

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: 昨日夜盘沪铝震荡偏强。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，国内可流通过电解铝库存 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：昨日夜盘沪锌震荡偏强。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.美国 1 月制造业 PMI 初值录得 50.3，为 15 个月新高；制造业产出指数录得 48.7，为 2 个月新高；服务业 PMI 初值录得 52.9，为 7 个月新高；综合 PMI 初值录得 52.3，为 7 个月新高。

2.EIA 报告显示，美国至 1 月 19 日当周 EIA 原油库存大减 923.3 万桶，超出预期的减少 215 万桶，降幅录得 2023 年 8 月 25 日当周以来最大。美国战略石油储备库存增加 92.0 万桶至 3.565 亿桶。受冬季风暴的影响，EIA 预计美国原油周产量将减少 100 万桶/日。

3.中国人民银行决定：自 2024 年 2 月 5 日起，下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点；自 2024 年 1 月 25 日起，分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各 0.25 个百分点。

行业要闻

1.ASX 上市公司 True North Copper (TNC) 宣布与大宗商品巨头嘉能可建立合作关系，共同推动昆士兰州 Cloncurry 铜矿项目 (CCP) 的发展。这一合作关系的建立，不仅为 TNC 的 Cloncurry 铜矿项目带来了重要的推动力，也将对全球铜市场产生积极的影响。

2.智利国有铜矿商 Codelco 成功收购澳大利亚矿业公司 Lithium Power International (LPI)，从而获得了在智利的首个锂资产。该交易已获得 LPI 公司股东的批准，并以 3.85 亿澳元 (2.54 亿美元) 的价格成交。

3.高盛：2024 年全球铜产量 2300 万吨，未来 12 个月铜价目标 10000 美元。

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	2024/1/24	2024/1/23	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68110	67910	200	0.29%
SMM1#电解铜价	68140	67880	260	0.38%
SMM现铜升贴水	-10	25	-35	-
长江电解铜现货价	68170	68010	160	0.23%
精废铜价差	5230	5085	145	3%

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	2024/1/24	2024/1/23	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8567.5	8420	147.5	1.72%
LME现货升贴水 (0-3)	-90.01	-93.00	2.99	-3.32%
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	2024/1/24	2024/1/23	变动	幅度
LME库存	157725	159575	-1850	-1.17%
LME注册仓单	121750	125300	-3550	-2.92%
LME注销仓单	35975	34275	1700	4.73%
LME注销仓单占比	22.81%	21.48%	1.33%	5.83%
COMEX铜库存	22368	21449	919	4.11%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

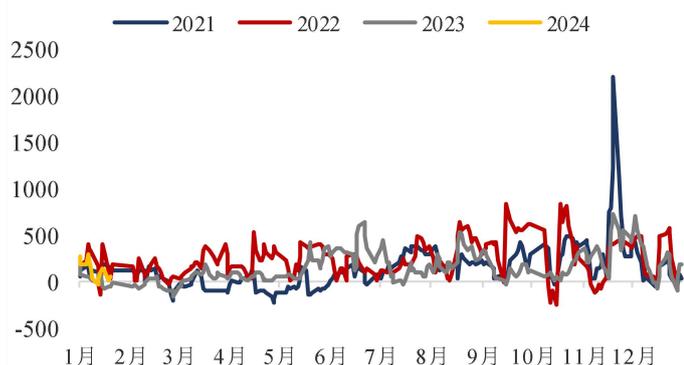
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/1/24	2024/1/23	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	11953	11853	100	0.84%
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

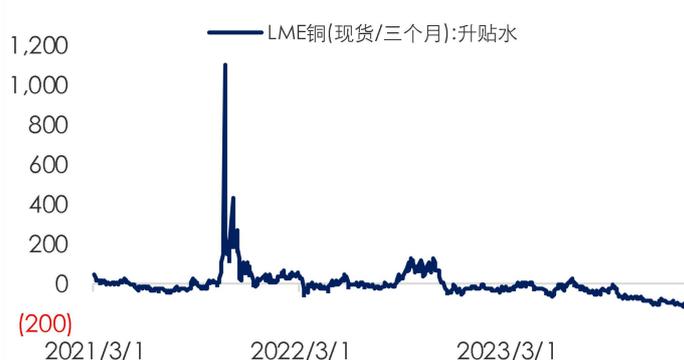
1.2 市场走势

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)



