟化铝价格



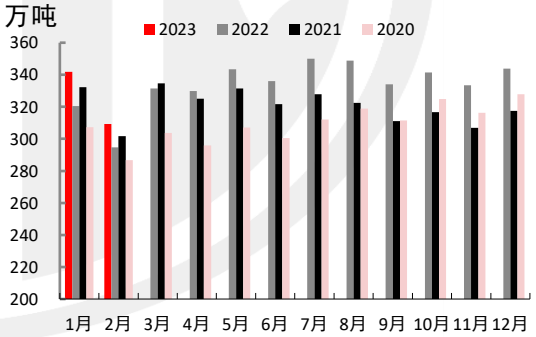
2.2.3 铝冶炼：2月电解铝产量同比+4.8%，电解铝利润缩窄

- 利润方面：3月17日，电解铝行业平均盈利935元/吨，较上周-79元/吨。
- 据SMM统计数据显示，2023年2月份（28天）国内电解铝产量309.2万吨，同比增长4.8%。2月底云南地区电解铝集中减产，企业集中抽铝水铸锭，行业产量并未跟随运行产能回落快速下降，2月份日均产量环比增长150吨至11.04万吨/日。
- 进入3月份，云南等地区前期的减产影响将逐步体现，贵州、四川等地区运行产能虽有复产预期，但新启动的电解槽对产量贡献极小，国内电解铝日均产量将呈现回落状态，结合未来产能变动的情况SMM预计3月底国内电解铝运行产能修复至4019万吨附近，预计3月产量（31天）或在339万吨附近，同比增长2.2%。

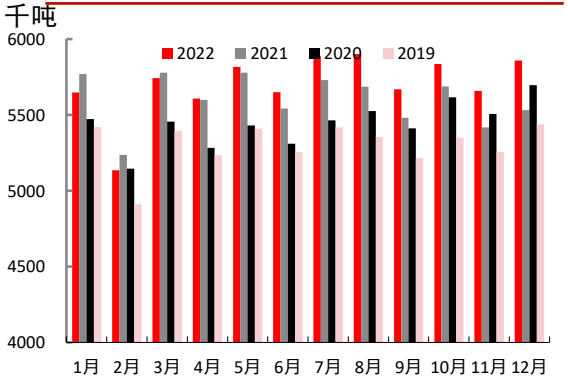
国内电解铝冶炼利润



国内电解铝产量



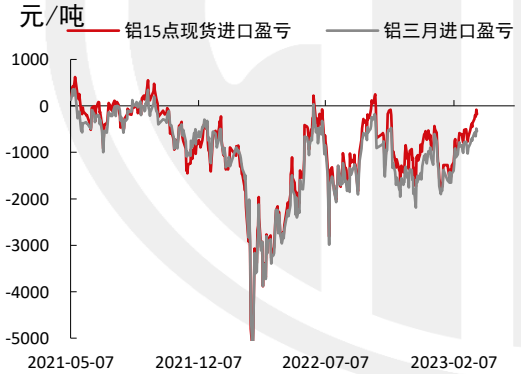
全球电解铝产量



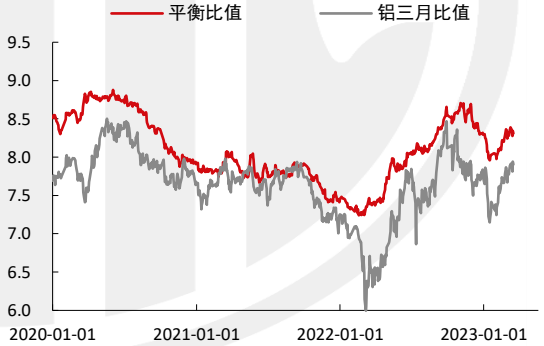
2.2.3铝进口：沪伦比值回升，进口亏损缩窄，12月进口量同比+55.8%

- 据中国海关总署，2022年12月份国内原铝进口总量为12.8万吨，环比增加15.3%，同比增加55.8%。1-12月份我国原铝累计进口总量达67万吨，同比减少57%。12月份原铝出口总量10691吨，环比降71.8%，同比增加10536%。2022年12月份国内原铝净进口量12.69万吨，同比增55.7%。2022年1-12月份国内原铝净进口量47.2万吨，同比下滑70%。上周现货进口盈亏由-370元/吨至-174元/吨。

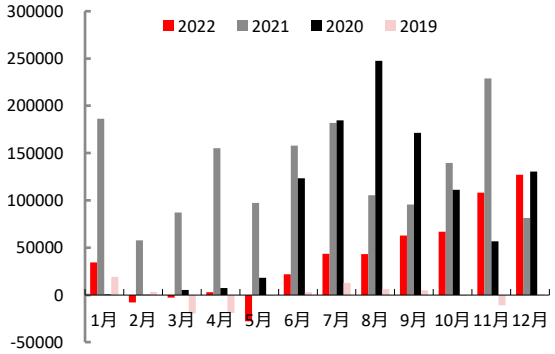
铝进口盈亏



三个月铝比值与进口平衡比值

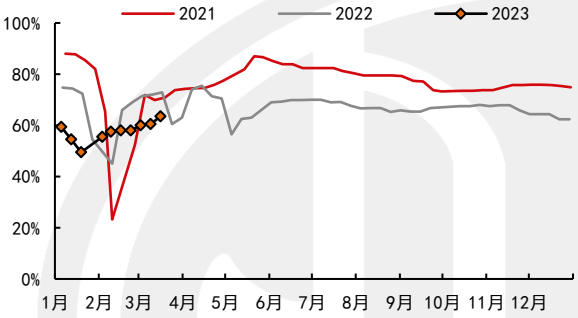


铝锭净进口量

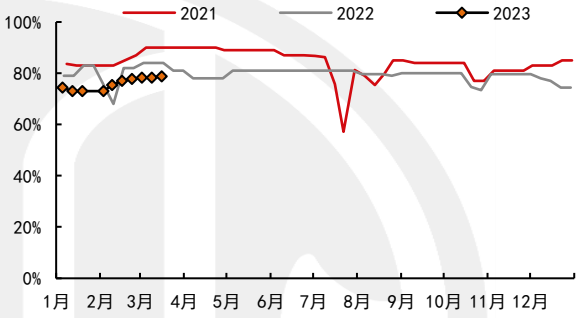


2.2.4 消费端：行业周度开工率回升

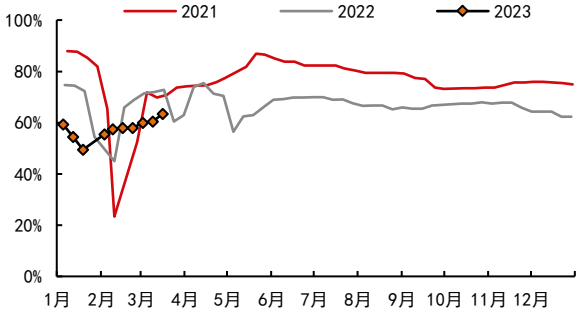
型材企业开工率



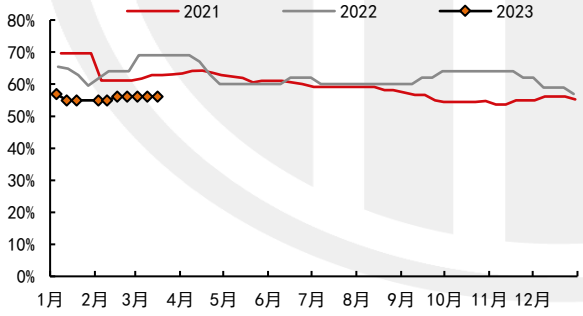
板带开工率



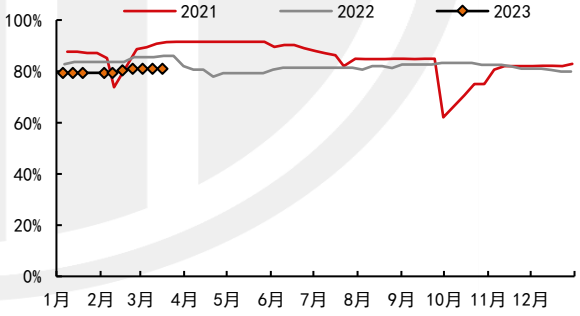
铝线缆开工率



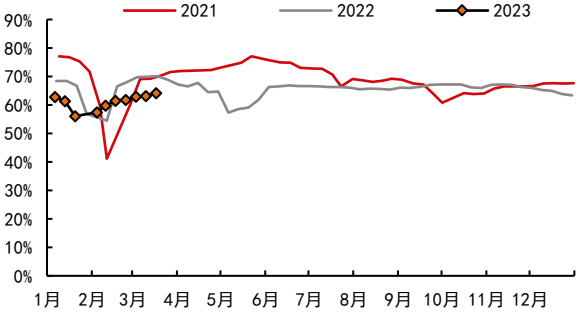
原生铝合金开工率



铝箔开工率



行业平均开工率



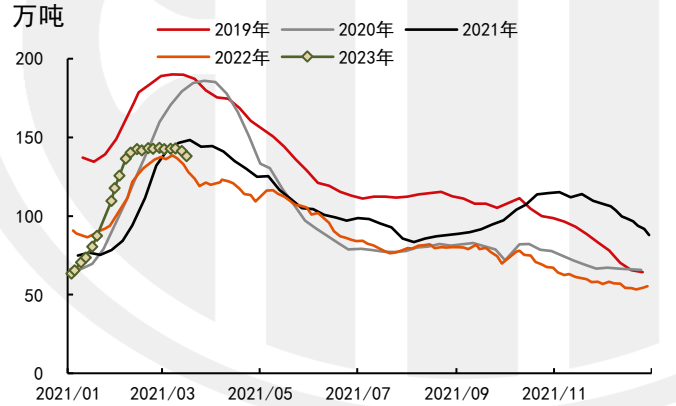
中信期货 CITIC Futures

数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

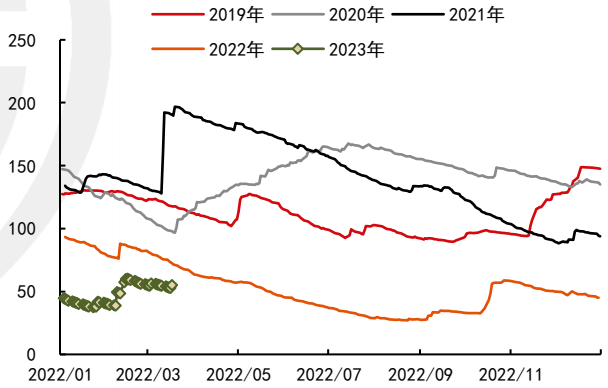
2.2.5 库存：周度库存-5万吨，绝对库存138万吨

- 据SMM数据，3月16日国内铝锭社会库存121.1万吨，较上周-5.6万吨。铝棒社会库存16.94万吨，较上周+0.6万吨。铝社会库存138万吨，较上周-5万吨。
- 3月17日，LME铝库存55.2万吨，较上周+3975吨；3月17日，SHFE铝库存31.1万吨，较上周+573吨。

国内铝（铝锭+铝棒）社会库存



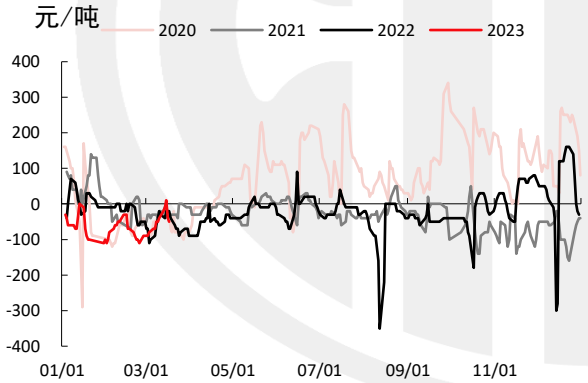
LME铝库存



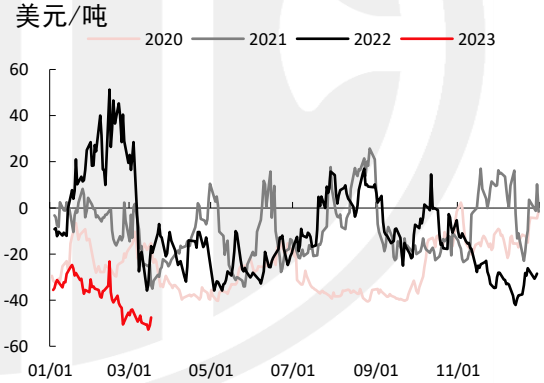
2.2.6 铝现货和基差：国内现货贴水扩大，国外现货贴水缩窄

- 铝去库拐点出现，国内现货贴水小幅扩大，国外现货贴水小幅收窄。
- 沪铝由平水转为back结构；伦铝Cash-3M维持Contango结构。

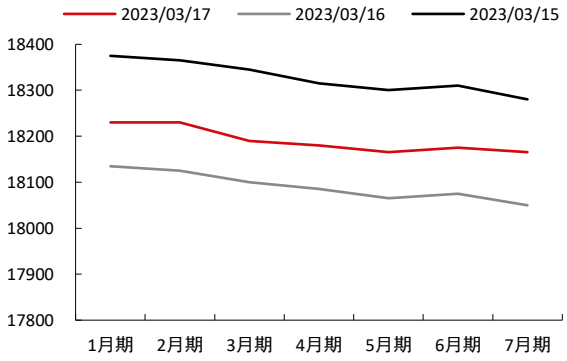
沪铝基差



LME铝升贴水（0-3）

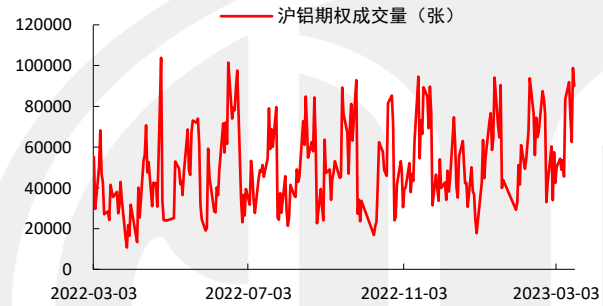


沪铝期价结构

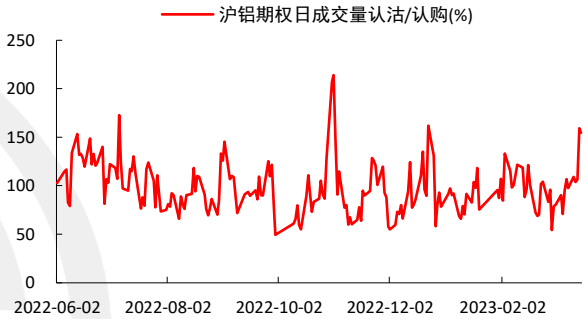


2.2.7 铝期权——沪铝期权成交和持仓

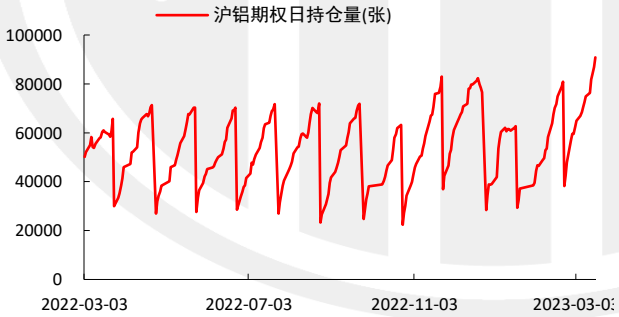
沪铝期权成交量（手）



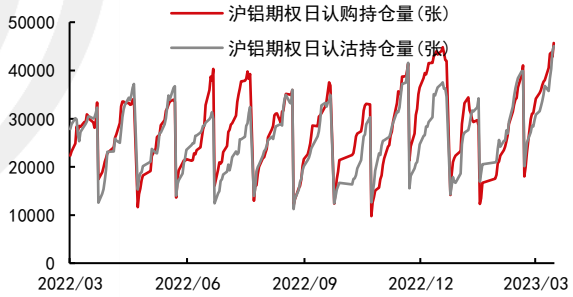
沪铝期权成交量看跌/看涨（%）



沪铝期权持仓量（手）

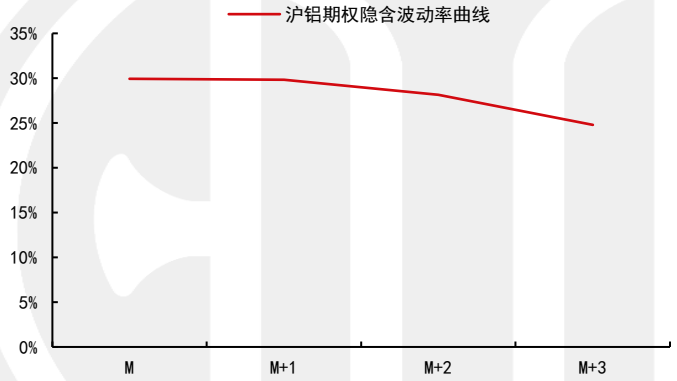


沪铝期权看涨和看跌期权持仓量（手）



2.2.8 铝期权-沪铝期权期限波动率

沪铝期权期限波动率 **单位：%**



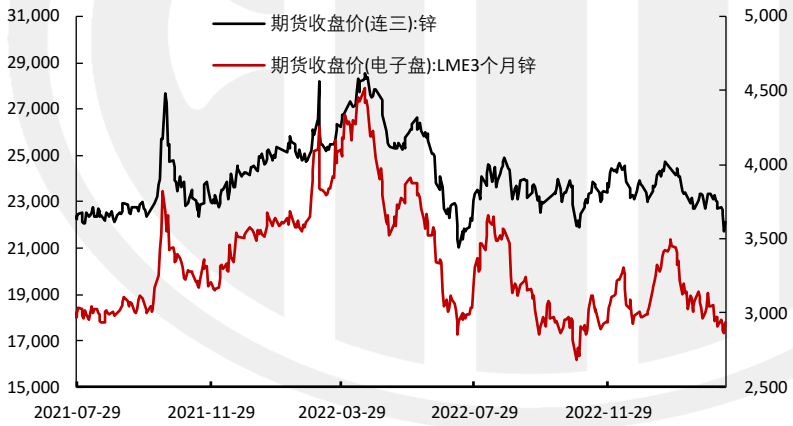
2.3、锌：避险情绪升温，锌价走势偏弱

2.3.1 市场回顾：避险情绪升温，锌价走势偏弱

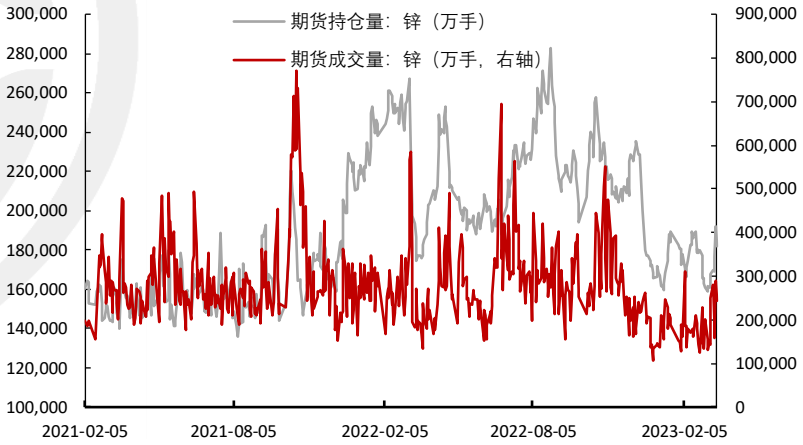
- 本周内外盘锌价相继回落。硅谷银行破产事件持续发酵，同时瑞士信贷也存在破产的风险，市场避险情绪升温，大宗商品价格相继回落，锌价走势也偏弱。本周沪锌价格下跌2.79%，伦锌价格下跌0.76%。

	沪锌	伦锌	美元指数	天然气价格	上证指数	VIX指数	标普指数
2023/03/17	22150	2933	103.8637	104.5	3250.546	25.51	3916.64
2023/03/13	22785	2955.5	103.6186	123.95	3268.6955	26.52	3855.76
涨跌	-635	-22.5	0.2451	-19.45	-18.1495	-1.01	60.88
幅度	-2.79%	-0.76%	0.24%	-15.69%	-0.56%	-3.81%	1.58%

内外锌期价



沪锌成交量和持仓量



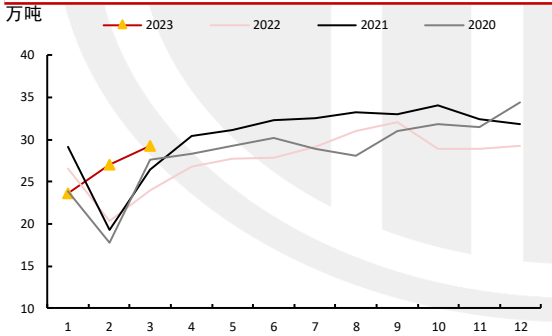
数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

2.3.2 锌矿供给：2月锌矿产量回升，进口锌矿仍处于高位

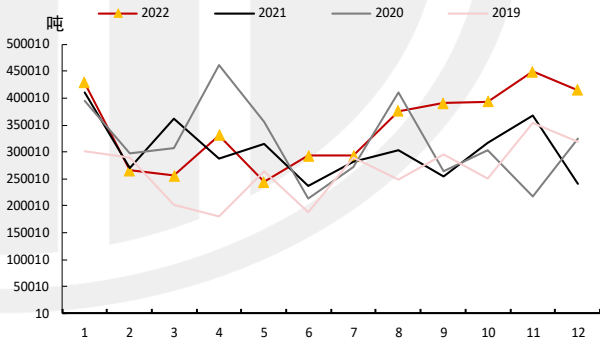
- 2023年2月锌精矿产量达27.1万金属吨，同比增32.73%。随着疫情的放开，国内锌矿产量在逐渐提升。2022年累计锌矿进口量达413.48万吨，累计同比增长13.34%。2022年12月份进口量达41.52万吨，同比去年同期增加72.8%。
- 进口增加的主要原因：（1）前期锌矿进口盈利窗口打开，部分冶炼厂为保证正常生产转而增加进口矿采购；（2）部分冶炼厂的在途锌精矿集中到货。
- 2022年8月份之后，沪伦比值重新抬升，国内加工费缓慢上升，进口矿的盈利窗口再度打开，预计后续锌精矿进口量将继续维持高位。近期锌矿进口盈利窗口有所扩大。

月份	国内矿产量	国内矿进口量	炼厂矿库存
2	27.05	-	41.3
1	23.68	-	39.5
同比	32.73%	-	33.18%
环比	14.23%	-	4.56%

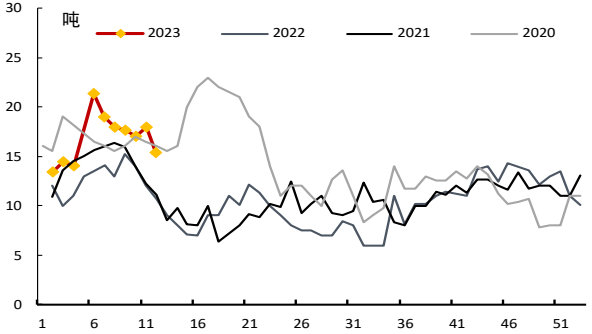
国内锌矿产出量



国内锌矿进口量



国内锌矿港口库存



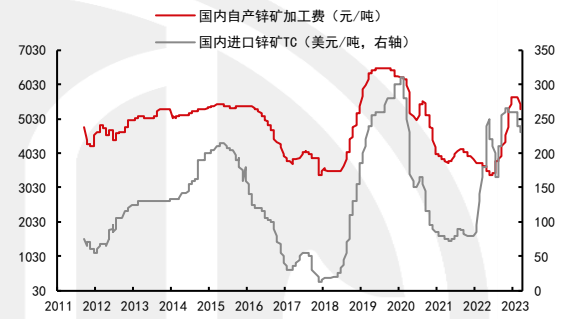
数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

2.3.2 锌矿周供应：国内加工费处于高位，原料供应环比回升

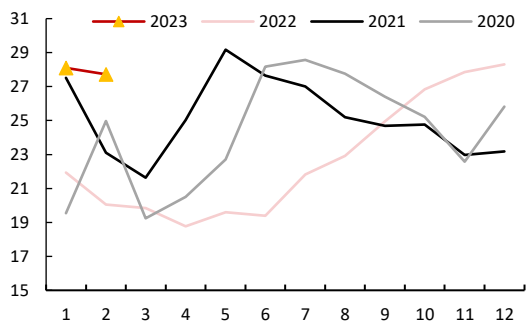
	进口矿加工费	国产矿加工费
2023/03/17	230	5300
2023/03/10	230	5300
涨跌	0	0
幅度	0.0%	0.0%

- 周度加工费来看，进口矿加工费与国产矿加工费有一些回落。由于欧洲冶炼厂复产，导致进口矿增量有一些回落。同时矿山利润跌幅较大，加工费被动下调
- 冶炼厂原料库存天数仍然处于高位，矿端紧张格局明显缓解，预计后续国内外锌矿都不会特别紧张。

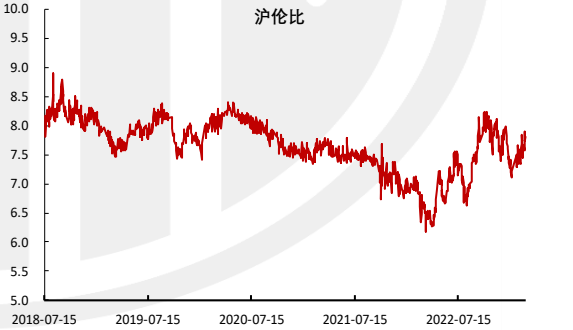
锌矿周度加工费



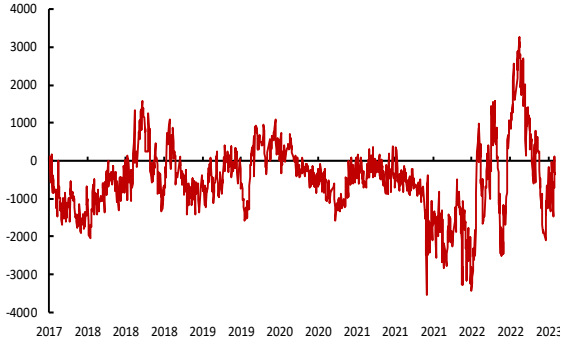
锌冶炼厂月度原料库存天数



锌沪伦比



锌矿进口盈亏



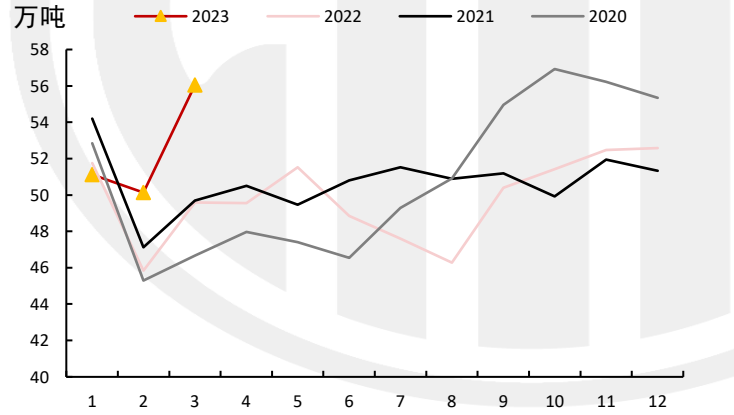
数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

