

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: 昨夜盘沪铜震荡走强。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,上周多数企业表示消费情况与上周基本持平,不过叠加整体市场氛围仍在淡季笼罩下,因此开工率小幅下滑。当前淡季氛围逐渐浓厚,对各企业订单影响明显,企业产量正逐渐减少;随着越发临近春节,有企业表示下游提货速度已明显减慢,企业发货量有所减少。库存方面,截至1月22日,SMM全国主流地区铜库存环比上周五增加0.54万吨至8.08万吨。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: 昨夜盘沪铝震荡走强。基本面,国内电解铝生产企业开工持稳,行业发运通顺,周内铝水比例小幅下降,主因河南、云南等地铝厂铸锭量略有增加,国内总运行产能约为4200万吨左右。需求端,上周国内电解铝下游开工大稳小动,河南地区环保限产有所松动,长葛及巩义等多家前期限产的铝板带厂复工,开工略有好转。铝型材行业新增订单较少。库存方面,截止1月22

日，SMM 统计电解铝锭社会总库存 44.0 万吨，国内可流通电解铝库存 31.4 万吨，较上周四去库 0.1 万吨，连续去库已达两周，继续稳居近七年同期低位水平，与去年同期的库存差已拉大至 30.4 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：昨日夜盘沪锌震荡走强。基本面，1 月受检修和环保等因素影响，预计精炼锌产量环比下降 1.75 万吨至 57.24 万吨，但冶炼厂积极储备 1-2 月原料，而港口库存变化较少，因此国内矿仍紧缺，加工费延续弱势。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 22 日，SMM 七地锌锭库存总量为 7.41 万吨，较 1 月 15 日减少 0.21 万吨，较 1 月 19 日增加 0.32 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.前美联储官员布拉德认为，如果美联储太慢开始降息，恐怕在未来会议上就得一次降息 50 个基点。

2.日本央行周二维持了市场普遍预期的超宽松货币政策，同时将 2024 财年的核心通胀预期从 2.8%下调至 2.4%。行长植田和男表示，在退出负利率后，肯定预见会进一步加息。即使实际工资增速为负，政策变动仍有可能。

行业要闻

1. 美国银行近日发布报告，对锡市场进行了深入分析。报告指出，长期来看，锡市场基本面稳固，但可能在 2024 年出现放缓迹象。该预测主要基于缅甸供应的增长预期以及市场需求稳定的情况下供应问题可能出现的正常化。报告进一步分析，尽管今年需求预计保持稳定，同比增长 0.3%，但由于供应问题存在正常化的空间，锡市场可能出现过剩。

2. 据矿业行业巨头美国太平洋矿业公司(American Pacific Mining Corp.)的首席执行官 Warwick Smith 表示，在经历 2023 年的低迷之后，铜市有望在接下来的一年里展现出强劲活力。他强调，随着全球绿色革命的推进，铜的需求将持续超过供应。

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	2024/1/23	2024/1/22	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68110	67910	200	0.29%
SMM1#电解铜价	67880	68025	-145	-0.21%
SMM现铜升贴水	25	-20	45	-
长江电解铜现货价	68010	68100	-90	-0.13%
精废铜价差	5085	5100	-15	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	2024/1/23	2024/1/22	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8420	8329	91	1.08%
LME现货升贴水 (0-3)	-93.00	-91.00	-2	2.15%
上海洋山铜溢价均值	59	59	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	60	60	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	2024/1/23	2024/1/22	变动	幅度
LME库存	159575	156750	2825	1.77%
LME注册仓单	125300	123250	2050	1.64%
LME注销仓单	34275	33500	775	2.26%
LME注销仓单占比	21.48%	21.37%	0.11%	0.50%
COMEX铜库存	21449	20972	477	2.22%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

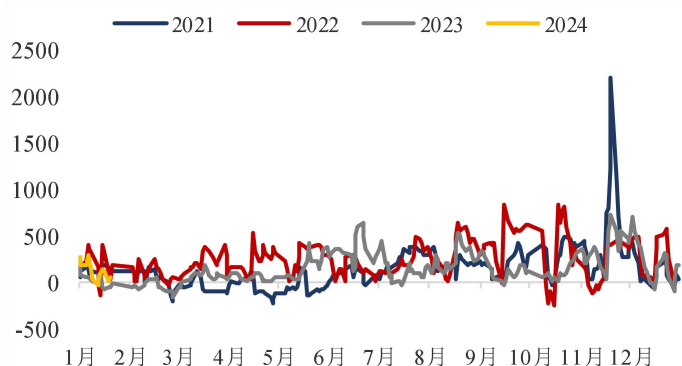
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2024/1/23	2024/1/22	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	11853	12055	-202	-1.70%
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)



