

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: 昨夜盘沪铜大幅上涨。美国2月整体CPI意外回升,核心CPI月率、年率均高于预期,但核心CPI年率回落至两年半低位。基本面,北京召开的“铜冶炼企业座谈会”中,呼吁国内冶炼企业进行联合减产,参会的冶炼厂大家同意降低亏损产能的开工率,同意不在现货tc上恶性竞争以在下半年tc长单谈判中达到更好的条件。需求端,线缆企业开工率超预期增长,达到82.68%,环比增长17.39%。地产、基建等工程建设类订单增长缓慢,当前表现弱于去年同期;电网订单仍未发力,多数企业对电网订单存有期待。库存方面,截至3月11日,SMM全国主流地区铜库存环比上周四增加1.6万吨至36.38万吨,创下20年4月以来的最高位。综合来看,市场开始交易国内冶炼厂减产,铜价短期将继续走强,但有会议并未达成正式的减产协议,本轮上行的空间预计有限。

兴证沪铝: 昨夜盘沪铝震荡偏强。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,国内下游消费开工维持向好态势,企业务工人员基本回归岗位。

工业型材方面汽车行业及光伏行业新增订单增加，工业型材企业开工稳步发展，板带箔行业亮点不大，但行业整体开工仍在回暖。库存方面，据 SMM 最新数据，截至 2024 年 3 月 11 日，SMM 统计电解铝锭社会总库存 84.0 万吨，国内可流通电解铝库存 71.4 万吨，较上周四累库 1.9 万吨，较节前累库 34.9 万吨，稳居近七年同期低位。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，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 11 日，SMM 七地锌锭库存总量为 18.61 万吨，较 3 月 4 日增加 0.68 万吨，较 3 月 7 日增加 0.58 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.美国上周 EIA 原油库存意外减少 153.6 万桶，而市场预期为增加 133.8 万桶，为七周以来的首次下降。EIA 战略石油储备库存为 2023 年 5 月 5 日当周以来最高。

2.欧洲央行表示，预计短期货币市场利率将接近存款利率；最低准备金要求将保持在 1%。将于 9 月 18 日下调主要再融资（MRO）利率，以将与存款利率利差缩小至 15 个基点。

行业要闻

1.伦敦金属交易所和上海期货交易所公布的最新数据均显示，伦铅和沪铅库存双双增加，刷新了多年来的新高纪录。根据伦敦金属交易所（LME）的数据，上周伦铅库存整体保持回升趋势，尽管近几日库存变动幅度不大，但最新库存水平已达到 191,875 吨，刷新了逾七年的新高。这一增长趋势表明，全球铅市场的供应正在逐步增加，而需求也保持稳定增长。与此同时，上海期货交易所的数据也呈现出相似的增长态势。3月8日当周，沪铅库存继续增加，并且已经连续五周呈现增长态势。周度库存增加 18.75%，至 62,810 吨，创下了三个月以来的新高。

2.云南省的电力供应边际区域预计会呈现宽松态势。这一预测基于多个因素的综合考量：首先，当地火力发电设备的平均利用率维持较高水平，保障了电力供应的稳定性；其次，当地主要水库水位高于去年同期，为水力发电提供了更为充沛的水资源；此外，其他主要高用电量工业品产量边际下降，也在一定程度上减轻了电力供应的压力。云南省电力供应的宽松预期为当地前期减产的电解铝产能的提前复产带来了必然性。

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	2024/3/13	2024/3/12	变动	幅度
沪铜主力收盘价	70420	69900	520	0.74%
SMM1#电解铜价	69625	69470	155	0.22%
SMM现铜升贴水	-35	-30	-5	-
长江电解铜现货价	69670	69500	170	0.24%
精废铜价差	5615	5360	255	5%

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	2024/3/13	2024/3/12	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8,920.00	8,648.50	271.5	3.04%
LME现货升贴水 (0-3)	-93.54	-96.30	2.76	-2.95%
上海洋山铜溢价均值	56.5	56.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	56	56	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	2024/3/13	2024/3/12	变动	幅度
LME库存	108925	110900	-1975	-1.81%
LME注册仓单	93300	96625	-3325	-3.56%
LME注销仓单	15625	14275	1350	8.64%
LME注销仓单占比	14.34%	12.87%	1.47%	10.27%
COMEX铜库存	31108	30836	272	0.87%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

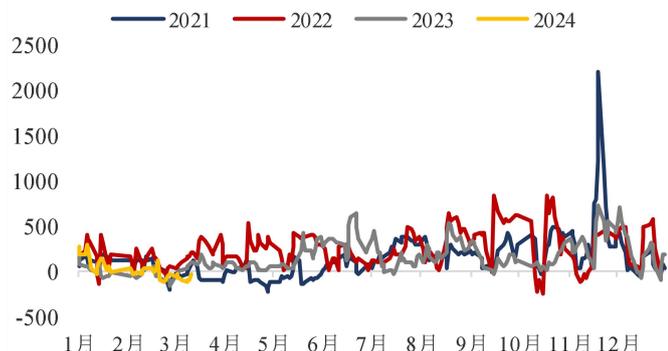
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2024/3/13	2024/3/12	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	178224	173071	5153	2.89%
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 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



