

有色研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

马志君

从业资格编号: F03114682

娄婧

从业资格编号: F03114337

联系人:

马志君

电话: 021-68982784

邮箱: mazj@xzfutures.com

## 内容提要

### ● 后市展望及策略建议

**兴证沪铜:** 昨日夜盘沪铜偏弱震荡。美国12月季调后非农就业人口录得增加21.6万人,超出市场预期,为2023年9月以来新高;失业率持平于3.7%,低于预期的3.8%。基本面,12月国内粗铜市场仍然处于相对紧张的状态,加工费维持低位运行。随炼厂检修和年末清账的结束,以及临近春节假期,各家将陆续进行备货,因此需求量预计1月将会出现明显增长,国内精铜供应将维持较高开工。需求端,央行宣布新一轮PSL资金投放,主要用于一二线城市城中村改造,这或将直接推动经济增长,但总体来看该利好并未引起市场过多积极反应。库存方面,截至1月8日,SMM全国主流地区铜库存环比上周五减少0.4万吨至7.29万吨。综合来看,国内供应端延续较高增速,需求侧维持韧劲。供需面整体有趋松预期,预计铜价维持震荡走势。

**兴证沪铝:** 昨日夜盘沪铝震荡回落。基本面,几内亚油库爆炸引发铝土矿供应担忧,国内氧化铝环保等原因减产,氧化铝市场价格上行,成本方面驱动走强。需求端,上周国内下游开工整体持稳,其中建筑型材开工仍呈现季节性走弱的状态,周内河南解除重污染天气橙色预警,省内铝板带箔等下游铝加工企业开工转好,带动行业开工整体小幅回暖。库存方面,截止1月8日,SMM统计电解铝锭社会总库存47.1万吨,国内可流通电解铝库存34.5万

吨，较上周四累库 0.9 万吨，同比去年同期则减少 15.1 万吨。综合来看，受到氧化铝价格大幅上涨的影响，电解铝成本支撑上移，国内铝锭继续快速去库，预计沪铝维持偏强震荡。

**兴证沪锌：**昨日夜盘沪锌低开震荡。基本面，缅甸佤邦中央经济委员会于 2023 年 12 月 28 日正式盖章签署《关于除曼相矿区外其他矿区复工复产的通知》，该通知文件计划自 2024 年 1 月 3 日起执行，据了解，佤邦地区除曼相锡矿区外，其他矿区主要以生产铅锌矿为主。需求端，北方环保限产阴霾有所消散，镀锌开工较大幅度拉涨；氧化锌多个板块订单增减互现下整体开工有所减弱；压铸锌合金企业存在提前放假检修情况，且订单有所缩减，开工下滑。库存方面，截至 1 月 8 日，SMM 七地锌锭库存总量为 7.67 万吨，较 1 月 2 日减少 0.25 万吨，较 1 月 5 日减少 0.49 万吨。综合来看，锌价在经历了一轮反弹之后，基本面的支撑有所减弱，预计进一步上行动能不足。

## 宏观资讯

- 1.美联储理事鲍曼：通胀上行风险依然存在，包括地缘政治和金融环境放松。（目前）尚未达到降息适当的时机。如果通胀进展停滞或逆转，将继续愿意在未来的美联储会议上提高政策利率。
- 2.2024 年 FOMC 票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克：重申认为在今年年底前两次降息 25 个基点是合适的，预计美联储将在第三季度进行首次降息；目前的缩表速度“适当”，缩表速度是否应该改变是一个开放性问题。
- 3.美国纽约联储 12 月调查显示，消费者对未来一年的通胀预期在 12 月份从前一个月的 3.36%降至 3.01%，为三年低点。
- 4.美联储周一公布的数据显示，11 月份消费者信贷总计增加 238 亿美元。包含信用卡在内的循环信贷 11 月份增加 191 亿美元，创 2022 年 3 月以来最大增长规模。
- 5.丹麦航运媒体 ShippingWatch：胡塞武装与航运公司达成协议，马士基不在其列。赫伯罗特和马士基均否认与胡塞武装达成协议。

