

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: 周五夜盘沪铜震荡回落。美国2月ADP就业人数录得14万人,创2023年12月以来最大增幅。鲍威尔在国会山表示今年晚些时候降息,美盘美元指数持续走弱。基本面,进口铜精矿零单TC失速下滑至16.41美元/吨,CPST小组成员呼吁联合减产,但未听闻大厂据此有明确大规模减产信息。从检修计划来看,若TC持续下滑,或导致二季度检修提前或时间延长。需求端,线缆企业开工率超预期增长,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7日,SMM全国主流地区铜库存环比周一增加2.66万吨至34.78万吨,较上周四增加4.21万吨,较节前增加17.95万吨为近4年来增量最多的。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走势。

兴证沪铝: 周五夜盘沪铝震荡回落。正值国内重要会议举行期间,市场有一定政策期待。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 7 日，SMM 统计电解铝锭社会总库存 82.1 万吨，国内可流通电解铝库存 69.5 万吨，较上周四累库 3.2 万吨，较节前累库 35.7 万吨，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：周五夜盘沪锌震荡回落。基本面，俄罗斯 Ozernoye 锌矿已将锌精矿投产时间至少推迟至今年第三季度，并计划在 2025 年实现该锌矿产能的满负荷运行。当前国内锌矿加工费低位，海外干扰不断，关注矿端到冶炼端的传导。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 7 日，SMM 七地锌锭库存总量为 18.03 万吨，较 2 月 29 日增加 0.62 万吨，较 3 月 4 日增加 0.10 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.美国 2 月季调后非农就业人口录得增加 27.5 万人,为 2023 年 11 月来新低。美国 2 月失业率升至 3.9%,为 2022 年 1 月来新高。互换市场充分定价美联储 6 月份将降息 25 个基点。
- 2.欧洲央行管委西姆库斯: 非常可能 6 月份降息; 消息人士称, 欧洲央行政策制定者一致支持在 6 月份首次降息。
- 3.消息人士称, 日本央行倾向于在三月结束负利率政策。日媒: 日本央行考虑取消收益率曲线控制计划, 新目标转为购债量, 将在 3 月会议上做出决定。
- 4.世界黄金协会: 2024 年以来全球黄金 ETF 累计流出约 57 亿美元, 持续外流对金价几乎没有产生负面影响。
- 5.国家统计局: 2 月份, CPI 环比录得 1%, 较上月涨幅扩大 0.7%, 同比由降 0.8%转涨 0.7%。

行业要闻

1.中矿资源宣布其全资子公司中矿（香港）稀有金属资源有限公司与 Dundee Precious Metals Ins.达成收购协议。此次收购的核心目标是 DPM 所持有的 Dundee Precious Metals Tsumeb Holding (Pty) Ltd.(简称 DPMTH) 的 98%已发行股份，交易总价为 4900 万美元现金。DPMTH 的核心资产是位于纳米比亚的 Tsumeb 冶炼厂，这是一家专门处理高砷铜精矿等复杂精矿的特种冶炼厂。该冶炼厂目前拥有每年处理 26 万吨精矿的能力，主要产品包括粗铜和硫酸。

2.2024 年 2 月，全球主要国家共发运镍矿约 167 万湿吨，环比增长了 40.91%。这一增长主要得益于菲律宾等国家的镍矿出口量增加。菲律宾作为全球镍矿出口的重要国家，2 月份共发货 22 船，约 119 万湿吨，环比增长高达 69.23%。尽管 2 月份全球镍矿发运量环比增长，但同比仍显下滑，显示出市场的复杂性和不确定性。

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	2024/3/8	2024/3/7	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69990	69540	450	0.64%
SMM1#电解铜价	69595	69210	385	0.55%
SMM现铜升贴水	-90	-95	5	-
长江电解铜现货价	69650	69240	410	0.59%
精废铜价差	5460	5565	-105	-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	2024/3/8	2024/3/7	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8,568.00	8,641.50	-73.5	-0.86%
LME现货升贴水 (0-3)	-92.23	-94.01	1.78	-1.93%
上海洋山铜溢价均值	57.5	60	-2.5	-4.35%
上海电解铜CIF均值(提单)	57	57	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	2024/3/8	2024/3/7	变动	幅度
LME库存	112800	113525	-725	-0.64%
LME注册仓单	101950	101800	150	0.15%
LME注销仓单	10850	11725	-875	-8.06%
LME注销仓单占比	9.62%	10.33%	-0.71%	-7.37%
COMEX铜库存	29937	29434	503	1.68%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