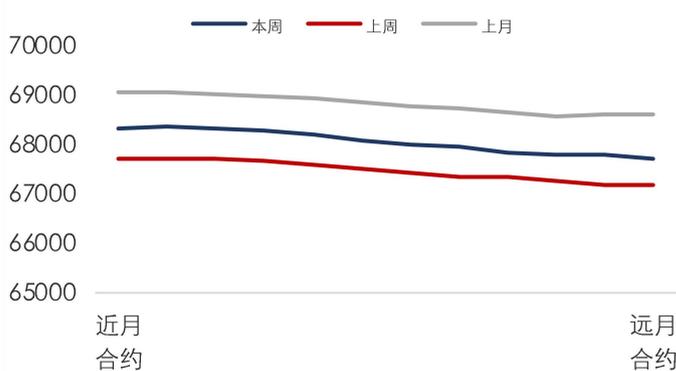
数据来源: Wind, 兴证期货

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)

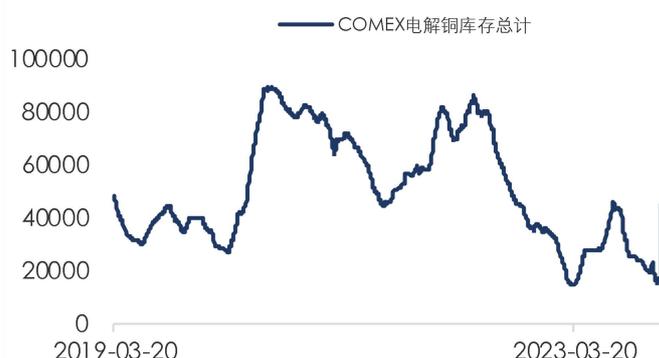
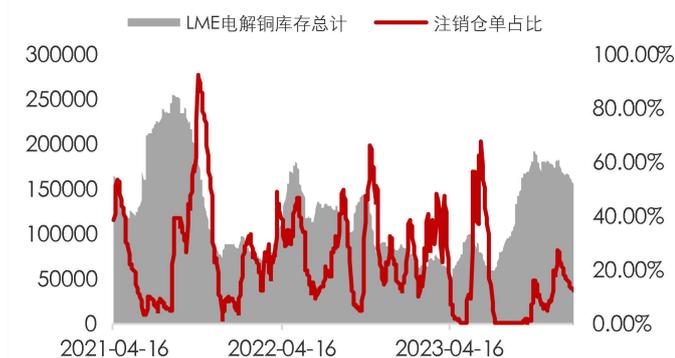


数据来源: Wind, 兴证期货

1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)

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	2024/1/24	2024/1/23	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18675	18695	-20	-0.11%
SMM A00铝锭价	18750	18750	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	50	60	-10	-
长江A00铝锭价	18980	18740	240	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	2024/1/24	2024/1/23	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,222.00	2,232.00	-10	-0.45%
LME现货升贴水 (0-3)	-38.22	-35.14	-3.08	8.06%
上海洋山铝溢价均值	130	115	15	11.54%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	130	105	25	19.23%

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	2024/1/24	2024/1/23	变动	幅度
LME库存	546325	548325	-2000	-0.37%
LME注册仓单	338475	338875	-400	-0.12%
LME注销仓单	207850	209450	-1600	-0.77%
LME注销仓单占比	38.05%	38.20%	-0.15%	-0.40%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

