

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: 周五夜盘沪铜震荡回落。美国12月PPI年率录得1%，为连续三个月不及预期，交易员将美联储2024年降息预期从154个基点上调至160个基点。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12日，SMM全国主流地区铜库存环比周一减少0.09万吨至7.2万吨，较上周五减少0.49万吨，结束连续2周周度累库重新去库。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: 周五夜盘沪铝偏弱震荡。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11日，SMM统计电解铝锭社会总库存45.9万吨，国内可流通电解铝库存33.3万吨，较本周一去库1.2万吨，较上周四去库0.3万吨，同比去年同期则减少18.3万吨，仍处于近七年的同期低位。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：周五夜盘沪锌偏强震荡。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12日，SMM七地锌锭库存总量为7.72万吨，较1月5日减少0.44万吨，较1月8日增加0.05万吨。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.也门当地时间 13 日凌晨，美国和英国军队对也门首都萨那发动新一轮空袭，此外，也门荷台达港附近海军基地也遭空袭，但美官员对此否认。英外交大臣撰文称，若胡塞武装继续袭击红海船只，英国准备对其目标进行进一步打击。也门胡塞武装发言人表示，将作出强有力的有效回应。
- 2.美国 12 月 PPI 年率录得 1%，为连续三个月不及预期，交易员将美联储 2024 年降息预期从 154 个基点上调至 160 个基点。
- 3.美联储博斯蒂克：美国通胀进展可能放缓；认为利率需至少保持不变直至夏季。
- 4.美媒：美国国会领导人就临时拨款法案达成一致，以维持联邦政府资金运作至 3 月。
- 5.欧洲央行首席经济学家：6 月会议是欧洲央行决定降息的关键节点。
- 6.国家统计局：2023 年全国居民消费价格比上年上涨 0.2%，2023 年全年工业生产者出厂价格比上年下降 3.0%。

行业要闻

1.智利国家铜业公司 Codelco，作为全球最大的铜生产商，最近公布了其上季度的铜产量数据。不幸的是，数据显示产量同比下降，这是因为该公司正在努力从采矿事故和项目延误中恢复。上季度铜产量为 35.8 万吨，而 2022 年第四季度约为 38.4 万吨。尽管面临困境，Codelco 仍对未来持乐观态度。财务总监 Olivar Hernández 表示，公司计划在未来几年内增加产量。去年产量为 132.4 万吨，今年预计为 135.2 万吨，明年将达到 152.2 万吨。到 2030 年，Codelco 的目标是将产量恢复到 170 万吨以上。

2.旗集团研究团队发布的研报对未来几年全球铜市场的供需情况进行了预测和分析。根据研报，2024 年全球精炼铜的供应过剩量预计为 93,000 吨。然而，在接下来的两年里，全球铜市场预计将出现供需缺口，2025 年和 2026 年的缺口预计分别为 346,000 吨和 458,000 吨。

3.紫金矿业宣布，已与在多伦多证券交易所上市的 Solaris Resources Inc.（简称“索拉里斯”）签署《股份认购协议》。认购完成后，紫金矿业将通过其子公司金龙公司持有索拉里斯 15% 的股份，成为索拉里斯的第二大股东。索拉里斯是一家专注于矿产资源勘探与开发的矿业公司，总部位于加拿大温哥华。该公司在厄瓜多尔、墨西哥、智利等地拥有勘探类资产，其中，索拉里斯持有 100% 权益的厄瓜多尔 Warintza（“瓦林查”）斑岩铜矿项目是其旗舰资产。

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	2024/1/12	2024/1/11	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68200	68190	10	0.01%
SMM1#电解铜价	68310	68160	150	0.22%
SMM现铜升贴水	30	-45	75	-
长江电解铜现货价	68460	68300	160	0.23%
精废铜价差	5320	5325	-5	0%

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	2024/1/12	2024/1/11	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8295	8375	-80	-0.96%
LME现货升贴水 (0-3)	-97.80	-92.80	-5	5.11%
上海洋山铜溢价均值	61.5	61.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	60.5	58.5	2	3.31%