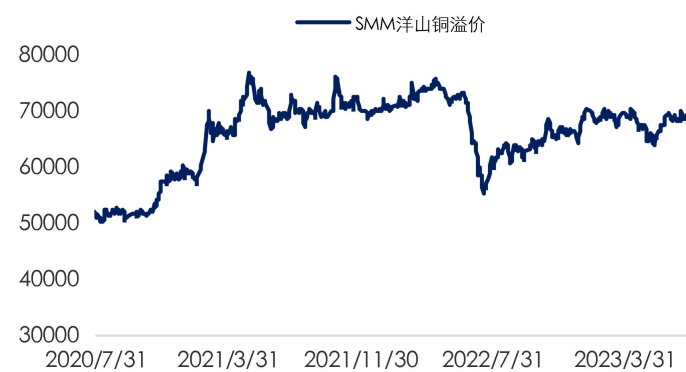
数据来源: Wind, 兴证期货

图 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



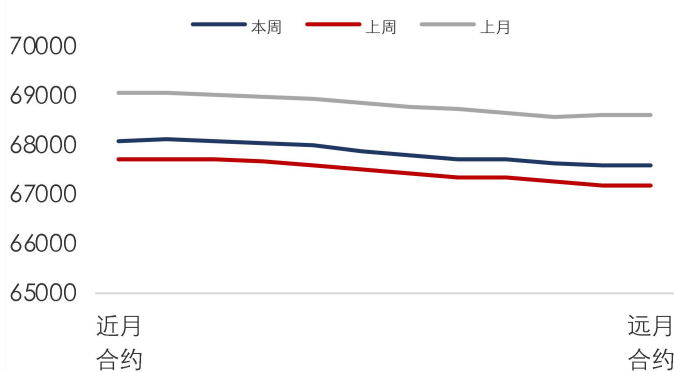
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

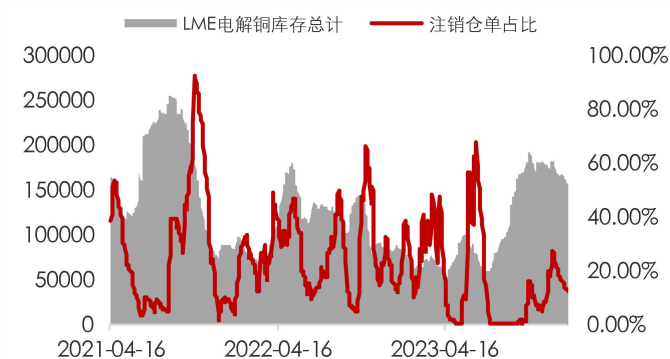
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

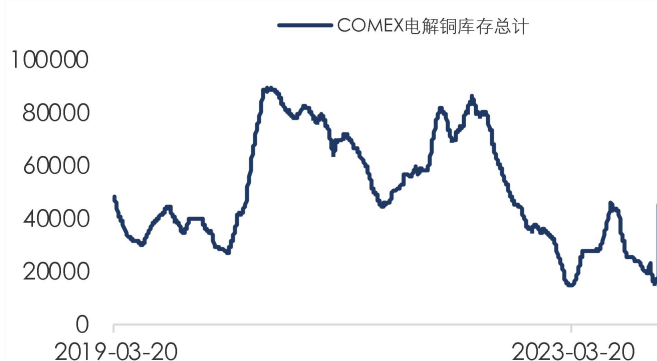
1.3 全球铜库存情况

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	2024/1/23	2024/1/22	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18675	18695	-20	-0.11%
SMM A00铝锭价	18830	18830	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	60	70	-10	-
长江A00铝锭价	18740	18820	-80	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	2024/1/23	2024/1/22	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,232.00	2,155.00	77	3.45%
LME现货升贴水 (0-3)	-35.14	-43.37	8.23	-23.42%
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	2024/1/23	2024/1/22	变动	幅度
LME库存	548325	550825	-2500	-0.46%
LME注册仓单	338875	338450	425	0.13%
LME注销仓单	209450	212375	-2925	-1.40%
LME注销仓单占比	38.20%	38.56%	-0.36%	-0.94%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

