

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。美联储半年度货币政策报告称: 通胀“明显”放缓, 但仍高于目标水平 2%。虽然劳动力需求缓和了, 但劳动力市场仍然“相对紧张”。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, 线缆企业开工率虽超预期增长, 达到 65.29%, 环比增长 14.63 个百分点。目前企业生产多为此前在手订单, 主要是电网、新能源发电类订单支撑; 今年节后各行业新订单增长速度有所放缓, 仅听闻个别企业的国网类以及轨道交通类订单表现尚可。库存方面, 截至 3 月 4 日, SMM 全国主流地区铜库存环比上周四增加 1.55 万吨至 32.12 万吨, 创下近 4 年来的同期最高位。综合来看, 海外铜矿减产延续, 国内消费逐步复苏, 累库速率已明显放缓, 预计铜价短期将维持震荡偏弱走势。

兴证沪铝: 昨日夜盘沪铝震荡偏强。基本面, 周内云南等地区电力暂无增量, 区域内电解铝企业持稳生产为主, 针对未来的复产预期, 云南当地电解铝企业反馈, 目前暂未收到明确电力及复产通知, SMM 预计 3 月份云南复产的可能性不大。需求端, 铝型材一线生产人员基本全部到岗, 企业复产进度稳步

推进；目前企业在手订单以长单与节前接到的订单为主，新增订单较少，可见，终端需求仍处于恢复阶段。此外，年后政府利好政策不断，对市场信心有一定的提振作用，企业也对“小阳春”订单生产情况有所期待。库存方面，据 SMM 最新数据，截至 2024 年 3 月 4 日，SMM 统计电解铝锭社会总库存 81.6 万吨，国内可流通电解铝库存 69.0 万吨，较上周四累库 2.7 万吨，较节前累库 32.5 万吨，进入三月后铝锭累库节奏延续但稍有放缓，稳居近七年同期低位水平。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：昨日夜盘沪锌震荡偏强。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，国内下游生产尚未恢复至正轨，仍有大部分企业周内并未开工，叠加周内锌价回升，消费较弱。库存方面，截至 3 月 4 日，SMM 七地锌锭库存总量为 17.93 万吨，较 2 月 26 日增加 0.92 万吨，较 2 月 29 日增加 0.52 万吨。综合来看，节后锌价反弹，当前矿端紧张预期一致，成本支撑依然有效，短期锌价低位反弹，关注海外宏观数据的指引。

宏观资讯

- 1.美联储博斯蒂克：预计首次降息后将暂停降息以进行评估。
- 2.日本内阁官房长官林芳正：日本目前尚未摆脱通缩问题。
- 3.十四届全国人大二次会议将于3月5日上午开幕，3月11日下午闭幕，会期7天。

行业要闻

- 1.加拿大金属生产商 First Quantum Minerals Ltd.的第二大股东又购买了这家公司价值 2.875 亿加元(合 2.12 亿美元)的股票。该公司因其在巴拿马的旗舰铜矿被迫关闭而受到影响。
- 2.麦格理集团(Macquarie Group Ltd.)说,如果印尼的产量增长受到采矿许可审批缓慢的限制,今年全球镍市场可能出现意外短缺。
- 3.比亚迪公司发布了 2024 年 2 月新能源汽车销量数据,显示公司在这个月销售了 122,311 辆新能源汽车。与去年同期相比,这一数字呈现了明显的下降趋势,去年同期销量为 193,655 辆,同比下降了 36.87%。

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	2024/3/4	2024/3/1	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69170	68920	250	0.36%
SMM1#电解铜价	68865	68800	65	0.09%
SMM现铜升贴水	-85	-70	-15	-
长江电解铜现货价	68930	68870	60	0.09%
精废铜价差	5325	5420	-95	-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	2024/3/4	2024/3/1	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8,525.00	8,522.00	3	0.04%
LME现货升贴水 (0-3)	-86.59	-87.50	0.91	-1.05%
上海洋山铜溢价均值	57.5	54.5	3	5.22%
上海电解铜CIF均值(提单)	55	52.5	2.5	4.55%

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	2024/3/4	2024/3/1	变动	幅度
LME库存	116775	121375	-4600	-3.94%
LME注册仓单	103050	103825	-775	-0.75%
LME注销仓单	13725	17550	-3825	-27.87%
LME注销仓单占比	11.75%	14.46%	-2.71%	-23.02%
COMEX铜库存	28853	29031	-178	-0.62%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