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	2024/1/12	2024/1/11	变动	幅度
LME库存	155825	157325	-1500	-0.96%
LME注册仓单	136650	136650	0	0.00%
LME注销仓单	19175	20675	-1500	-7.82%
LME注销仓单占比	12.31%	13.14%	-0.84%	-6.79%
COMEX铜库存	19772	19698	74	0.37%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

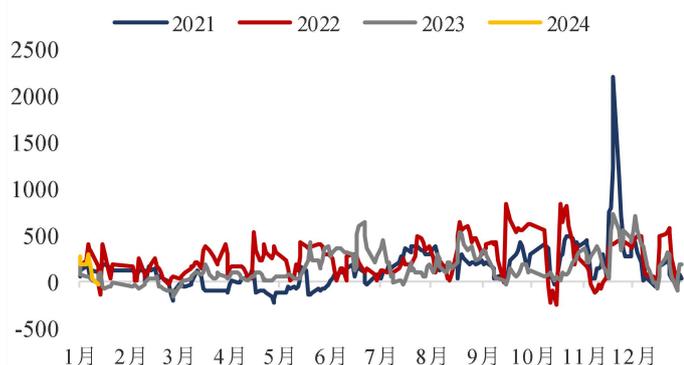
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/1/12	2024/1/11	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	4273	2482	1791	41.91%
指标名称	2024/1/12	2024/1/5	变动	幅度
SHFE铜库存总计	43085	33130	9955	23.11%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

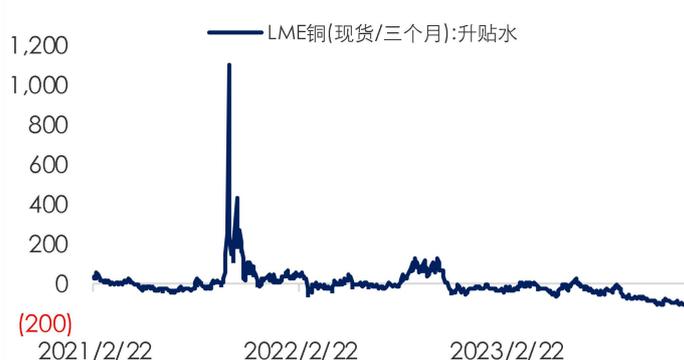
1.2 市场走势

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)



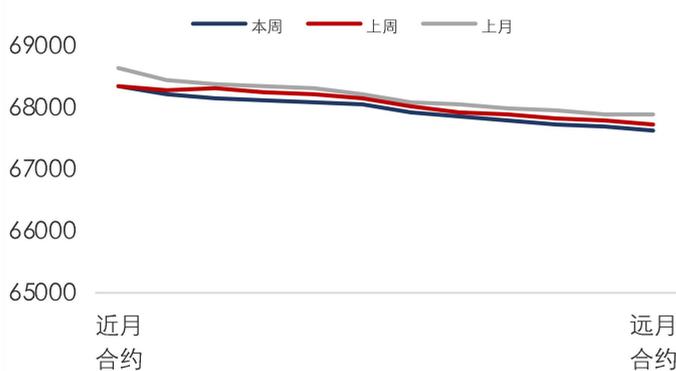
数据来源: Wind, 兴证期货

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)

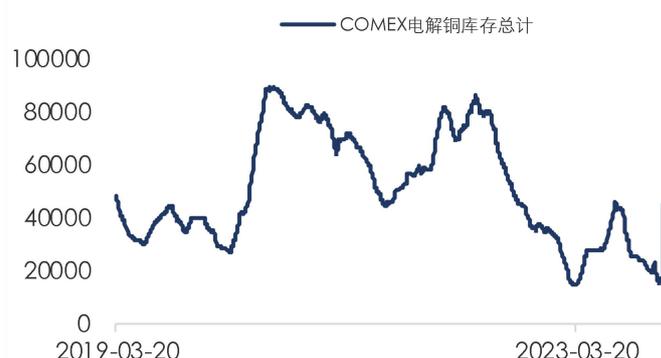
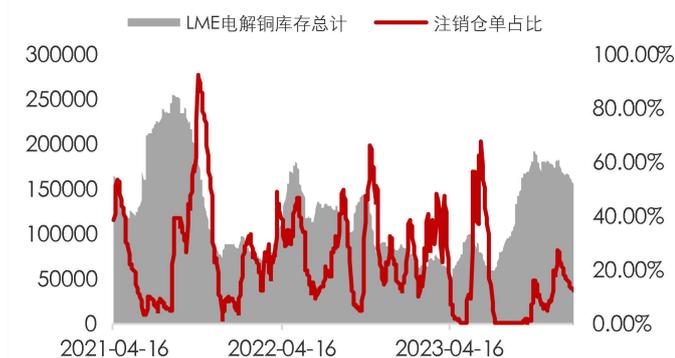