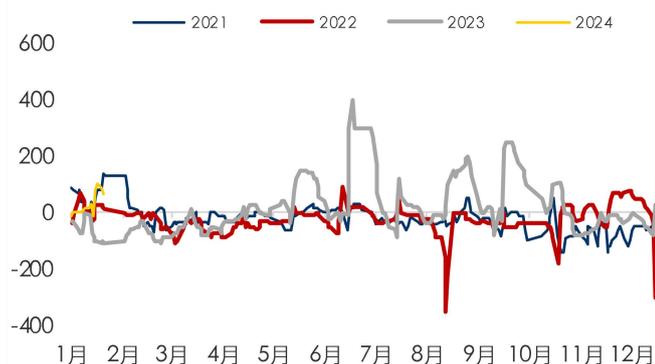
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/1/24	2024/1/23	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	26105	27004	-899	-3.44%
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)



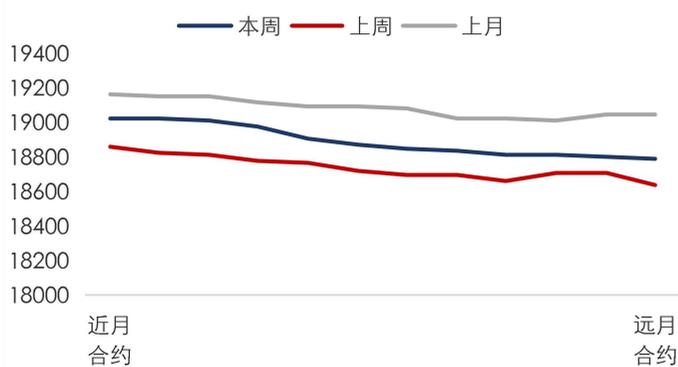
数据来源: Wind, 兴证期货

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)



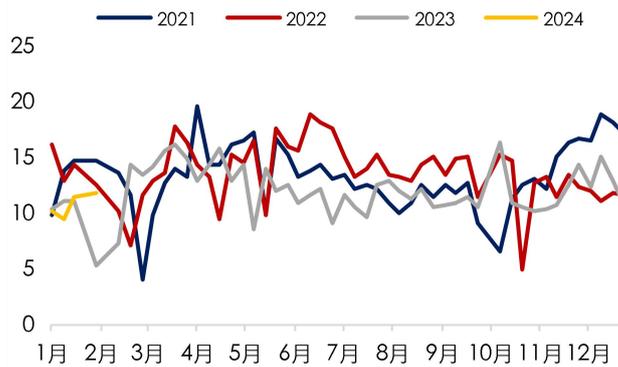
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/1/24	2024/1/23	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	21190	20880	310	1.46%
SMM 0#锌锭现货升贴水	45	80	-35	-

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	2024/1/24	2024/1/23	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2586.5	2526	60.5	2.34%
LME现货升贴水 (0-3)	-4.25	-7.51	3.26	-76.71%
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	2024/1/24	2024/1/23	变动	幅度
LME总库存	195575	197600	-2025	-1.04%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	195575	197600	-2025	-1.04%
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	2024/1/24	2024/1/23	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	3946	3996	-50	-1.27%
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)



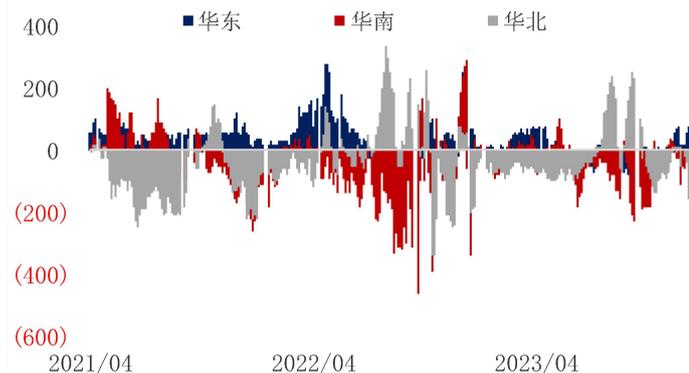
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