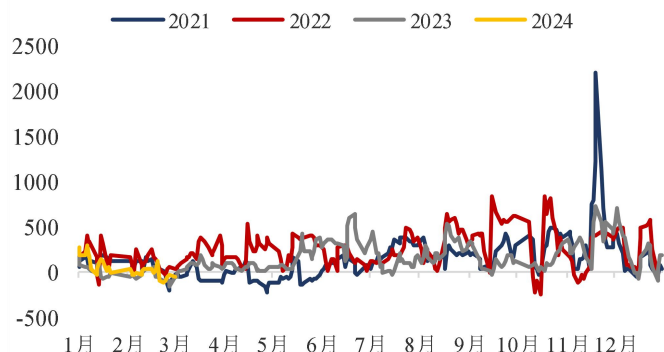
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/3/8	2024/3/7	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	157470	148638	8832	5.61%
指标名称	2024/3/8	2024/3/1	变动	幅度
SHFE铜库存总计	239245	214487	24758	10.35%

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)



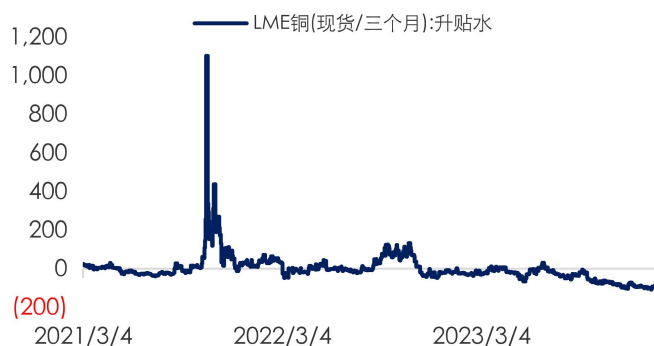
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



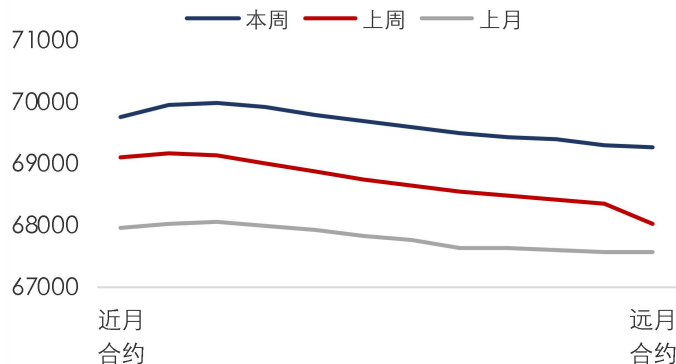
数据来源: Wind, 兴证期货

图 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

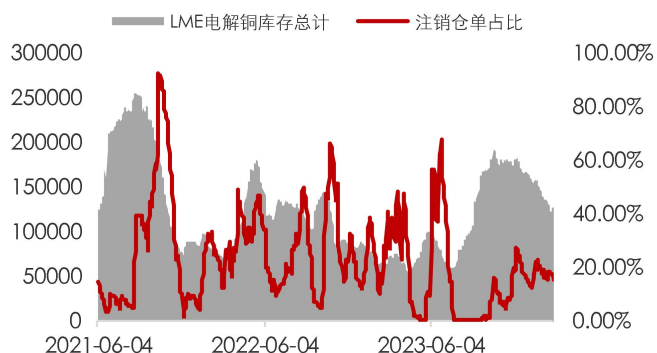
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