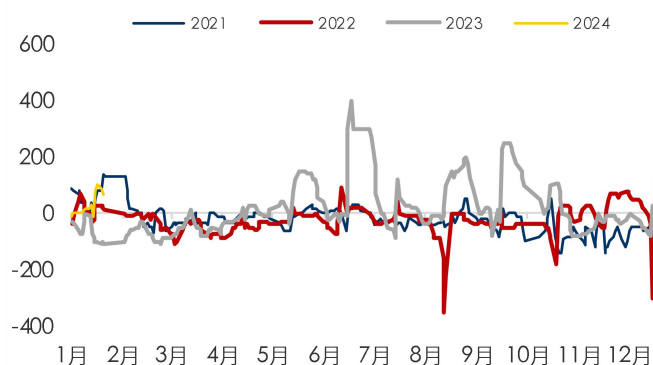
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/1/23	2024/1/22	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	27004	27576	-572	-2.12%
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

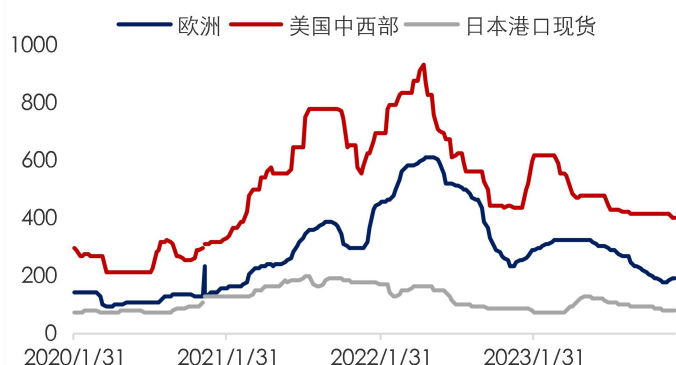
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



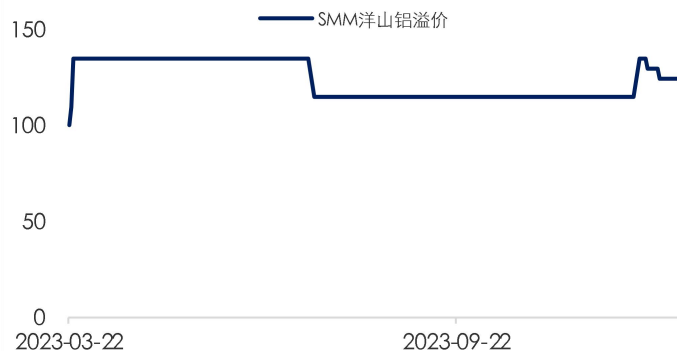
数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



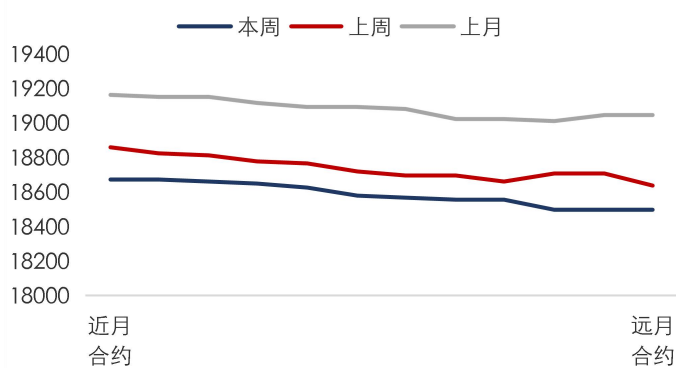
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

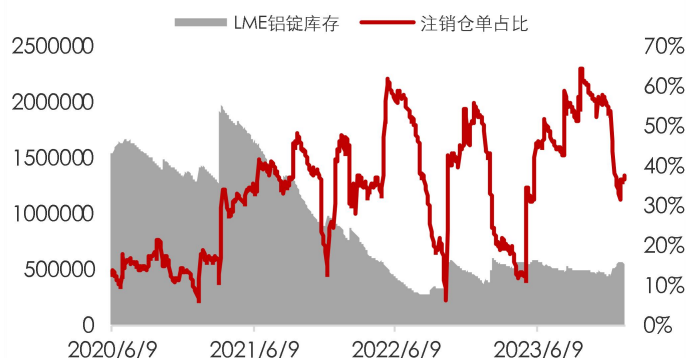
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