2.3.3 精炼锌供给：2月锌锭日均产量回升，云南限电成短期扰动

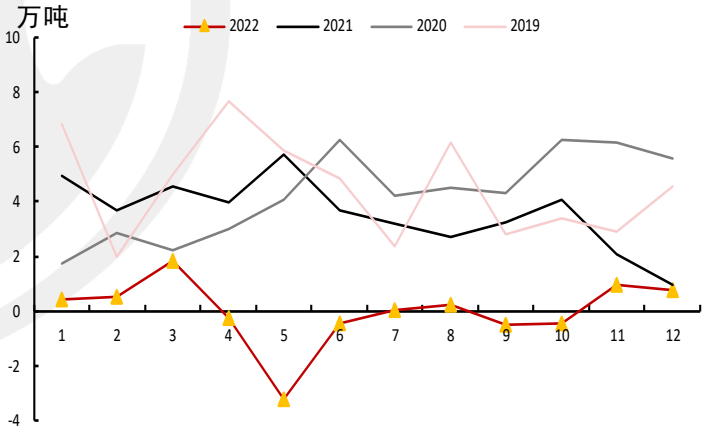
- 2023年2月SMM中国精炼锌产量为50.14万吨，环比减少0.98万吨，同比增加4.3万吨。在高利润刺激下，国内矿产锌冶炼厂开工率几乎全部达到满产。1月检修的炼厂以及春节停产的再生锌冶炼厂陆续复产带来额外增量；2月检修主要以广西以及湖南炼厂为主。SMM预计2023年3月国内精炼锌产量环比增加5.9万吨至56.04万吨。
- 海关数据发布，2022年12月精炼锌进口7932吨，进口量同比下降23.24%。1-12月精炼锌累计进口量为79208吨，累计同比下降81.76%。12月出口精炼锌569吨，即2022年12月净进口0.74万吨。

月份	国内精炼锌产量	国内精炼锌净进口量
2	50.14	-
1	51.12	-
同比	9.38%	-
环比	-1.92%	-

国内精炼锌产出



国内精炼锌净进口

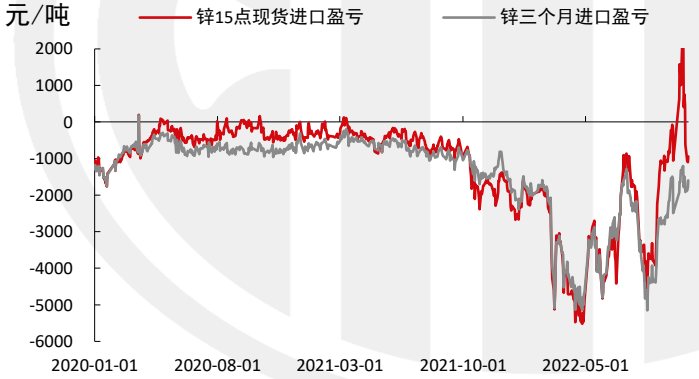


2.3.3 精炼锌周供应：冶炼利润回落，进口盈利窗口关闭

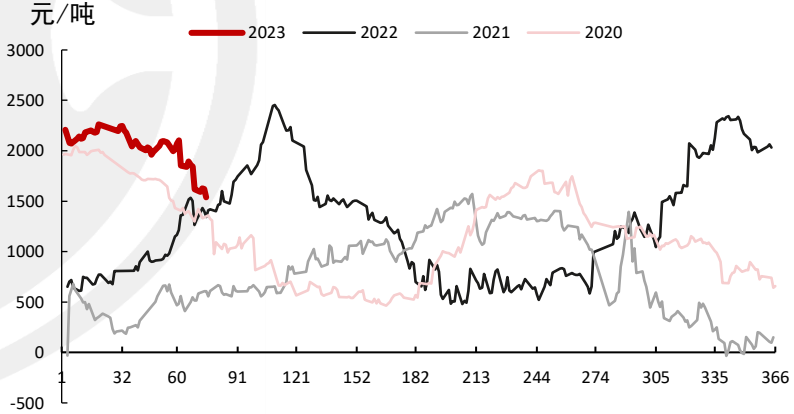
- 本周锌内外比值回升，锌现货进口亏损至1595元/吨左右，进口盈利窗口处于关闭状态。
- 国内锌冶炼盈利1538元/吨（包括副产品），较前值下降54元/吨，副产品硫酸价格止跌回升，锌价有所回落，整体来看，冶炼端利润有所回落。

日期	进口盈利	出口盈利	沪伦比	冶炼利润
2023/03/16	-1595	-496.55	7.77	1538
2023/03/13	-1680	-489.01	7.74	1592
周变化	85	-7.54	0.03	-54

锌进口盈亏



国内冶炼现金利润（含副产品）



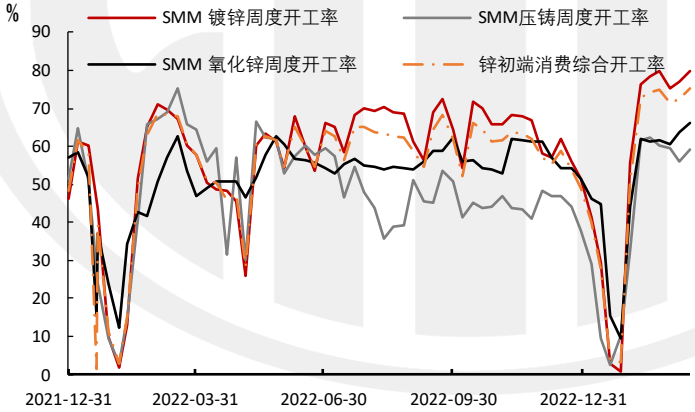
数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

2.3.4 锌初端消费：镀锌回升&合金回升，初端消费开工率回升

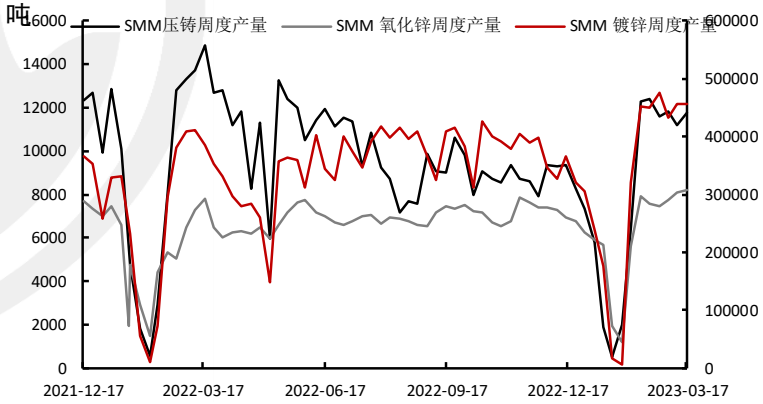
- 从初端开工来看，整体开工率有所回升。锌价下跌后，下游企业补库意愿增强，本周下游企业开工率仍然维持在高位。镀锌来看，随着基建项目陆续复工，镀锌开工率回升幅度较大；结构件方面，光伏支架与铁塔订单维持常量。锌合金开工率近期恢复速度也较快。

	综合开工率	镀锌开工率	压铸锌开工率	氧化锌开工率
2023/03/17	75.14	79.72	59.32	66.20
2023/03/10	72.42	77.08	56.14	63.60
周变化	2.72	2.64	3.18	2.60

锌初端消费周度开工率



锌初端消费周度产量

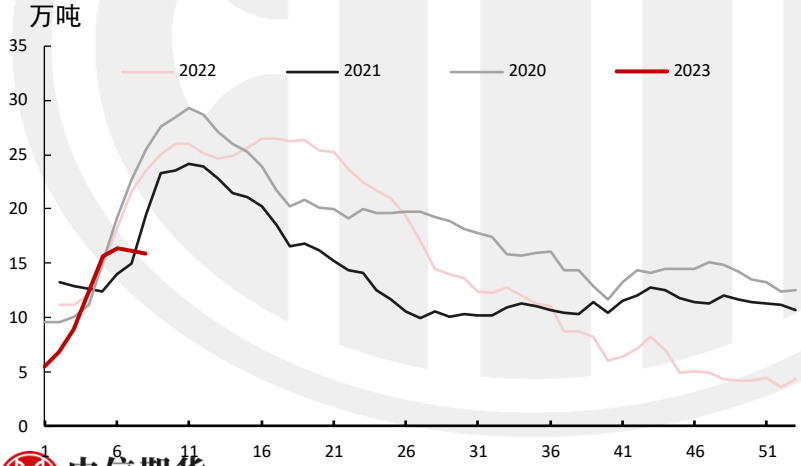


2.3.5 国内库存：国内社会库存回落，LME库存略微下降

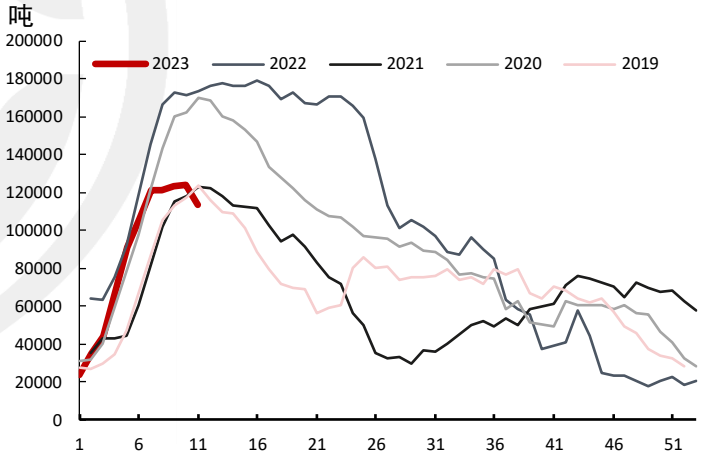
- 国内主要市场锌锭社会库存略微回落，主要是上海、广东地区有去库。

	国内社会库存	LME库存	SHFE库存
2023/03/17	16.94	3.77	11.35
2023/03/10	18.27	3.85	12.39
库存周变化	-1.33	-0.07	-1.04
库存位置	42%	2%	37%

国内锌锭上海、广东、天津三地库存



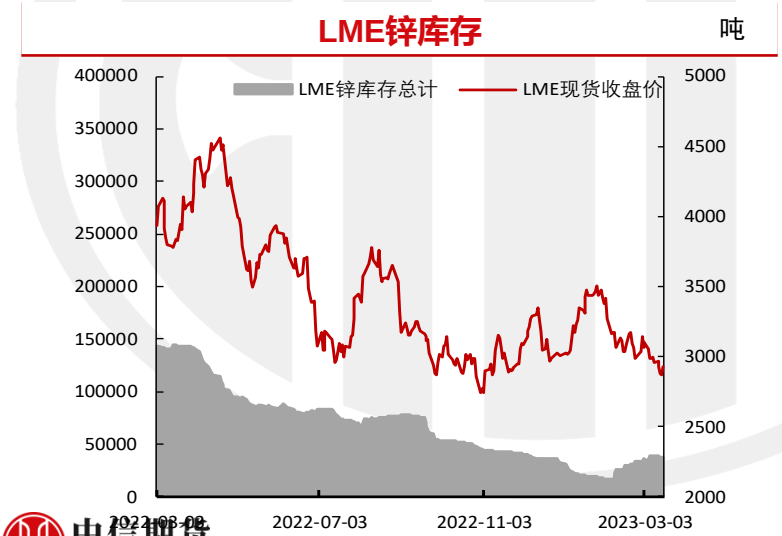
SHFE精炼锌库存



数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

2.3.5 海外库存：LME锌库存略微回落

- 本周LME锌库存减少700吨至3.77万吨。



LME锌库存具体分布

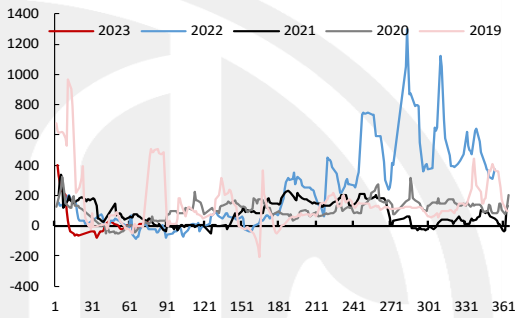
地区	2023/03/17	库存周变化	注销仓单
鹿特丹	0	0	0
毕尔巴鄂	0	0	0
赫尔	0	0	0
新加坡	29675	-50	650
洛杉矶	0	0	0
利物浦	0	0	0
安特卫普	0	0	0
长滩	0	0	0
热那亚	0	0	0
巴尔的摩	0	0	0
底特律	0	0	0
巴生	0	0	0
圣路易斯	0	0	0
柔佛	0	0	0
托莱多	0	0	0
高雄	7125	0	1100
新奥尔良	0	0	0
弗利辛恩	0	0	0
芝加哥	0	0	0
莫尔狄克	0	0	0
的里雅斯特	0	0	0
迪拜	925	0	675

数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

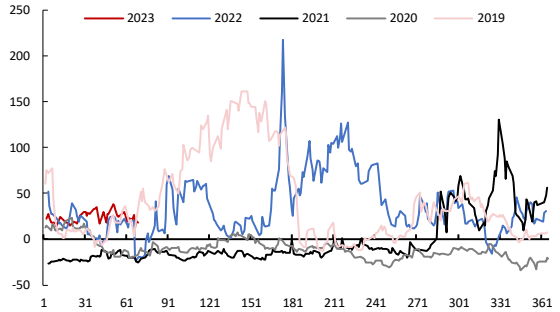
2.3.6 锌期价结构：沪锌升水略微扩张，LME锌现货升水本周走强

	LME锌升贴水（美元/吨）	SHFE锌升贴水（元/吨）
2023/03/17	36.00	15.00
2023/03/10	17.75	10.00
周度变化	18.25	5.00

沪锌现货升贴水 元/吨

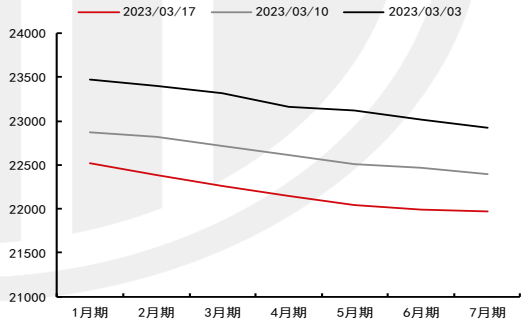


LME锌升贴水（0-3） 美元/吨

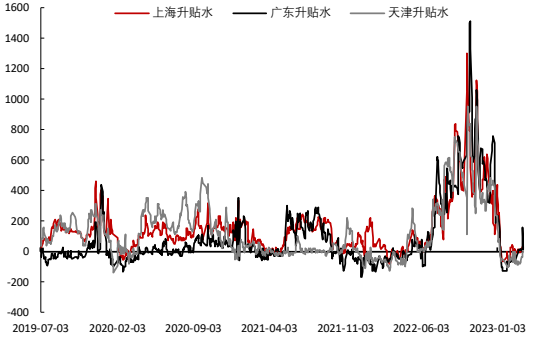


- 从升贴水来看，国内现货升水略微扩张；海外升水本周小幅走强。
- 从期价结构来看，国内back结构持续打开；海外维持back结构。

沪锌期价结构 元/吨



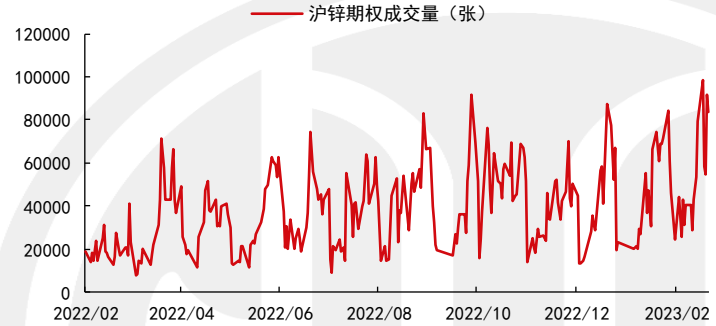
国内各地区现货升贴水 元/吨



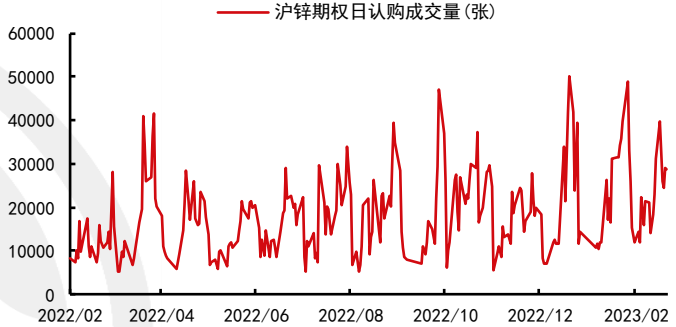
数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

2.3.7 锌期权-沪锌期权成交和持仓

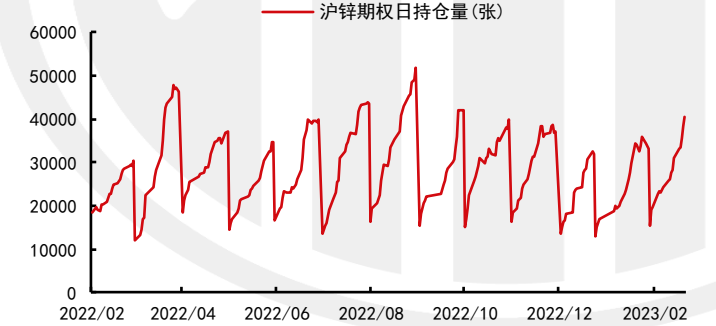
沪锌期权成交量



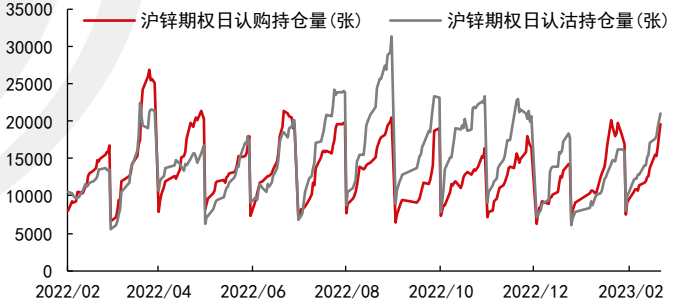
沪锌期权成交量看跌/看涨



沪锌期权持仓量

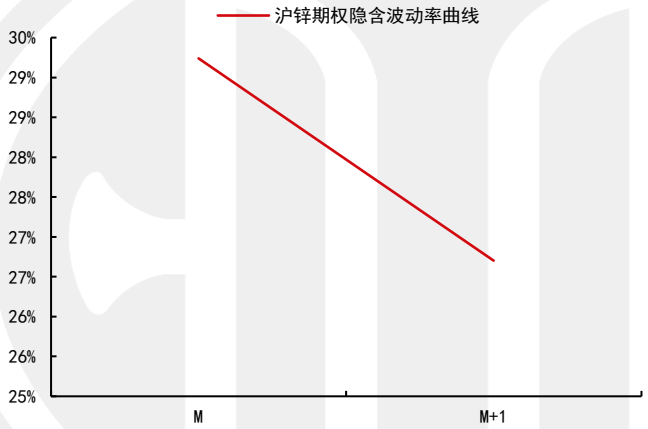


沪锌期权看跌和看涨期权持仓量



2.3.7 锌期权-沪锌期权期限波动率

沪锌期权期限波动率　单位：%

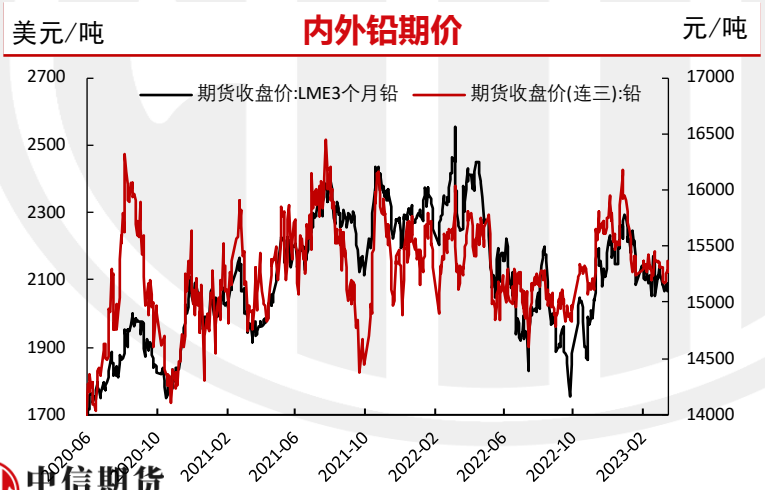


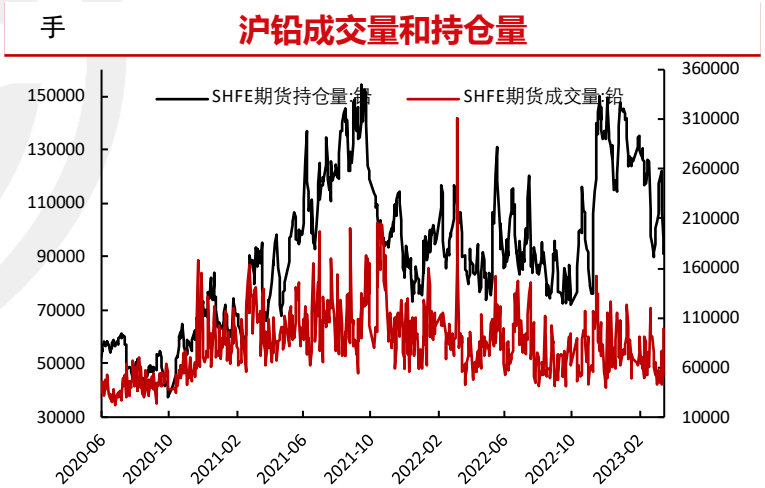
2.4、铅：沪铅转为Back结构，关注沪铅逢高沽空机会

2.4.1 市场回顾：铅价内强外弱，原再价差走强

- 本周基本面变化不大，废电池价格继续回落，再生铅成本继续下降，铅价整体内强外弱，沪伦比有所回升。

	沪铅	伦铅	沪铅持仓量	沪伦比	原再价差
2023/3/17	15365	2089	90979	7.36	300
2023/3/10	15175	2068	119989	7.34	200
涨跌	190	21	-29010	0.02	100
幅度	1.25%	1.02%	-24.18%	0.23%	50.00%





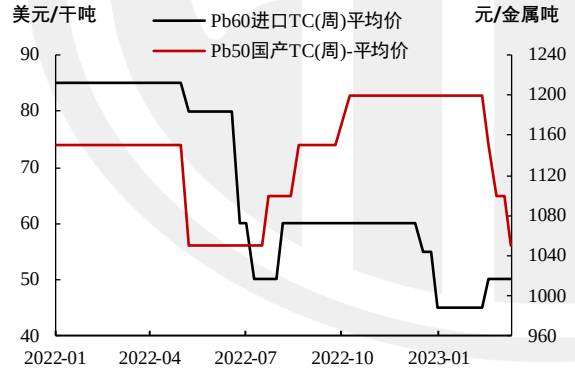
数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

2.4.2 铅矿供给：环保、安全检查等制约矿端供应，国产TC继续回落

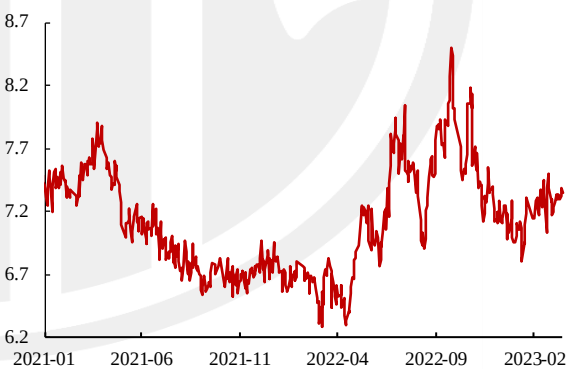
- 据SMM数据，2023年3月份国内自产铅矿月度加工费下降50元至1150元/吨，进口铅矿月度加工费下降5美元至55美元/干吨，月度TC向上空间有限。
- 据SMM数据，本周国内自产矿加工费减少50元至1050元/吨，进口矿加工费维持50美元/干吨的低位，矿端供给偏紧.主要原因在于矿山环保、安全检查。
- 沪伦比有所回升，进口窗口亏损收窄。
- 2022年12月铅精矿进口量8.0万吨，环比减36.97%，累计同比下降14.6%。

	进口TC	国内TC	进口矿盈亏
2023/3/17	50	1050	-880.30
2023/3/10	50	1100	-1179.60
涨跌	0	-50	299.30
幅度	0.00%	-4.55%	-25.37%