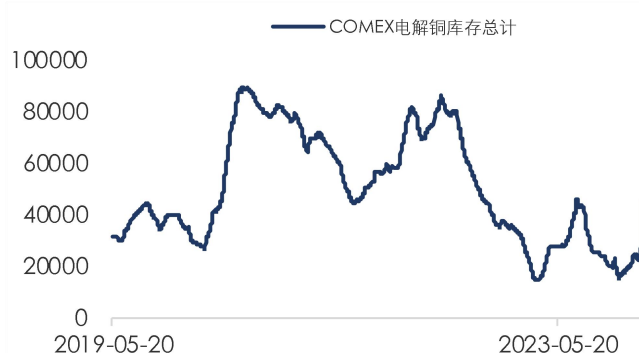
1.3 全球铜库存情况

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	2024/3/8	2024/3/7	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19200	19130	70	0.36%
SMM A00铝锭价	19050	19050	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-40	-40	0	-
长江A00铝锭价	19160	19050	110	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	2024/3/8	2024/3/7	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,236.00	2,252.00	-16	-0.72%
LME现货升贴水 (0-3)	-44.60	-44.45	-0.15	0.34%
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	135	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	2024/3/8	2024/3/7	变动	幅度
LME库存	580050	580325	-275	-0.05%
LME注册仓单	349475	349475	0	0.00%
LME注销仓单	230575	230850	-275	-0.12%
LME注销仓单占比	39.75%	39.78%	-0.03%	-0.07%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

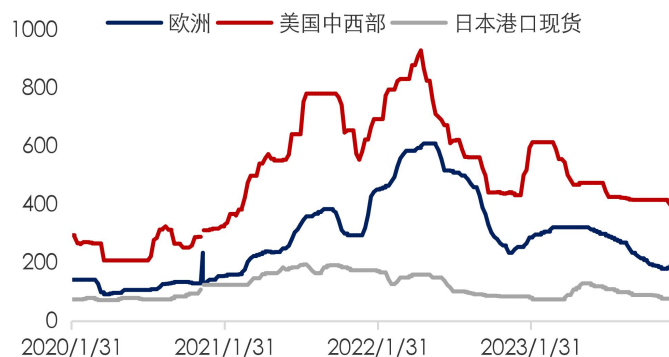
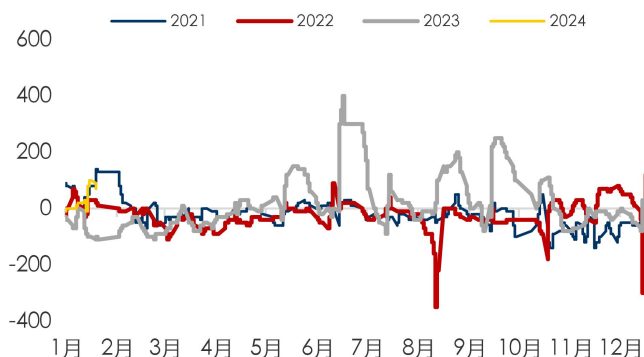
指标名称	2024/3/8	2024/3/7	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	61523	59252	2271	3.69%
指标名称	2024/3/8	2024/3/1	变动	幅度
SHFE库存总计	184264	190979	-6715	-3.64%

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)

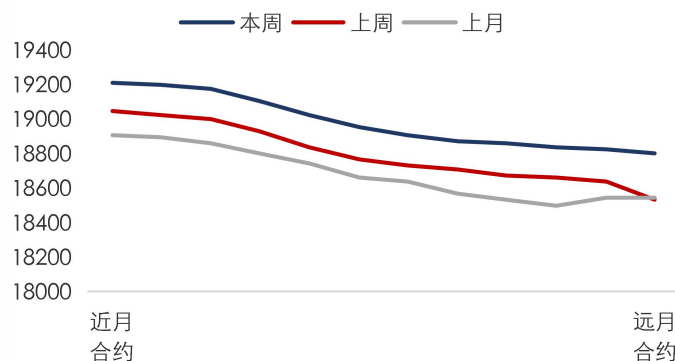
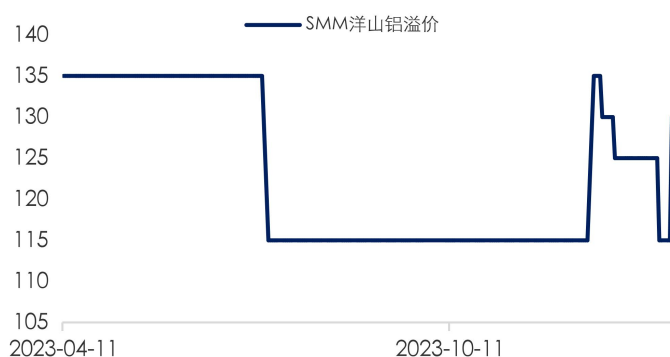


数据来源: Wind, 兴证期货

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)

