

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: 昨日夜盘沪铜震荡回落。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: 昨日夜盘沪铝偏强震荡。基本面,据SMM统计,2023年12月份(31天)国内电解铝产量356.2万吨,同比增长3.6%。2023年全年国内电解铝累计产量达4151.3万吨,同比增长3.6%。进入2024年1月份,云南等地区电力供需暂未出现较大矛盾,预计省内电解铝或将继续持稳运行为主。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：昨日夜盘沪锌偏弱震荡。基本面，12月SMM中国精炼锌产量为59.09万吨，环比增加1.19万吨或环比增加2.05%，同比增加12.38%，SMM预计2024年1月国内精炼锌产量环比下降1.75万吨至57.24万吨，同比增加11.96%。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.EIA 短期能源展望报告：2024 年全球原油需求增速预期上调 5 万桶/日至 139 万桶/日，此前预期为 134 万桶/日。
- 2.美国 2023 年 11 月国际贸易逆差为 632 亿美元。
- 3.世界银行：预计 2024 年全球 GDP 增长 2.4%，较去年预计的 2.6%有所下降；将 2025 年全球 GDP 增速预估从 3%下调至 2.7%。

行业要闻

1.乘联会：中国 12 月新能源汽车销量同比增长 47.3%，达到 945,000 辆。2023 年中国汽车总销量超过 3000 万辆，出口量料达 430 万辆，超过日本近百万辆，跃居世界第一。

2.近日，加拿大艾芬豪矿业公司 (Ivanhoe) 宣布，其位于刚果民主共和国的旗舰铜矿 Kamo-a-Kakula 在 2023 年产量大增，全年生产了 393,551 吨铜，较 2022 年增长 18%。这一显著的增长得益于该矿场的持续扩张和生产效率的提高。此外，Ivanhoe 公司计划在 2024 年第三季度完成年产 500 万吨的第三期选矿厂建设。这一项目的完工将进一步提高公司的铜产量，预计将使 2024 年的目标得以实现。

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	2024/1/9	2024/1/8	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68220	68280	-60	-0.09%
SMM1#电解铜价	68635	68445	190	0.28%
SMM现铜升贴水	185	155	30	-
长江电解铜现货价	68740	68490	250	0.36%
精废铜价差	5705	5395	310	5%

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	2024/1/9	2024/1/8	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8329	8437	-108	-1.30%
LME现货升贴水 (0-3)	-106.10	-108.31	2.21	-2.08%
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)	55	56	-1	-1.82%

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	2024/1/9	2024/1/8	变动	幅度
LME库存	160550	161725	-1175	-0.73%
LME注册仓单	139575	140225	-650	-0.47%
LME注销仓单	20975	21500	-525	-2.50%
LME注销仓单占比	13.06%	13.29%	-0.23%	-1.76%
COMEX铜库存	19934	19602	332	1.67%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

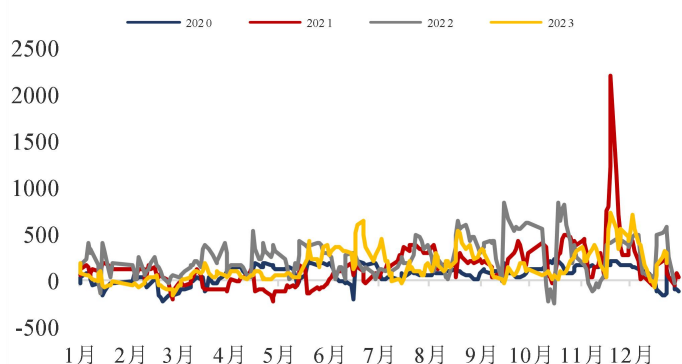
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/1/9	2024/1/8	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	2380	1380	1000	42.02%
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)