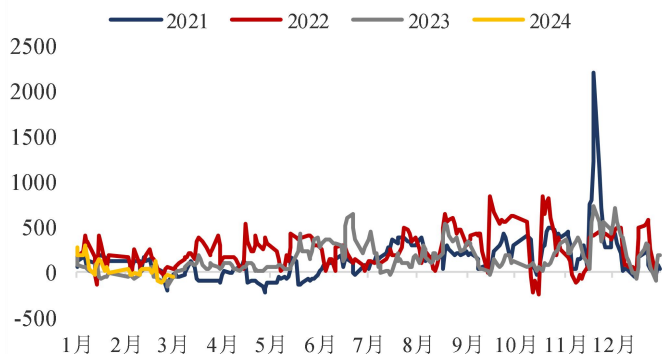
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/3/4	2024/3/1	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	132588	132362	226	0.17%
指标名称	2024/3/1	2024/2/23	变动	幅度
SHFE铜库存总计	214487	181323	33164	15.46%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

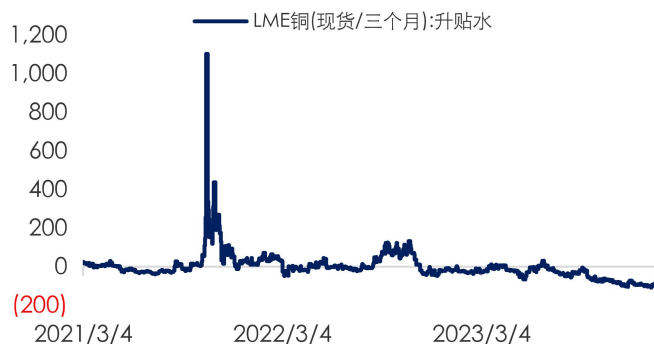
1.2 市场走势

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)



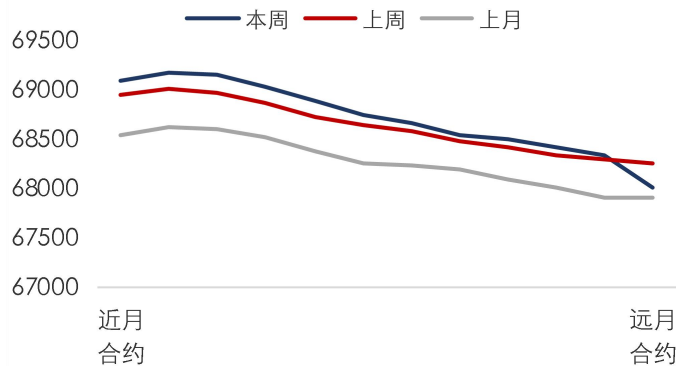
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

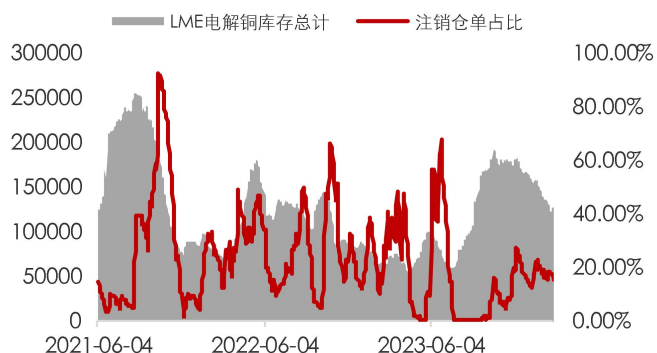
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

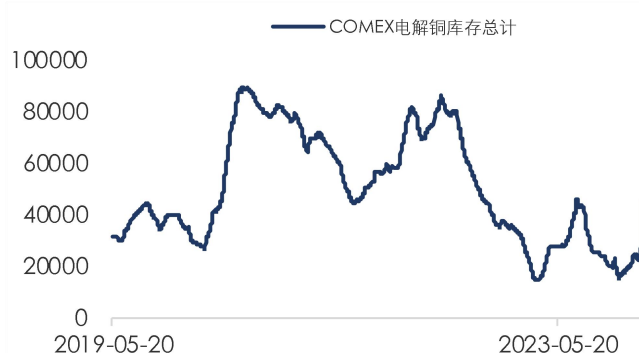
1.3 全球铜库存情况

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	2024/3/4	2024/3/1	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19030	18965	65	0.34%
SMM A00铝锭价	18960	18960	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-20	-10	-10	-
长江A00铝锭价	18940	18960	-20	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	2024/3/4	2024/3/1	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,238.00	2,236.00	2	0.09%
LME现货升贴水 (0-3)	-40.67	-38.15	-2.52	6.20%
上海洋山铝溢价均值	125	125	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	135	125	10	7.41%

