

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: 昨日夜盘沪铝偏弱震荡。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%。云南前期减产的电解槽再无铝水产出, 12 月国内电解铝日均产量环比下降 3800 多吨至 11.49 万吨附近。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，不过淡季来临国内铝锭开始累库，关注持续累库后空头机会。

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，锌价近期快速回落，不过已经再度回到冶炼成本支撑位，下方空间不大。

宏观资讯

1. 纽约联储主席威廉姆斯：利率已具有足够的限制性以达到 2% 的物价目标。当对通胀达到 2% 有信心时，美联储可以降息，降息速度取决于经济状况。（现在）似乎还没有接近放缓缩表的时机，需要计划在 2024 年最终逐步减缓缩表。

2. 在欧洲央行执委施纳贝尔表示讨论降息还为时过早之后，交易员现在倾向于预计年底前该央行将有 5 次 25 个基点的降息，而不是 6 次，为去年 12 月 15 日以来首次。

3. 21 财经从多位地方投融资人士处了解到，近期地方正谋划储备超长期特别国债项目，支持方向为粮食安全、能源安全、产业链安全、新型城镇化、乡村振兴等领域。

行业要闻

1.印尼的 PT Indonesia Asahan 铝业 (Inalum) 近日宣布了两项重大项目的最终投资决定 (FID)。首先, Inalum 计划在北苏门答腊省的 Kuala Tanjung 进行铝冶炼厂的扩建。如果项目按计划进行, Kuala 铝冶炼厂的产能将增加至 60 万吨/年。其次, Inalum 还决定在西加里曼丹省的 Mempawah 建设冶金级氧化铝精炼厂 (SGAR) 二期项目。与一期项目相比, 二期项目将使 Mempawah 氧化铝精炼厂的产能大幅提升, 从目前的每年 100 万吨提升至 300 万吨。

2.赞比亚铜矿产业的领军企业第一量子 (FQM) 对外界关于其出售赞比亚铜矿股份的消息进行了澄清。该公司表示, 它无意出售在赞比亚的任何铜矿股份, 这一表态打破了之前的传闻, 表明 FQM 将继续在赞比亚的铜矿产业中保持主导地位。

3.2023 年紫金矿业实现矿产铜产量 101 万吨, 这一历史性突破使其成为中国唯一一家矿产铜产量破百万大关的企业。这一产量相当于 2022 年中国矿产铜产量 187 万吨的 54%。

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	2024/1/10	2024/1/9	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67810	68220	-410	-0.60%
SMM1#电解铜价	68145	68635	-490	-0.72%
SMM现铜升贴水	35	185	-150	-
长江电解铜现货价	68340	68740	-400	-0.59%
精废铜价差	5235	5705	-470	-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	2024/1/10	2024/1/9	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8391	8329	62	0.74%
LME现货升贴水 (0-3)	-101.50	-106.10	4.6	-4.53%
上海洋山铜溢价均值	63.5	62.5	1	1.57%
上海电解铜CIF均值(提单)	61.5	55	6.5	10.57%

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	2024/1/10	2024/1/9	变动	幅度
LME库存	158900	160550	-1650	-1.04%
LME注册仓单	137575	139575	-2000	-1.45%
LME注销仓单	21325	20975	350	1.64%
LME注销仓单占比	13.42%	13.06%	0.36%	2.65%
COMEX铜库存	19934	19934	0	0.00%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

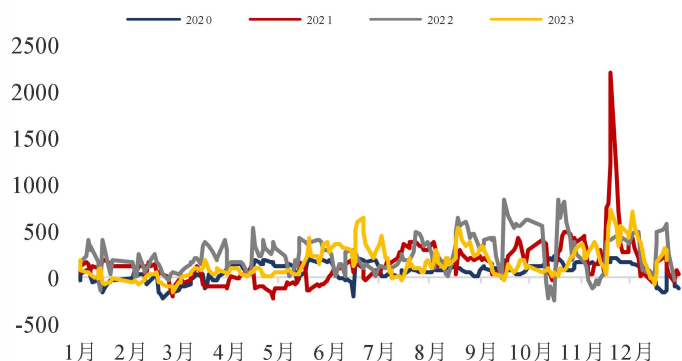
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/1/10	2024/1/9	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	2482	2380	102	4.11%
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)



