兴证期货有限公司
CHINA INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES CO.,LTD.

有色金属日度报告

兴证期货.研究咨询部

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

2024 年 2 月 21 日星期三

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证沪铜：昨日夜盘沪铜震荡走强。美国 1 月 CPI 同比上升 3.1%，预期上升 2.9%，前值上升 3.4%；核心 CPI 环比上升 0.4%，预期上升 0.3%，前值上升 0.3%。美国 1 月 CPI 涨幅超预期，互换市场定价美联储降息从六月推迟至七月。基本面，国内铜精矿加工费指数断崖式下跌，不过目前国内冶炼厂可用铜精矿库存包括在港口的库存为将近 3 周的时间，绝大多数的冶炼厂 1 月和 2 月的电解铜产量并没有受到低加工费的影响仍会维持正常生产。需求端，据 SMM 调研显示，节前下游消费量未呈明显颓势，原料及成本库存储备亦较积极。以精铜杆企业为例，据调研显示节前备货量环比增长接近 20%。需注意节后隐性库存的消化情况。库存方面，截至 2 月 19 日，SMM 全国主流地区铜库存较节前大增 11.74 万吨至 28.57 万吨，为近 6 年来增量最大的一年，去年仅增加 3.94 万吨，近 6 年平均增量为 6.07 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：昨日夜盘沪铝大幅走强。基本面，节内国内电解铝厂持稳运行，云南地区仍处于枯水期，当地电解铝企业多等待更明确的电力供应信息来明确复产动作，其他地区暂无产能变动预期。需求端，SMM 节前调研国内铝下游加工企业，多数企业安排春节假期，复工时间集中在 2 月 17 日-2 月 19 日，仅部分下游加工

企业为配合下游需求节内维持生产，并考虑到春节期间运输变缓影响节前适当备货。库存方面，截止 2 月 18 日，SMM 统计 2024 年春节假期后首日铝锭库存 64.0 万吨，同比减少 31.7%，铝锭和铝棒库存合计 90.1 万吨，同比减少 18.4%，整体库存为近 6 年同期最低水平。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，今年铝锭累库速度较缓，市场下修库存预期，铝价下方存在支撑。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌偏弱震荡。基本面，SMM 预计 2 月锌冶炼厂产量环比下降 5.73 万吨至 50.96 万吨，主因部分锌冶炼厂春节放假停产或检修，叠加 2 月生产天数不足，整体产量环比减少。需求端，春节期间国内锌下游放假企业较多，放假天数在 8-40 天不等，节后情况，锌下游企业多计划于近期复工，其余企业选择正月十五之后开工复产，下游消费逐渐恢复。库存方面，截至 2 月 19 日，SMM 七地锌锭库存总量为 15.90 万吨，较 2 月 5 日增加 6.91 万吨，较 2 月 8 日增加 6.07 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.市场出现美联储下一步是加息而非降息的声音。美国前财长萨默斯这一概率有 15%，更有资管人士认为可能性达到 20%。

2.美国 1 月谘商会领先指标月率录得-0.4%，低于预期的-0.30%，前值从-0.10%下修至-0.2%。

3.央行公布最新贷款市场报价利率（LPR），1 年期 LPR 维持在 3.45%不变；5 年期以上 LPR 下调 25 个基点至 3.95%，创单月最大降幅。

行业要闻

1.周二，全球市值最大的矿业公司必和必拓集团（BHP）发布的财报显示，该公司不再预测 2024 年全球铜供应将出现过剩。报告指出，在 2024 财年，全球铜市场最可能的情况是供需基本平衡。

2.澳大利亚向其面临压力的镍矿行业抛出了一条救生索，但提供的解决方案更多的是权宜之计，而不是必要的大手术，将全球镍业变成绿色和肮脏的。

澳大利亚资源部长 Madeleine King 将镍列入关键矿产名单，此举使该行业能够获得联邦政府 40 亿澳元(合 27 亿美元)资金中的一部分，该资金旨在促进对能源转型至关重要的矿产。

”

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	2024/2/20	2024/2/19	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68320	68340	-20	-0.03%
SMM1#电解铜价	68260	68355	-95	-0.14%
SMM现铜升贴水	-90	120	-210	-
长江电解铜现货价	68320	68440	-120	-0.18%
精废铜价差	5180	5280	-100	-2%

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	2024/2/20	2024/2/19	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8531	8427.5	103.5	1.21%
LME现货升贴水（0-3）	-76.01	-81.00	4.99	-6.56%
上海洋山铜溢价均值	47.5	49	-1.5	-3.16%
上海电解铜CIF均值(提单)	49	49	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	2024/2/20	2024/2/19	变动	幅度
LME库存	125925	128300	-2375	-1.89%
LME注册仓单	103525	105150	-1625	-1.57%
LME注销仓单	22400	23150	-750	-3.35%
LME注销仓单占比	17.79%	18.04%	-0.26%	-1.44%
COMEX铜库存	0	24880	-24880	#DIV/0!

