

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: 周五夜盘沪铜震荡偏强。美联储官员继续出手打击市场降息预期,通胀数据将决定利率路径,表示现在宣布战胜通胀和即将降息都为时尚早。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,上周精铜制杆开工率超预期回升主因一为消费回暖订单有一定好转,二为上周受元旦关账停产影响的企业这周在市场情绪带动下恢复生产。消费好转主要得益于铜价回落,精废铜杆价差也下跌至1000元以下,提振下游拿货情绪。库存方面,截至1月19日,SMM全国主流地区铜库存周内减少0.23万吨至7.54万吨,较上周五增加0.34万吨。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: 周五夜盘沪铝震荡偏弱。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,上周国内下游开工维持弱势,北方型材企业进入

淡季，企业多回笼资金，出清库存为主。铝板带箔行业整体相对稳定，但周内河南地区再度发布大气污染黄色预警，部分小型铝加工企业生产受限。库存方面，截止1月18日，SMM统计电解铝锭社会总库存44.1万吨，国内可流通电解铝库存31.5万吨，较本周一去库1.5万吨，较上周四去库1.8万吨，仍稳居近七年同期低位水平，与去年同期的库存差已拉大至28.1万吨。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，铝锭去库延续，市场下修节前库存预期，铝价下方存在支撑。

兴证沪锌：周五夜盘沪锌震荡偏强。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19日，SMM七地锌锭库存总量为7.09万吨，较1月12日减少0.63万吨，较1月15日下降0.53万吨。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.美联储古尔斯比表示，通胀数据将决定利率路径，通胀下降为降息敞开大门，若通胀进展逆转则可能需要加息。博斯蒂克也指出，希望确保在降息之前稳步朝 2%目标迈进。戴利则认为，现在宣布战胜通胀和即将降息都为时尚早。

2.美国 1 月一年期通胀率预期录得 2.9%，为 2020 年以来最低水平，消费者信心达到 2021 年 7 月以来的最高水平。利率互换合约显示，美联储 3 月份降息的可能性已进一步降至 40%左右。

3.英国 12 月季调后零售销售月率录得-3.2%，为 2021 年 1 月以来最低。交易员增加对英国央行的降息押注，现预计今年将降息 114 个基点。

行业要闻

- 1.据全球最大的铜生产商智利国有企业 Codelco 周四提交了一份环境许可申请，要求修改其耗资 7.2 亿美元的 Chuquicamata subteranea 项目。
- 2.随着全球铜市场的不断变化，嘉能可和托克两大交易商正在寻求调整亚洲地区的铜加工费，以应对产能扩张和精矿供应紧张带来的挑战。据知情人士透露，这两家公司正在敦促亚洲冶炼厂接受较低的现货价格，而不是高得多的行业基准价格。

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	2024/1/19	2024/1/18	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67770	67870	-100	-0.15%
SMM1#电解铜价	67850	67650	200	0.29%
SMM现铜升贴水	50	5	45	-
长江电解铜现货价	67860	67770	90	0.13%
精废铜价差	5160	4955	205	4%

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	2024/1/19	2024/1/18	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8380	8312	68	0.81%
LME现货升贴水 (0-3)	-79.24	-86.20	6.96	-8.78%
上海洋山铜溢价均值	61	61	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	61.5	61.5	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	2024/1/19	2024/1/18	变动	幅度
LME库存	157875	157325	550	0.35%
LME注册仓单	122800	130675	-7875	-6.41%
LME注销仓单	35075	26650	8425	24.02%
LME注销仓单占比	22.22%	16.94%	5.28%	23.75%
COMEX铜库存	20136	20386	-250	-1.24%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

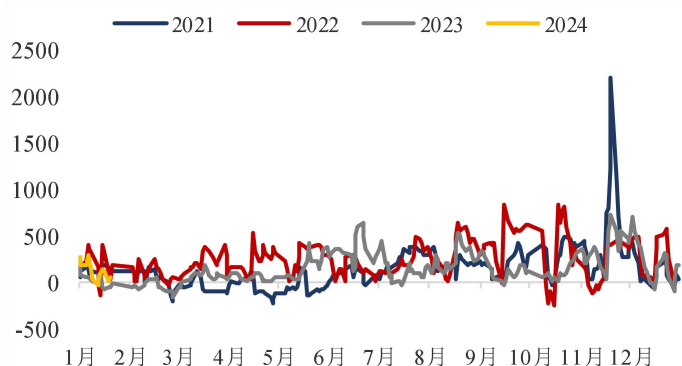
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/1/19	2024/1/18	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	13557	14559	-1002	-7.39%
指标名称	2024/1/19	2024/1/12	变动	幅度
SHFE铜库存总计	47753	43085	4668	9.78%