数据来源: Wind, 兴证期货

1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

数据来源: Wind, 兴证期货

图 7: 上期所铜库存 (吨)

图 8: 保税区铜库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/1/12	2024/1/11	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19030	19055	-25	-0.13%
SMM A00铝锭价	19100	19100	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	30	20	10	-
长江A00铝锭价	19130	19100	30	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	2024/1/12	2024/1/11	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,215.50	2,235.00	-19.5	-0.88%
LME现货升贴水 (0-3)	-47.75	-47.00	-0.75	1.57%
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	2024/1/12	2024/1/11	变动	幅度
LME库存	558575	560575	-2000	-0.36%
LME注册仓单	354575	354575	0	0.00%
LME注销仓单	204000	206000	-2000	-0.98%
LME注销仓单占比	36.52%	36.75%	-0.23%	-0.62%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

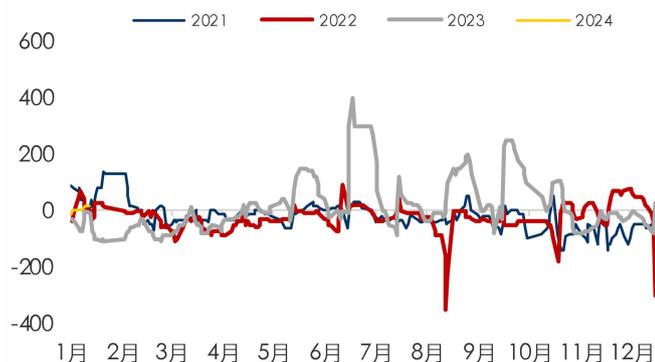
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/1/12	2024/1/11	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	31283	34099	-2816	-9.00%
指标名称	2024/1/12	2024/1/5	变动	幅度
SHFE库存总计	96667	96637	30	0.03%

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)



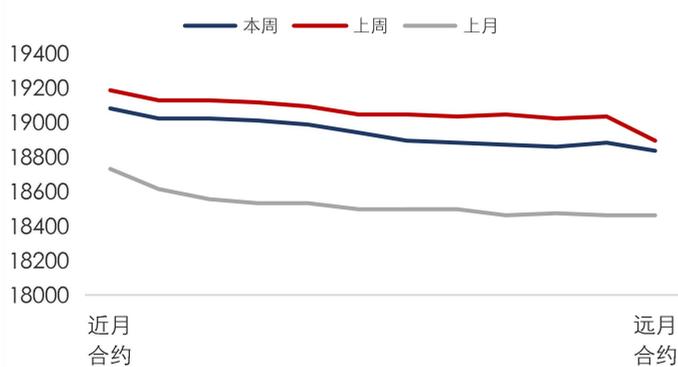
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

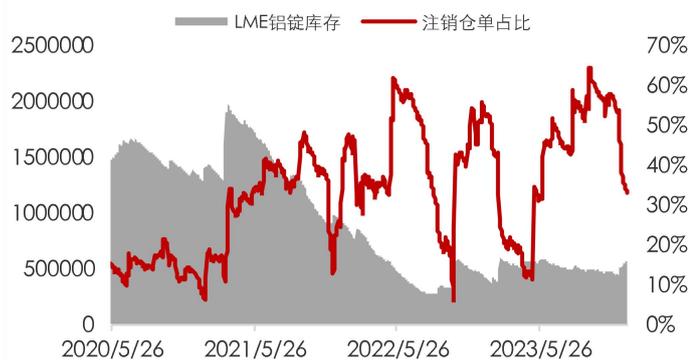
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