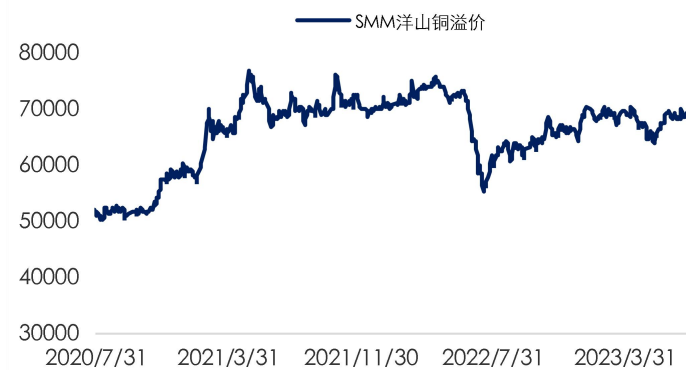
数据来源: Wind, 兴证期货

图 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



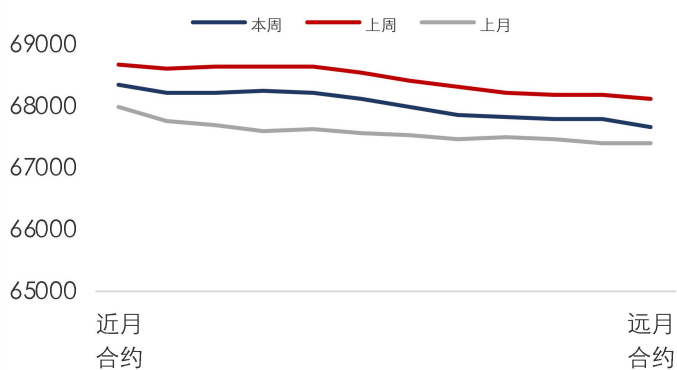
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

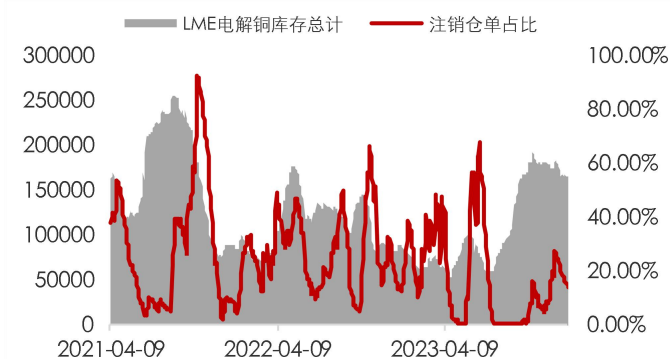
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

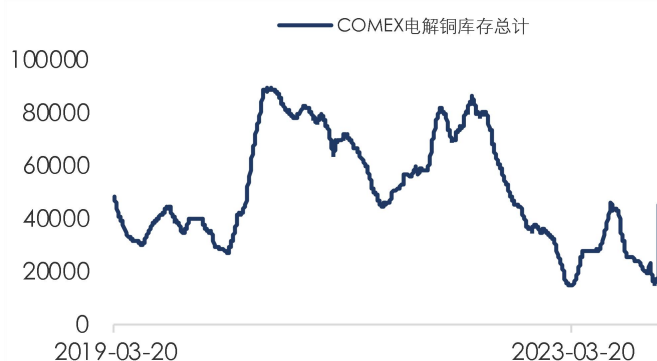
1.3 全球铜库存情况

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	2024/1/9	2024/1/8	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18970	19130	-160	-0.84%
SMM A00铝锭价	19160	19160	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	10	0	10	-
长江A00铝锭价	19100	19170	-70	0%

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	2024/1/9	2024/1/8	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,242.00	2,237.00	5	0.22%
LME现货升贴水 (0-3)	-45.26	-48.00	2.74	-6.05%
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	2024/1/9	2024/1/8	变动	幅度
LME库存	565275	569100	-3825	-0.68%
LME注册仓单	361975	388800	-26825	-7.41%
LME注销仓单	203300	180300	23000	11.31%
LME注销仓单占比	35.96%	31.68%	4.28%	11.91%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

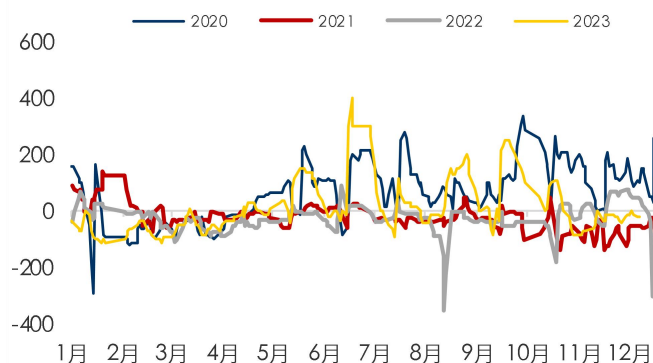
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2024/1/9	2024/1/8	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	37393	38242	-849	-2.27%
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