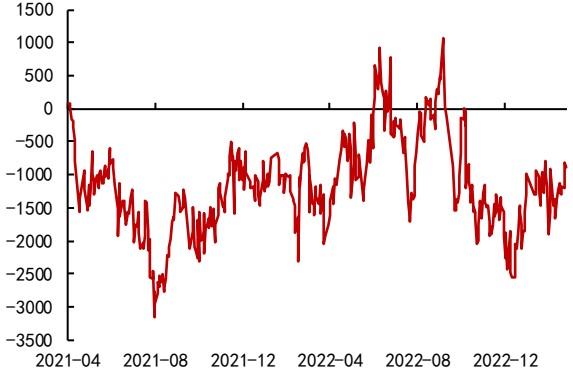
铅矿周度加工费



铅沪伦比



铅矿进口盈亏

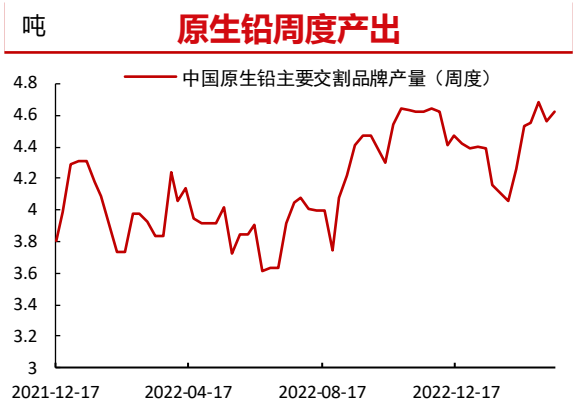


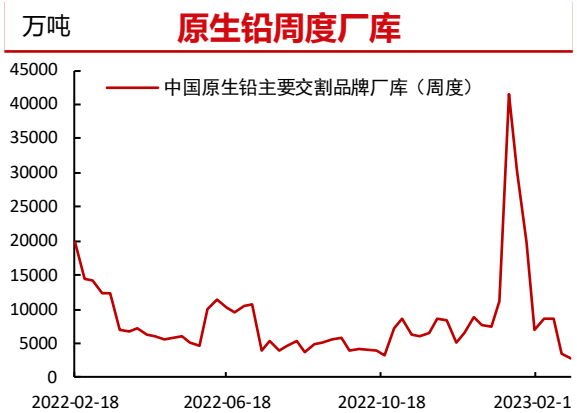
数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

2.4.3 原生铅：2月日均产量高于1月，周度开工率小幅下滑

	开工率	冶炼利润	周度产量	库存
2023-03-17	55.45	-150.13	4.63	0.27
2023-03-10	56.56	-133.45	4.56	0.34
变化	-1.11	-16.68	0.07	-0.07
幅度	-1.96%	12.50%	1.54%	-20.59%

- 据SMM数据，2023年2月全国电解铅产量为28.14万吨，环比下降1.37%，同比上升18.28%。2月日均产量高于1月日均产量。
- 本周开工率出现小幅回落，周度产量有所回升，节后炼厂逐渐恢复，供给整体保持稳定。



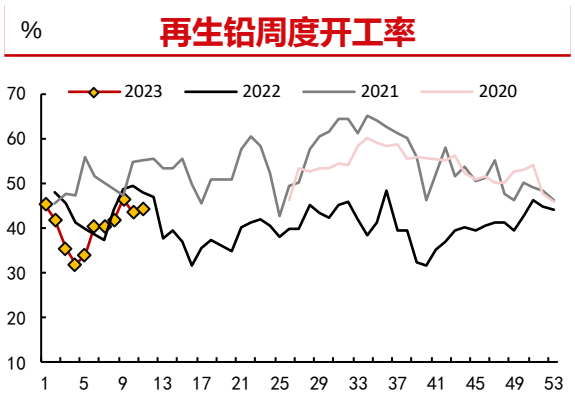


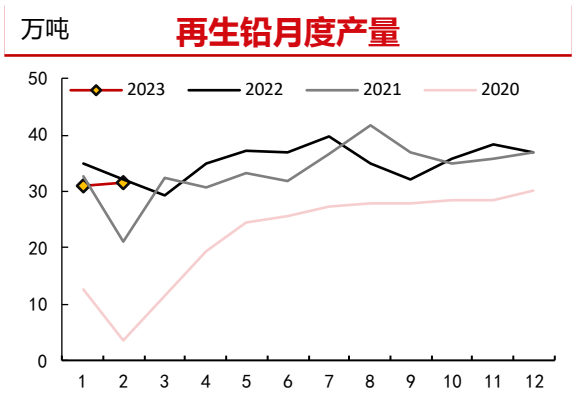
资料来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

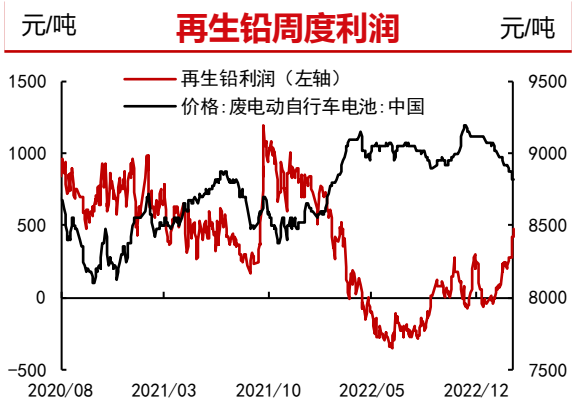
2.4.4 再生铅：月度产量环比回升，周度开工率回落

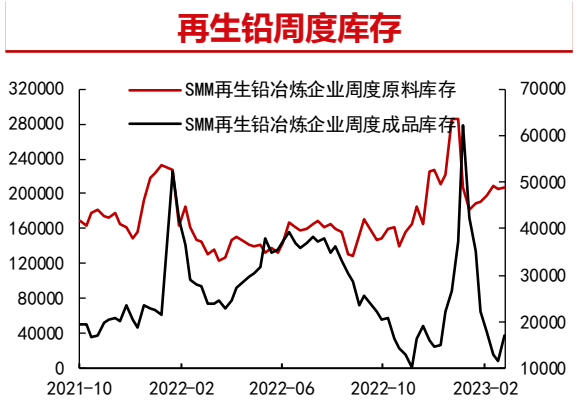
	开工率	利润	原料库存	成品库存
2023/3/17	44.38	477.36	20.72	1.70
2023/3/10	43.45	273.62	20.46	1.16
变化	0.93	203.74	0.26	0.54
幅度	2.14%	74%	1.27%	46.55%

- 2023年2月再生铅产量28.59万吨，环比增加2.23%，同比减少1.09%。再生铅整体处于恢复阶段。
- 本周废电池价格下降50元/吨，废铅料供给趋松，再生铅炼厂开工率持续回升，炼厂保持盈利。





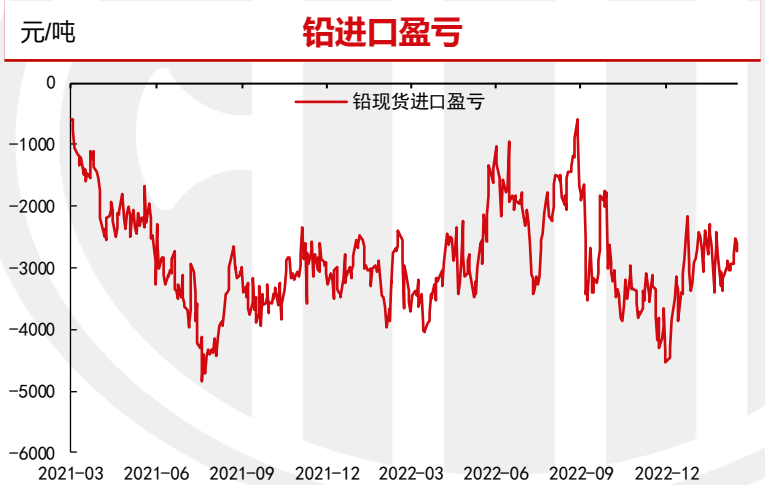


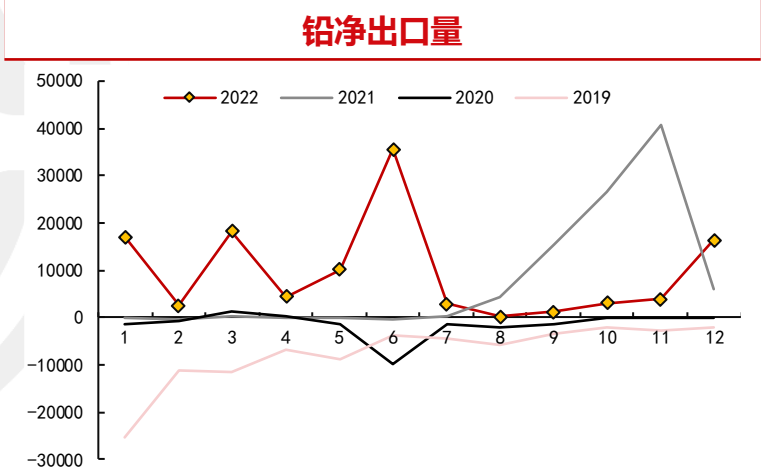


资料来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

2.4.5 铅锭进出口：铅锭出口大幅攀升

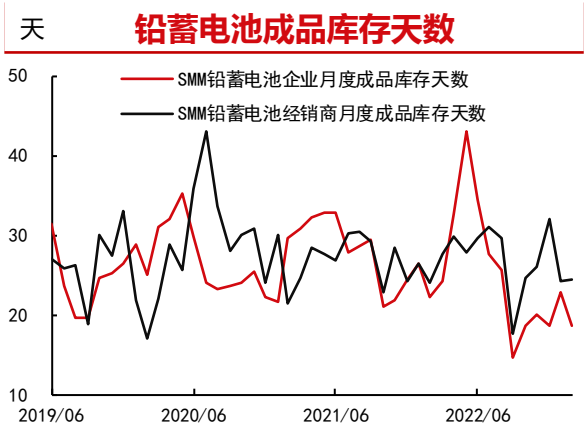
- 本周铅现货进口亏损幅度在2735元/吨左右。
- 海关总署数据显示，2022年12月国内精炼铅净出口1.6万吨，环比增加330.4%，同比增加167.3%，其中进口25吨，出口16432吨；1-12月累计净出口精炼铅11.5万吨，较去年同期增加2.2万吨。

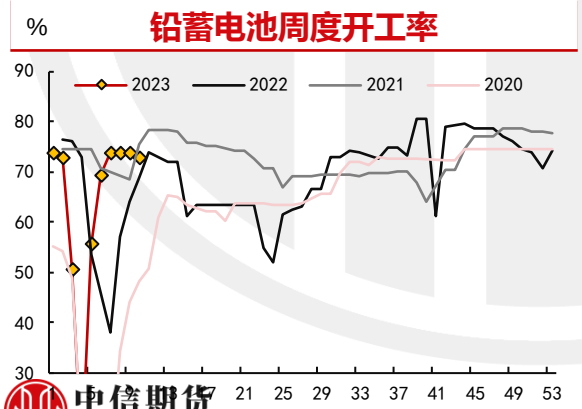


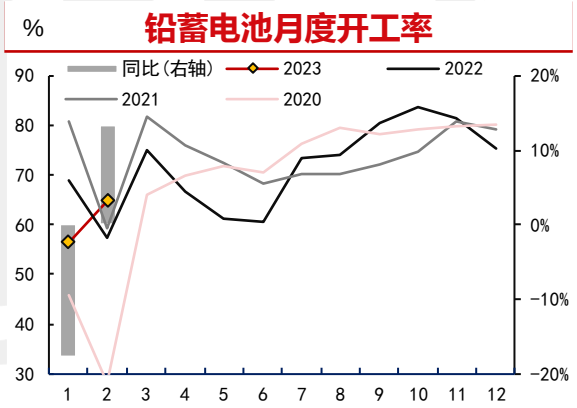


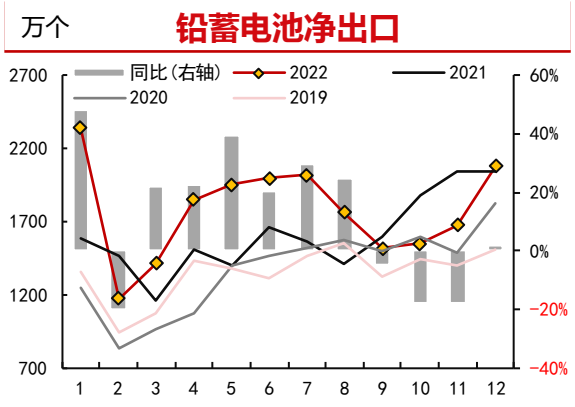
2.4.6 电池消费：开工率小幅下滑

- 据SMM数据，本周周度开工率小幅回落，蓄电池消费逐渐走弱进入淡季。
- 据海关总署数据，2022年12月铅酸蓄电池总净出口量为2076.98万个，环比增加23.82%，同比增加1.82%。1-12月累计净出口2.13亿个，同比增长10.53%。





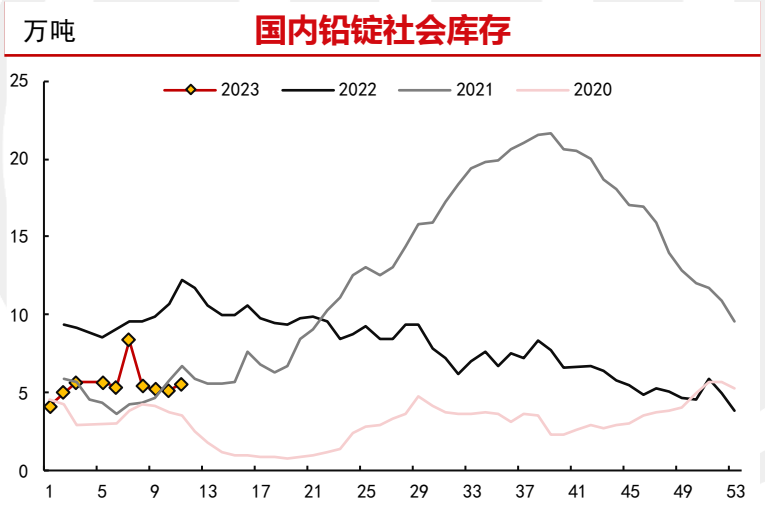


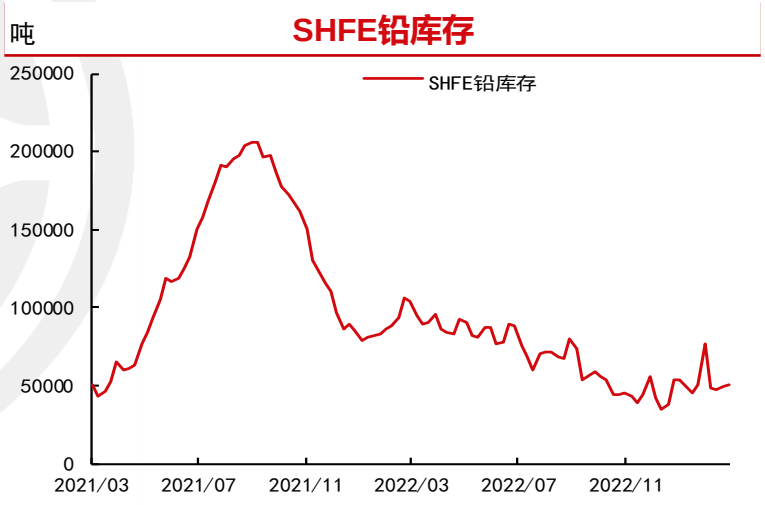


数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

2.4.7 库存：沪铅社库小幅累库

- 据SMM数据，17日中国主要市场铅锭库存为5.55万吨，较13日增0.53万吨，较10日增0.38万吨。
- 本周SHFE铅库存增加647吨至5.01万吨。





2.4.7 库存：海外库存整体持稳处于低位，库存主要集中在高雄

- 本周LME铅库存持增加450吨至2.57万吨，注销仓单占17.59%。
- 亚洲地区库存为2.44万吨，约占LME库存的94.7%；

LME铅库存具体分布

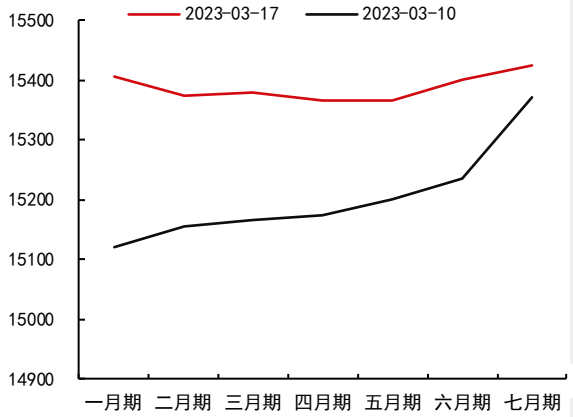
(吨)	2023-03-17	周变化	注销仓单
全球	25725	450	4525
欧洲	1375	0	1375
亚洲	24350	450	3150
北美洲	0	0	0
亚洲地区			
中国台湾	17300	450	2050
马兰西亚	25	0	25
新加坡	1775	0	0
阿联酋	0	0	0

数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

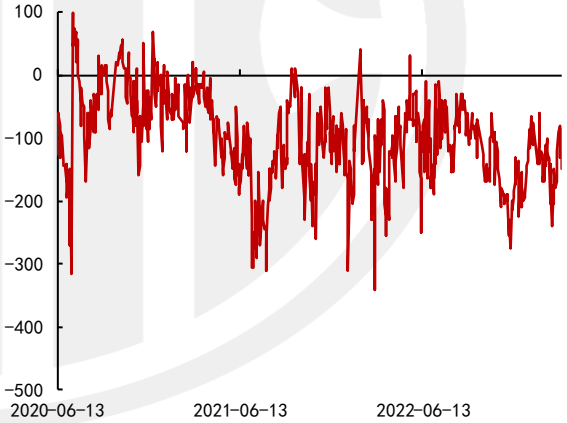
2.4.8 铅期价结构：两市铅Contango结构

- 本周沪铅期价近月端呈Back结构，国内升贴水周环比减60元至-150元/吨。
- 本周伦铅期价近月端呈Contango结构，LME铅升贴水（0-3）增2.3美元至0.75美元/吨。

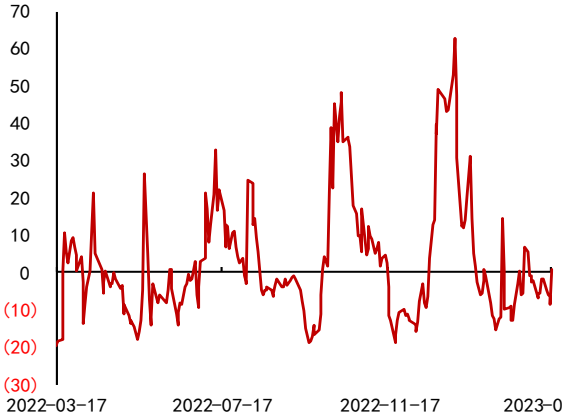
元/吨 **沪铅期价结构**



元/吨 **沪铅升贴水**



美元/吨 **LME铅升贴水（0-3）**



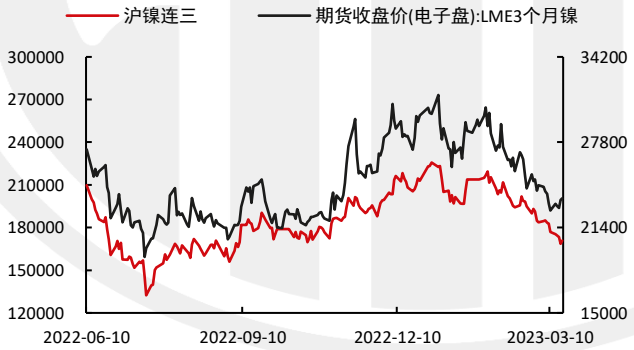
数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

2.5、镍：LME推迟恢复亚洲盘交易时间，警惕仓单问题蔓延复又提振投机情绪

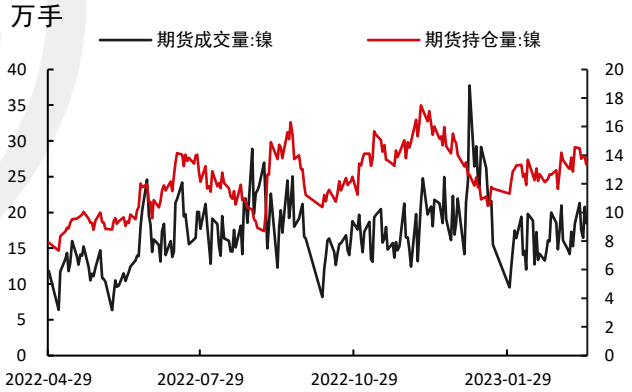
2.5.1 市场回顾：资金避险情绪蔓延，镍价继续承压

- 周内，产业链延续弱势状态，近期硅谷银行破产加深市场恐慌，本周瑞士信贷问题更是再添一把火，资金避险情绪明显抬升，镍市场面临双向压力，价格整体继续承压运行为主，但前期跌破下方边际支撑位后，确实如预期跌幅放缓。市场表现来看，本周，沪镍周度下跌3.40%，伦镍上涨3.97%，持仓量减少1.21万手至13.34万手。

镍内外期价



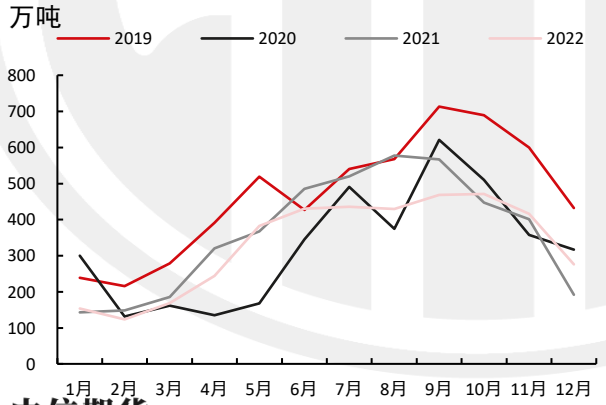
沪镍成交量与持仓量



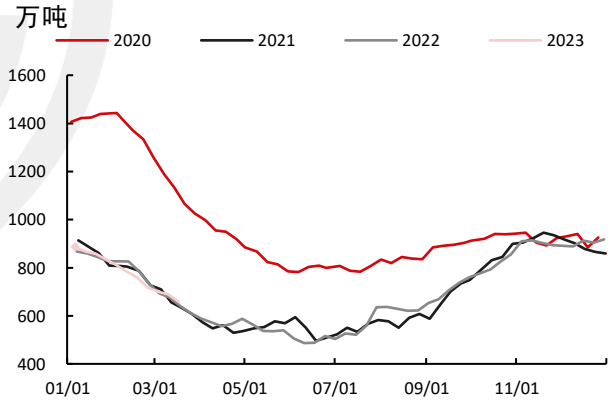
2.5.2 镍供给：12月镍矿进口环比-33.9%，同比+44.0%，港口库存继续去化

- 我国12月镍矿进口275.76万吨，同比增加44.0%，环比减少33.9%，1-12月镍矿累计进口4006.16万吨，同比减少7.99%。进入10月，菲律宾主要矿区迎来传统雨季，整体出口量大幅缩减，受此影响我国镍矿进口量将面临数月的季节性下移。
- 截止3月17日，我国主要港口镍矿库659.16万吨，较上周减少29.5万吨。当前菲律宾雨季临近结束，季节性发运量正待恢复，镍矿港口库存跟随到货节奏及国内铁厂生产消化本周继续表现去化。长期来看，由于国内镍铁产量整体面临下降趋势，镍矿库存中枢水平将下移。

我国镍矿进口量

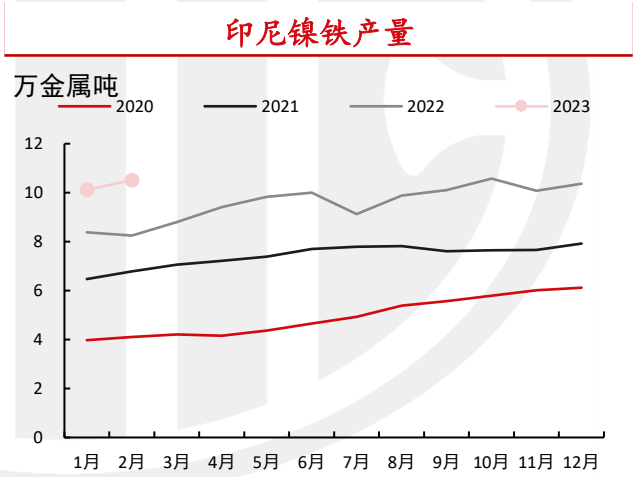


我国港口镍矿库存



2.5.2 镍供给：印尼2月镍铁产量环比+4.0%

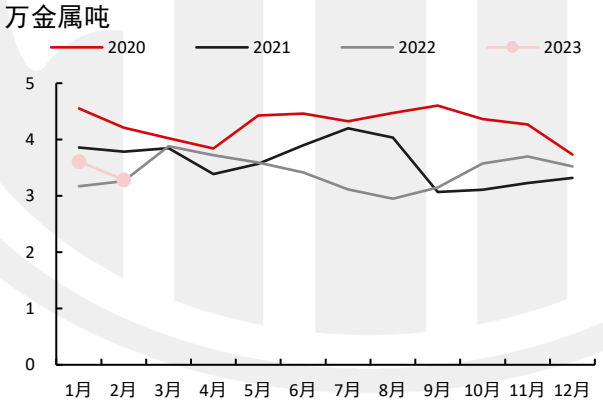
- 印尼2月镍铁产量10.51万金属吨，环比增加4.0%，同比增加27.5%。2月印尼新增镍铁产线2条，但部分产线投产相比原计划有所推迟，1月新增产线2月也未如期放量。且因新能源市场硫酸镍需求有所恢复，高冰镍较镍铁利润更优，因此企业转产驱动力再次增强，但整体不断投产的背景下，镍铁产量依旧保持上移。但考虑到近期印尼部分园区电力设备出现问题，3月镍铁生产或受到一定影响，预计3月印尼镍铁产量或保持大体持平。



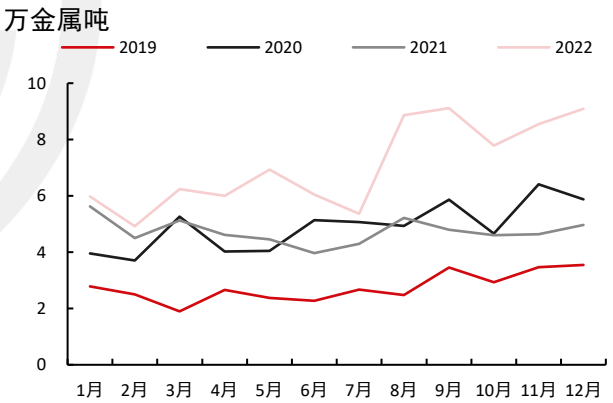
2.5.2 镍供给：2月我国镍铁产量环比-9.0%，12月进口量环比+6.5%

- 2月国内生产镍铁3.28万金属吨，环比减少9.0%，同比增加0.7%。2月受不锈钢市场低迷影响，镍铁需求下滑造成大量累库，过剩局面下镍铁产量不及预期，就结构性来看，2系尚有利润促使低镍铁厂恢复生产，而3系利润不佳加之过剩压力高镍铁厂多有减产检修。3月自然天数增加，预计环比或稍有恢复，但库存堆积背景下增量较为有限。
- 我国12月镍铁进口9.42万金属吨，环比增加6.5%，同比增加89.9%；1-12月镍铁累计进口88.01万金属吨，同比增加55.09%。12月印尼NPI新产线产能爬坡，产量有明显增长，而印尼不锈钢厂因利润亏损产量减少，此外由于受报关时间不一致影响，导致镍铁进口数据或有一定偏差。1月受益于钢厂2月生产备货及国内铁厂减量预计进口量仍高位有增。