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	2024/3/4	2024/3/1	变动	幅度
LME库存	586600	589075	-2475	-0.42%
LME注册仓单	356475	356300	175	0.05%
LME注销仓单	230125	232775	-2650	-1.15%
LME注销仓单占比	39.23%	39.52%	-0.29%	-0.73%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

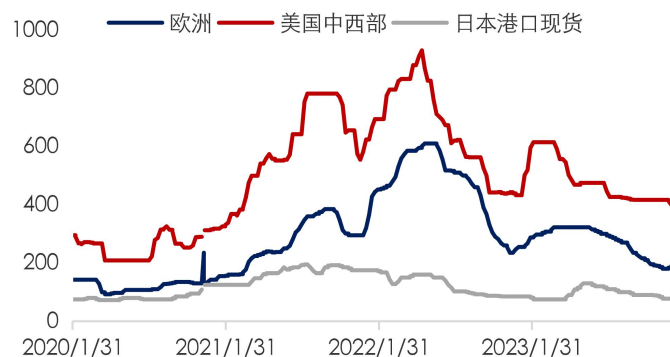
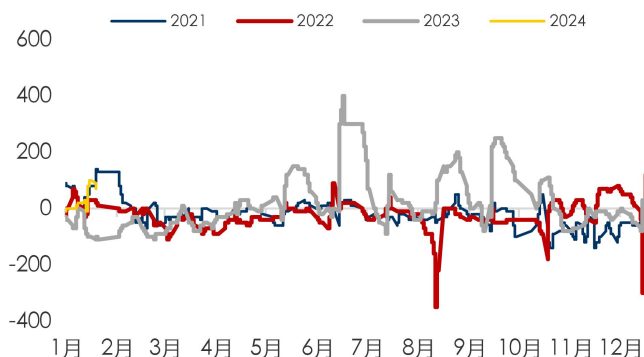
指标名称	2024/3/4	2024/3/1	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	59252	56744	2508	4.23%
指标名称	2024/3/1	2024/2/23	变动	幅度
SHFE库存总计	190979	173482	17497	9.16%

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)

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)

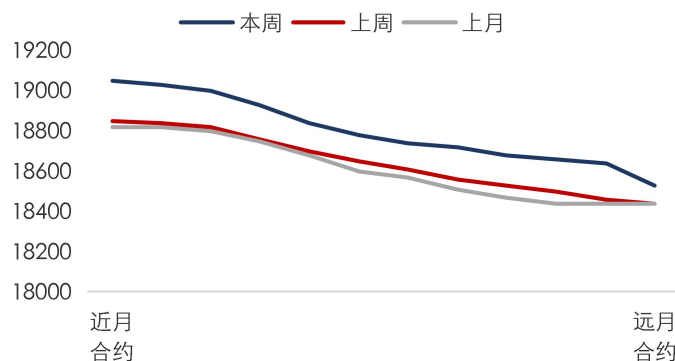
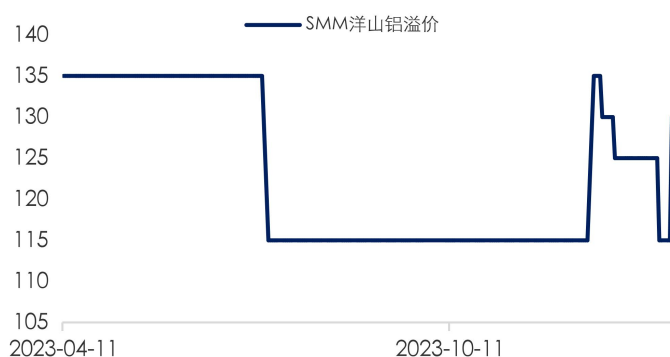


数据来源: Wind, 兴证期货

数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)

图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)