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)



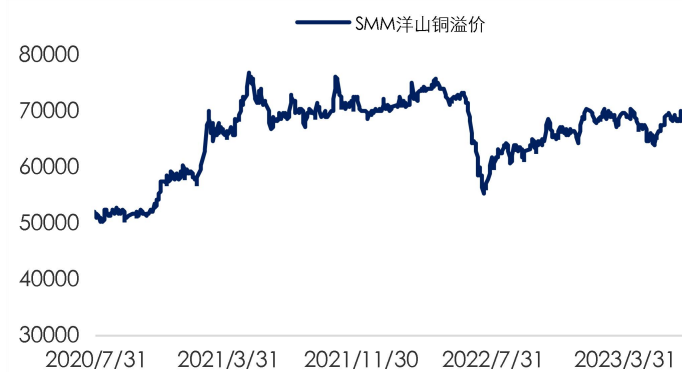
数据来源: Wind, 兴证期货

图 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



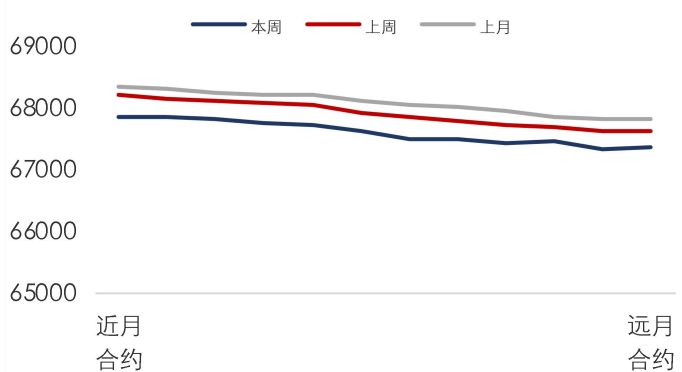
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

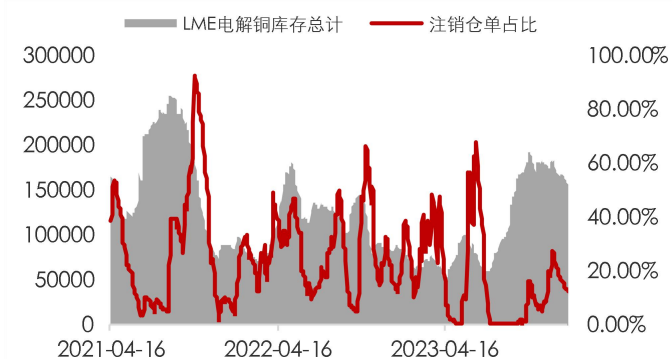
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

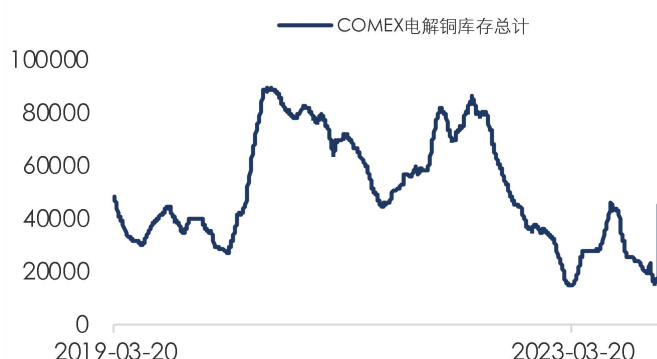
1.3 全球铜库存情况

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	2024/1/19	2024/1/18	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18660	18795	-135	-0.72%
SMM A00铝锭价	18890	18890	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	70	90	-20	-
长江A00铝锭价	18830	18890	-60	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	2024/1/19	2024/1/18	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,172.50	2,168.00	4.5	0.21%
LME现货升贴水 (0-3)	-42.75	-45.26	2.51	-5.87%
上海洋山铝溢价均值	115	115	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	105	105	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	2024/1/19	2024/1/18	变动	幅度
LME库存	555225	556300	-1075	-0.19%
LME注册仓单	346125	353075	-6950	-2.01%
LME注销仓单	209100	203225	5875	2.81%
LME注销仓单占比	37.66%	36.53%	1.13%	3.00%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