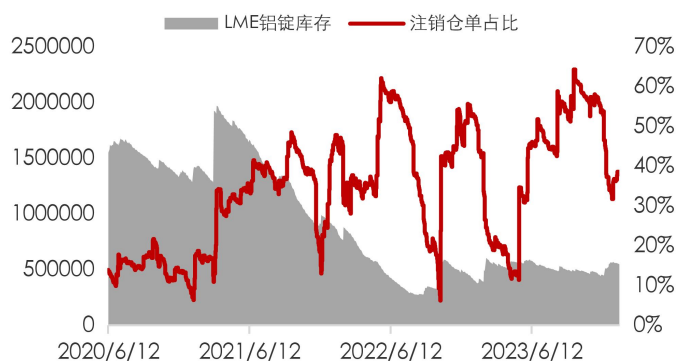


数据来源: Wind, 兴证期货

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)



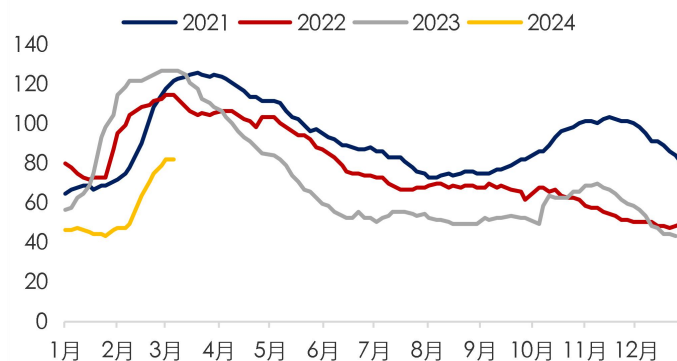
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



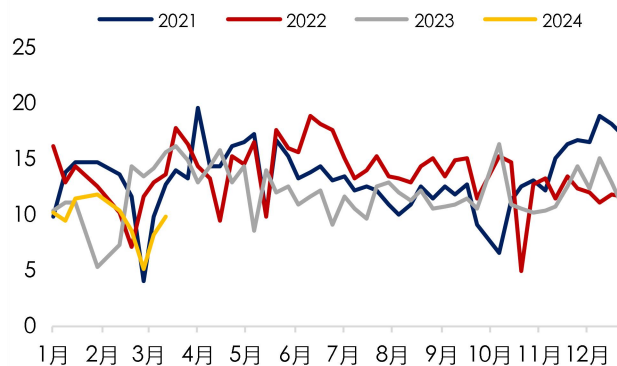
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/3/8	2024/3/7	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21315	21070	245	1.15%
SMM 0#锌锭上海现货价	21160	20960	200	0.95%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-20	-10	-10	-

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	2024/3/8	2024/3/7	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2522.5	2529	-6.5	-0.26%
LME现货升贴水 (0-3)	-35.25	-36.50	1.25	-3.55%
上海电解锌溢价均值	110	110	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	110	110	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	2024/3/8	2024/3/7	变动	幅度
LME总库存	272275	272575	-300	-0.11%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	272275	272575	-300	-0.11%
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）

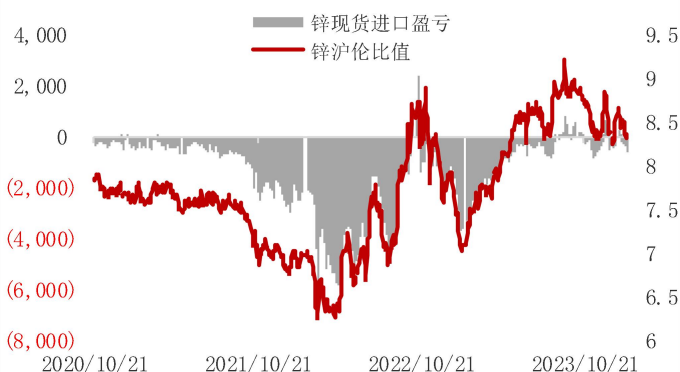
指标名称	2024/3/8	2024/3/7	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	41414	41513	-99	-0.24%
指标名称	2024/3/8	2024/3/1	变动	幅度
SHFE锌库存总计	108671	97610	11061	10.18%

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)