我国镍铁产量



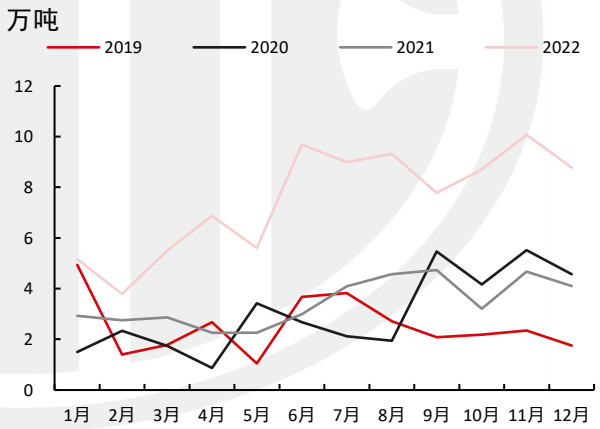
我国镍铁进口量



2.5.2 镍供给：12月湿法中间品进口环比-12.8%

- 12月我国镍湿法中间品进口量8.78万吨，环比减少12.8%，同比增加113.9%，1-12月累计进口90.25万吨，折合金属量约15.34万吨，同比增加118.00%。就分国别数据拆分来看，本月减量同样主要来源于巴新地区，其余地区如印尼、澳大利亚均有一定进口量上升，往后随着印尼多项目的陆续投产，预计湿法中间品进口量仍有望保持高位。

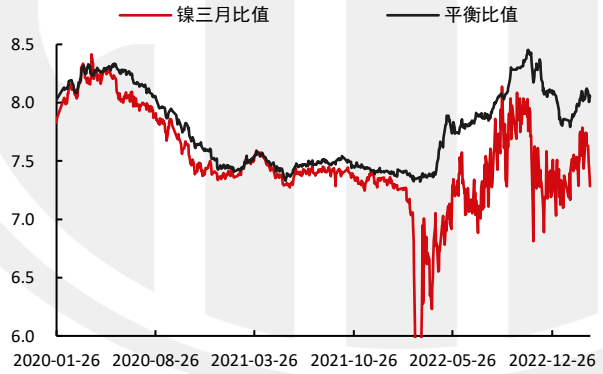
我国镍湿法中间品进口量



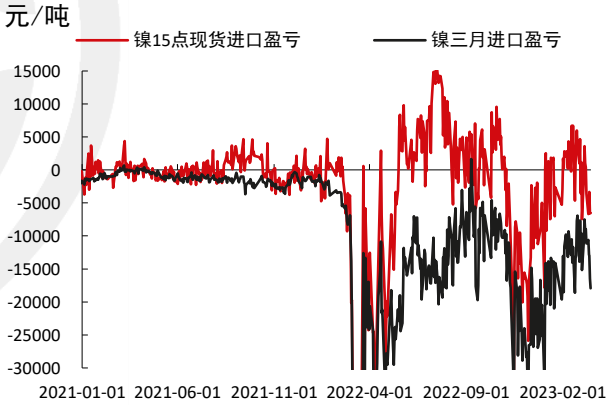
2.5.3 电解镍供给：沪伦比值回落，进口窗口转向关闭

- 3月17日，以22:00估算进口亏损在6540元/吨左右水平，周内伦沪镍走势依旧如预期偏弱，沪伦比值有所回落，进口逐步转为亏损，进口窗口关闭。

镍内外比值



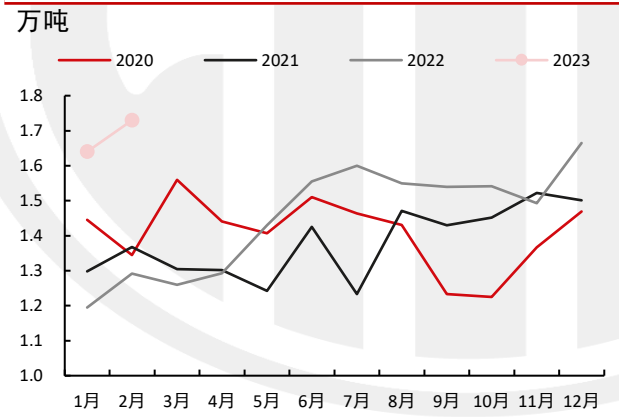
镍进口盈亏



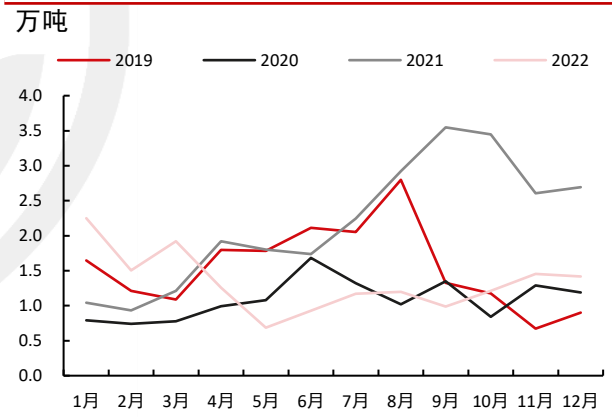
2.5.3 电解镍供给：2月电解镍产量环比+5.5%，12月进口量环比-2.4%

- 2月我国电解镍产量1.73万吨，环比增加5.5%，同比增加33.9%。2月硫酸镍较电解镍贴水保持偏高位，电积镍新增产线继续放量达产，产量上移。当前硫酸镍与电解镍价差收窄，产线产量释放动能转弱，预计3月产量保持大体持平。
- 12月我国精炼镍进口1.42万吨，环比减少2.4%，同比减少47.4%，1-12月国内累计进口15.98万吨，同比减少38.8%。保税库在12月累计近2700吨，故而预估实际清关量将不及11月的1.30万吨，这也符合我们此前的预期，12月进口窗口长期处于关闭状态，加之绝对价格运行在相对高位下，现货市场需求同样也相对未现显著向好，整体需求依旧弱势，预计1月实际进口清关量或低位保持。

我国电解镍产量

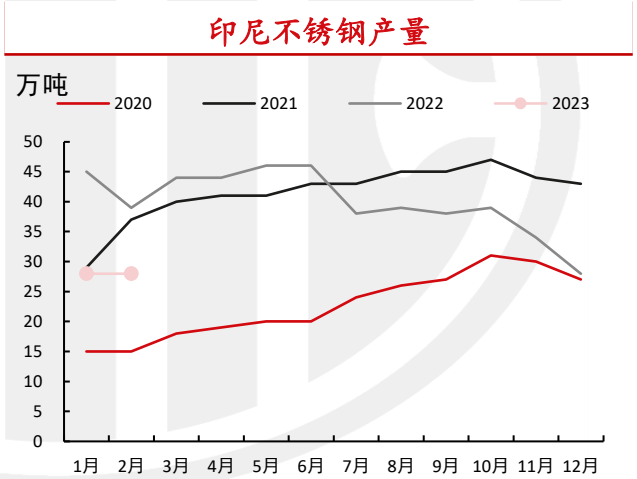


我国精炼镍进口量



2.5.4 镍消费端：印尼2月不锈钢产量环比持平

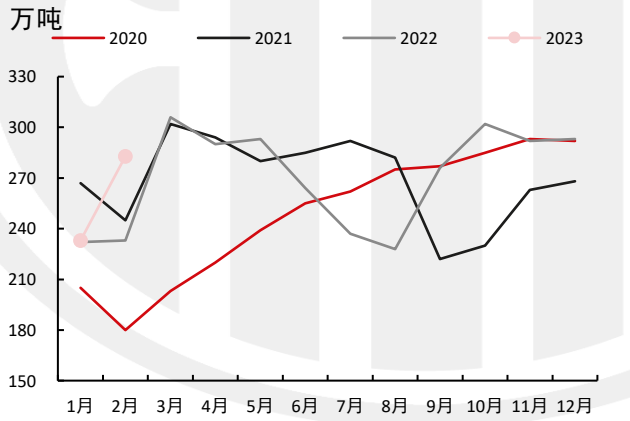
- 2月印尼不锈钢产量28万吨，环比持平，同比减少28.2%。不锈钢海外需求不佳，印尼资源出口走弱，整体保持偏低位生产，此前已经提示，年初或将持续表现减量，当前来看，3月或稍有恢复。



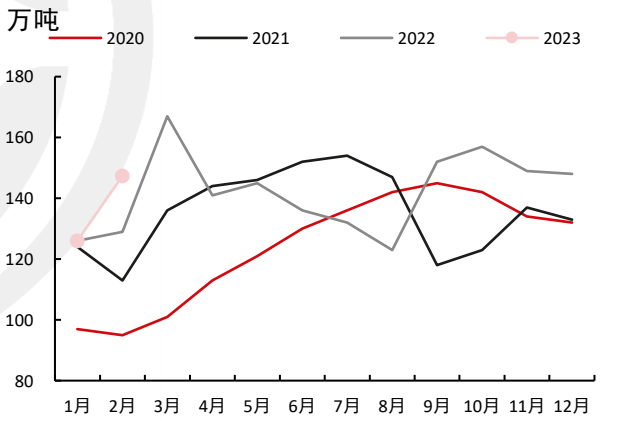
2.5.4 镍消费端：2月不锈钢产量环比+21.4%，300系产量环比+17.0%

- 2月我国不锈钢产量282.87万吨，环比增加21.4%，同比增加21.4%，其中300系产量147.42万吨，环比增加17.0%，同比增加14.3%。1月产量中300系占52.12%。
- 2月总产量环比增加较多，主因1月不锈钢厂多安排年度大型检修，2月有所恢复，各系别中，由于2系利润情况较好，因此2月2系环比增产量较大，而3、4系多为复产至年前水平。当前由于不锈钢产业链压力渐强，不少钢厂先后宣称减产，但我们看到计划排产量依旧较大，减产力度有待观察，预计3月不锈钢产量依旧维持高位水平。

中国不锈钢产量

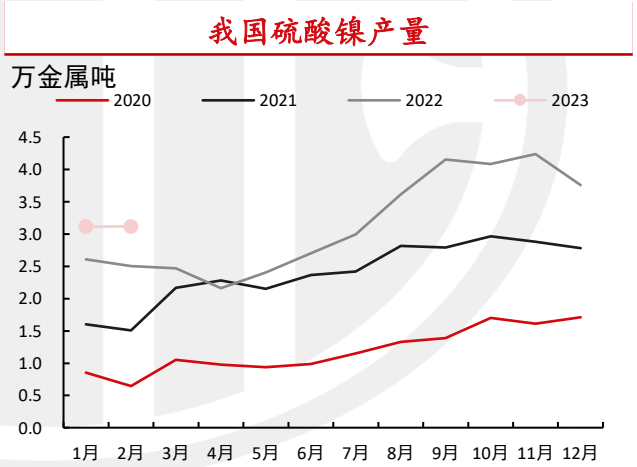


中国300系不锈钢产量



2.5.4 镍消费端：2月硫酸镍产量环比+0.1%

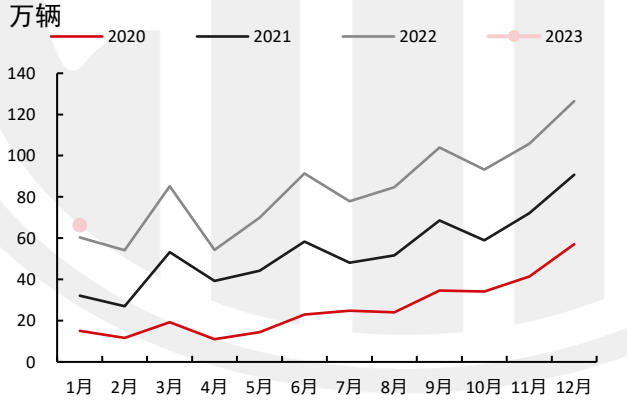
- 2月我国硫酸镍产量3.12万金属吨，同比增加24.7%，环比增加0.1%。2月产量不及预期，未出现明显恢复，主要原因或在以下几点：其一，2月硫酸镍涨价多来源于电积镍产线对其的短时备库行为引发供需转紧，在后期价差逐渐收窄的过程中，此端需求有所减缓；其二，硫酸镍下游三元前驱体引致的实际需求释放并未显现，2月电池材料及电池、电动车产业链链条依旧处于去库存状态，且对于短时涨价的原料接受意愿偏弱，入场采购较少；其三，短时MHP供应仍在放量过程，加工费下降，且部分液体硫酸镍企业存在一定胀库压力，出现一定减产。预计3月在需求恢复下游采购背景下产量有所上移。



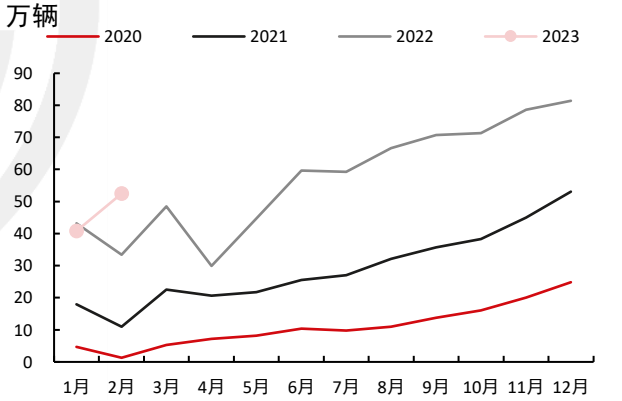
2.5.4 镍消费端：1月新能源车全球销量环比-47.6%，2月国内环比+28.7%

- 1月全球新能源车销量66.24万辆，同比增加9.8%，环比减少47.6%。1月多个国家的汽车市场属于淡季，尤其在中国由于电动汽车补贴截止叠加春节效应环比下降近五成；另一个主要市场德国，同样经历了补贴的退坡（BEV补贴减少，PHEV补贴完全取消），同比下降三成以上。预计2月仍难有较好表现。
- 2月我国新能源车销量52.5万辆，同比增加57.3%，环比增加28.7%。由于2023年补贴退出，Q4多有前置23年Q1消费，1月销量迎来明显淡季下移，同时春节因素提早反映，2月表现环比明显恢复，预计3月进一步有所恢复。

全球新能源车销量



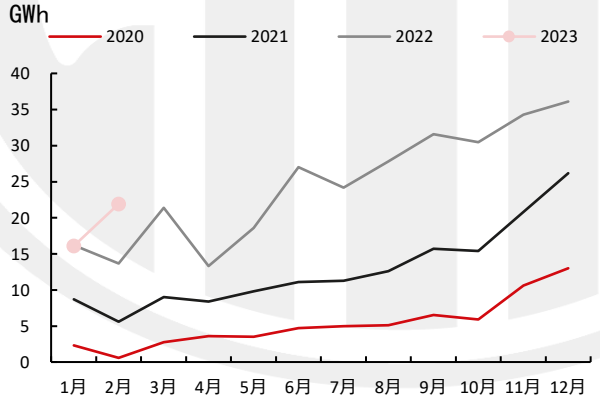
我国新能源汽车销量



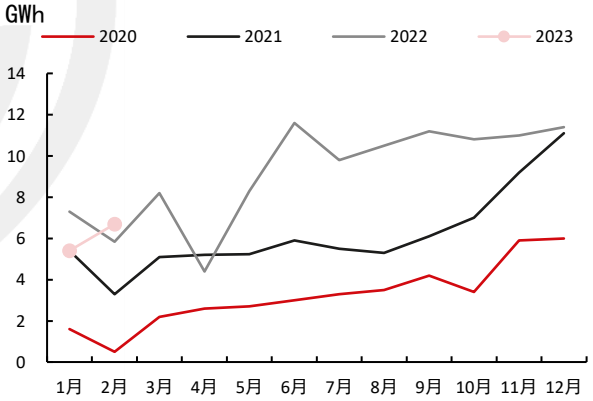
2.5.4 镍消费端：2月动力电池装车量环比+36.0%，其中三元电池环比+24.1%

- 2月我国动力电池装车量21.9GWh，同比增加60.1%，环比增加36.0%，其中三元电池装车量6.7GWh，同比增加14.6%，环比增加24.1%，占总装车量比重30.6%，较上月下降2.95百分点。
- 1月电动车销量表现季节性疲弱，且受春节因素干扰，降幅尤为明显，动力电池装车同样大幅下滑，2月跟随电动车销量走高，且增速稍高，下游及终端大幅去库存的状态或略有边际缓解。受制于锂价有所回落，三元电池产量占比小有回升，但装车表现尚未体现。预计随着电动车产销的逐步改善，动力电池端也将有所获益，3月装车量继续上抬为主。

我国动力电池装车量



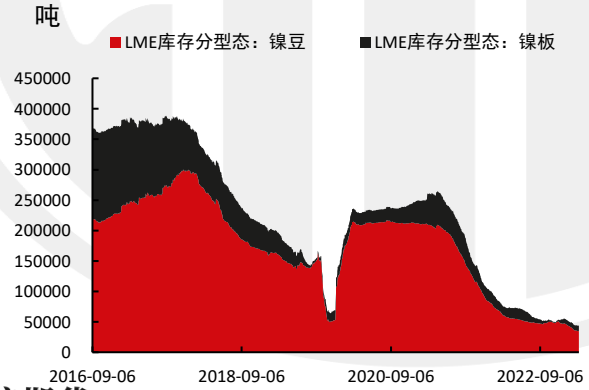
我国三元电池装车量



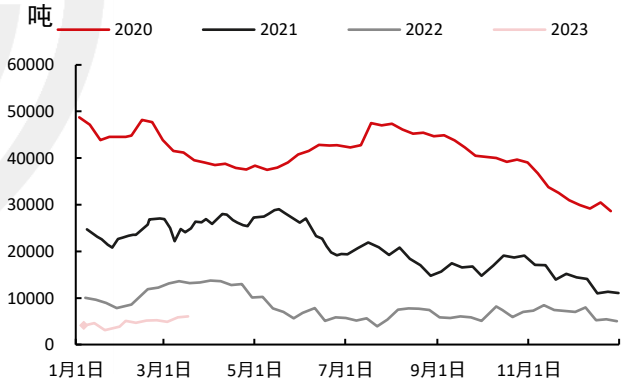
2.5.5 镍库存：LME库存、国内社库双双微增

- 截止3月17日，LME镍库存4.47万吨，较上周增加594吨，其中镍豆35526吨，增加648吨，镍板9132吨，减少54吨。LME库存经历前期大幅走低后再度回归偏震荡状态。就结构性而言，需求相对较好的镍板库存仍处于低位水平，库存水平前期持续刷新低位下进一步大量去库状态或逐步迎来转机。
- 截止3月17日，SHFE镍库存2986吨，交割后较上周减少1359吨。国内社会库存6050吨，增加210吨，其中镍板库存5420吨，增加230吨，镍豆库存630吨，减少20吨。周内镍价继续走弱，现货市场情绪稍显悲观，刚需采购为主，成交表现一般，进口窗口逐步转向关闭，库存继续低位略增。中期来看国内库存或将是低位波动状态。

LME镍库存



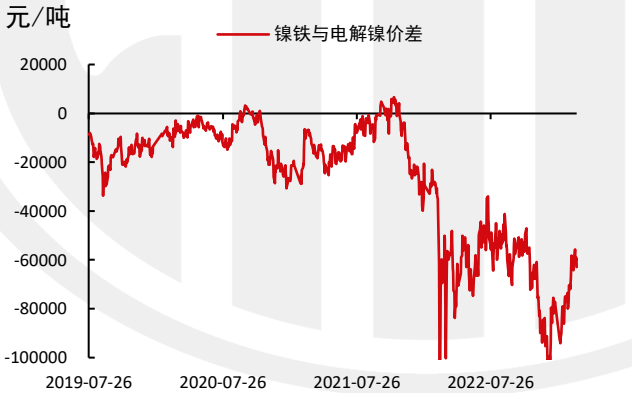
国内镍库存



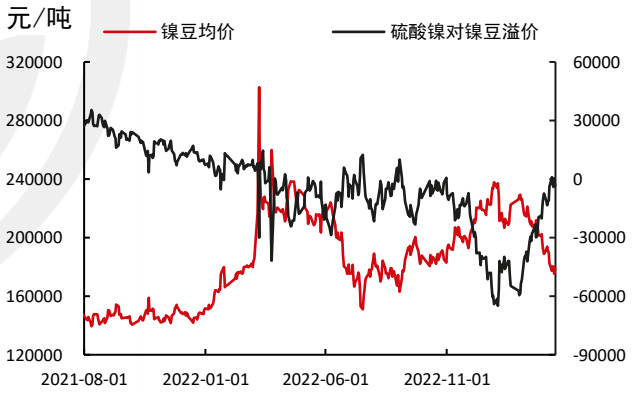
2.5.6 镍价差：电解镍对镍铁升水高位走升，硫酸镍对镍豆负溢价大体持平

- 3月17日，电解镍对镍铁升水63000元/吨，周内镍铁价格、电解镍价格双双走弱，镍铁走弱幅度更甚，电解镍对镍铁升水高位走升，价差居于极高位水平，不锈钢冶炼中镍铁需求提升，抑制电解镍需求。
- 3月17日，硫酸镍对镍豆溢价为-3445元/折算金属吨，硫酸镍、镍豆价格高位震荡走弱，幅度相对有限，硫酸镍对镍豆负溢价大体持平，镍豆生产硫酸镍理论亏损在8195元/折算金属吨左右，相较之，中间品经济性更好。

电解镍和镍铁价差



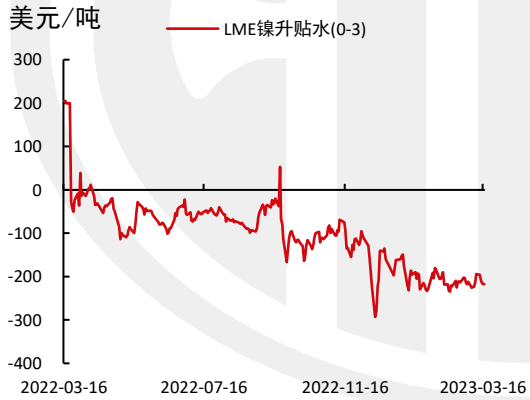
硫酸镍和镍豆价差



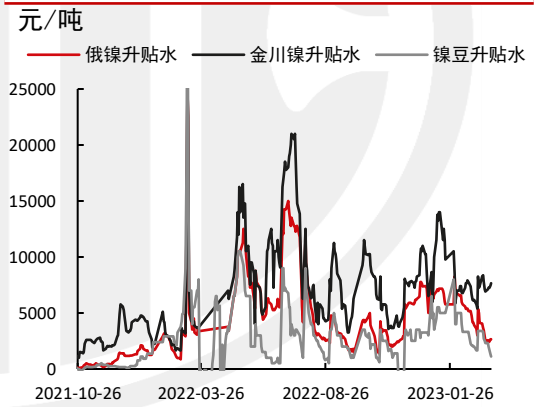
2.5.6 镍价差：伦镍维持大幅贴水状态，沪镍现货升水低位持稳

- 周内进口转向亏损，产业链维持偏负面现实，绝对价格大幅走弱，情绪打压后市场低价成交一般，厂商出货意愿较浓，卖盘较多，现货升水低位持稳。
- 伦镍贴水217美元/吨，维持大幅贴水状态，沪镍back结构小幅走强，月差稍有扩大但幅度有限。

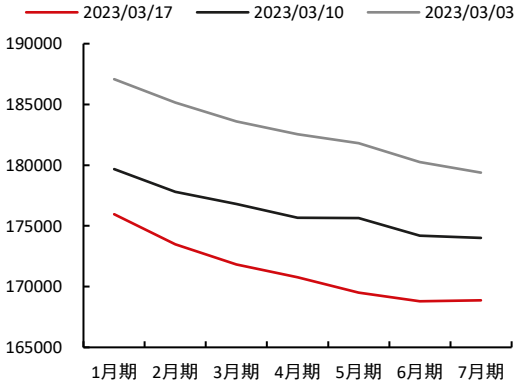
LME镍升贴水（0-3）



沪镍期现价差



沪镍期限结构

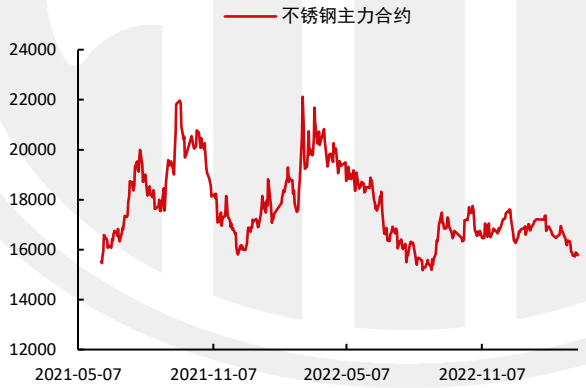


2.6、不锈钢:库存去化进程缓慢，镍铁镍矿接力走弱

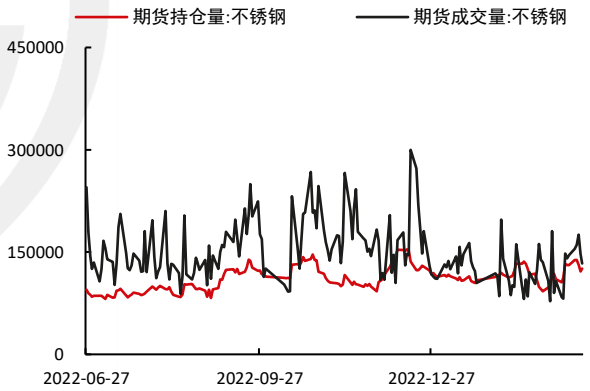
2.6.1 市场回顾：现货价格继续下行，期价短暂企稳修复基差

- 周内，不锈钢现货市场继续下跌为主，然期货市场相对走稳，震荡运行，基差得到明显修复。现实基本面压力较大的僵局一直未有明显改善，价格运行依旧承压，前期负反馈继续在原料环节蔓延，周内镍铁价格仍在快速下跌，当前已然转为亏损，即期成本压低后下方空间复又打开，需保持警惕。市场情况来看，整体价格上涨0.03%。盘面资金小幅流出，持仓量减少0.51万手至12.57万手。