## 行业要闻

1.外媒 1 月 6 日消息，俄罗斯矿业公司 Udokan Copper 在 12 月 30 日对路透表示，该公司位于俄罗斯远东地区的工厂发生火灾，部分厂房受损，但铜精矿生产未受影响，并补充称仍在评估损失。

2.据外媒报道及铝业协会（the Aluminum Association）数据显示，2023 年前三季度，北美铝需求同比出现下滑，但电线电缆铝需求却实现了增长。这一趋势揭示了铝市场的动态变化，也为行业带来了新的机遇和挑战。报告显示，2023 年前三季度北美铝需求总计达到 199.93 亿磅，较 2022 年同期的 209.08 亿磅下滑了 4.4%。

3.第一量子矿业有限公司(First Quantum Minerals Ltd.)呼吁安全部队防止其关闭的巴拿马铜矿发生骚乱。抗议者计划在铜矿附近举行示威。

## 铜市数据更新

### 1.1 国内外市场变化情况

表 1: 国内铜市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2024/1/8	2024/1/5	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68280	68390	-110	-0.16%
SMM1#电解铜价	68445	68825	-380	-0.56%
SMM现铜升贴水	155	280	-125	-
长江电解铜现货价	68490	68820	-330	-0.48%
精废铜价差	5395	5860	-465	-9%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

表 2: LME 铜市变化情况 (单位: 美元/吨)

指标名称	2024/1/8	2024/1/5	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8437	8415	22	0.26%
LME现货升贴水 (0-3)	-108.31	-102.00	-6.31	5.83%
上海洋山铜溢价均值	62.5	62.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	56	56	0	0.00%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

表 3: 全球铜库存情况 (单位: 吨)

指标名称	2024/1/8	2024/1/5	变动	幅度
LME库存	161725	163175	-1450	-0.90%
LME注册仓单	140225	140225	0	0.00%
LME注销仓单	21500	22950	-1450	-6.74%
LME注销仓单占比	13.29%	14.06%	-0.77%	-5.80%
COMEX铜库存	19602	19332	270	1.38%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

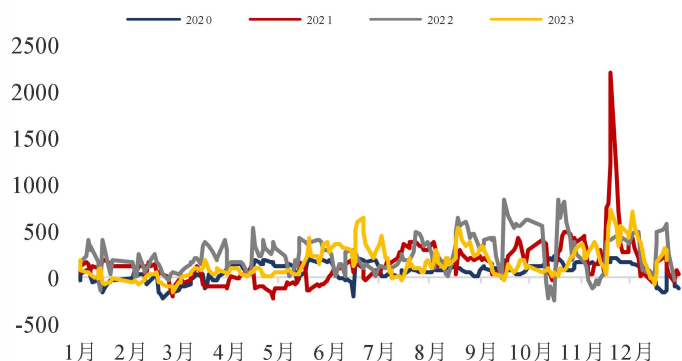
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/1/8	2024/1/5	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	1380	3058	-1678	-121.59%
指标名称	2024/1/5	2023/12/29	变动	幅度
SHFE铜库存总计	33130	30905	2225	6.72%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

## 1.2 市场走势

图 1: 国内电解铜现货升贴水 (元/吨)