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

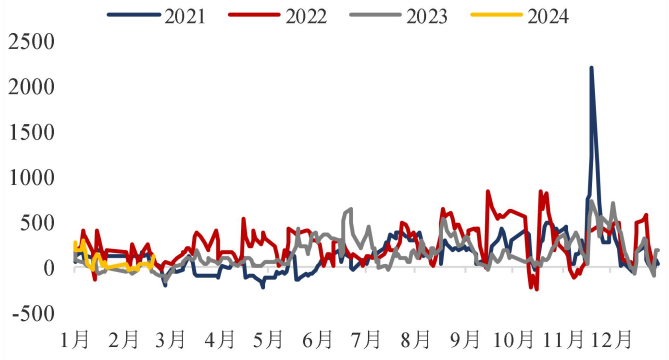
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2024/2/20	2024/2/19	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	119519	98733	20786	17.39%
指标名称	2024/2/8	2024/2/2	变动	幅度
SHFE铜库存总计	86520	68777	17743	20.51%

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）

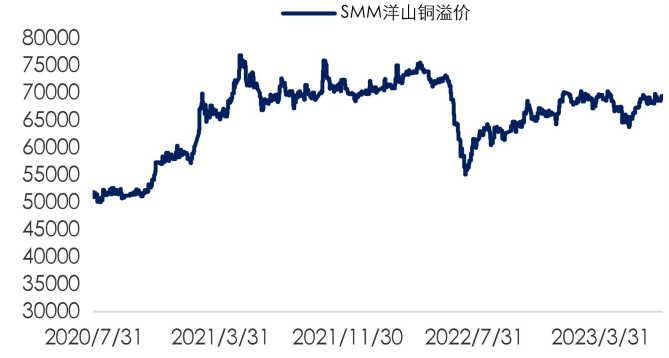


数据来源：Wind，兴证期货

图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）

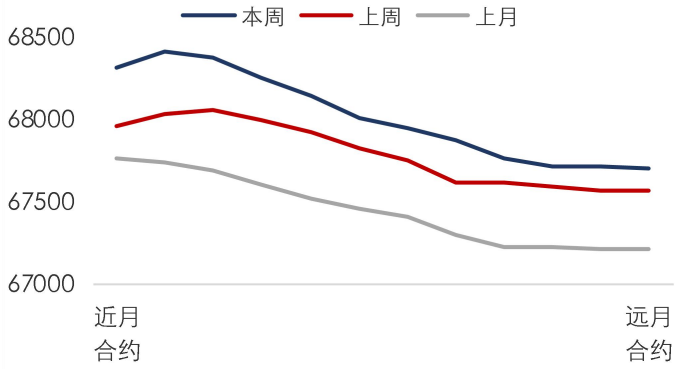
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

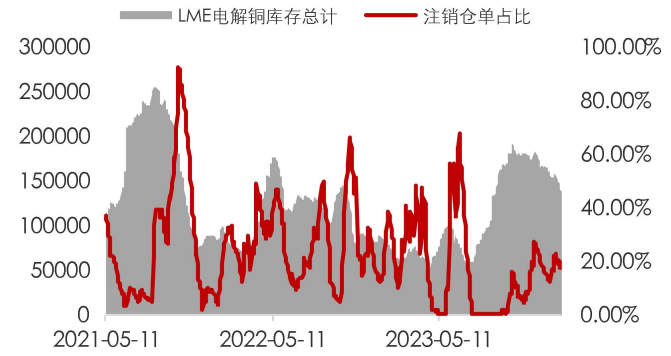
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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	2024/2/20	2024/2/19	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18690	18775	-85	-0.45%
SMM A00铝锭价	18820	18820	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-10	20	-30	-
长江A00铝锭价	18680	18820	-140	-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	2024/2/20	2024/2/19	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,223.50	2,197.50	26	1.17%
LME现货升贴水（0-3）	-35.47	-20.82	-14.65	41.30%
上海洋山铝溢价均值	120	120	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	2024/2/20	2024/2/19	变动	幅度
LME库存	564675	549600	15075	2.67%
LME注册仓单	376800	357300	19500	5.18%
LME注销仓单	187875	192300	-4425	-2.36%
LME注销仓单占比	33.27%	34.99%	-1.72%	-5.16%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