不锈钢主力合约价格



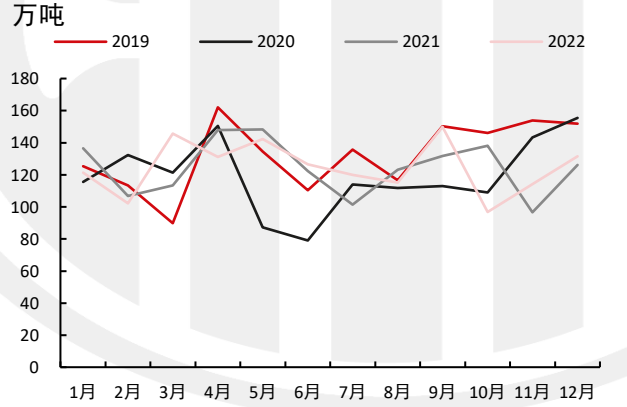
不锈钢成交量与持仓量



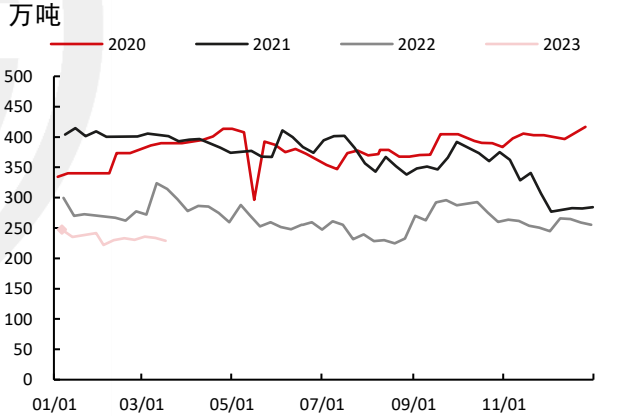
2.6.2 不锈钢供应：12月铬矿进口环比+4.2%，港口库存低位略降

- 我国12月铬矿进口131.46万吨，环比增加15.2%，同比增加4.2%，1-12月铬矿累计进口1496.65万吨，同比增加0.29%。截止3月17日，铬矿港口库存228.71万吨，较上周减少4.76万吨。港口铬矿库存低位略降，低于往年同期水平，加之铬铁生产对铬矿需求依旧较高，1月铬矿进口环比或继续增加。

铬矿进口量

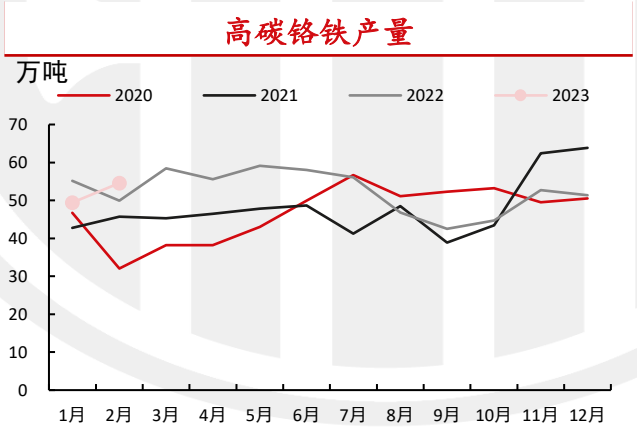


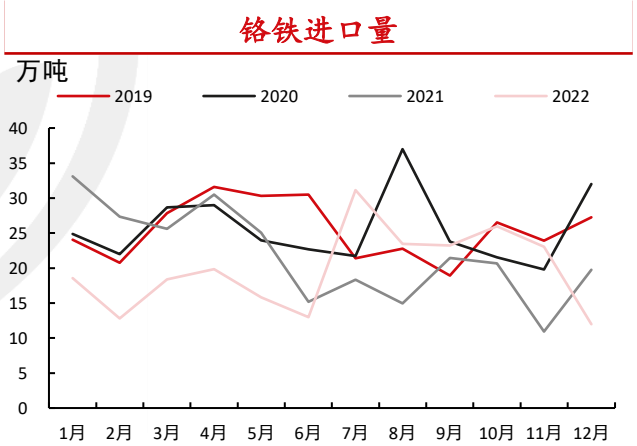
港口铬矿库存



2.6.2 不锈钢供应：2月高碳铬铁产量环比+10.4%，12月进口量环比-48.1%

- 2月高碳铬铁产量54.6万吨，环比增加10.4%，同比增加9.3%。虽2月自然天数稍短，市场也尚处于传统消费淡季，铬矿高价下部分铁厂仍然处于倒挂，但2月主流不锈钢厂铬铁钢招价格进一步上涨，叠加市场对消费复苏仍保有一定预期，铁厂生产积极性较高。不锈钢2、3月生产依旧保持高位，对铬铁仍有一定需求，预计3月铬铁产量将进一步小幅上升。
- 12月铬铁进口11.97万吨，环比减少48.1%，同比减少39.5%；1-12月铬铁累计进口237.34万吨，同比下降9.74%。12月铬铁需求量相对较差，1月钢厂预计产量大幅下移，对铬铁资源备货偏少，进口进一步下行，预计1月或有一定回升。



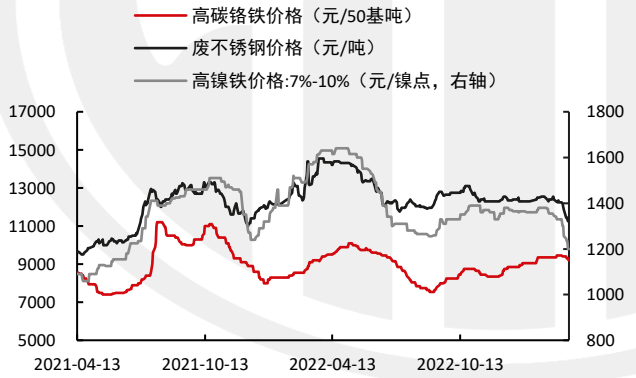


数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

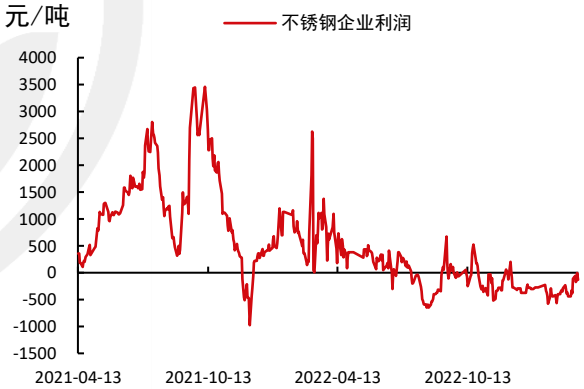
2.6.3 不锈钢成本：原料价格下行仍快于成材，综合生产亏损继续表现改善

- 3月17日，镍铁主流价格1200元/镍点，较上周下跌55元/镍点；铬铁价格9200元/50基吨，较上周下跌200元/50基吨；废不锈钢价格11250元/吨，较上周下跌600元/吨。钢厂3月生产继续保持相对高位，然原料前期已有所备库，短时原料价格挤压继续演绎，铬铁由于自身基本面情况表现仍旧坚挺，镍铁周内价格仍在快速下杀，负反馈传导依旧，镍铁环节利润已然挤出，警惕矿端松动复又打开镍铁下方空间，短时钢厂利润不佳的背景下仍持续具备动能挤压原料利润。
- 周内成材现货价格继续下跌为主，然原料端跌幅更甚，本周300系综合生产亏损继续表现改善。

不锈钢主要原料价格



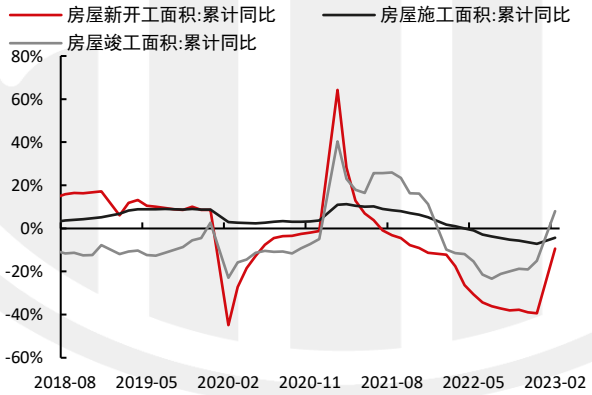
不锈钢企业300系利润（综合估算）



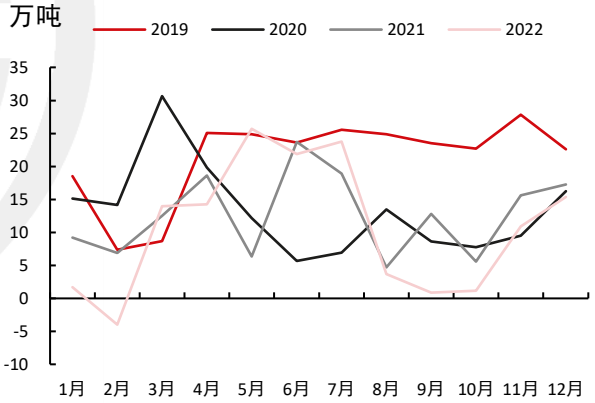
2.6.4 不锈钢消费端：1-2月竣工面积累计同比+8%，12月净出口同比-10.8%

- 1-2月房地产竣工面积同比增长8%，保交楼保交付政策推动下，竣工端表现率先回正，预计年内将延续表现弱修复状态。
- 我国12月不锈钢出口39.1万吨，同比减少11.8%，环比减少2.6%；进口23.7万吨，同比减少12.4%，环比减少18.8%。12月净出口15.4万吨，同比减少10.8%。出口方面，东南亚等国着手禁止部分国内不锈钢产品，且欧美需求低位，整体出口量有所下移；而进口方面，由于印尼大型钢厂减产，整体进口量同样下移，且幅度更大，致使净出口表现略超预期。预计1月净出口表现将有所回落。

房地产行业主要指标



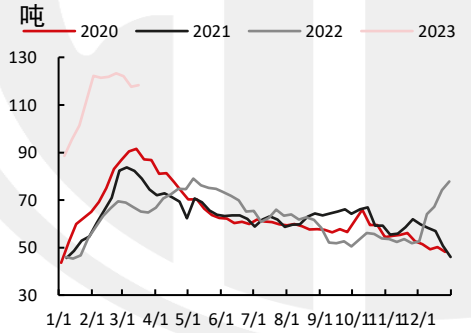
不锈钢钢材进出口



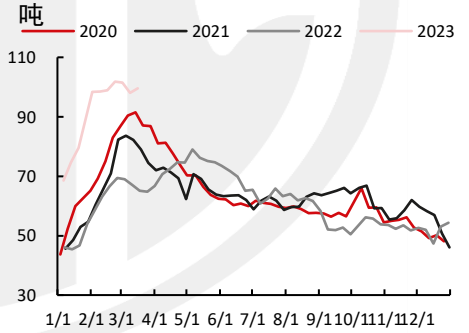
2.6.5 库存：佛山+无锡不锈钢社会库存增加0.67万吨，绝对值118.29万吨

- 3月17日，不锈钢期货仓单库存量88552吨，较上周减少421吨。现货市场库存累积，需求后置，仓单库存季节性大幅累积，然累库幅度明显强于往年，期现基差修复后仓单成交转弱。最新本周社会库存数据来看，佛山+无锡两大主流地社会库存118.29万吨，较上周增加0.67万吨，其中300系库77.95万吨，较上周增加0.39万吨；旧口径下看，佛山+无锡两大主流地社会库存99.61万吨，较上周增加1.47万吨，其中300系库存68.89万吨，较上周减少0.07万吨。当前库存压力仍然较大，市场库存仍处高位运行，周度库存去化再度停滞。根据市场反馈，目前不锈钢粗钢产量减量有限，下游情绪相对悲观，观望为主需求释放不足，加之资源正常到货，整体社会库存未现去化。

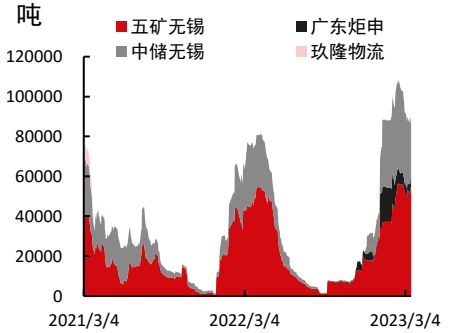
不锈钢社会库存（新口径）



不锈钢社会库存（旧口径）



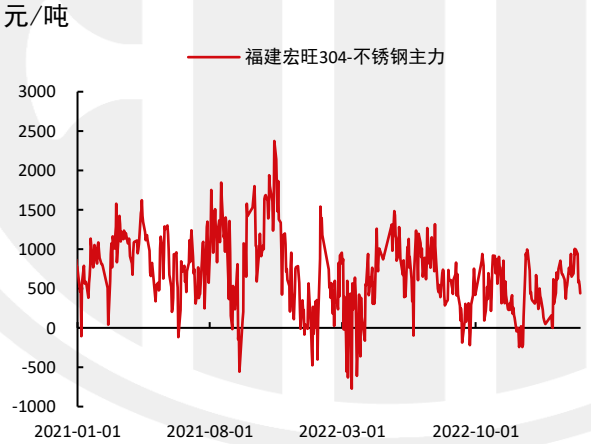
不锈钢期货仓单库存



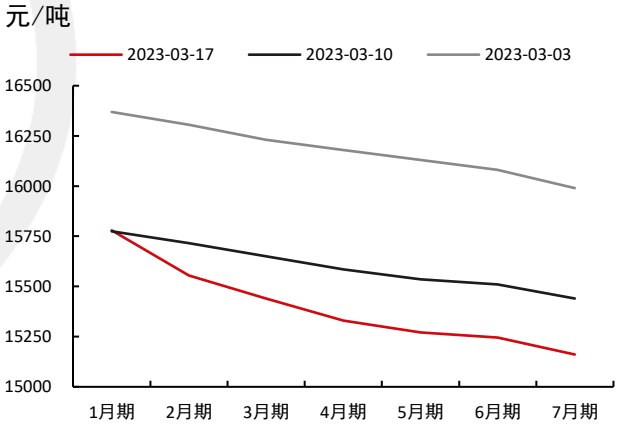
2.6.6 不锈钢现货和基差：基差收窄，仍维持back结构

- 基差缩小555元/吨至升440元/吨，期限结构来看，整体仍维持back结构，月间价差依然较小。

不锈钢基差（宏旺现货计算）



不锈钢期限结构



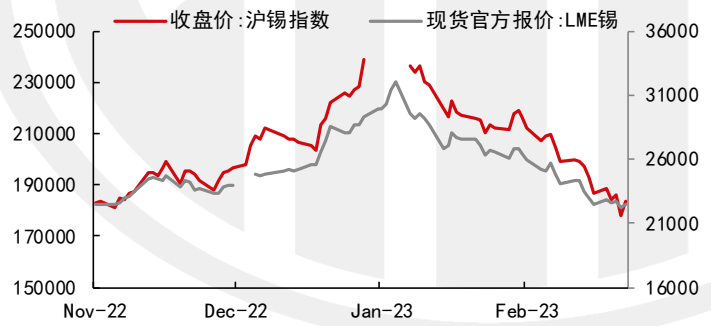
2.7、锡：消费未见好转，累库压力持续

2.7.1 市场回顾：锡价震荡回调

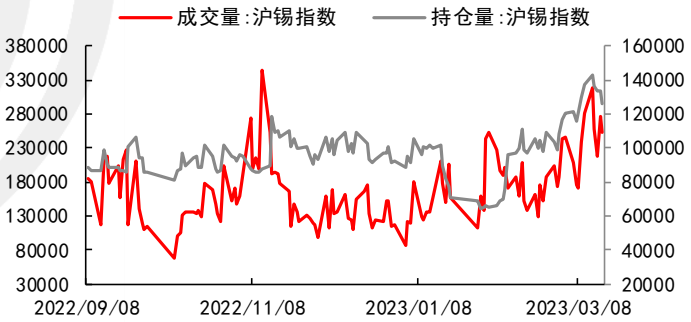
- 本周，内外锡价在宏观和弱消费影响下回调，尽管存在冶炼开工率下滑的影响，但在消费偏弱和库存较高的压制下，沪锡走势较弱，进一步好转需看国内消费复苏情况。
- 本周，美元指数-0.74%。

	2023/3/10	2023/3/17	变动	幅度
伦锡价格	22500	22435	-65	-0.29%
沪锡价格	186930	183338	-3592	-1.92%
沪锡持仓量	137828	126243	-11585	-8.41%
沪锡周均成交量	215453	265103	49650.2	23.04%

国内外锡期价



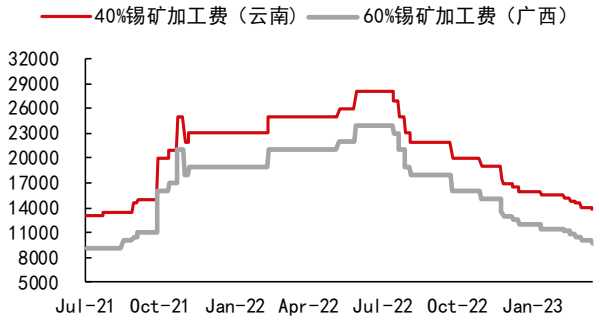
沪锡成交量和持仓量



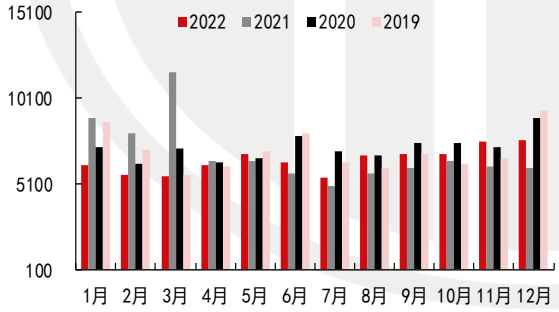
2.7.2 锡矿供给：冶炼利润继续下滑

- 12月锡精矿进口2.14万实物吨，同比增加60%，其中12月份从缅甸的进口量为15671吨（折合金属量3917.5吨）环比减少28.76%、同比增加65.63%。1-12月锡矿累计进口24.4万实物吨，同比增加32.3%。
- 本周60%品位的锡矿加工费9750元/吨，较上周减少250；40%品位的锡矿加工费13750元/吨，较上周减少250 。目前冶炼利润仅为750元/吨。

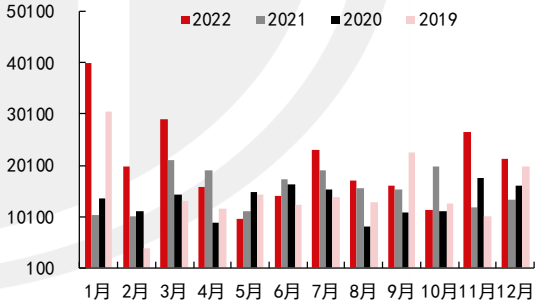
锡精矿现货加工费



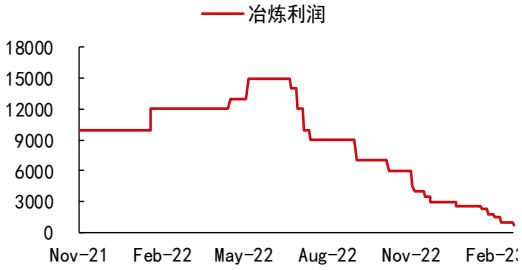
锡精矿产量



锡精矿进口量



冶炼利润

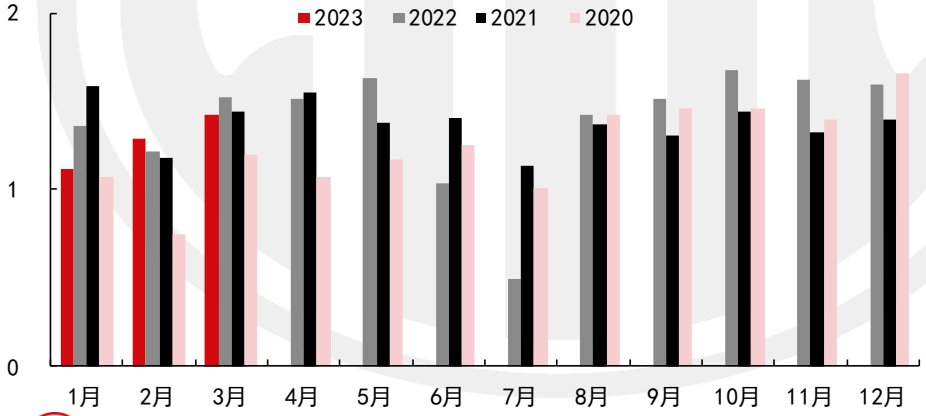


数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

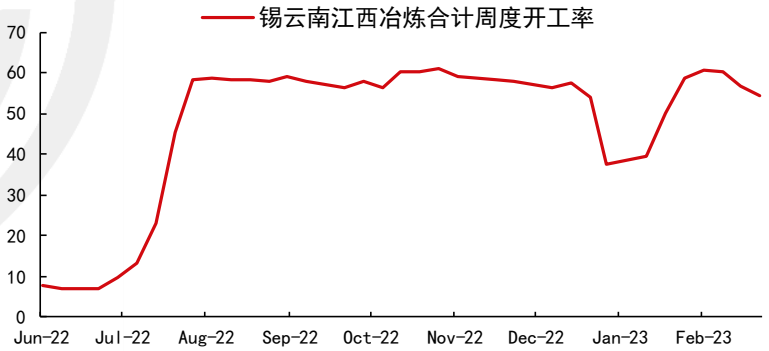
2.7.3.1 锡锭供应：冶炼端开工率下滑

- 根据SMM调研了解，2月国内精炼锡产量为12892吨，环比+15%，同比+6%，2月国内精炼锡产量实际表现低于预期，或是受矿端紧张影响。预计2月国内精炼锡产量1.4万吨，有所恢复。
- 据SMM跟踪调研，江西和云南两省综合开工率为54.29%，受锡矿紧张冶炼利润减少所致，冶炼端开工率较上周下滑2.37个百分点。

精锡月度产量（万吨）



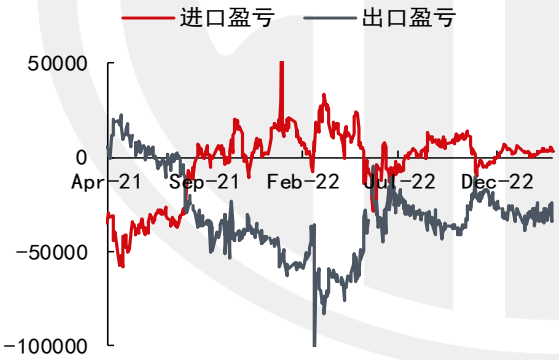
江西和云南两省锡周度冶炼开工率（%）



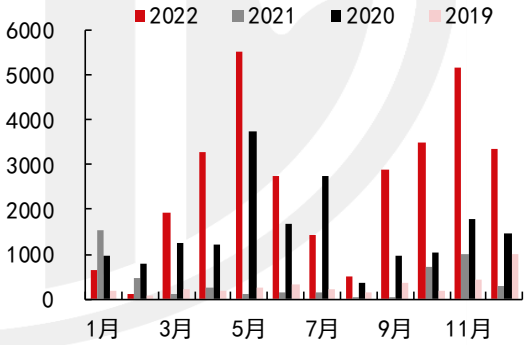
2.7.3.2 锡锭供应：进口盈利小幅震荡

- 本周锡锭进口盈利在3000元附近小幅震荡，周五至盈利3010元，锡锭出口亏损2.4万元。
- 海关总署统计，12月进口锡3349吨，同比增加994%，2022年1-12月累计进口31114吨，同比增加536%。
- 海关总署统计，12月出口锡1115吨，同比增加155%，2022年1-12月累计出口10732吨，同比减少25%。
- 印尼2月份精炼锡出口量3.2千吨，同比减少53%，环比增长108%。

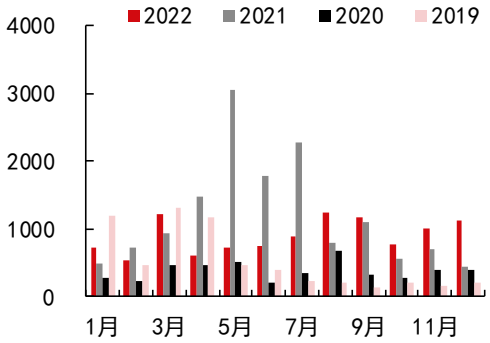
锡进出口盈亏



锡进口量



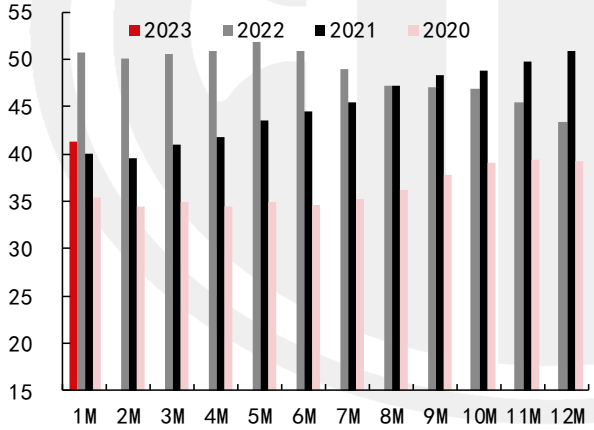
锡出口量



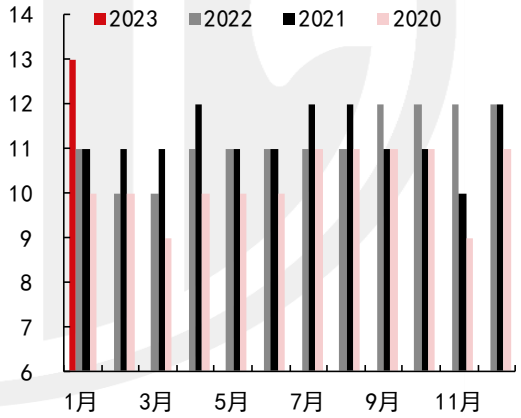
2.7.4 锡锭消费：国内外半导体消费低迷

- 1月全球半导体销售额413亿美元，同比下降18.5%，环比下降4.8%。
- 1月国内镀锡板产量13万吨，同比+18% ，环比+8%，下游消费有复苏迹象但终端依然偏弱；2022年12月，国内市场手机出货量2786.0万部，同比下降16.6%，2022年全年，国内市场手机总体出货量累计2.72亿部，同比下降22.6%。