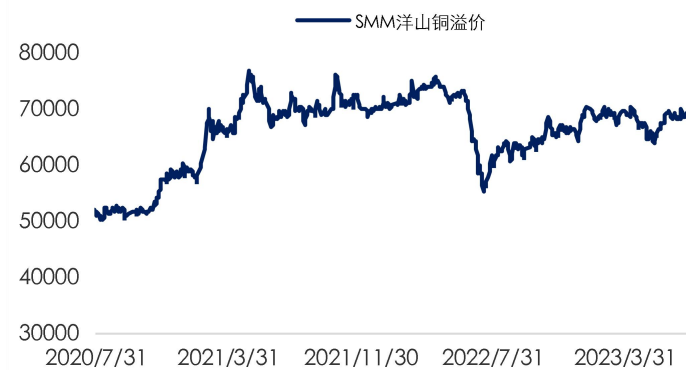
数据来源: Wind, 兴证期货

图 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



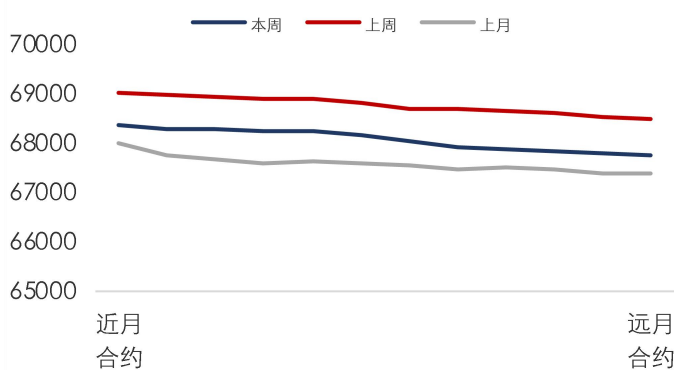
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

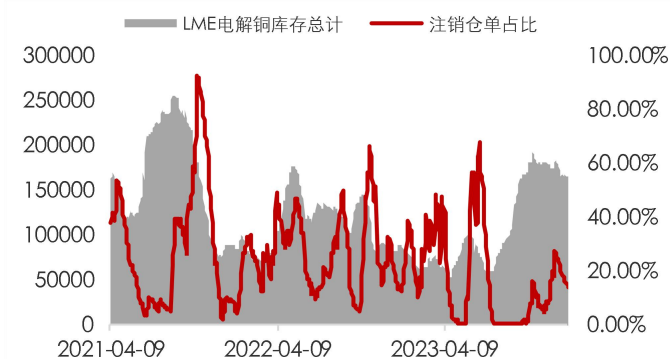
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

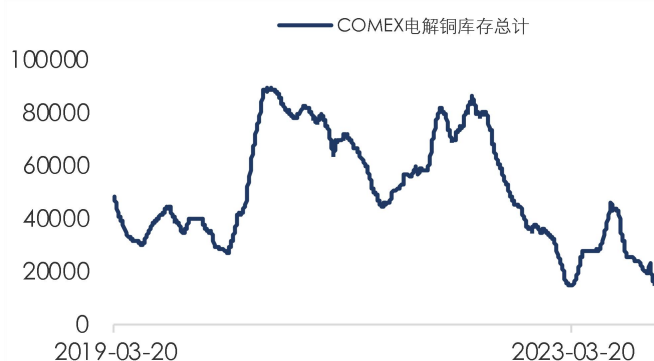
### 1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 7: 上期所铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 8: 保税区铜库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

## 铝市数据更新

### 2.1 国内外市场变化情况

表 5: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2024/1/8	2024/1/5	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19130	19195	-65	-0.34%
SMM A00铝锭价	19300	19300	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	0	0	0	-
长江A00铝锭价	19170	19310	-140	-1%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

表 6: LME 铝市变化情况 (单位: 美元/吨)

指标名称	2024/1/8	2024/1/5	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,237.00	2,272.00	-35	-1.56%
LME现货升贴水 (0-3)	-48.00	-45.75	-2.25	4.69%
上海洋山铝溢价均值	125	125	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	120	120	0	0.00%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

表 7: 全球铝库存情况 (单位: 吨)

指标名称	2024/1/8	2024/1/5	变动	幅度
LME库存	569100	558175	10925	1.92%
LME注册仓单	388800	374275	14525	3.74%
LME注销仓单	180300	183900	-3600	-2.00%
LME注销仓单占比	31.68%	32.95%	-1.27%	-3.99%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