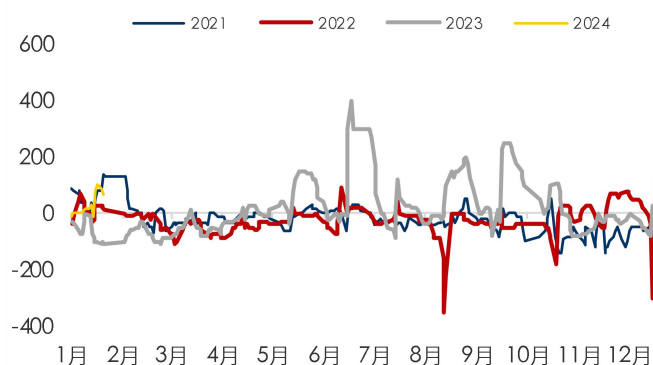
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/1/19	2024/1/18	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	28952	33923	-4971	-17.17%
指标名称	2024/1/19	2024/1/12	变动	幅度
SHFE库存总计	96687	96667	20	0.02%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

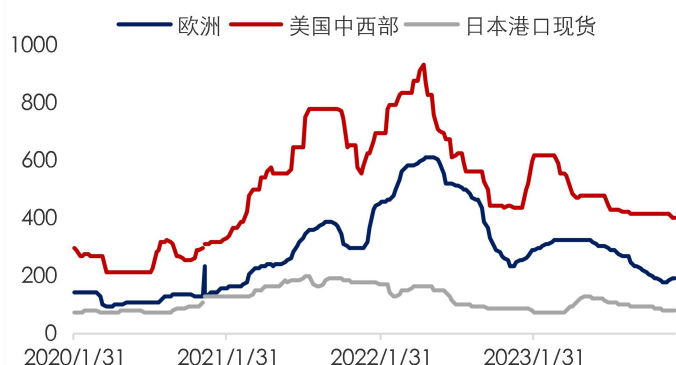
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



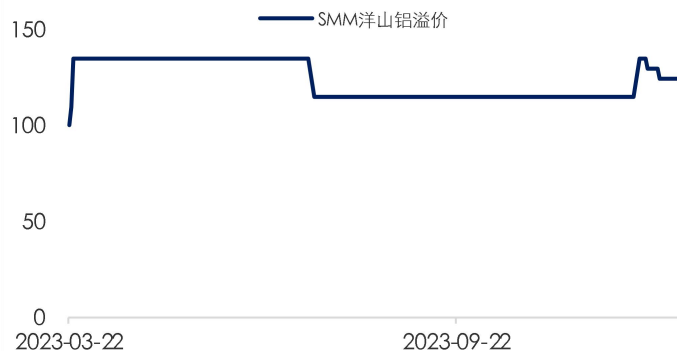
数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



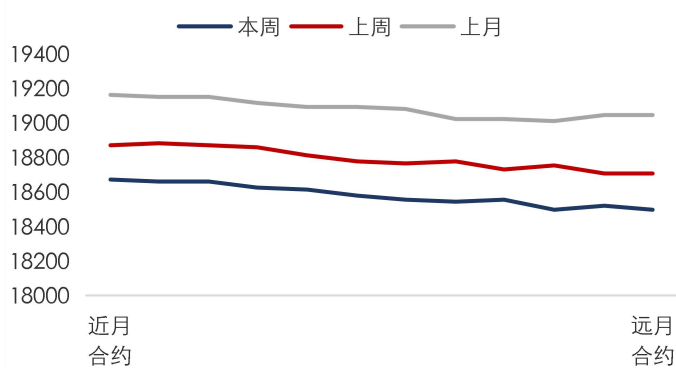
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

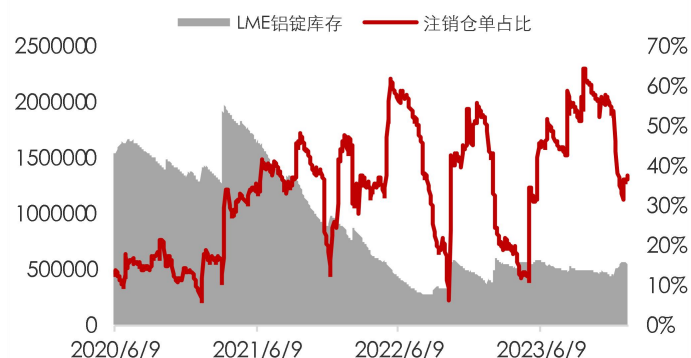
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