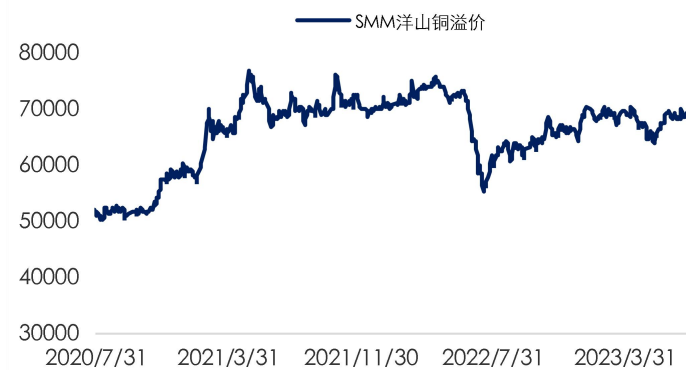
数据来源: Wind, 兴证期货

图 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



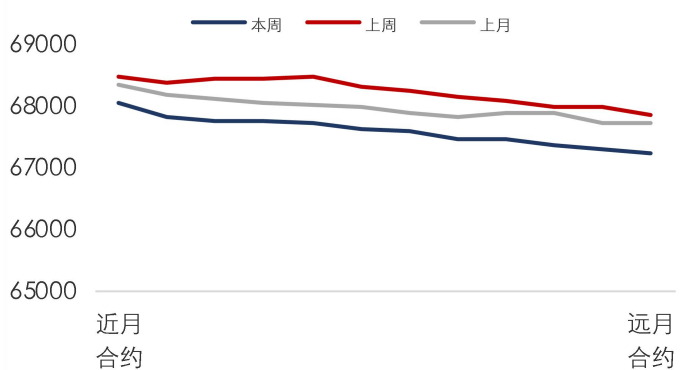
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

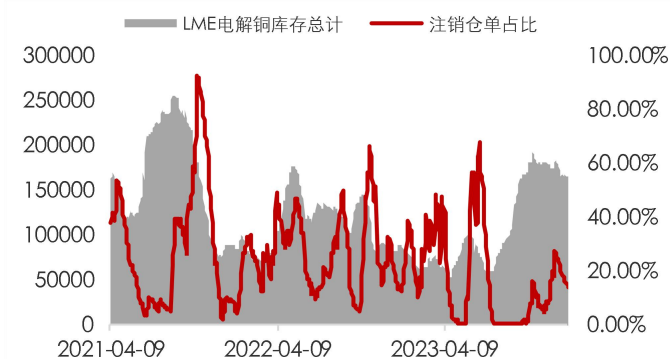
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

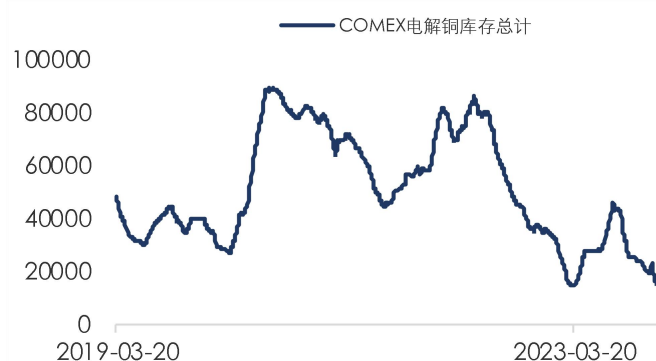
1.3 全球铜库存情况

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	2024/1/10	2024/1/9	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19000	18970	30	0.16%
SMM A00铝锭价	19100	19100	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	20	10	10	-
长江A00铝锭价	19210	19100	110	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	2024/1/10	2024/1/9	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,235.00	2,242.00	-7	-0.31%
LME现货升贴水 (0-3)	-44.22	-45.26	1.04	-2.35%
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	2024/1/10	2024/1/9	变动	幅度
LME库存	561825	565275	-3450	-0.61%
LME注册仓单	357325	361975	-4650	-1.30%
LME注销仓单	204500	203300	1200	0.59%
LME注销仓单占比	36.40%	35.96%	0.43%	1.19%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