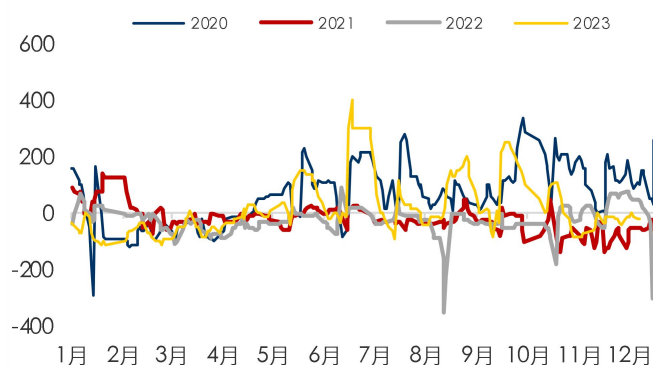
指标名称	2024/1/8	2024/1/5	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	38242	38917	-675	-1.77%
指标名称	2024/1/5	2023/12/29	变动	幅度
SHFE库存总计	96637	99029	-2392	-2.48%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货



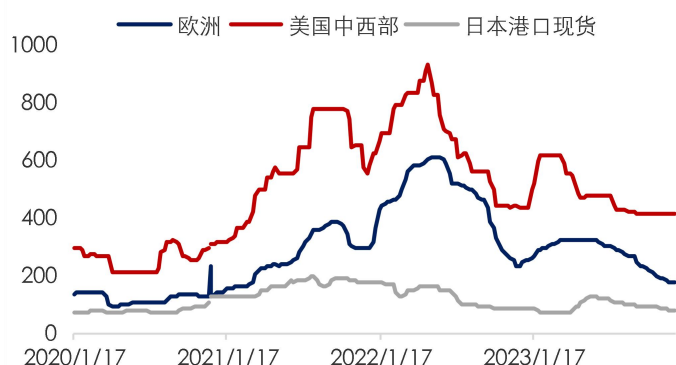
## 2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



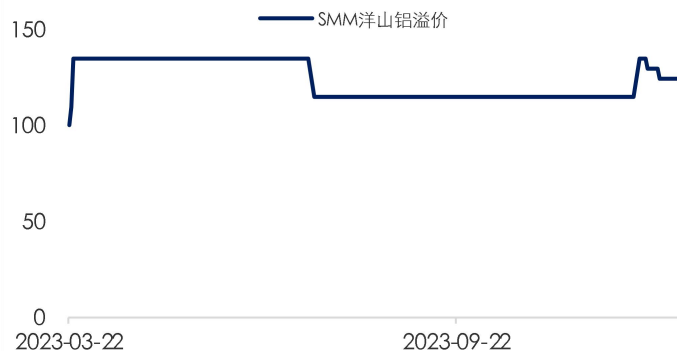
数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



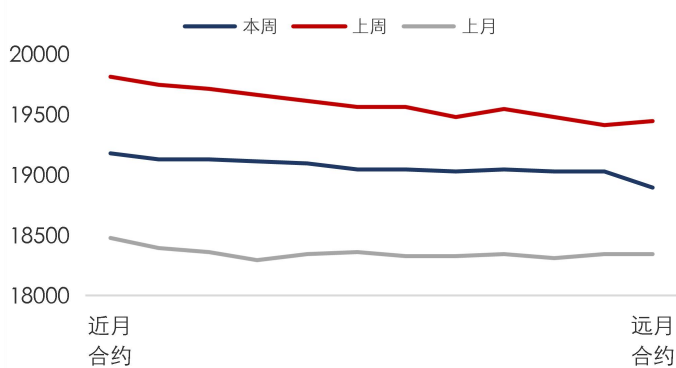
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

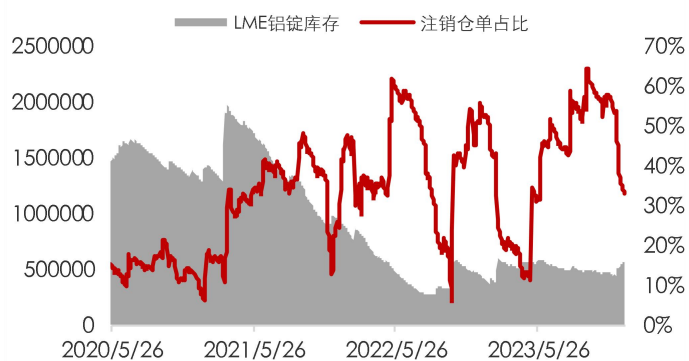
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