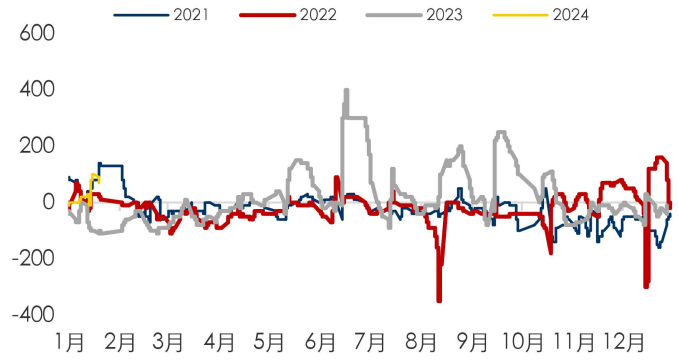
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2024/2/20	2024/2/19	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	62921	63168	-247	-0.39%
指标名称	2024/2/8	2024/2/2	变动	幅度
SHFE库存总计	104763	106165	-1402	-1.34%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

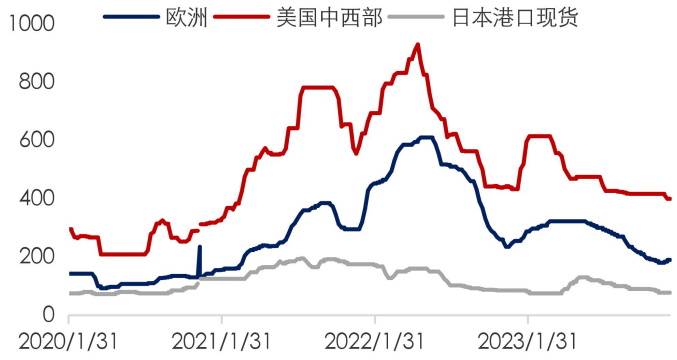
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



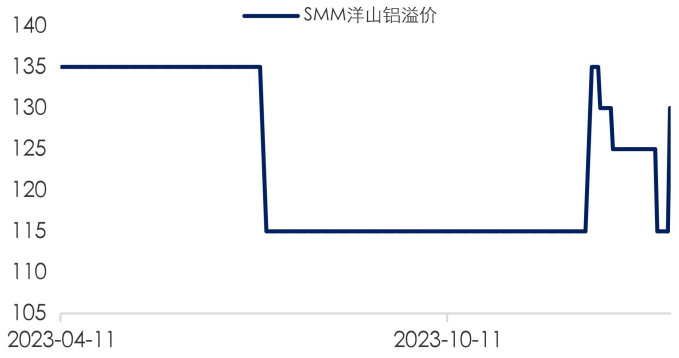
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



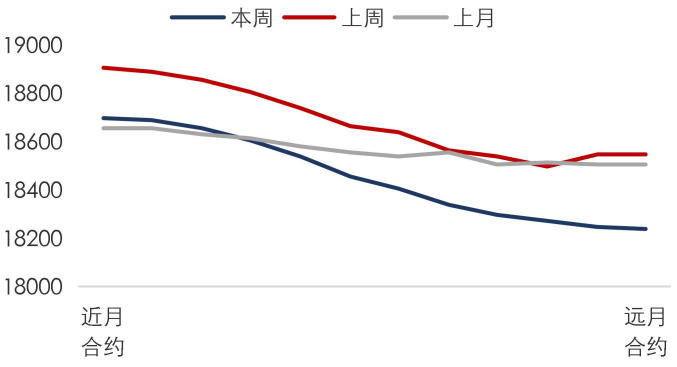
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