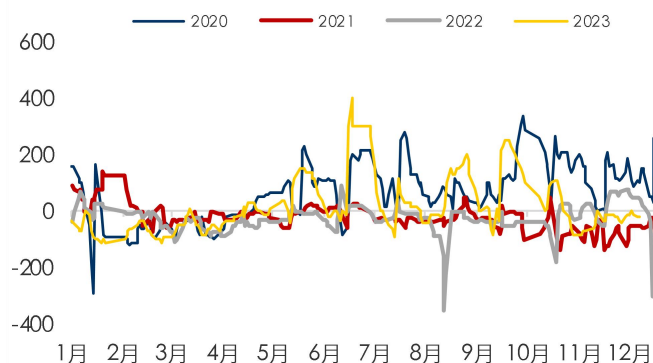
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/1/10	2024/1/9	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	35274	37393	-2119	-6.01%
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

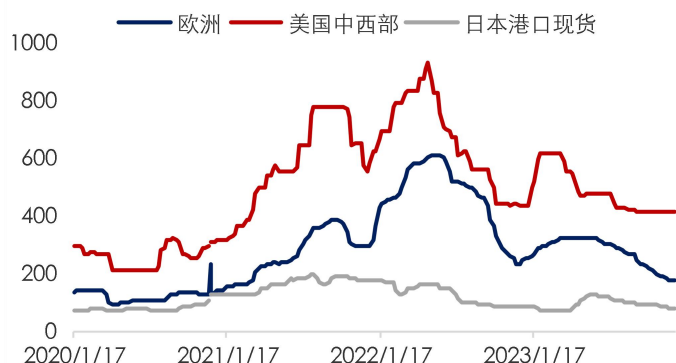
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



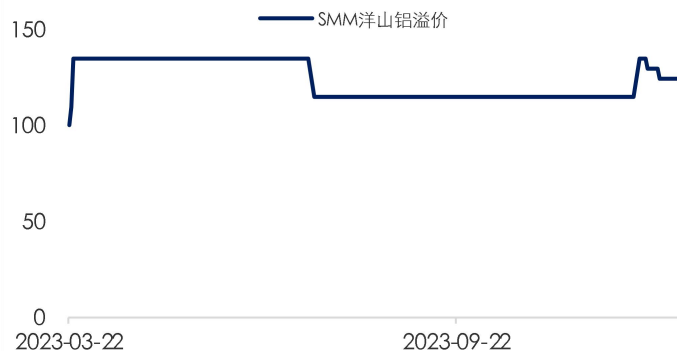
数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



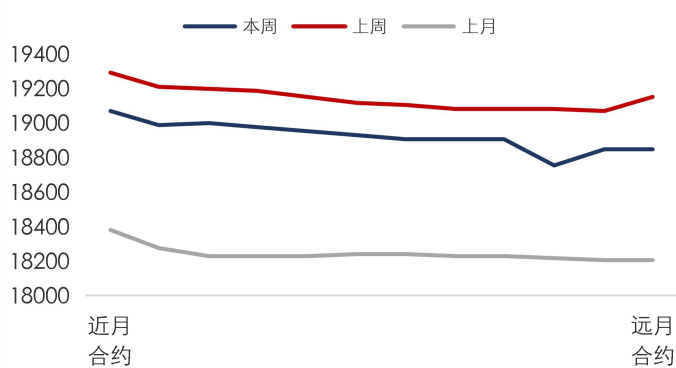
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