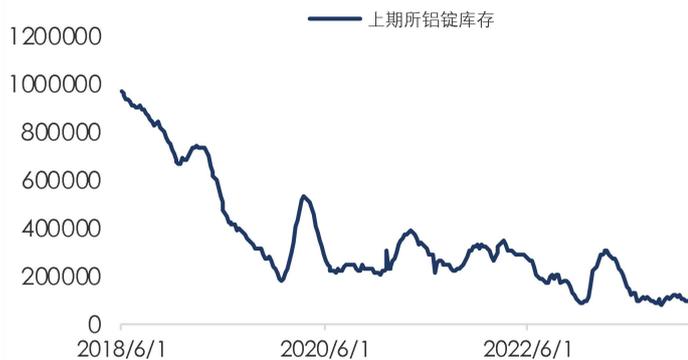
2.3 全球铝库存情况

图 13: LME 铝总库存及注销仓单情况 (吨)



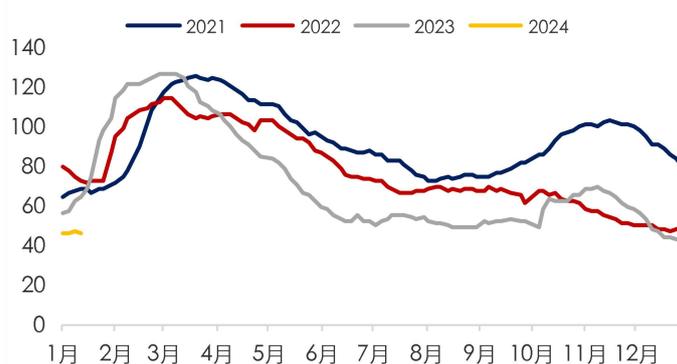
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



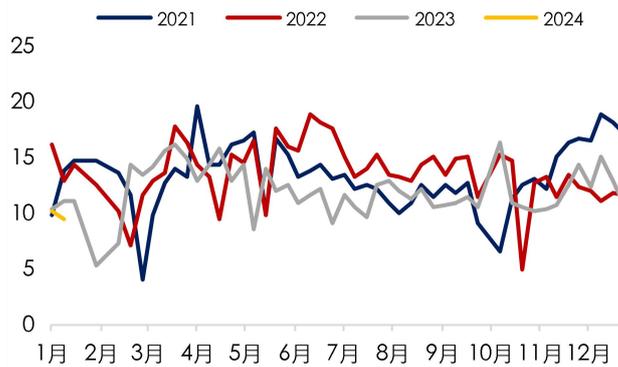
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/1/12	2024/1/11	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21135	21215	-80	-0.38%
SMM 0#锌锭上海现货价	21350	21320	30	0.14%
SMM 0#锌锭现货升贴水	165	190	-25	-

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	2024/1/12	2024/1/11	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2509	2506	3	0.12%
LME现货升贴水 (0-3)	-21.30	-21.25	-0.05	0.23%
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	2024/1/12	2024/1/11	变动	幅度
LME总库存	210875	213675	-2800	-1.33%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	210875	213675	-2800	-1.33%
北美洲库存	0	0	0	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

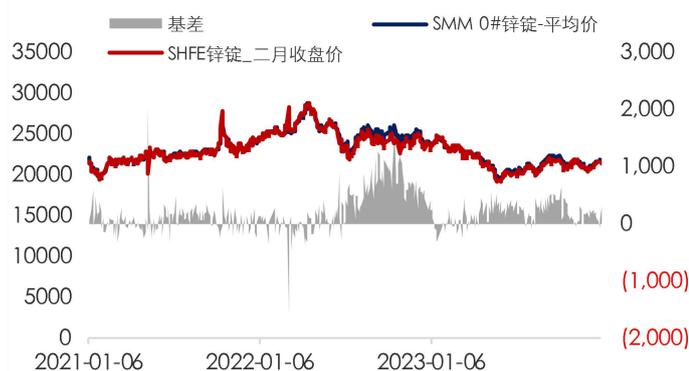
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2024/1/12	2024/1/11	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	6533	6308	225	3.44%
指标名称	2024/1/12	2024/1/5	变动	幅度
SHFE锌库存总计	25124	21814	3310	13.17%

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)