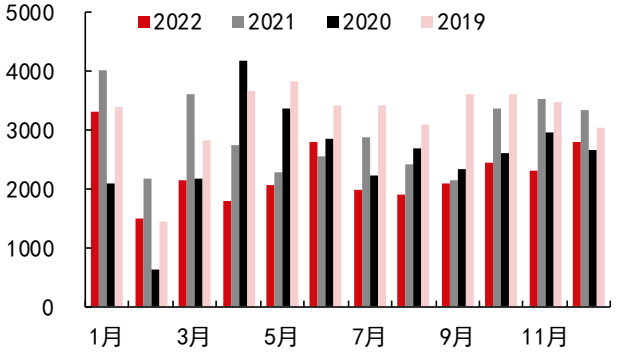
全球半导体销售额 单位：十亿美元



中国镀锡板月产量 单位：万吨



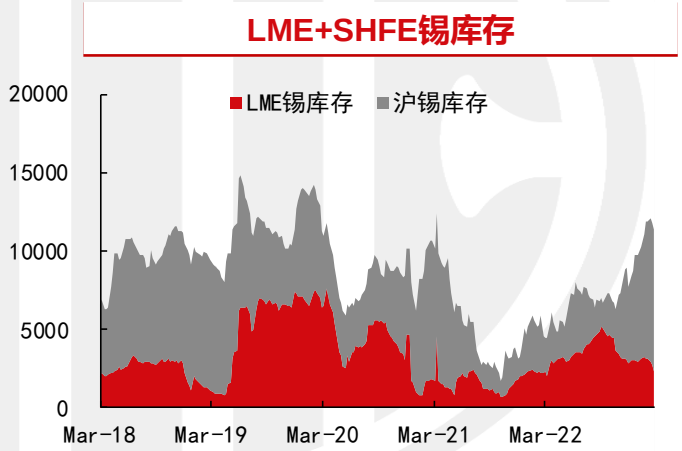
中国手机月度出货量 单位：万部



数据来源：Wind Bloomberg SMM 中信期货研究所

2.7.5 库存：锡锭库存累库放缓，本周有所去库

- 截至3月17日，SHFE锡库存较上周减少79吨，至9027吨；LME锡库存较上周减少330吨，至2370吨，LME+SHFE锡库存为11397吨，较上周减少409吨。



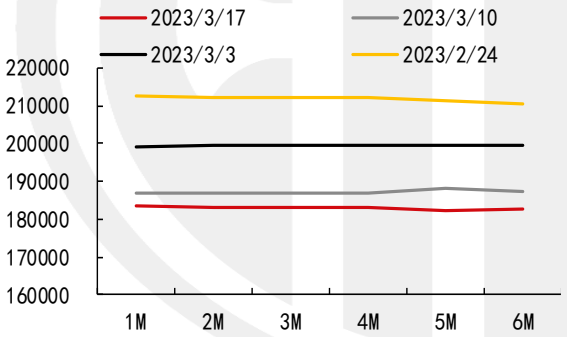
2.7.6 锡现货：现货升水小幅增长

- 近期沪锡现货升贴水震荡运行，截至本周五，锡价现货升水增长到575元，表明沪锡价的走弱对消费有一定的促进作用。

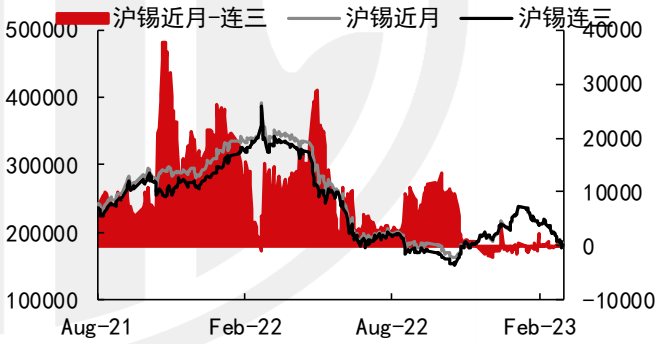
2.7.7 锡远期结构：沪锡呈小幅back结构

- 本周，沪锡近月-连三为570元，周环比增加200元。
- 本周，LME锡Cash-3M价差为-110美元，周环比增加70美元，现货贴水有所收窄。

沪锡期价结构



沪锡近月-连三

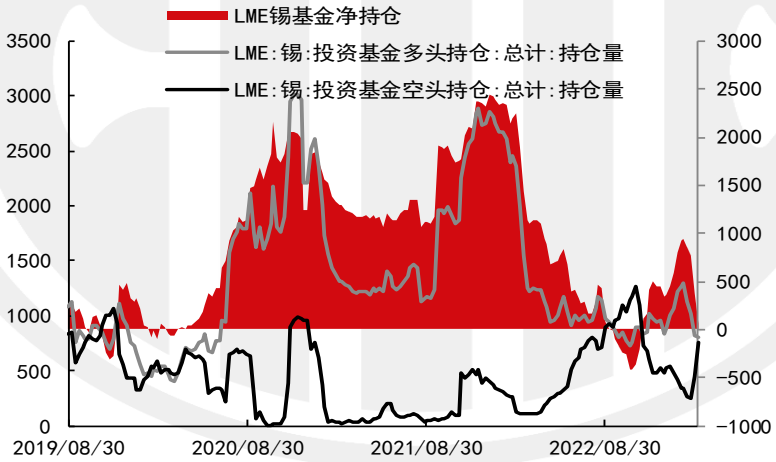


LME锡升贴水（0-3）

2.7.8 LME锡基金持仓：多头投资基金快速减少

- 3月10日，LME锡投资基金多头持仓808手，投资基金空头持仓751手，LME锡投资基金净多头57手，周环比减少325手，基金多头开始减少，空头加速入场。

LME锡投资基金持仓

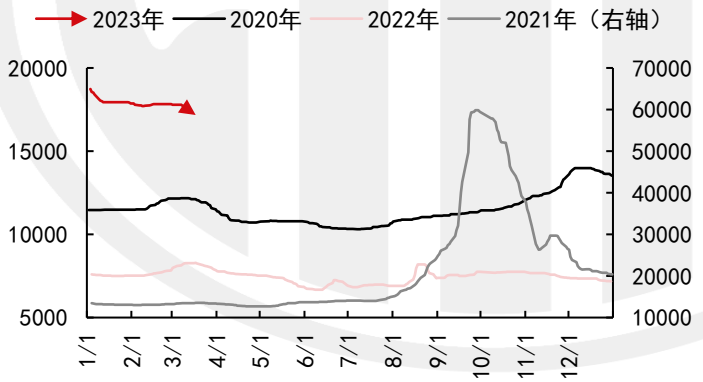


2.8、工业硅：库存继续累积，硅价大幅下探

2.8.1 市场回顾：库存继续累积，硅价大幅下探

- 本周工业硅现货价格大幅回落。库存持续性处于高位是制约硅价上涨的核心因素，需求端也并没有出现亮点，有机硅利润在经历短期的转正之后又迅速回落。不过供给端的扰动也不容忽视，特别是四川地区减产幅度较大，云南地区也发生了限电，关注后续云南地区的减产情况。

工业硅价格走势

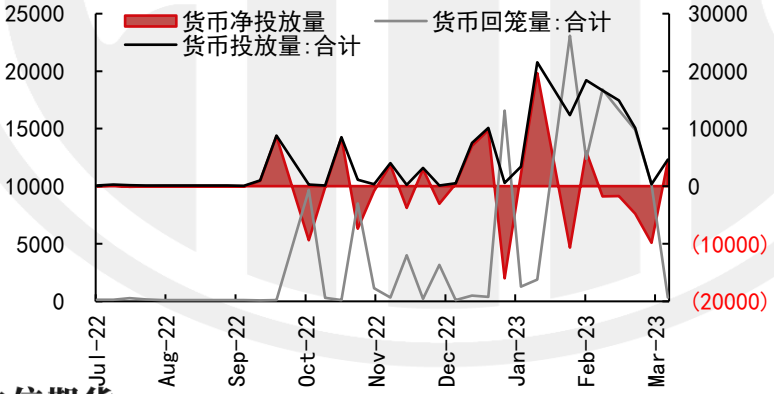


国内价格（SMM）	（单位：元/吨）	2023/3/10	2023/3/17	变动	幅度
通氧553	华东	17,150	16,800	-350	-2.0%
	黄埔港	17,200	16,850	-350	-2.0%
	天津港	17,000	16,700	-300	-1.8%
	昆明	17,250	16,650	-600	-3.5%
421	华东	18,500	17,650	-850	-4.6%
	黄埔港	18,400	17,750	-650	-3.5%
	天津港	18,500	17,850	-650	-3.5%
	昆明	18,050	17,150	-900	-5.0%
	四川	18,450	18,000	-450	-2.4%
不通氧553	华东	16,900	16,300	-600	-3.6%
	黄埔港	16,850	16,200	-650	-3.9%
	天津港	16,850	16,200	-650	-3.9%
	昆明	16,800	16,250	-550	-3.3%
	四川	16,600	16,050	-550	-3.3%

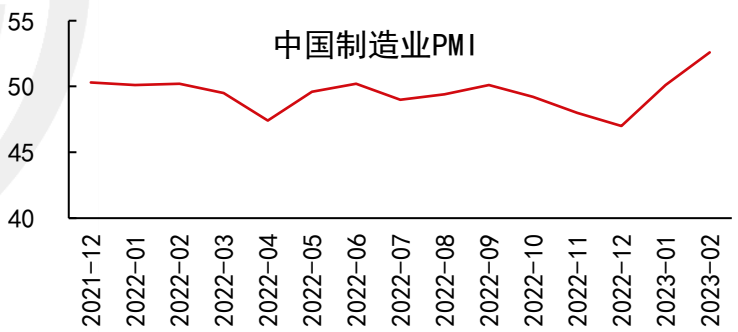
2.8.2 宏观:PMI回升至荣枯线以上，国内经济逐渐复苏

- 中国2月官方制造业PMI为52.6%，前值50.1%，高于荣枯线；中国1月财新制造业PMI为51.6%，前值49.2%，自2022年8月来首次升至扩张区间。
- 3月17日当周央行公开市场净投放4310亿元，3月份累计净回笼10270亿元。

中国央行公开市场操作



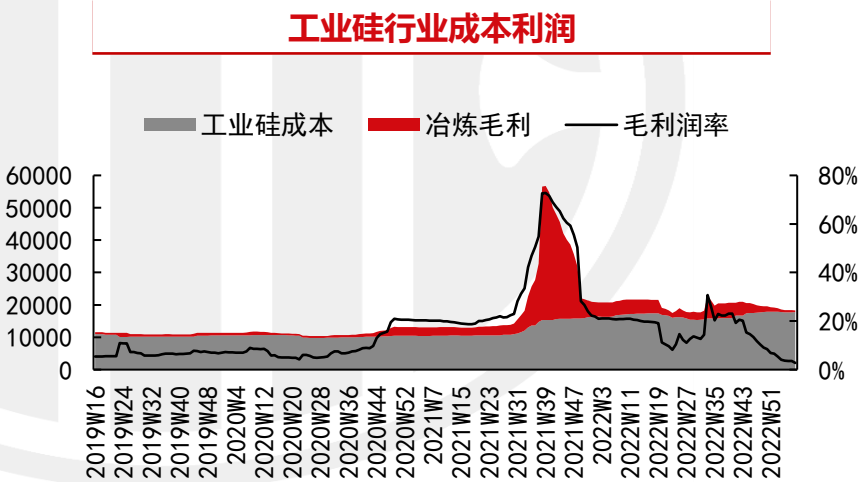
PMI数据



数据来源：iFind Wind 国家统计局 中信期货研究所

2.8.3 成本利润：工业硅冶炼成本高位，冶炼利润较低

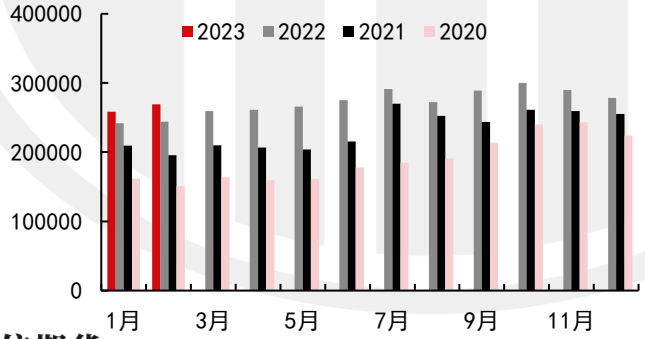
- 截至3月17日，金属硅行业成本约17225元，相较前值下降148元。
- 截至3月17日，金属硅行业利润率1.98%，利润为349元，相较前值下降。



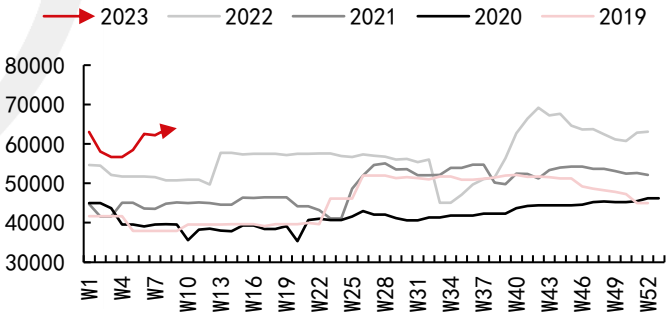
2.8.4 供应：周度产量回升，新疆地区产量增加较多

- 2023年2月百川盈孚全国工业硅产量26.9万吨，同比增加10.2%，环比增加4.12%；2023年1-2月累计生产52.7万吨，同比增加8.55%。新疆地区2022年12月因疫情管控放松，产量回升；四川地区随着枯水季来临，硅厂出现压产，产量下降，开工率处于较低位置。云南地区随着枯水季的来临部分地区出现限电限产，供应量减少。
- 截至3月17日，全国工业硅周度产量为6.56万吨，环比上周上升1.86%。
- 据百川盈孚统计，最新金属硅总炉数716台（与前值持平），截至3月17日中国金属硅开工炉数341台（增加2台），整体开炉率47.63%，其中新疆开炉157台（增加3台），四川开炉27台（与前值持平），云南55台（与前值持平），内蒙古26台（相较前值增加1台）。

工业硅月度产量（吨）



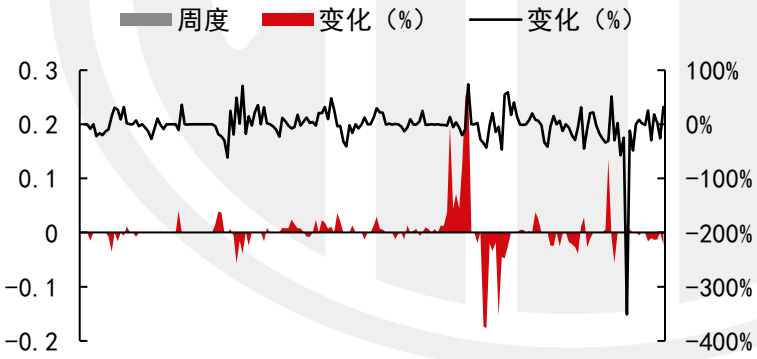
工业硅周度产量对比（吨）



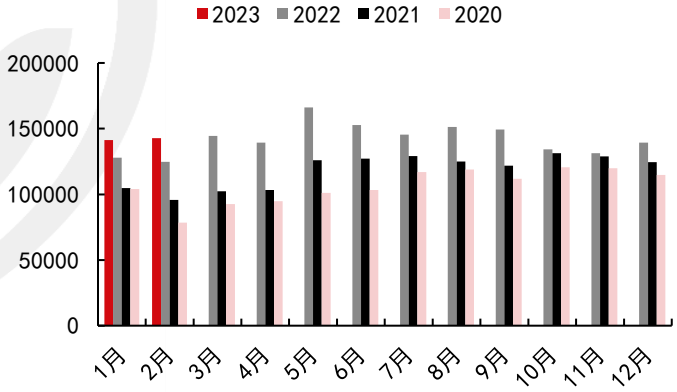
2.8.5.1.1 有机硅需求：有机硅价格开始回调，冶炼利润率再度转负

- 截至3月17日，有机硅行业冶炼利润率为-5.28%，较上周回落1.77个百分点。有机硅周度产量为37500吨，相比上周下降700吨。
- 2023年2月百川盈孚有机硅产量为14.28万吨，同比增长14.42%，环比增长1.06%；2023年1-2月累计生产170.7万吨，同比增长12%。随着需求端逐渐复苏，有机硅产量开工率逐渐回升。
- 截止3月17日，DMC工厂库存43900吨，较上周减少700吨。下游工厂前期补库相对充裕，近期补库意愿减弱，有机硅工厂库存再度累积。

有机硅行业生产利润（元/吨）



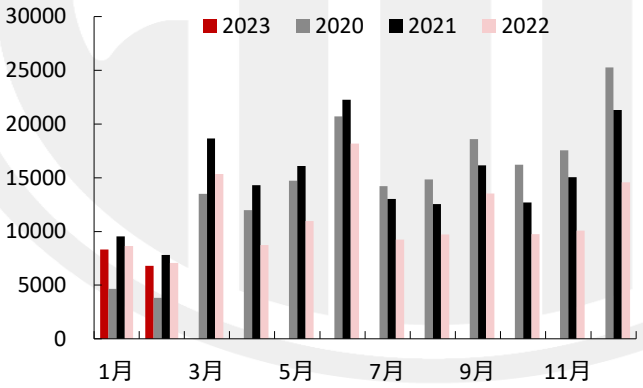
有机硅月产量（吨）



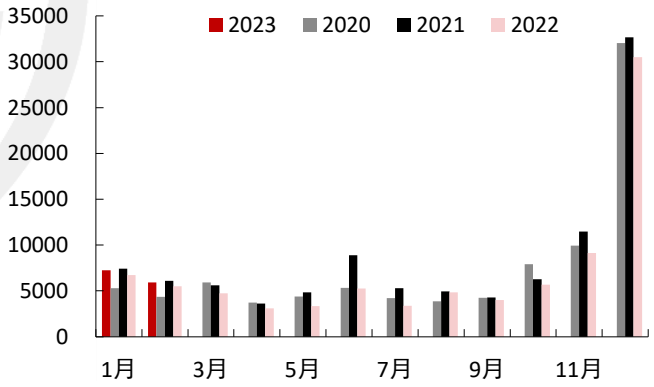
2.8.5.1.2 有机硅需求：地产十六条发布，地产需求预期提振

- 2023年1-2月国内地产竣工面积13177万平方米，累计同比增加8%，地产竣工需求得到改善。
- 2023年1-2月国内房地产销售面积15133万平方米，累计同比下降3.6%，春节之后商品房销售回暖，同比降幅缩窄。
- 2022年11月13日，央行、银保监共同发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，内容涉及保持房地产融资平稳有序、积极做好“保交楼”金融服务、积极配合做好受困房地产企业风险处置、依法保障住房金融消费者合法权益、阶段性调整部分金融管理政策、加大住房租赁金融支持力度六大方面共十六条具体措施。

销售面积（万平米）



竣工面积（万平米）

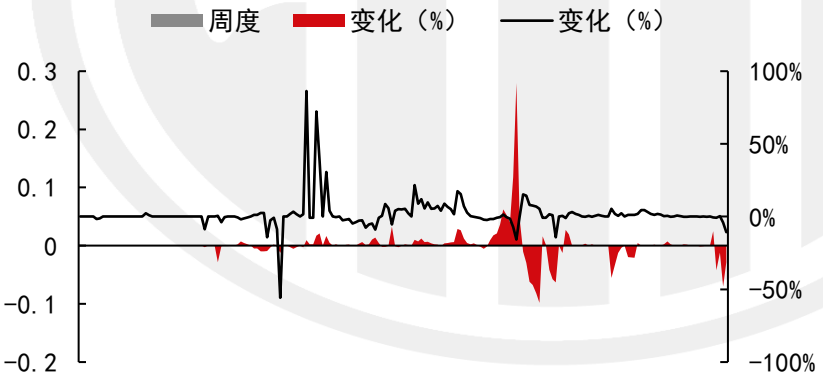


数据来源：Wind 中信期货研究所

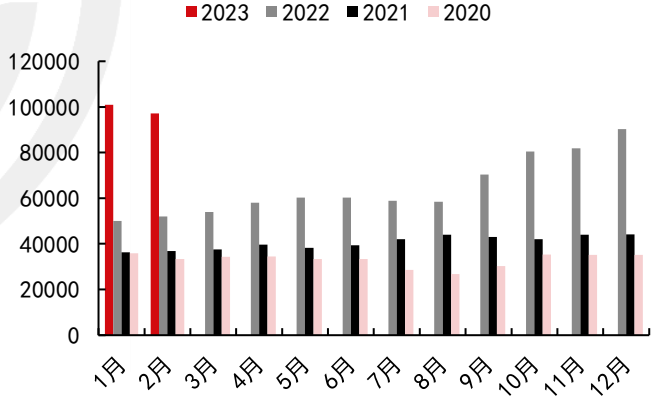
2.8.5.2.1 多晶硅需求：硅料库存较高，多晶硅价格回落

- 截至3月17日，多晶硅行业冶炼利润率为75.42%，利润率有一些回升，主要在于原料端工业硅价格有一些下降。由于多晶硅库存处于历史性高位，叠加多晶硅产量持续增加，下游销售压力变大，多晶硅价格开始回落。随着后续多晶硅产能大批释放，未来多晶硅或将面临过剩状态。
- 2023年2月百川盈孚多晶硅产量为9.71万吨，同比增长87%，开工率升至98.9%，产能开工率大幅提高；2022年1-12月累计生产77万吨，同比增长59%。
- 截止3月17日，多晶硅周度产量为2.45万吨，产量变化不大。

多晶硅行业冶炼利润（元/吨）



多晶硅月产量（吨）

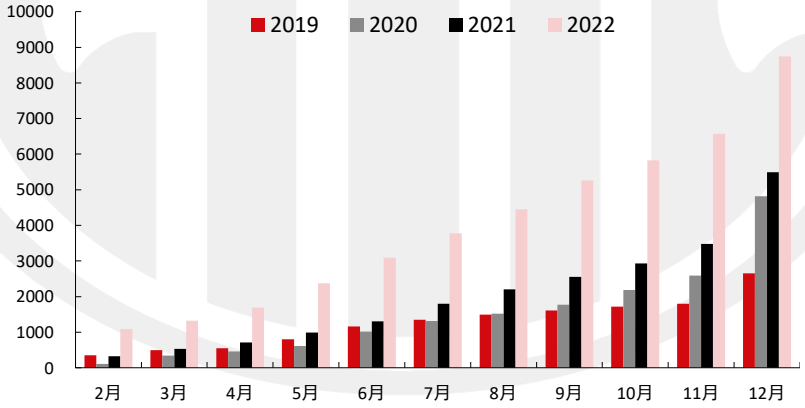


数据来源：百川盈孚 中信期货研究所

2.8.5.2.2 多晶硅需求：12月光伏新增装机量维持高增

- 12月国内光伏新增装机量21.7GW，同比增长7.96%。1-12月累计新增装机量87.5GW，同比增长59.1%。
- 2022年中国光伏新增装机87.5GW，2023年全年新增装机预期较为乐观，中性条件下新增120-130GW。

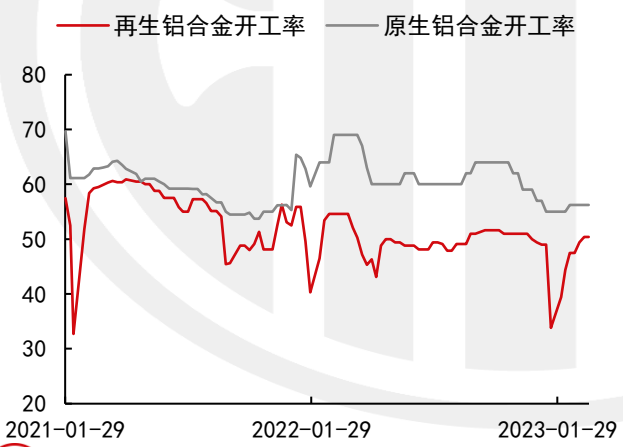
光伏月度新增装机（0.01GW）



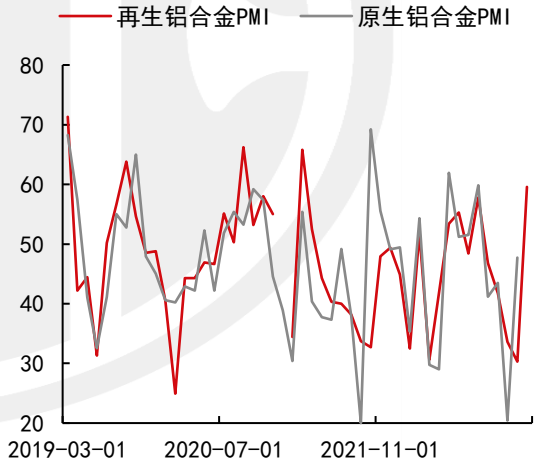
2.8.5.3.1 铝合金需求：铝合金行业周开工率回升

- 截至3月16日，再生铝合金开工率为50.4%，与前值持平；原生铝合金开工率为56.2%。
- 随着需求旺季逐渐来临，以及疫情的退去，预计3月原生和再生铝合金开工率将开始回升。
- 2月SMM再生铝合金PMI为59.6%，环比回升29.3个百分点；1月SMM原生铝合金PMI为47.73%，环比回升27个百分点。

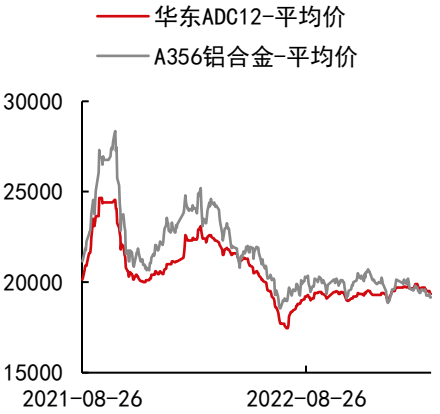
SMM铝合金龙头企业开工率（%）



SMM铝合金PMI



铝合金价格（元/吨）



数据来源：SMM 中信期货研究所

2.8.5.3.2 铝合金需求：汽车3月日销量表现疲弱

- 中国汽车工业协会发布汽车产销数据显示，2023年2月，因去年同期及今年1月均为春节月，基数相对较低，汽车产销环比、同比均呈明显增长。2023年1-2月，汽车产销分别完成362.6万辆和362.5万辆，同比分别下降14.6%和15.2%。2022年1-12月，汽车产销分别完成2702.1万辆和2686.4万辆，同比增长3.4%和2.1%。