### 2.3 全球铝库存情况

图 13: LME 铝总库存及注销仓单情况 (吨)



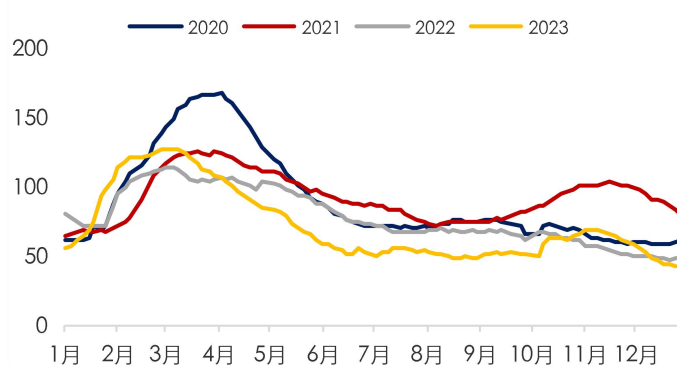
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



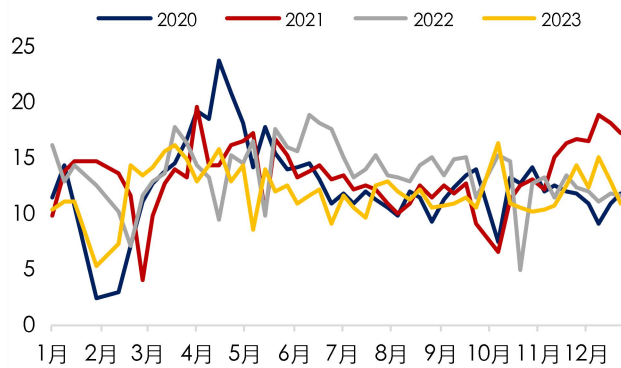
数据来源: Wind, 兴证期货

图 14: 国内电解铝社会库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 16: 国内电解铝主流消费地出库量 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

## 锌市数据更新

### 3.1 国内外市场变化情况

表 9：国内锌市变化情况（单位：元/吨）

指标名称	2024/1/8	2024/1/5	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21235	21250	-15	-0.07%
SMM 0#锌锭上海现货价	21430	21420	10	0.05%
SMM 0#锌锭现货升贴水	225	210	15	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 10：LME 锌市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2024/1/8	2024/1/5	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2504	2544	-40	-1.60%
LME现货升贴水 (0-3)	-26.49	-24.50	-1.99	7.51%
上海电解锌溢价均值	90	90	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	90	90	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 11：LME 锌库存情况（单位：吨）

指标名称	2024/1/8	2024/1/5	变动	幅度
LME总库存	218375	220050	-1675	-0.77%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	218375	220050	-1675	-0.77%
北美洲库存	0	0	0	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2024/1/8	2024/1/5	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	4176	4653	-477	-11.42%
指标名称	2024/1/5	2023/12/29	变动	幅度
SHFE锌库存总计	21814	21215	599	2.75%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

### 3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



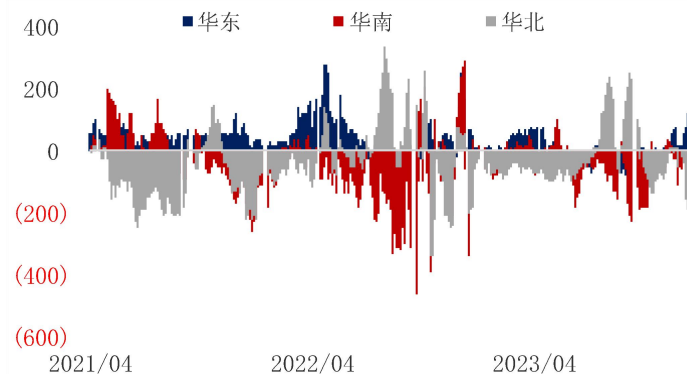
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