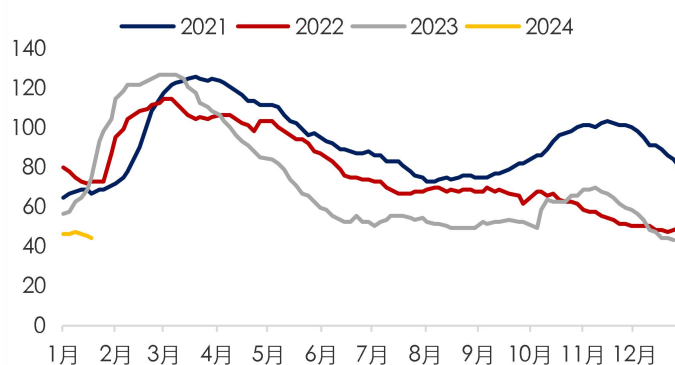
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



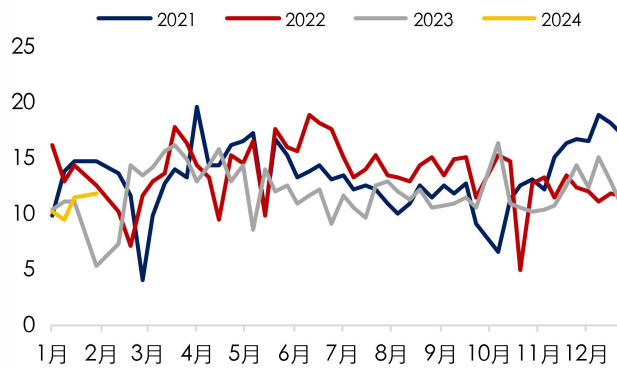
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/1/23	2024/1/22	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20885	20685	200	0.96%
SMM 0#锌锭上海现货价	20880	20870	10	0.05%
SMM 0#锌锭现货升贴水	80	110	-30	-

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	2024/1/23	2024/1/22	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2526	2454	72	2.85%
LME现货升贴水 (0-3)	-7.51	-11.50	3.99	-53.13%
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	2024/1/23	2024/1/22	变动	幅度
LME总库存	197600	199125	-1525	-0.77%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	197600	199125	-1525	-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	2024/1/23	2024/1/22	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	3996	4371	-375	-9.38%
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

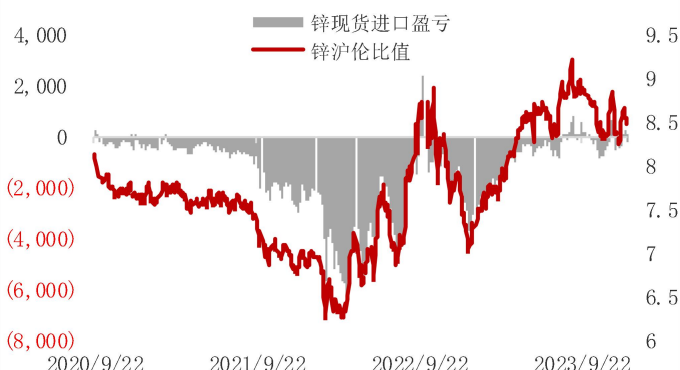
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



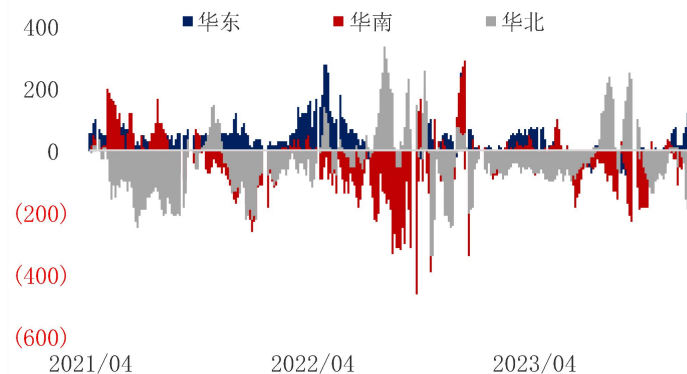
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