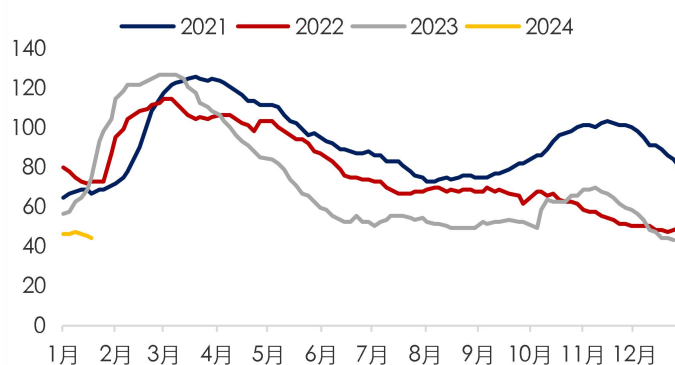
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



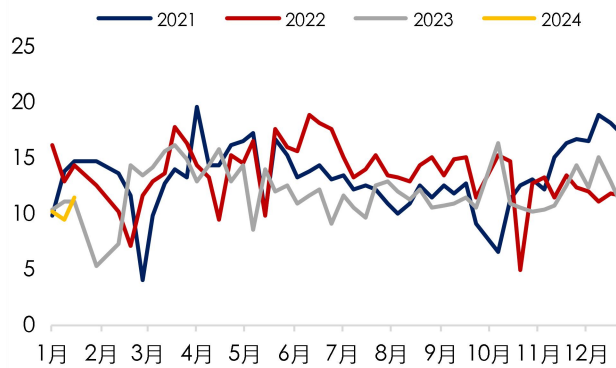
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/1/19	2024/1/18	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20675	20770	-95	-0.46%
SMM 0#锌锭上海现货价	20890	20930	-40	-0.19%
SMM 0#锌锭现货升贴水	135	140	-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	2024/1/19	2024/1/18	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2473	2466	7	0.28%
LME现货升贴水 (0-3)	-12.15	-13.26	1.11	-9.14%
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	2024/1/19	2024/1/18	变动	幅度
LME总库存	202050	204125	-2075	-1.03%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	202050	204125	-2075	-1.03%
北美洲库存	0	0	0	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

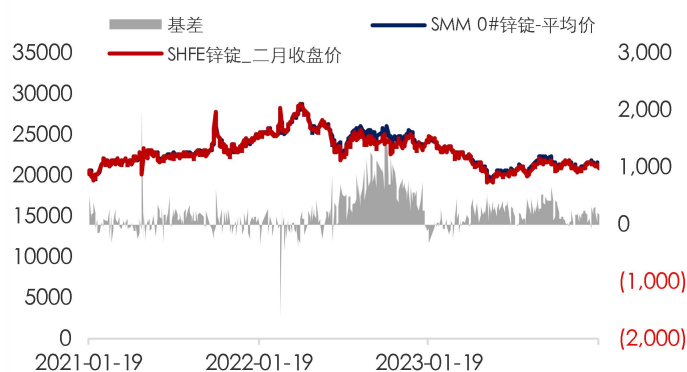
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2024/1/19	2024/1/18	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	5175	5772	-597	-11.54%
指标名称	2024/1/19	2024/1/12	变动	幅度
SHFE锌库存总计	22602	25124	-2522	-11.16%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

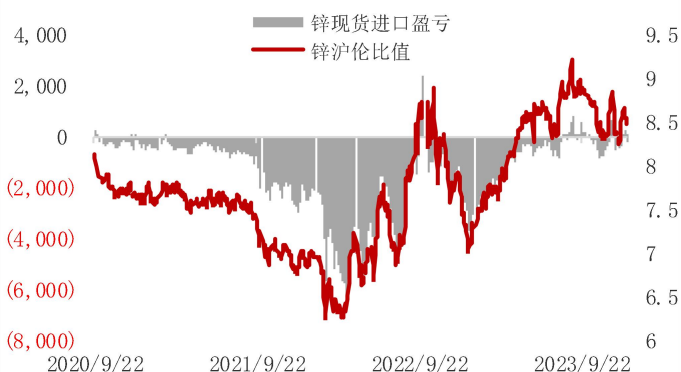
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