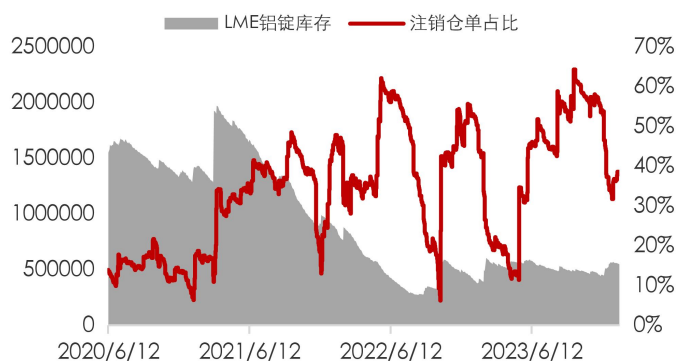


数据来源: Wind, 兴证期货

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)



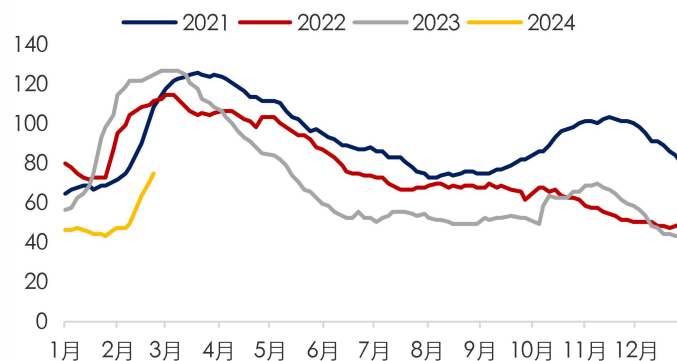
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



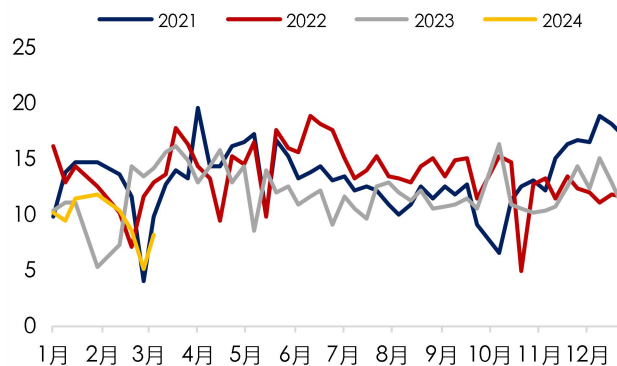
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/3/4	2024/3/1	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20650	20595	55	0.27%
SMM 0#锌锭上海现货价	20600	20600	0	0.00%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-25	-25	0	-

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	2024/3/4	2024/3/1	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2449	2432.5	16.5	0.67%
LME现货升贴水 (0-3)	-44.17	-44.49	0.32	-0.72%
上海电解锌溢价均值	110	90	20	18.18%
上海电解锌CIF均值(提单)	110	90	20	18.18%

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	2024/3/4	2024/3/1	变动	幅度
LME总库存	275800	275950	-150	-0.05%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	275800	275950	-150	-0.05%
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）

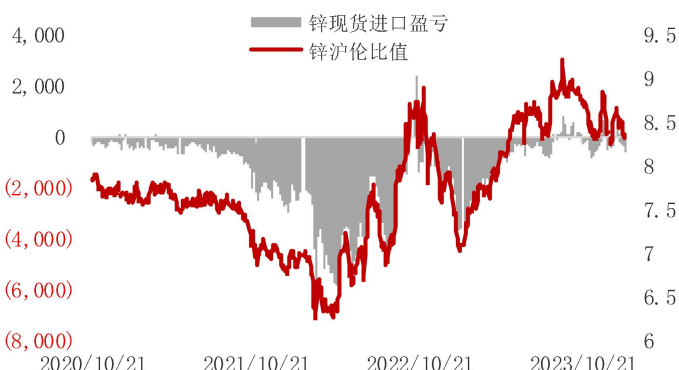
指标名称	2024/3/4	2024/3/1	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	39729	39252	477	1.20%
指标名称	2024/3/1	2024/2/23	变动	幅度
SHFE锌库存总计	97610	88611	8999	9.22%

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)

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)