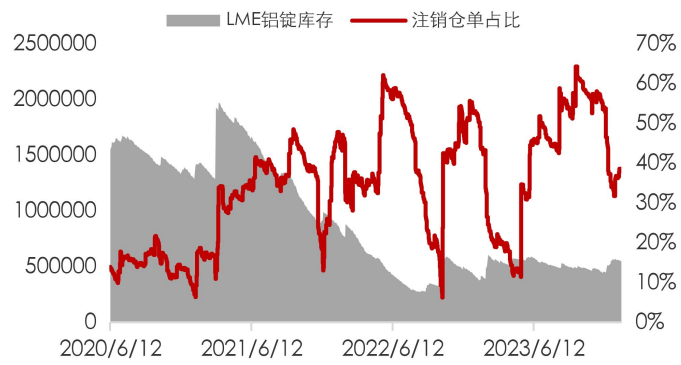
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

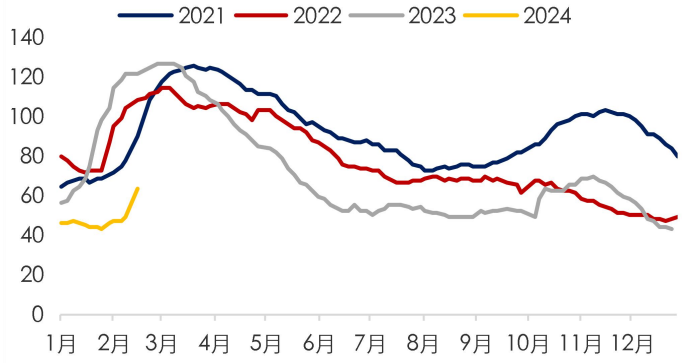
2.3 全球铝库存情况

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 14：国内电解铝社会库存（万吨）

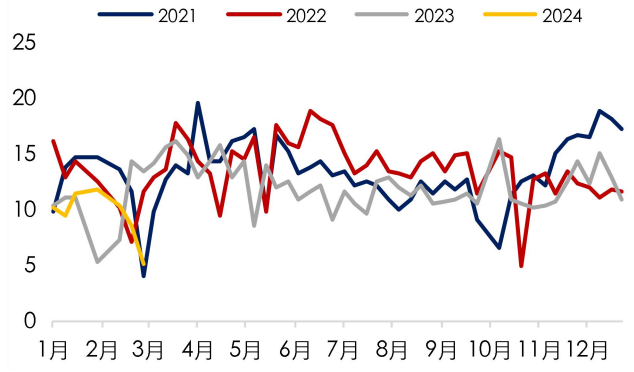


数据来源：Wind，兴证期货

图 15：上期所铝库存（吨）

数据来源：Wind，兴证期货

图 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	2024/2/20	2024/2/19	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20200	20265	-65	-0.32%
SMM 0#锌锭上海现货价	20340	20290	50	0.25%
SMM 0#锌锭现货升贴水	15	30	-15	-

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	2024/2/20	2024/2/19	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2382	2406.5	-24.5	-1.03%
LME现货升贴水（0-3）	-42.25	-39.00	-3.25	7.69%
上海电解锌溢价均值	90	0	90	100.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	90	0	90	100.00%

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	2024/2/20	2024/2/19	变动	幅度
LME总库存	269400	270050	-650	-0.24%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	269400	270050	-650	-0.24%
北美洲库存	0	0	0	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

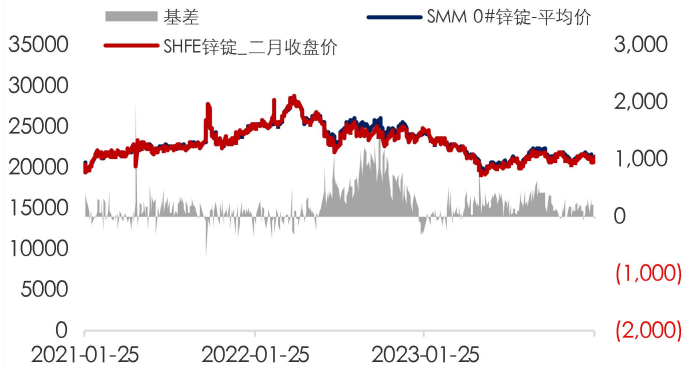
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2024/2/20	2024/2/19	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	34075	26808	7267	21.33%
指标名称	2024/2/8	2024/2/2	变动	幅度
SHFE锌库存总计	33593	27882	5711	17.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