2月乘用车日销量　　单位：辆，%

	1-5日	6-12日	13-19日	20-28日	1-19日	全月
21年	57804	27992	26374	58434	35241	42696
22年	26441	26380	44388	69925	33031	44890
23年	36806	40000	37983	70493	38416	48727
22年同比	-54%	-6%	68%	20%	-6%	5%
23年同比	39%	52%	-14%	1%	16%	9%
环比1月同期	-17%	-18%	11%	73%	-9%	6%

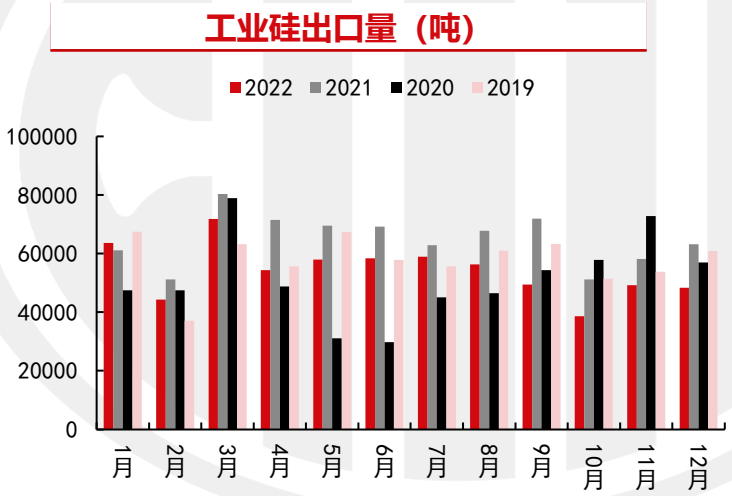
3月乘用车日销量　　单位：辆，%

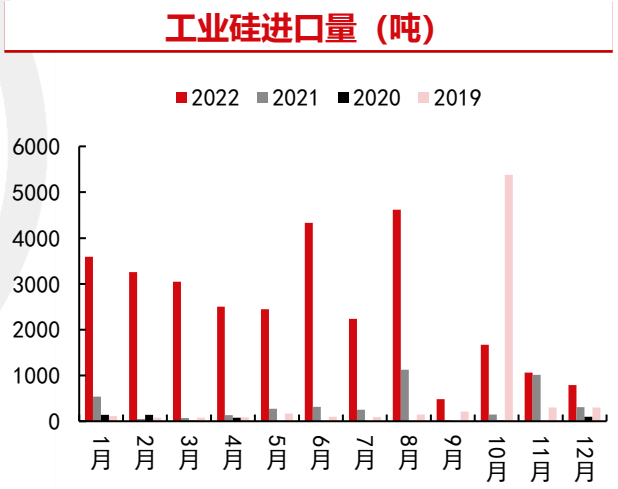
	1-5日	6-12日	13-19日	20-26日	27-31日	1-12日	全月
21年	42586	44244	48786	54252	103675	43553	56848
22年	37419	44849	36916	38887	111635	41753	51285
23年	31482	36701				34528	
22年同比	-12%	1%	-24%	-28%	8%	-4%	-10%
23年同比	-16%	-18%				-17%	
环比2月同期	-14%	-8%				-11%	

数据来源：乘联会 中信期货研究所

2.8.5.4 出口需求：12月工业硅出口同比延续负值

- 2022年12月工业硅出口约4.83万吨，同比减少23.4%，环比11月下降约789吨，2022年1-12月累计出口约65.1万吨，同比减少16.3%。
- 2022年12月工业硅进口约790吨，同比增长156.9%，2022年1-12月累计进口约3万吨，同比增长606%。

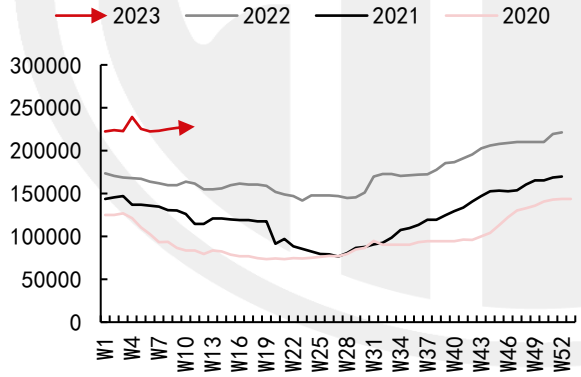




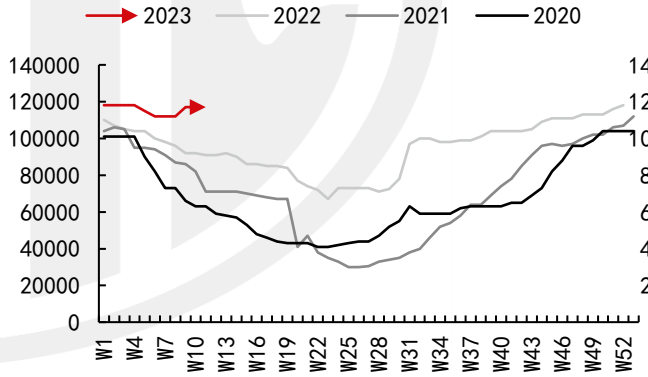
2.8.6 库存：工业硅行业库存本周继续维持高位

- 截至3月17日，工业硅行业库存继续攀升，增加1300吨至228010吨；三地港口库存去库乏力，最新库存为117000吨；工厂库存增加1300吨，至109710吨。

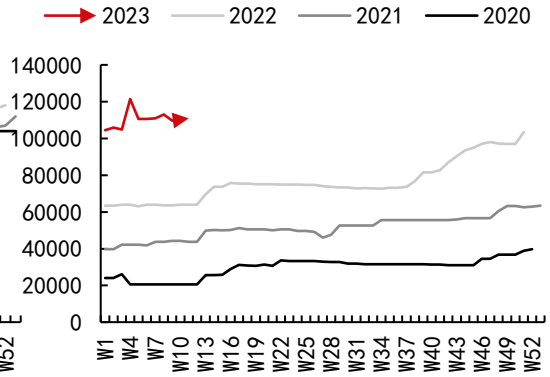
工业硅国内库存（吨）



黄埔港+天津港+昆明库存（吨）



工厂库存（吨）



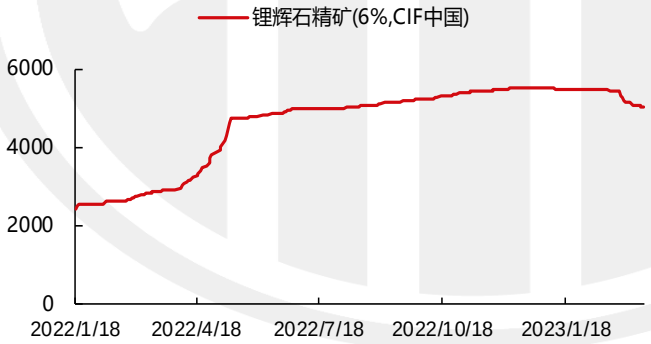
2.9、锂钴：跌破冶炼成本后，碳酸锂下行或将放缓

2.9.1.1 市场回顾：碳酸锂继续下行

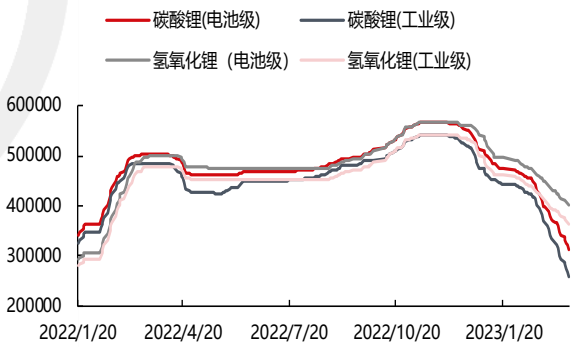
- 本周锂精矿报价下跌放缓，下跌0.99%至5010美元/吨，成本端相对坚挺。
- 碳酸锂价格保持快速下跌势头，本周电池级和工业级碳酸锂分别下跌28500元和35500元/吨，周环比-8.35%和-12.07%。电池级氢氧化锂当周下跌14500元/吨较碳酸锂更稳健。

产品名称	2023/3/10	2023/3/17	增量	增幅
锂辉石精矿(美元/吨)	5060	5010	-50	-0.99%
金属锂(元/吨)	2500000	2350000	-150000	-6.00%
碳酸锂(电池，元/吨)	341500	313000	-28500	-8.35%
碳酸锂(工业，元/吨)	294000	258500	-35500	-12.07%
氢氧化锂(电池，元/吨)	415000	400500	-14500	-3.49%
氢氧化锂(工业，元/吨)	379500	362000	-17500	-4.61%
六氟磷酸锂(元/吨)	149500	131500	-18000	-12.04%

锂辉石精矿价格(美元/吨)



国内锂价格走势(元/吨)

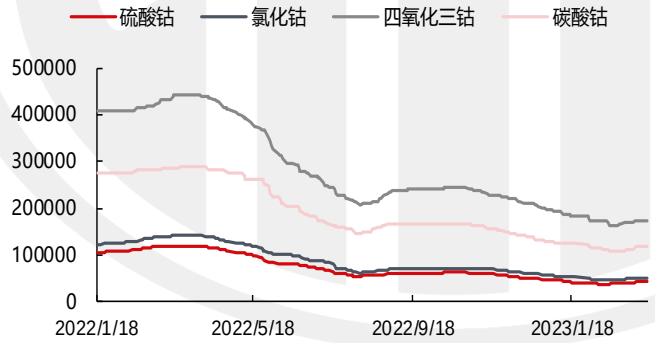


2.9.1.2 市场回顾：钴价上行乏力

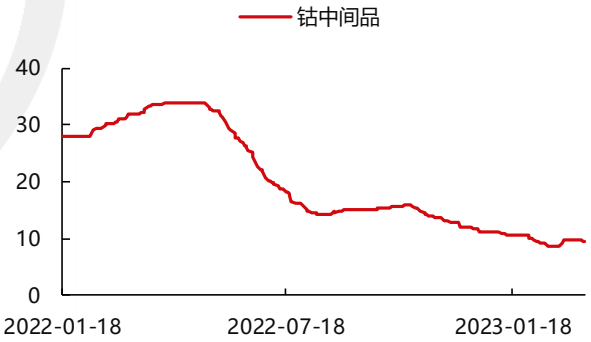
- 本周电解钴价格开始回落，下跌7000元至30.9万元/吨。
- 本周进口钴中间品价格回落，在需求端始终偏弱的背景下，钴盐纷纷停止上涨。硫酸钴和碳酸钴价格持平，氯化钴、四氧化三钴小幅上涨。据SMM了解，此前在钴价低位时，存在贸易商抄底行为，但在整体供过于求的环境下，再次下跌不可避免。

产品名称	2023/3/10	2023/3/17	增量	增幅
钴中间品(美元/磅)	9.75	9.5	-0.25	-2.56%
硫酸钴(元/吨)	42500	42500	0	0.00%
氯化钴(元/吨)	51750	52000	250	0.48%
四氧化三钴(元/吨)	173500	174500	1000	0.58%
碳酸钴(元/吨)	120000	120000	0	0.00%
电解钴(元/吨)	316000	309000	-7000	-2.22%
钴粉(元/吨)	280000	280000	0	0.00%

钴产品价格变化（元/吨）



进口钴中间品价格



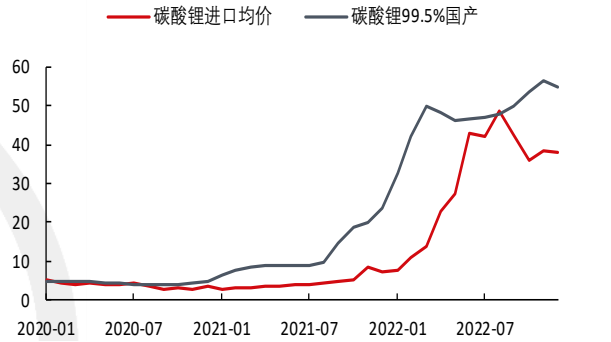
2.9.1.3 市场回顾：本周要闻

- 据了解，宜春当地锂企被要求锂渣不得填埋，不得露天堆放，加之几个月前多家碳酸锂锻烧企业被关停，锂渣出路成难题，致锂渣价格由整治前100元/吨，最低跌至0元，无人问津。
- 宁德时代宜春锂矿选矿厂主体预计5月建设完工投入使用。选矿厂位于枧下窝矿区，工期三年，分三期建设，一期规划1000万吨年选原矿，平均品位为0.27%，折合年产约4.17万吨碳酸锂。
- 3月8日，青岛水务集团海水淡化公司与礼思（上海）科技公司举行全球首个海水淡化浓盐水提锂合作项目签约仪式，合作从海水淡化浓盐水中提取有价值元素锂，预计12月底正式投产运行。
- 3月15日合肥发布消息，2023年2月4日-6月30日个人消费者报废或出售本人名下在合肥市注册登记且符合相关标准的非营运性乘用车，并且在合肥市市场监督管理部门注册的汽车销售机构购买非营运性新能源乘用车新车达到5万、10万、20万元的，分别给予每辆车1000元、3000元、5000元的财政补贴。
- 3月14日，北京市城市管理委员会发布公开征集“十四五”中后期新型储能电站拟建项目的通知。其中提到，新型储能电站项目不得使用梯次利用动力电池，重点支持安全度较高的技术路线。
- Canalys预计 2023 年可穿戴腕带设备市场将以 2% 的速度温和增长，虽然基础手环将继续下降，但基础手表和智能手表将有所增长，增长上限将不超过 10%。

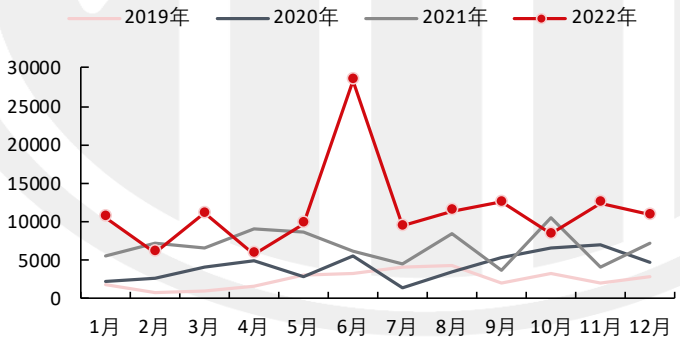
2.9.2.1 锂供给：锂进口量环比回落

- 根据中国海关总署数据，12月中国碳酸锂进口数量为1.09万吨，环比减少12.4%，同比增加50.5%。其中从智利进口0.91万吨，环比减少19.1%，同比增加60.5%。2022年中国碳酸锂进口数量为13.61万吨，同比增加68%。
- 12月中国锂矿石进口数量为30.9万吨，环比减少12%，其中澳洲进口量约27.7万实物吨，约占月度进口90%。2022年1-12月中国锂辉石精矿累计进口量为284.3万实物吨。

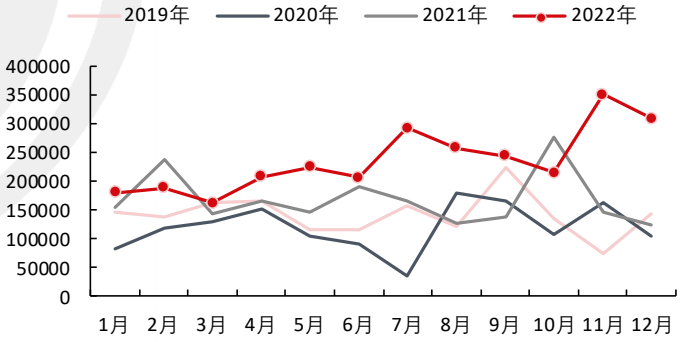
碳酸锂价格(万元/吨)



我国碳酸锂进口量(吨)



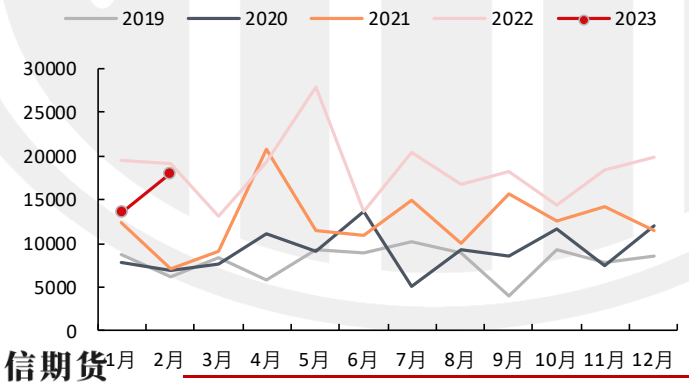
我国锂辉石进口数量(吨)



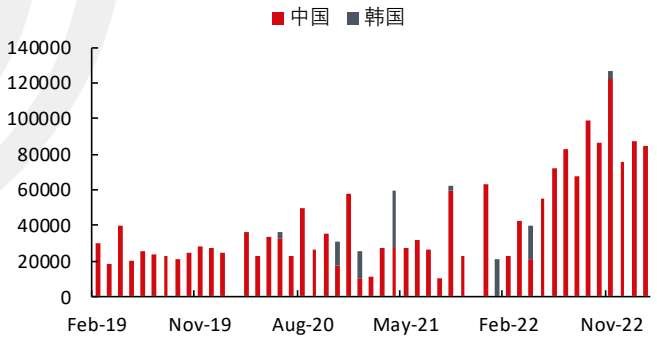
2.9.2.2 锂供给：2月智利出口中国锂盐涨价

- 根据智利海关数据，2月智利出口锂盐17964吨，同比减少5.6%，环比增加32.5%，其中出口中国0.96万吨，环比增加5.4%，出口中国单价57.5美元/公斤，较上月增长11.3%。在国内锂价快速下跌的情况下，较高的锂盐进口价格将对锂价起到支撑作用。
- 2月，澳大利亚黑德兰港口出口锂精矿达到8.4万实物吨，全部运往中国，环比上月减少3.6%。

智利出口碳酸锂(吨)



黑德兰港出口锂精矿(吨)

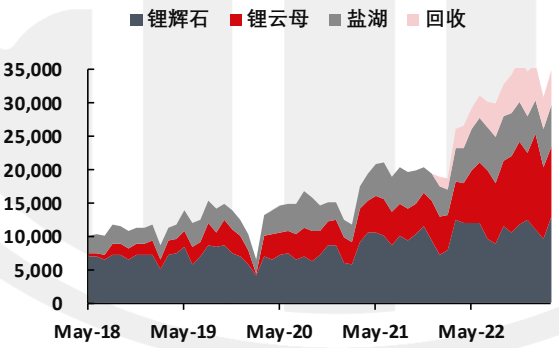


数据来源：智利海关 黑德兰港 中信期货研究所

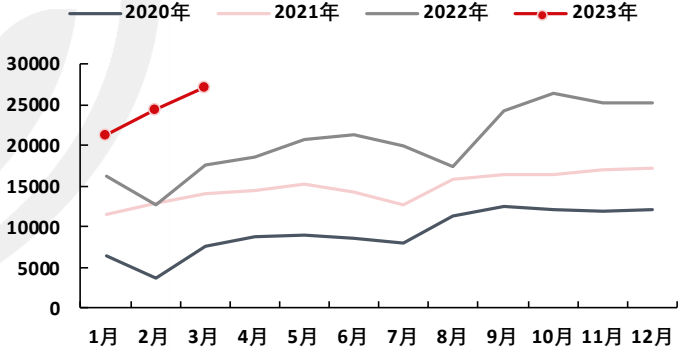
2.9.2.3 锂供给：2月氢氧化锂产量有所增长

- 有色网数据显示，2月国内碳酸锂产量3.08万吨，环比减少14%，同比增长66%。
- 2月国内氢氧化锂产量2.44万吨，环比增长14.8%，同比增长92%。

我国碳酸锂产量(吨)



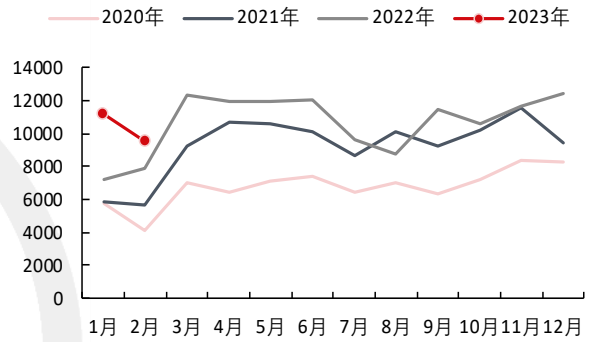
我国氢氧化锂产量(吨)



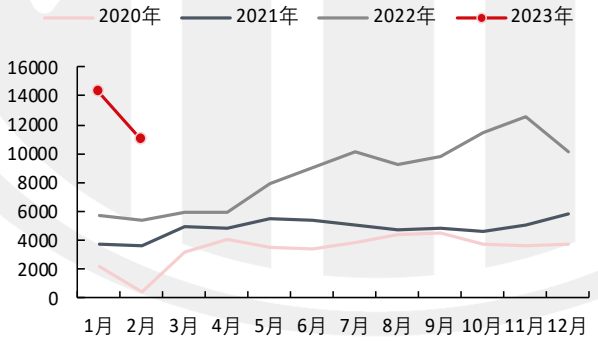
2.9.2.4 锂供给：2月仅盐湖提锂有所增长

- 在产量来源方面，2月份云母碳酸锂产量大幅减少，环比-23.5%，至10916吨；锂辉石碳酸锂产量为9535吨，环比减少14.4%。锂盐湖碳酸锂产量有所恢复。2月盐湖提锂生产碳酸锂5726吨，环比增加13.7%。
- 此外，2月回收碳酸锂产量为4629吨，有所回落。

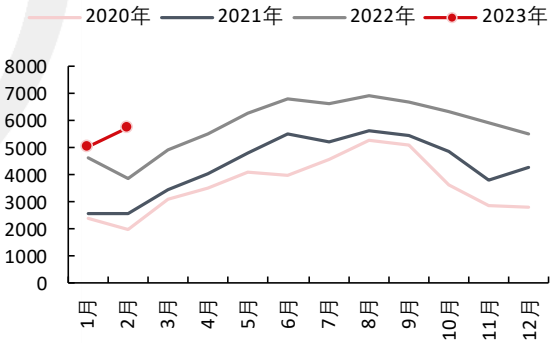
锂辉石碳酸锂产量



锂云母碳酸锂产量



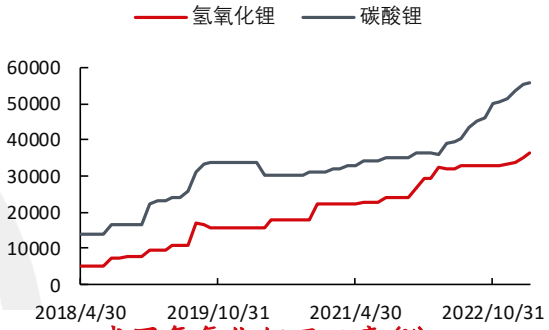
锂盐湖碳酸锂产量



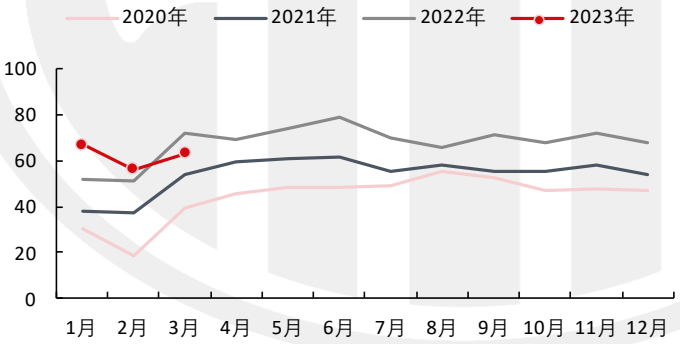
2.9.2.5 锂供给：锂产品开工率在低位

- 2月我国氢氧化锂产能增长近1200吨，至3.51万吨，碳酸锂产能增加1600吨到5.53万吨。
- 2月开工率方面，碳酸锂开工率降至56%；得益于氢氧化锂价格相对坚挺，氢氧化锂开工率恢复至69%。

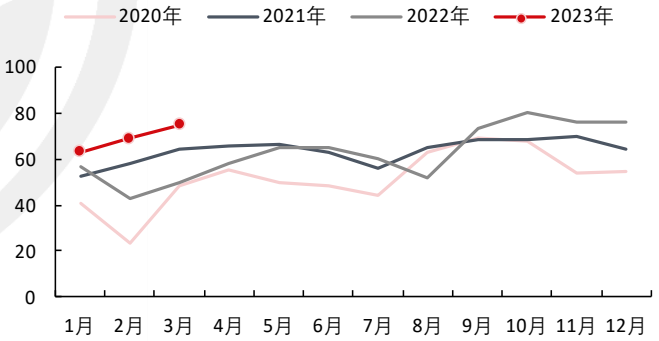
碳酸锂和氢氧化锂产能(吨)



我国碳酸锂开工率(%)



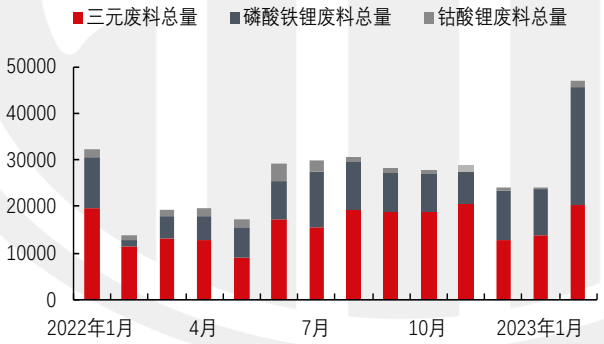
我国氢氧化锂开工率(%)



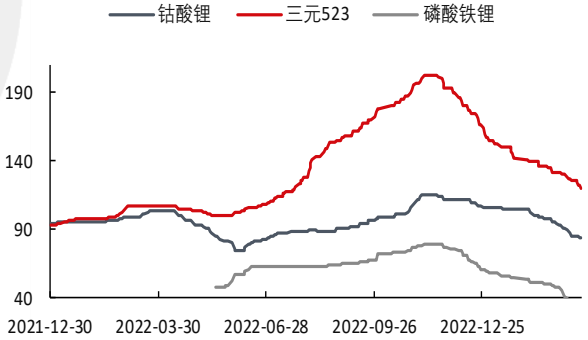
2.9.2.6 锂供给：废旧电池折扣系数持续回落

- 2023年2月废旧三元共回收20,356吨，废旧磷酸铁锂回收25,394吨，废旧钴酸锂1,056吨。三元废料占比43%，磷酸铁锂废料占比54%，钴酸锂废料仅占比2%。
- 从回收价格来看，上周废旧三元523电池折扣系数继续走低，至120%，环比跌去6个百分点。钴酸锂电池和磷酸铁锂电池折扣系数相应回落。