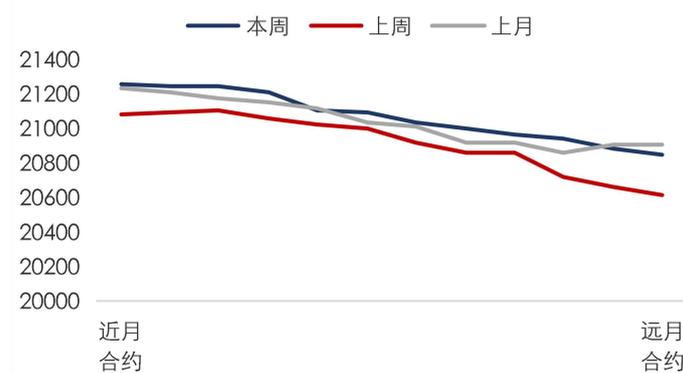
数据来源: Wind, 兴证期货

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

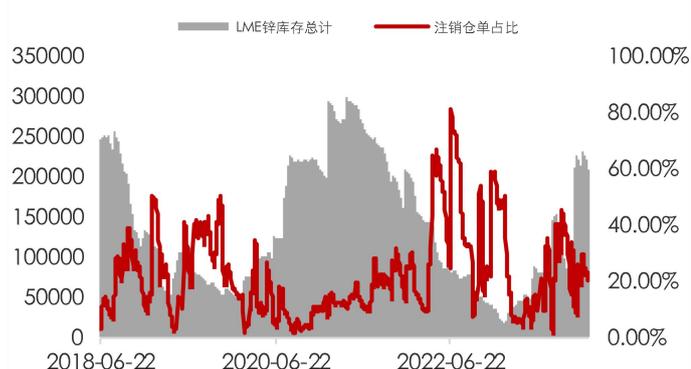
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

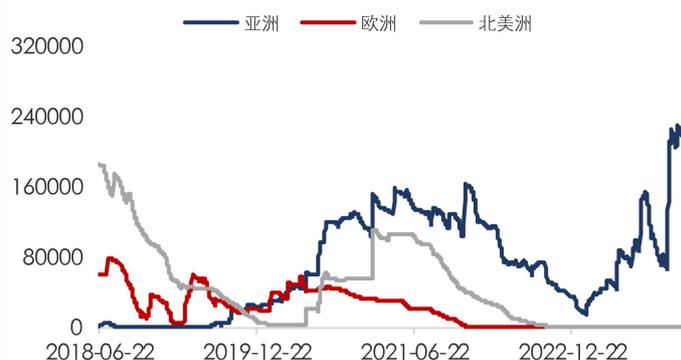
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



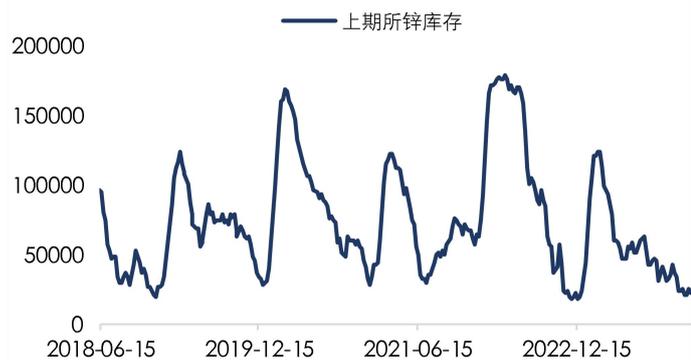
数据来源: Wind, 兴证期货

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



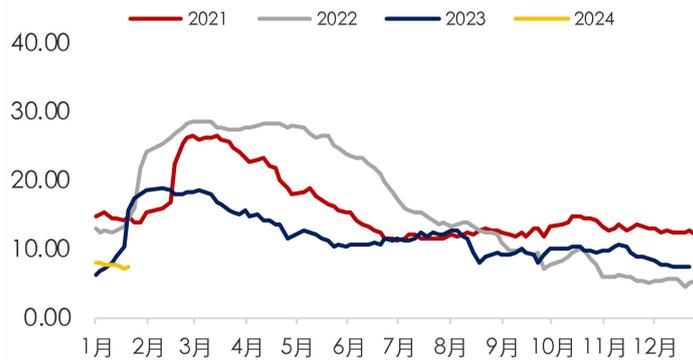
数据来源: Wind, 兴证期货

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。