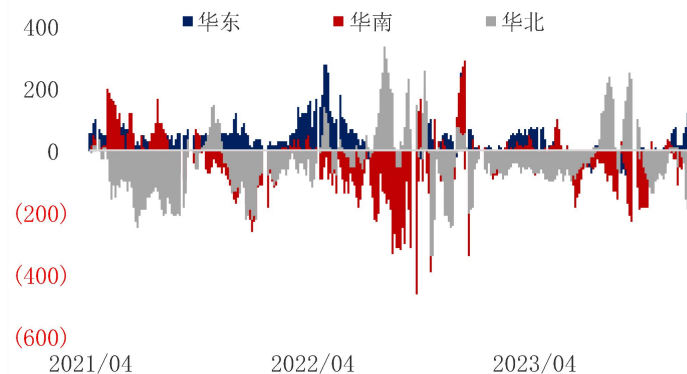
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



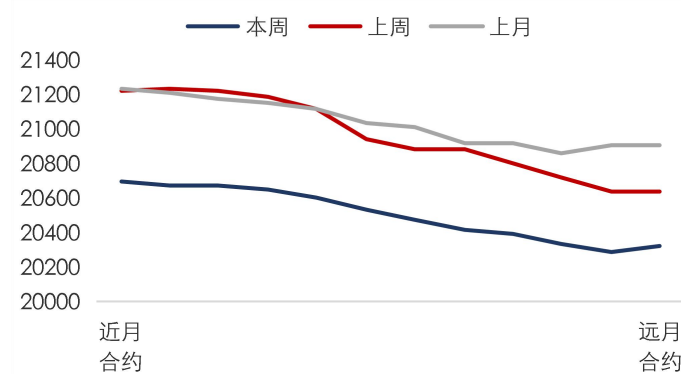
数据来源: Wind, 兴证期货

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

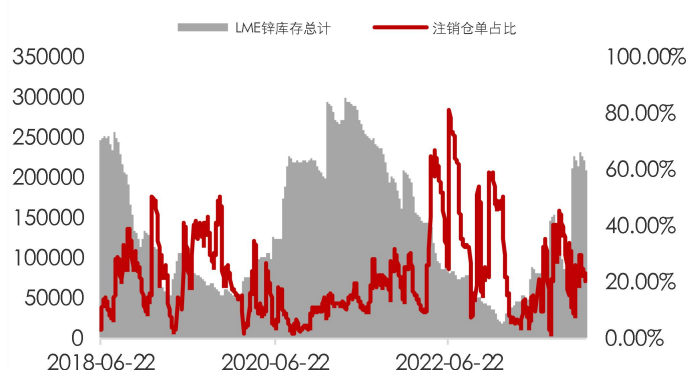
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

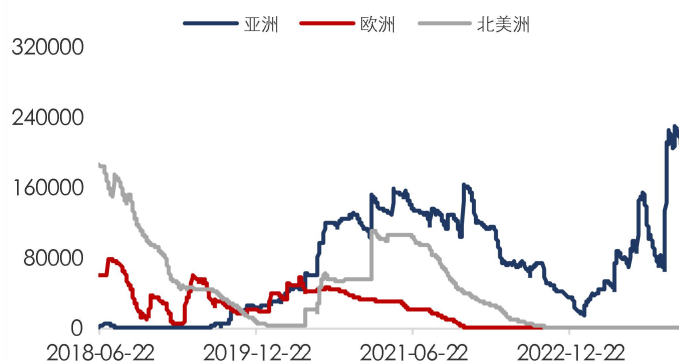
3.3 全球锌库存情况

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 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



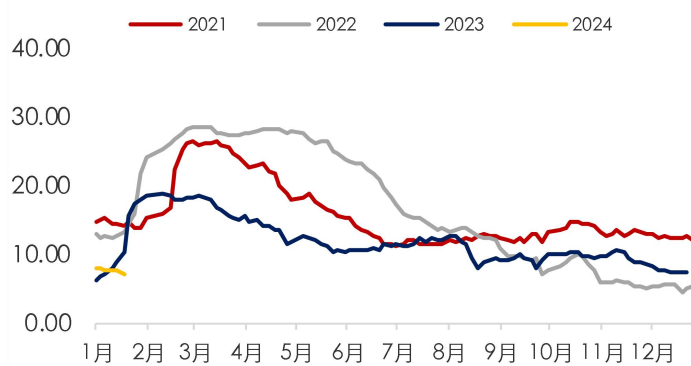
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 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。