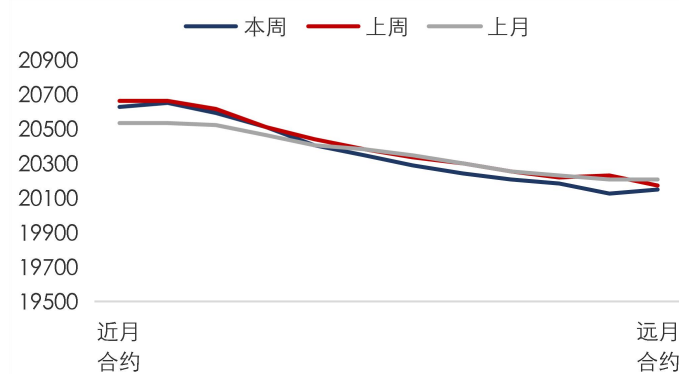
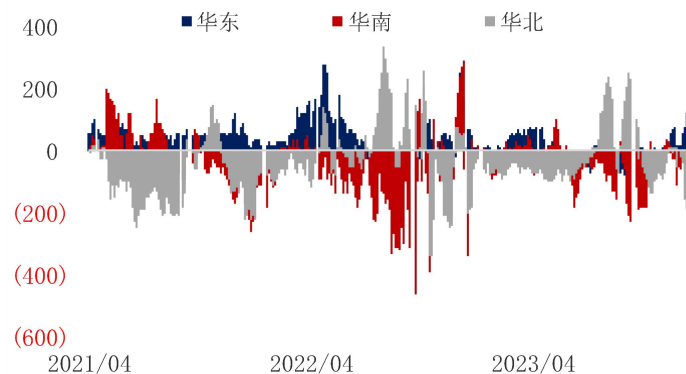


数据来源: Wind, 兴证期货

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)

图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)

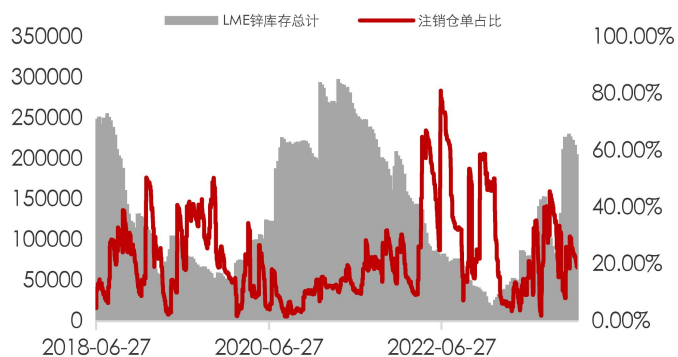


数据来源: Wind, 兴证期货

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)



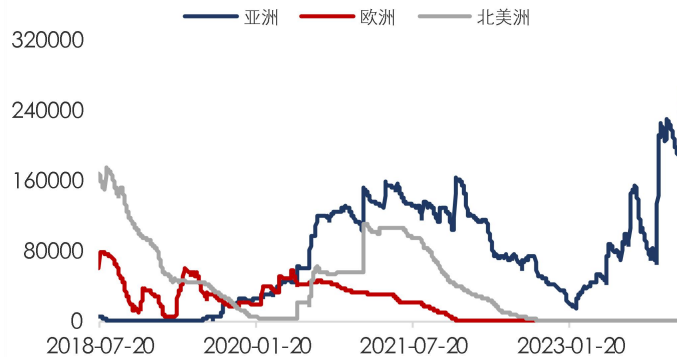
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



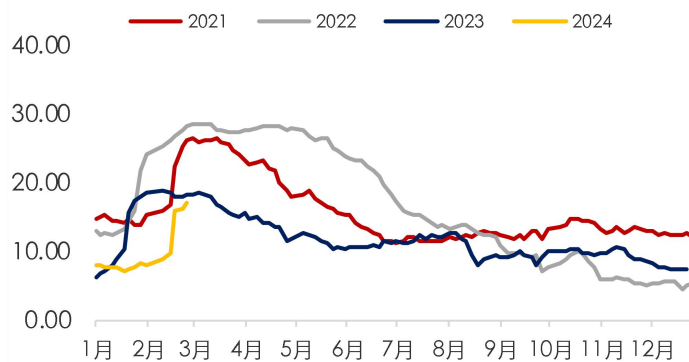
数据来源: Wind, 兴证期货

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。