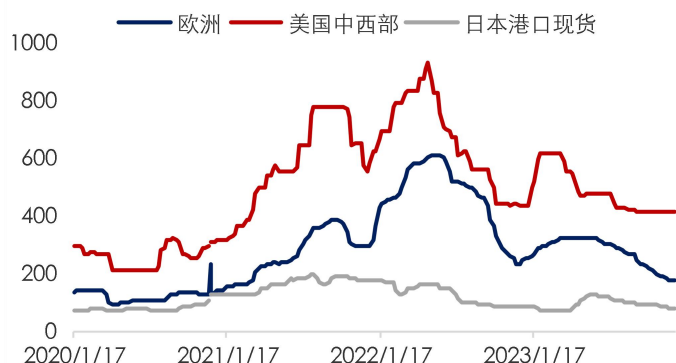
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



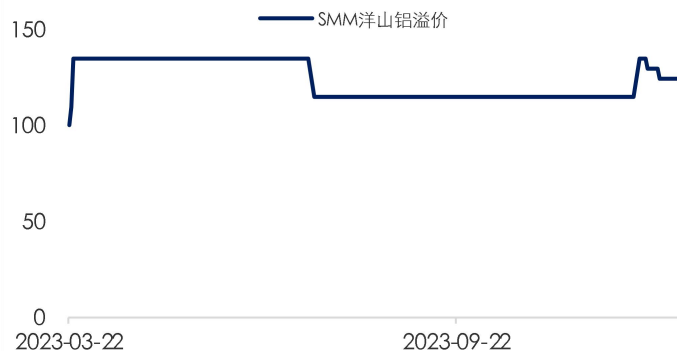
数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



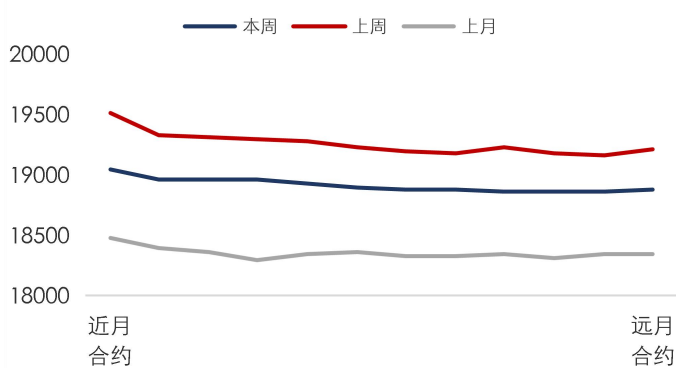
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

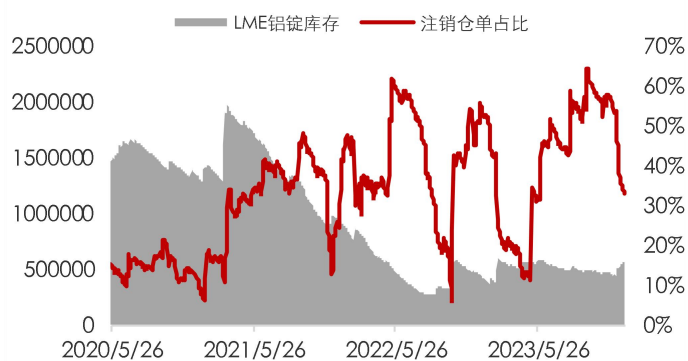
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



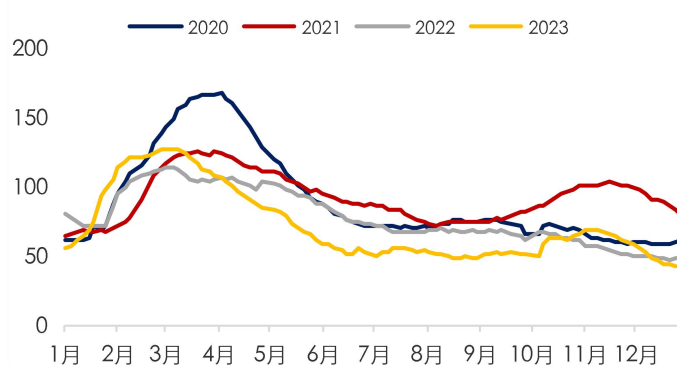
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



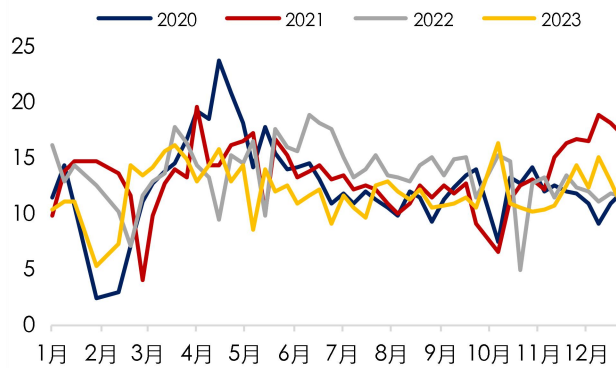
数据来源: Wind, 兴证期货

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)