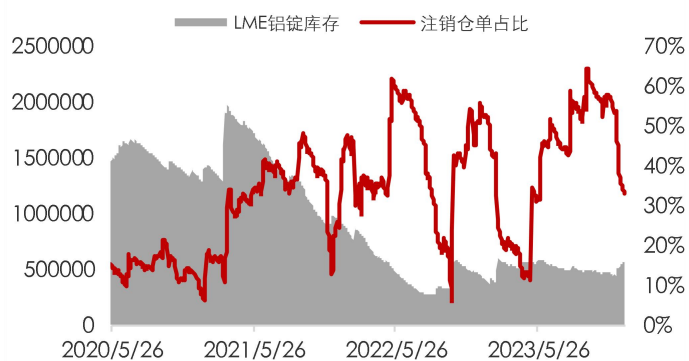
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



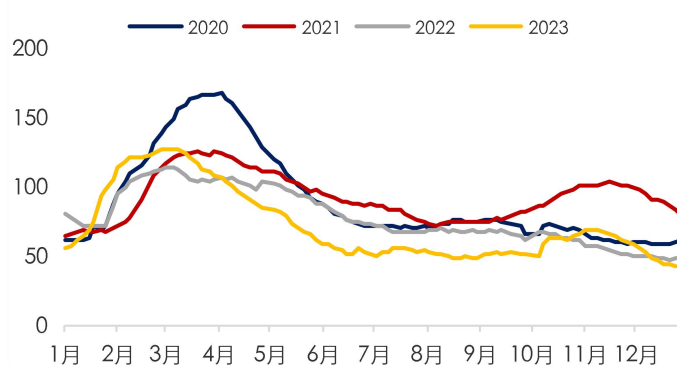
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



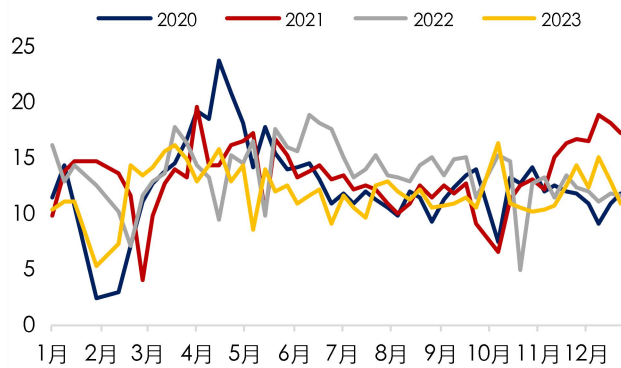
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/1/10	2024/1/9	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21080	21220	-140	-0.66%
SMM 0#锌锭上海现货价	21400	21500	-100	-0.47%
SMM 0#锌锭现货升贴水	225	230	-5	-

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	2024/1/10	2024/1/9	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2506	2510	-4	-0.16%
LME现货升贴水 (0-3)	-26.00	-24.75	-1.25	4.81%
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	2024/1/10	2024/1/9	变动	幅度
LME总库存	215225	216800	-1575	-0.73%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	215225	216800	-1575	-0.73%
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	2024/1/10	2024/1/9	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	5832	5958	-126	-2.16%
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

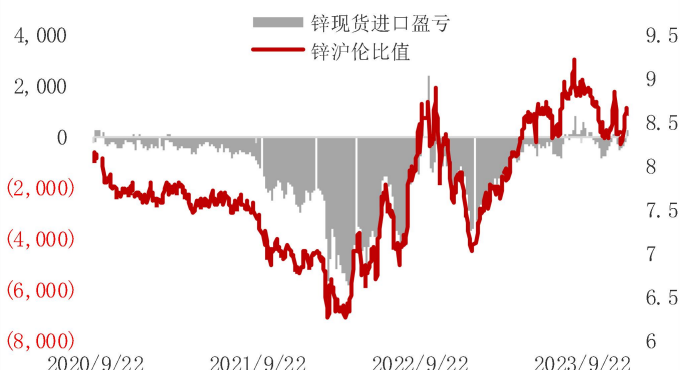
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