锂电池废料回收增加(吨)



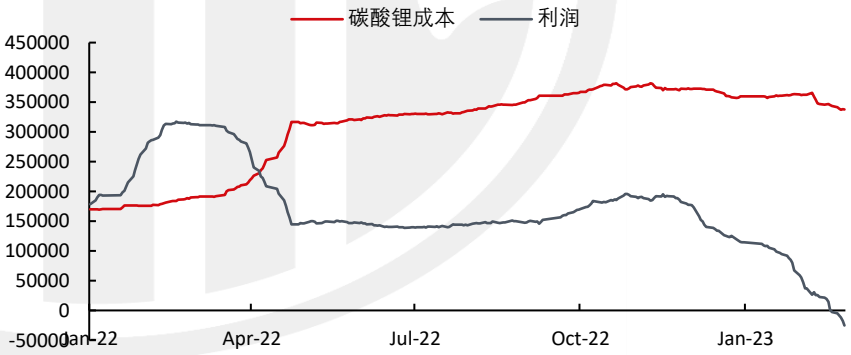
三元电池回收折扣系数加速上涨(%)



2.9.2.7 锂供给：外采锂辉石冶炼碳酸锂亏损加深

- 随着最近锂价快速走弱，在原料价格相对坚挺的情况下，碳酸锂冶炼利润在快速下降。截至周五，进口锂精矿冶炼碳酸锂成本约为33.8万元/吨，冶炼利润降至-2.5万元。

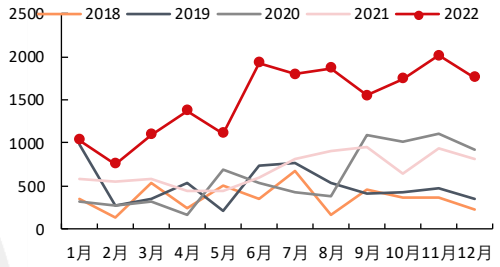
外购锂辉石冶炼碳酸锂成本和利润(万元)



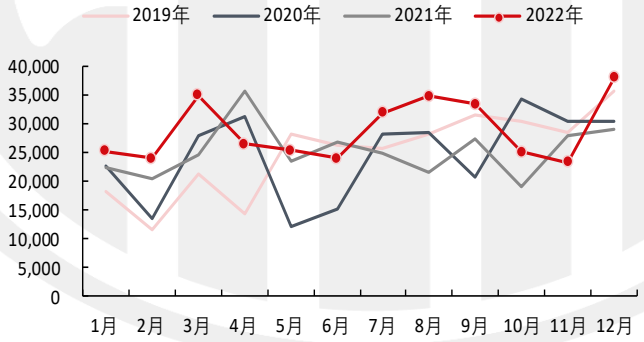
2.9.3.1 钴供给：年末钴原料进口量大增

- 2022年12月我国钴湿法冶炼中间产品进口量为38015.16吨，环比上涨63.22%，同比上涨30.56%；12月我国钴矿砂及其精矿进口量为2859.131吨，同比上涨64.25%，环比上涨100.77%。2022年1-12月中国钴原料进口总量10.9万吨金属吨，同比增长约9.8%。
- 此外，12月进口MHP原料约带入钴1700余金属吨，环比-13%。

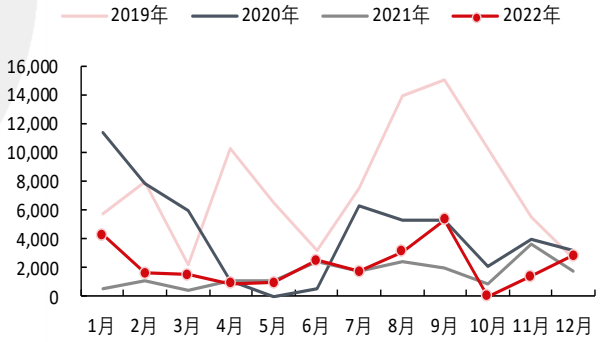
进口MHP中钴含量(吨)



我国钴湿法冶炼中间品进口量(吨)



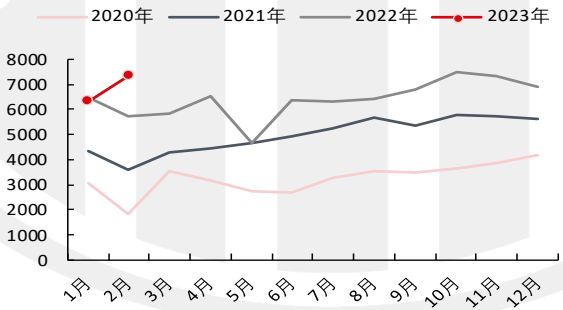
我国钴矿进口量(吨)



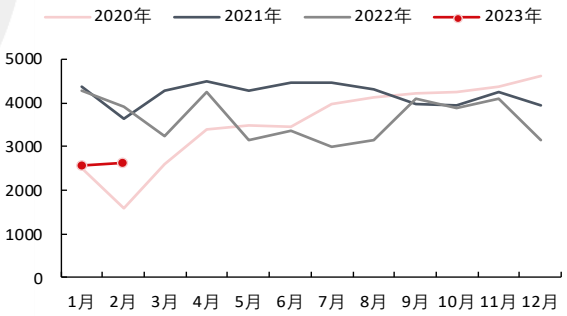
2.9.3.2 钴供给：钴盐产量环比恢复

- 2月，我国硫酸钴产量7336金属吨，同比增加27.9%，环比增加16.2%；2月氯化钴产量2618金吨，环比增加2.3%，同比减少33%。

我国硫酸钴产量(金属吨)



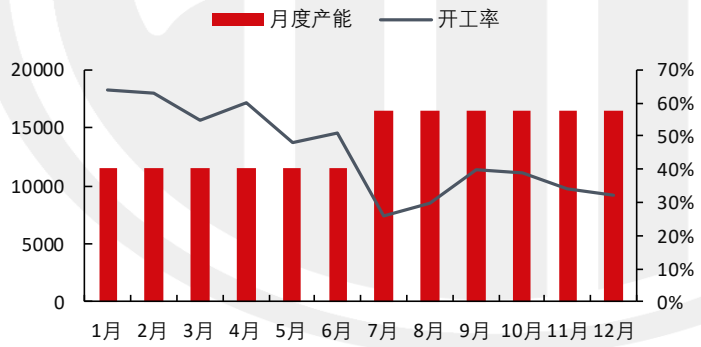
我国氯化钴产量(金属吨)



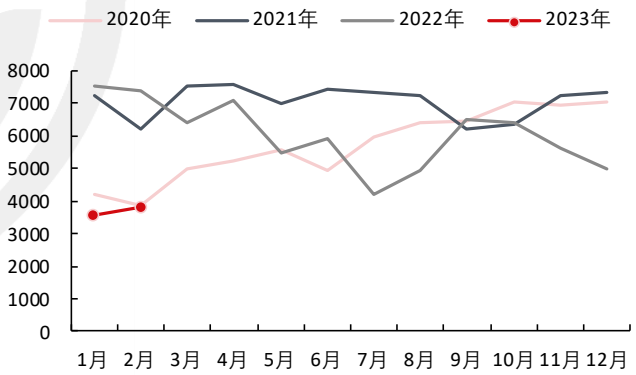
2.9.3.3 钴供给：四氧化三钴产量下降

- 由于下游需求不佳，四氧化三钴2月产量3808实物吨，环比增加7.1%，同比减少48.4%。

我国四氧化三钴产能(吨)



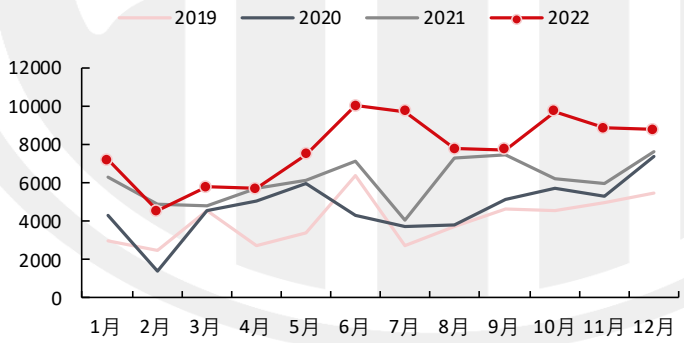
我国四氧化三钴产量(实物吨)



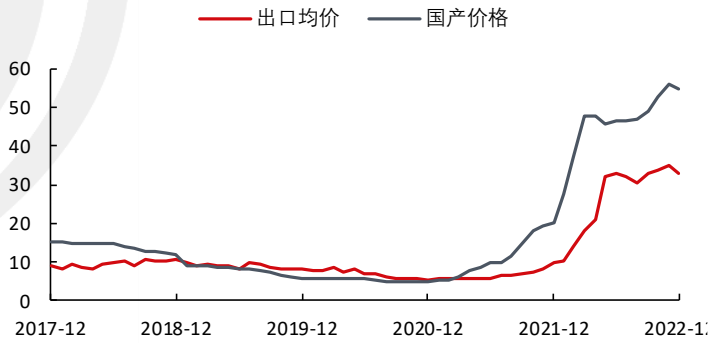
2.9.4.1 锂钴消费：氢氧化锂出口环比回落

- 2022年12月，中国氢氧化锂出口量为8759吨，环比减少1%，相对较稳定。其中出口韩国环比减少18%，其中出口到韩国0.54万吨，环比减少5.4%，同比增加17.4%。出口到日本0.32万吨，环比增加11.4%，同比增加12.9%。出口均价为46867美元/吨，环比减少3.7%。2022年1-12月中国氢氧化锂累计出口量为93381吨，累计同比增长26.8%。

氢氧化锂出口量(吨)



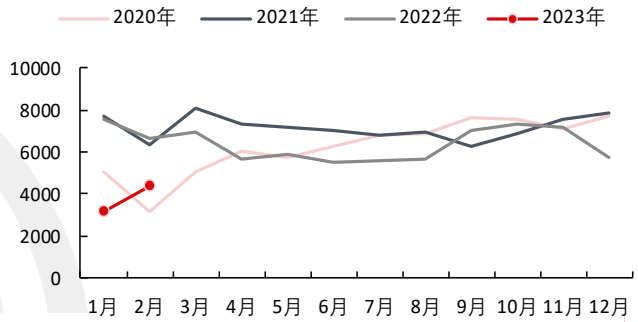
氢氧化锂价格(万元/吨)



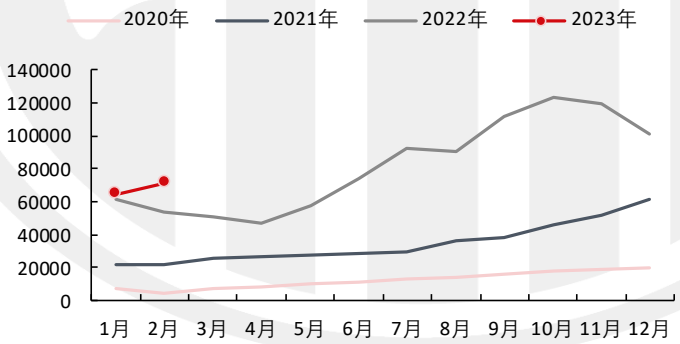
2.9.4.2 锂钴消费：2月各类正极材料产量环比恢复

- 2月国内生产电池正极材料产量均有恢复，其中磷酸铁锂为71474吨，环比+10.5%，同比+34%；三元材料产量45974实物吨，环比+7.4%，同比+5.9%；钴酸锂产量也有所恢复，2月产量为4372吨，环比+39.3%，同比-34.2%。

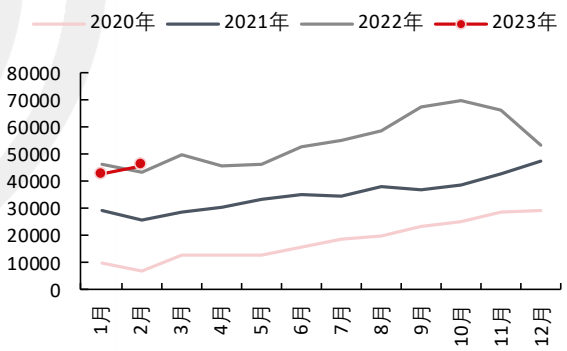
钴酸锂产量(实物吨)



磷酸铁锂产量(实物吨)

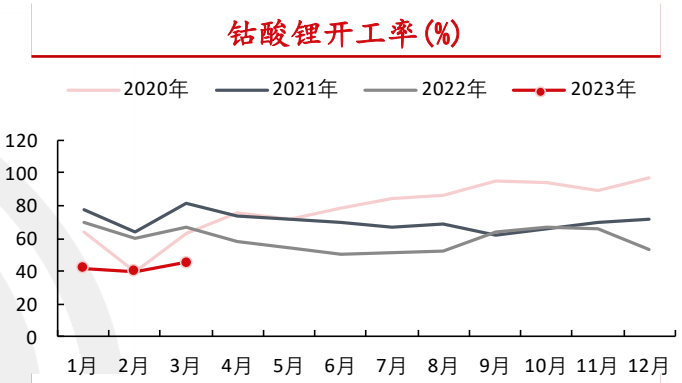


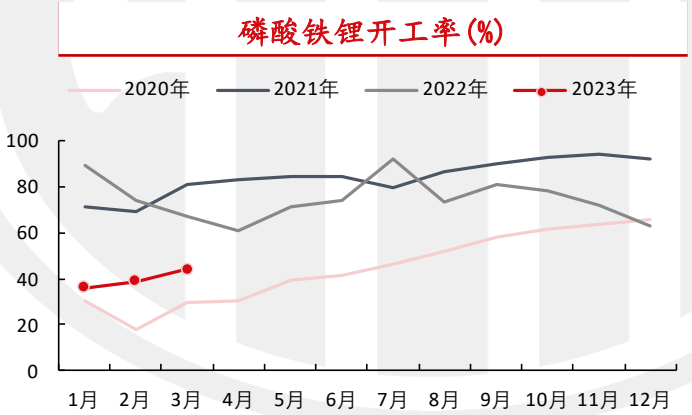
三元材料产量(实物吨)

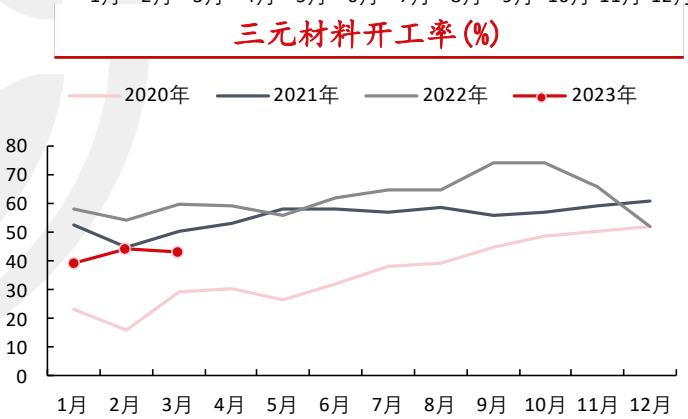


2.9.4.3 锂钴消费：动力电池正极材料开工率环比恢复

- 从正极材料开工率来看。2月份磷酸铁锂开工率有所恢复，至36%，三元材料也恢复5个百分点，降至44%。



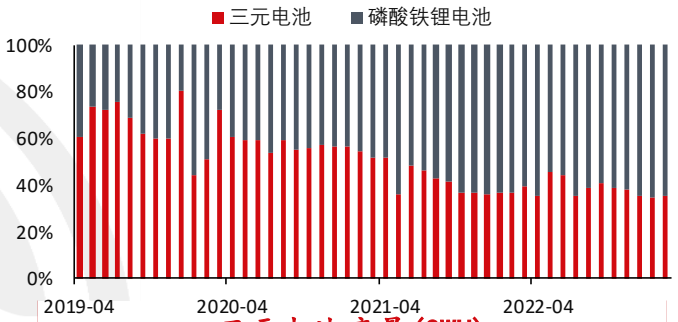




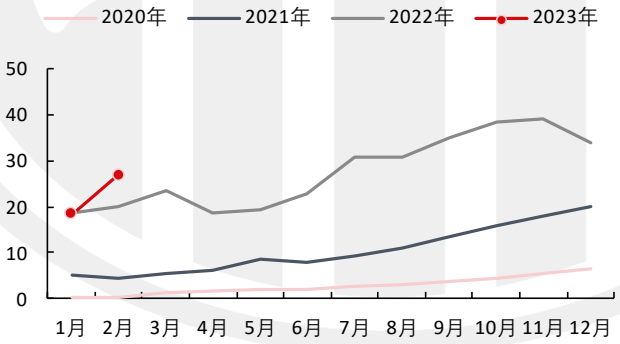
2.9.4.4 锂钴消费：动力电池产量有所增长

- 2月份我国动力电池的产量达到41.45GWh，同比+30%，环比+47%。
- 2月磷酸铁锂电池产量26.81GWH，同比+33.7%，环比+46.3%；三元电池产量14.55GWH，同比+25%，环比+48%。

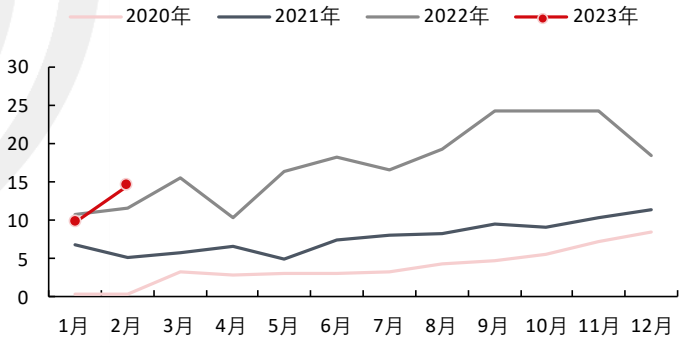
两类动力电池产量占比



磷酸铁锂电池产量(GWH)



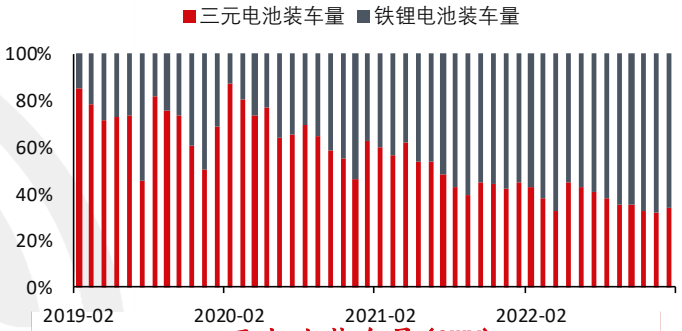
三元电池产量(GWH)



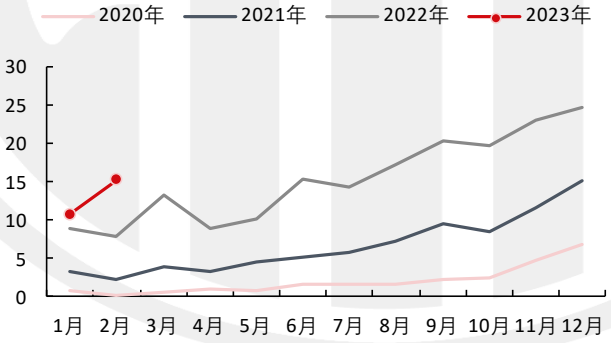
2.9.4.5 锂钴消费：动力电池装车量保持增长

- 从装车量来看，2月动力电池装车量为21.94GWh，同比+61%，环比+36%。均有明显回升。
- 从出口量来看，2月动力电池出口9.4GWH。

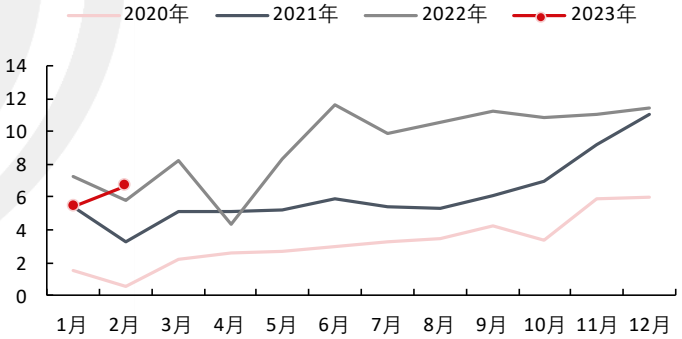
两类动力电池装车量占比



磷酸铁锂电池装车量(GWH)



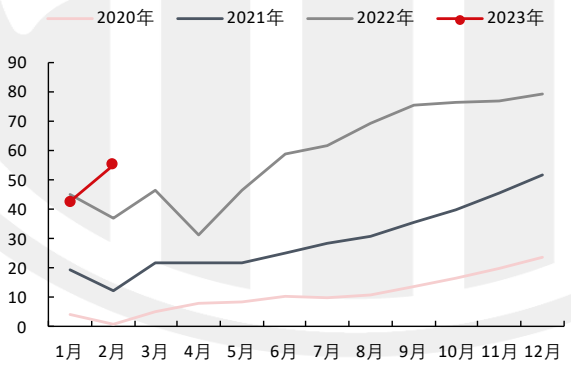
三元电池装车量(GWH)



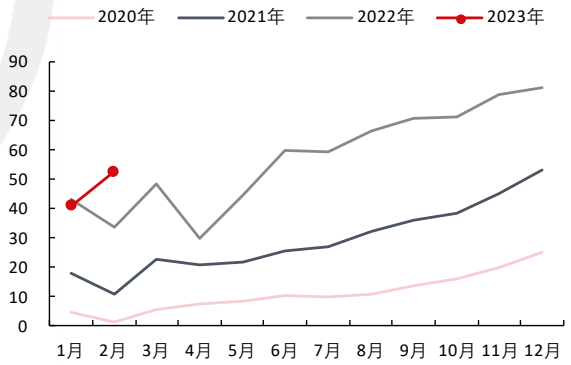
2.9.4.6 锂钴消费：新能源车产销有所恢复

- 中汽协数据显示，2月新能源汽车消费有所恢复，产销分别为55.2万辆和52.5万辆，同比分别+50%和+57%，环比分别+29.9%和+28.7%，1-2月累计同比分别为+19.1%和+21.9%。
- 2023年3月第二周（3.6-3.12）国内新能源车的销量为10.84万辆，环比下降7.3%，同比增长9.1%，累计销量同比增长18.4%，累计增幅相比上期又下降1个百分点。2023年3月第二周新能源车渗透率34.56%，相比去年同期增长5.43%，刷新本年度最高值，34%的渗透率也是目前为止最高渗透率。

中国新能源汽车产量(万辆)



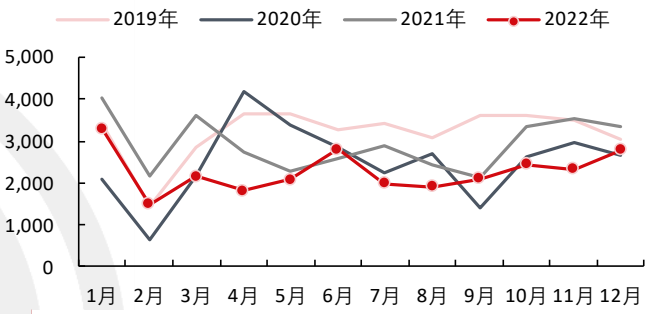
中国新能源汽车销量(万辆)



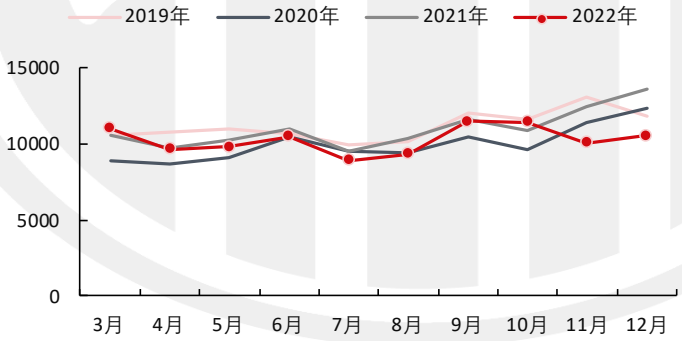
2.9.4.7 锂钴消费：消费电子终端表现欠佳

- 12月我国智能手机出货量2786.0万部，同比下降16.6%。2022年全年，国内市场手机总体出货量累计2.72亿部，同比下降22.6%，其中，5G手机出货量2.14亿部，同比下降19.6%，占同期手机出货量的78.8%。

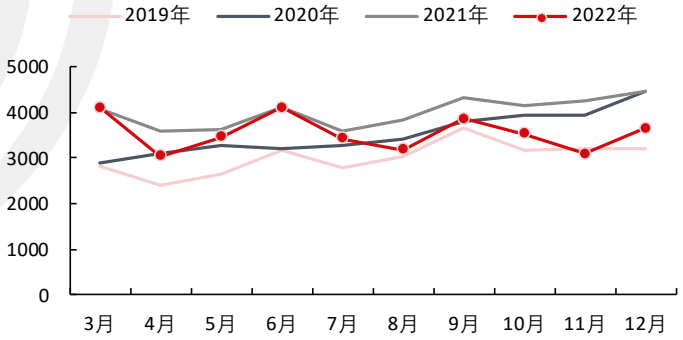
中国手机出货量(万台)



中国智能手机产量(万台)



中国微型计算机产量(万台)



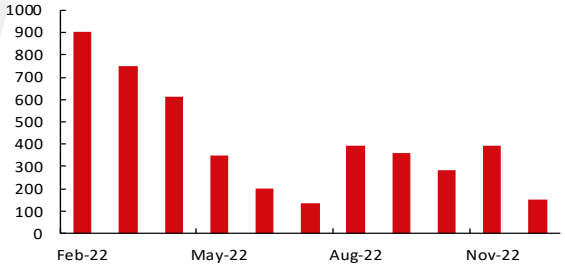
数据来源：Wind 中国信通院 中信期货研究所

2.9.5 库存：冶炼端碳酸锂大幅累库

- 2月份碳酸锂总库存为6.12万吨，较1月环比增长49%，其中下游库存为7576，环比减少3.1%；冶炼厂库存53606吨，环比增加61%。目前下游电池和正极库存较高，叠加消费预期悲观，不愿意接货，以消耗库存为主，故冶炼厂库存有所累积，下游有所去库。
- 12月国内电解钴库存减少245吨至150吨。

中国碳酸锂月度库存(吨)

国内电解钴库存(吨)



免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经授权，不得发送或复制本报告任何内容。中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。本报告并不构成中信期货有限公司给予的任何私人咨询建议。

中信期货
CITIC Futures

致謝

中信期货有限公司

深圳总部 地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826