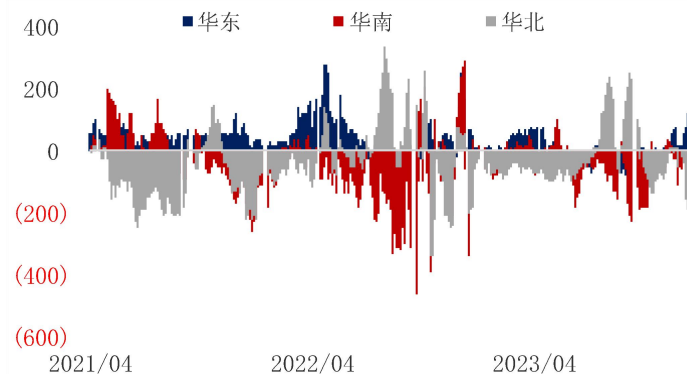
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



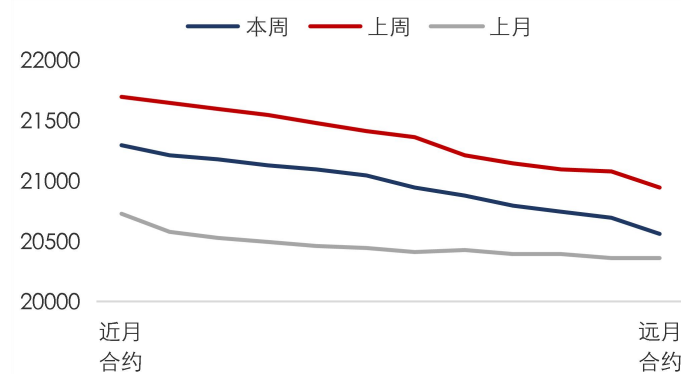
数据来源: Wind, 兴证期货

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

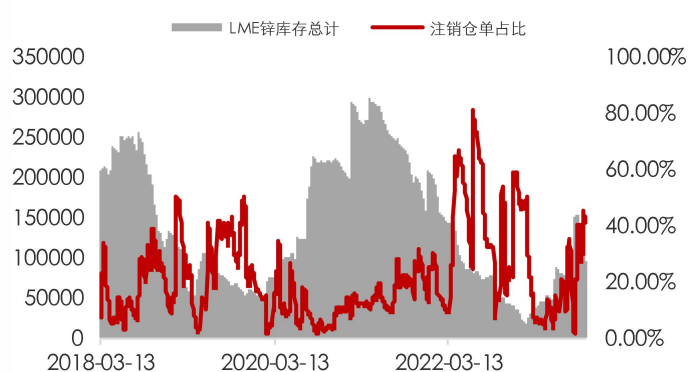
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



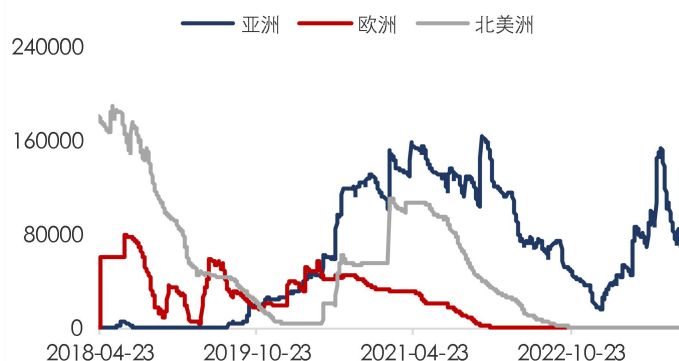
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



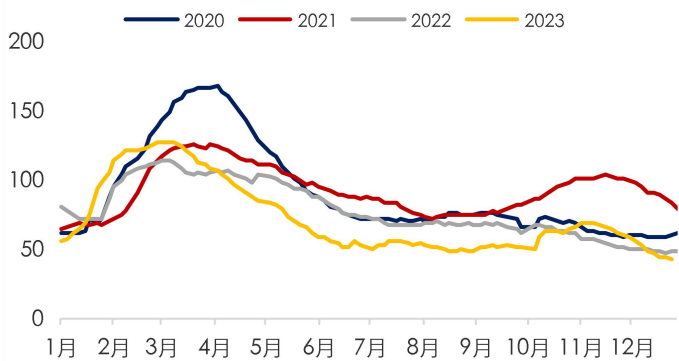
数据来源: Wind, 兴证期货

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。