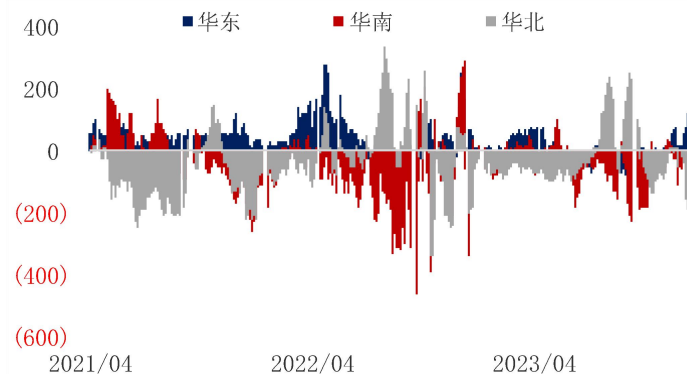
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



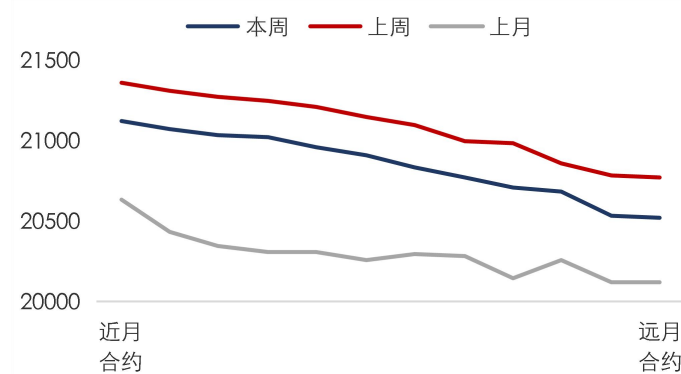
数据来源: Wind, 兴证期货

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

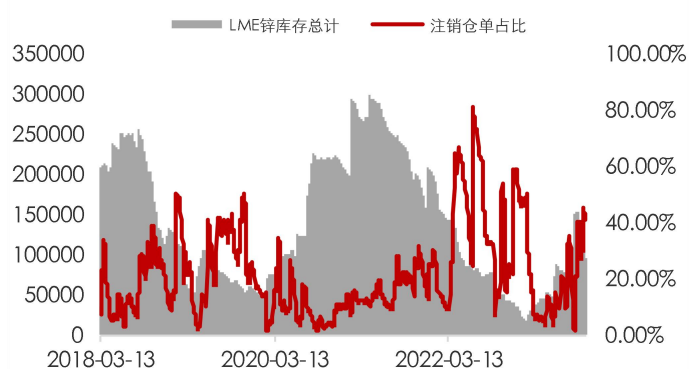
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



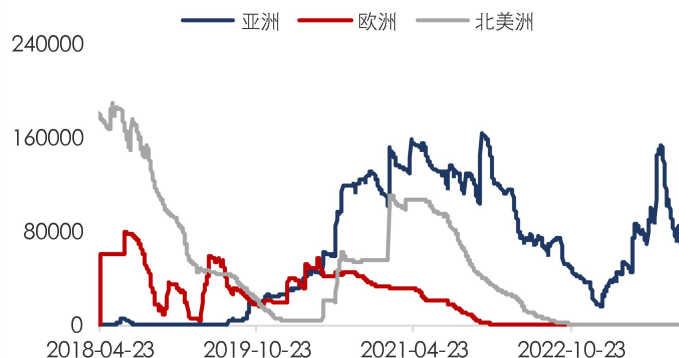
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



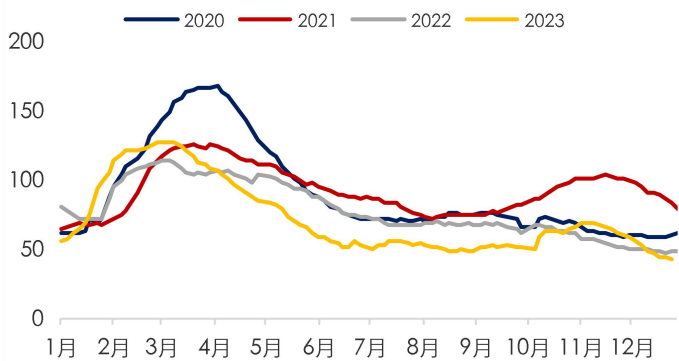
数据来源: Wind, 兴证期货

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。