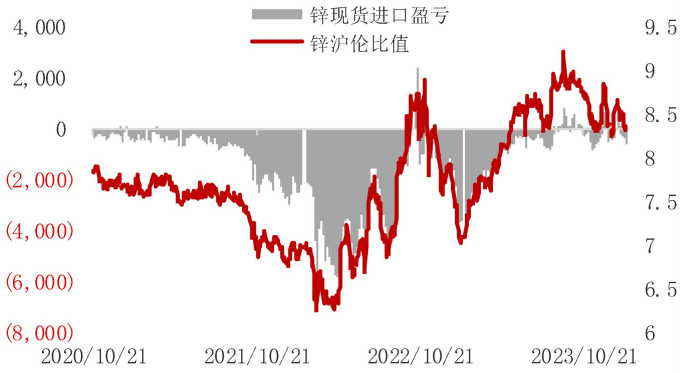
3.2 现货市场走势

图 17：国内锌期现价格（单位：元/吨）



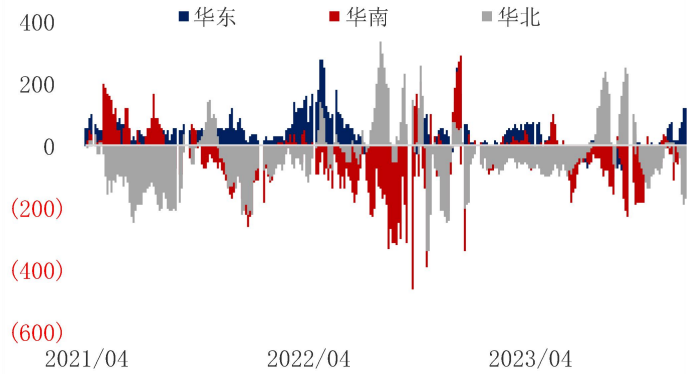
数据来源：Wind，兴证期货

图 18：锌锭进口盈亏（单位：元/吨）



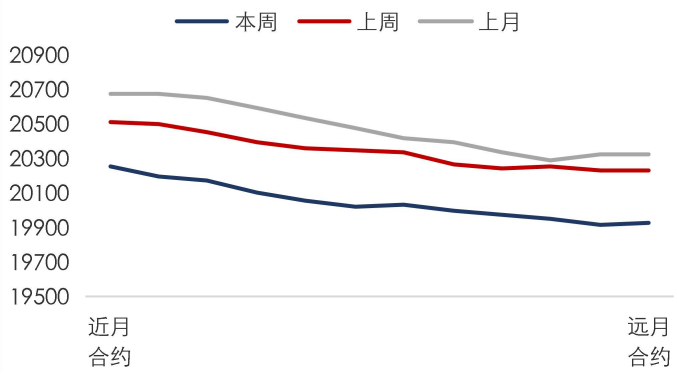
数据来源：Wind，兴证期货

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

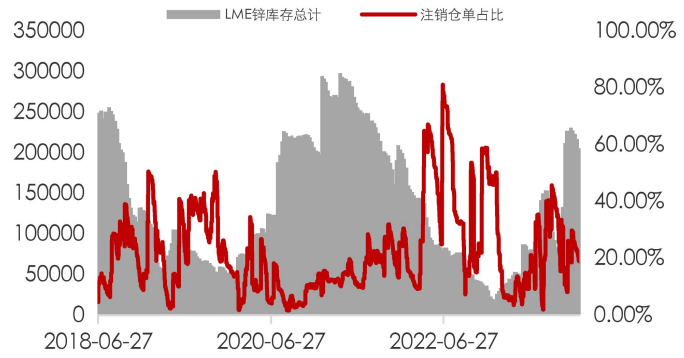
图 20：沪锌远期曲线（单位：元/吨）



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

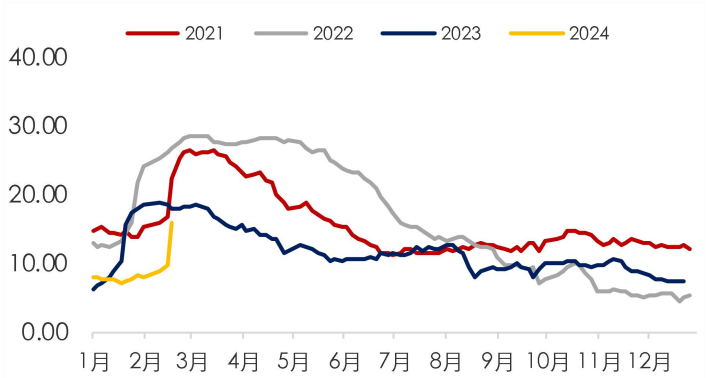
图 22：LME 锌库存洲际分布（单位：吨）

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。