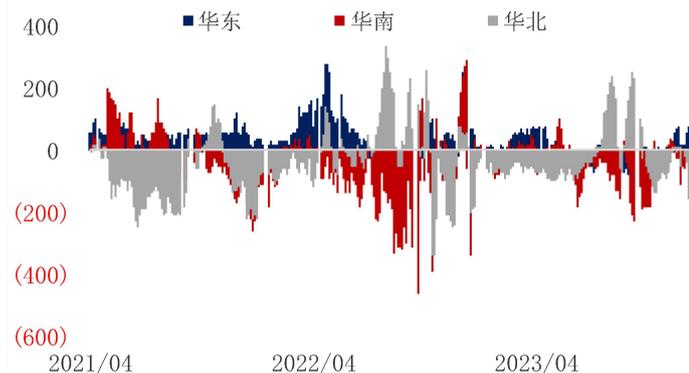
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



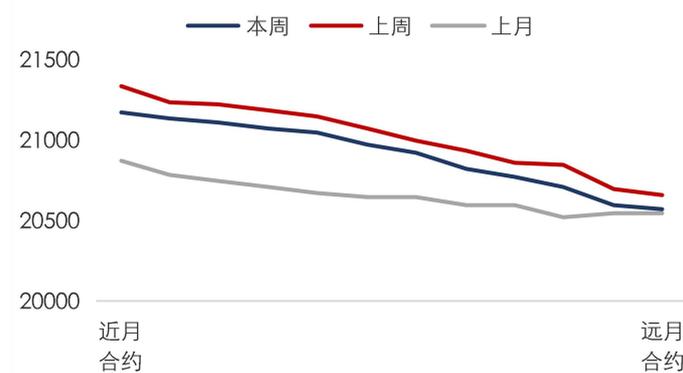
数据来源: Wind, 兴证期货

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

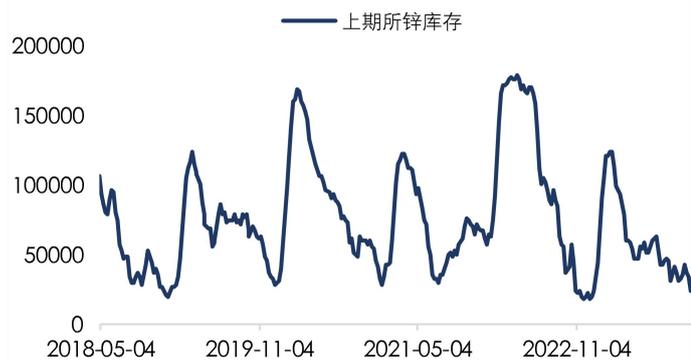
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



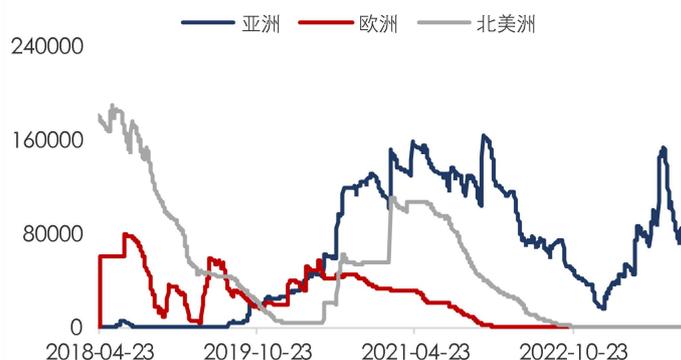
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



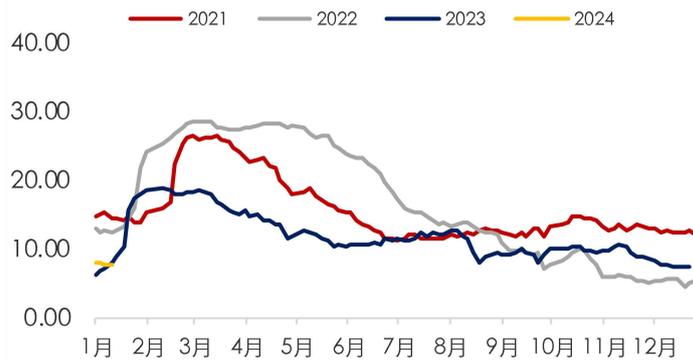
数据来源: Wind, 兴证期货

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。