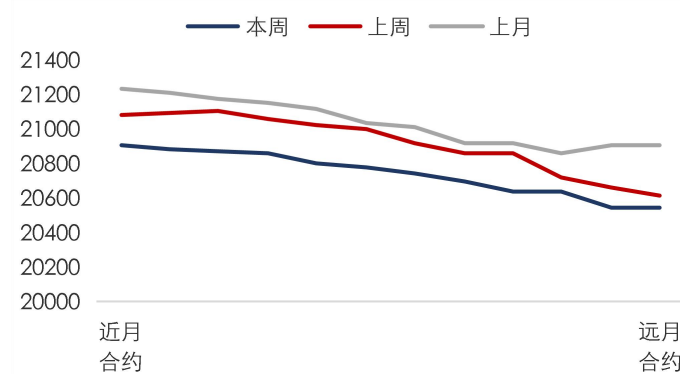
数据来源: Wind, 兴证期货

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

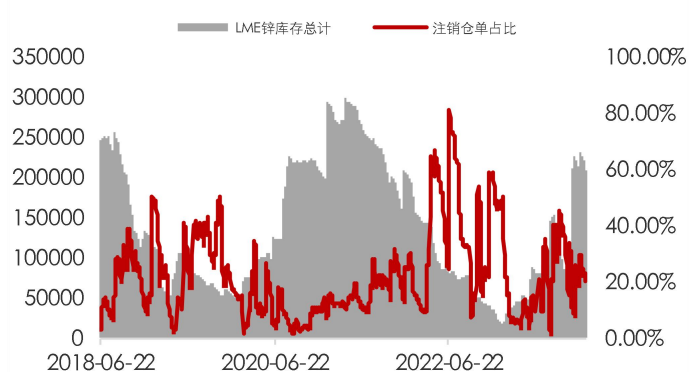
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

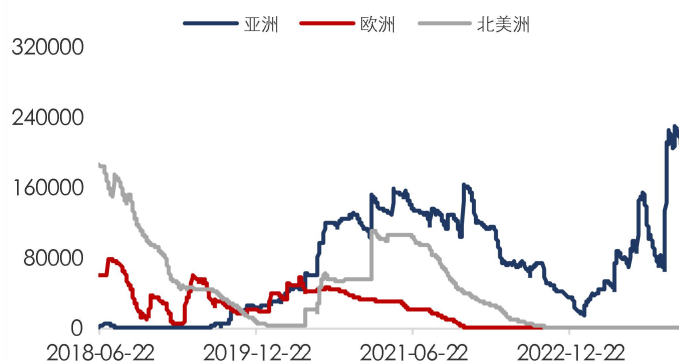
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



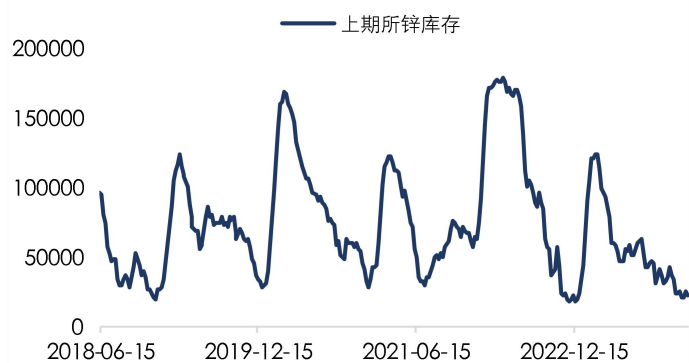
数据来源: Wind, 兴证期货

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



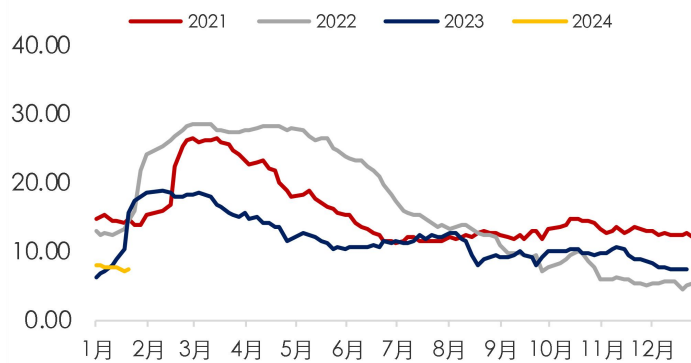
数据来源: Wind, 兴证期货

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。