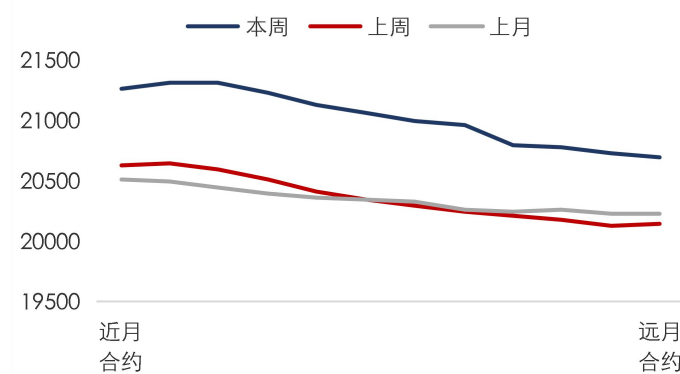
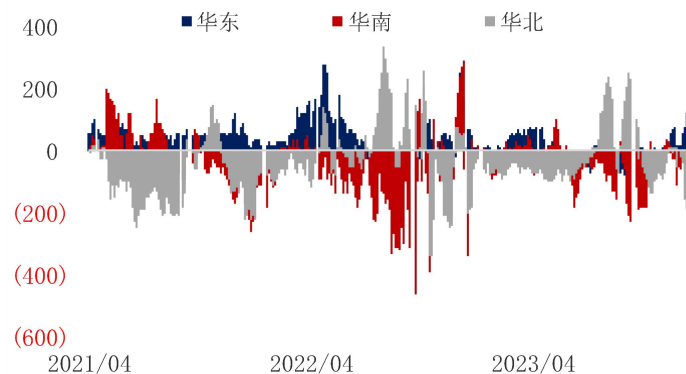


数据来源: Wind, 兴证期货

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)

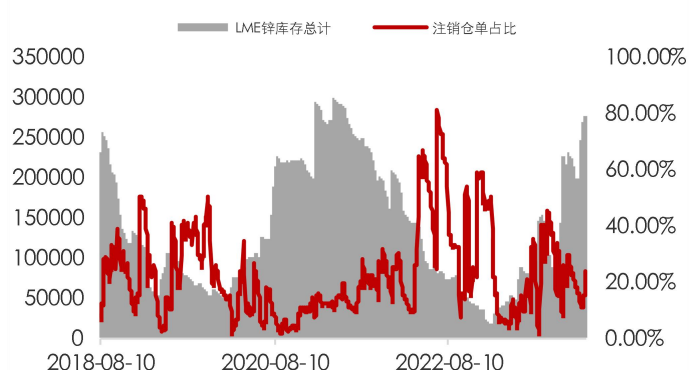


数据来源: Wind, 兴证期货

数据来源: Wind, 兴证期货

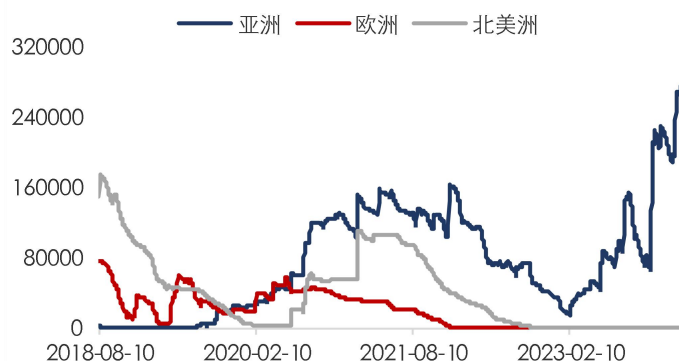
3.3 全球锌库存情况

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 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



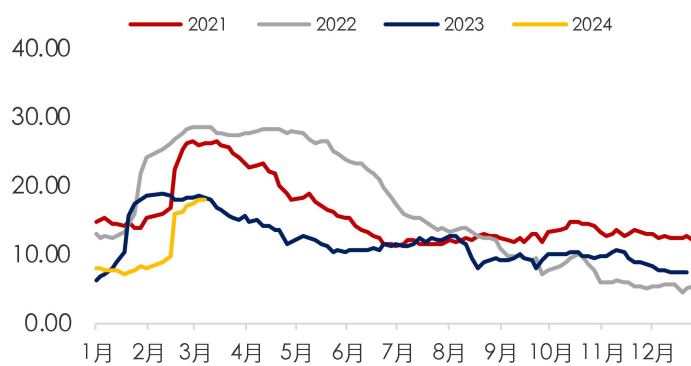
数据来源: Wind, 兴证期货

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。