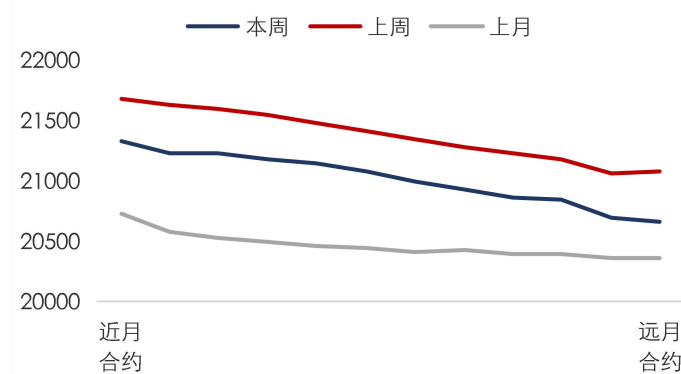
数据来源: Wind, 兴证期货

图 19: 国内三地 0# 锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

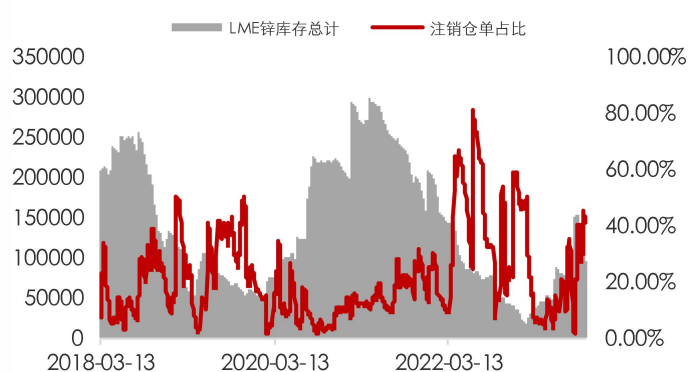
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

### 3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



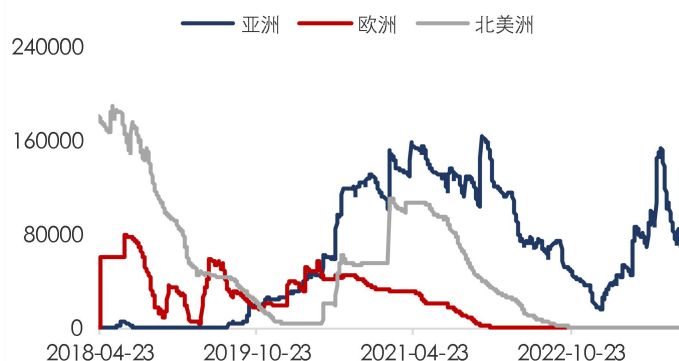
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



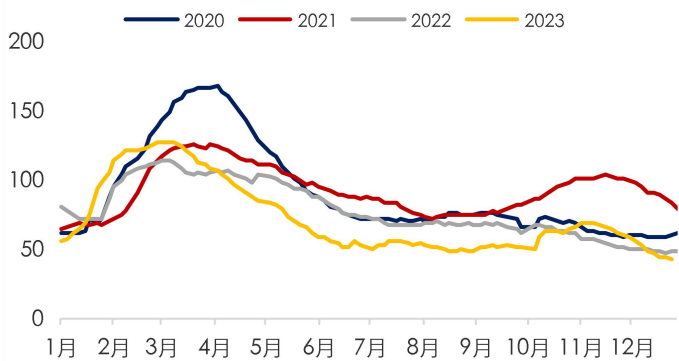
数据来源: Wind, 兴证期货

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 24: SMM 社会库存 (单位: 吨)



数据来源: SMM, 兴证期货

## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。