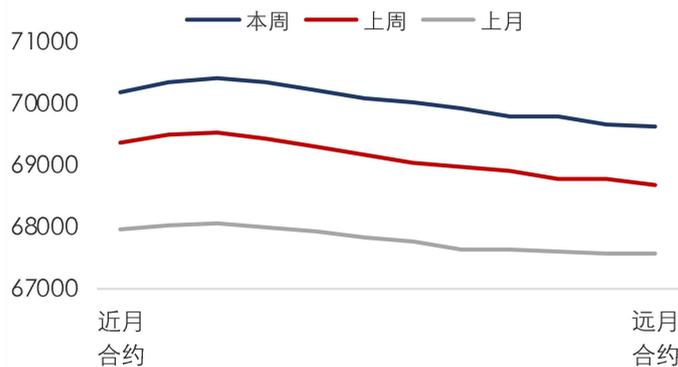
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

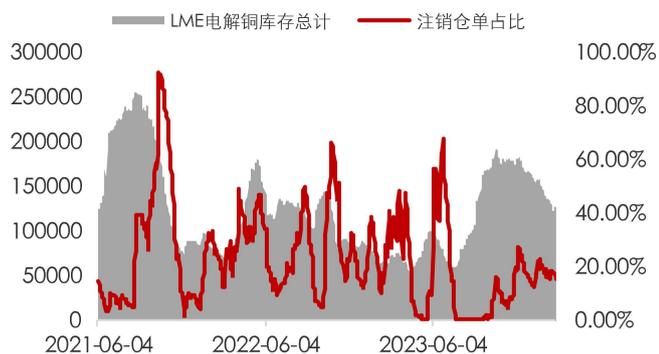
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

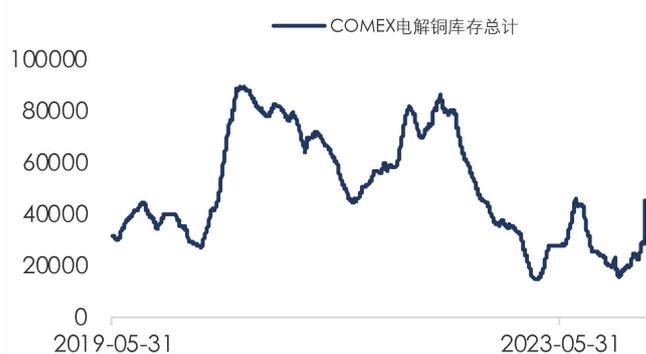
1.3 全球铜库存情况

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)



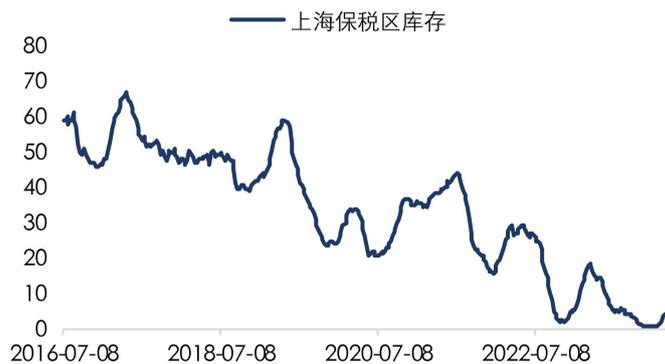
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/3/13	2024/3/12	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19235	19180	55	0.29%
SMM A00铝锭价	19130	19130	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-30	-40	10	-
长江A00铝锭价	19150	19130	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	2024/3/13	2024/3/12	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,262.50	2,263.00	-0.5	-0.02%
LME现货升贴水 (0-3)	-46.11	-46.44	0.33	-0.72%
上海洋山铝溢价均值	140	135	5	3.57%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	135	130	5	3.70%

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	2024/3/13	2024/3/12	变动	幅度
LME库存	572925	575675	-2750	-0.48%
LME注册仓单	354700	348975	5725	1.61%
LME注销仓单	218225	226700	-8475	-3.88%
LME注销仓单占比	38.09%	39.38%	-1.29%	-3.39%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

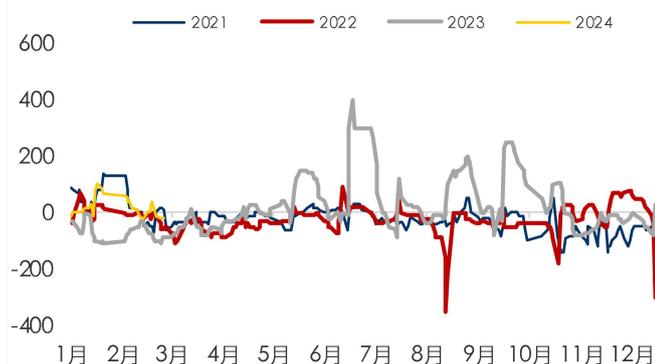
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/3/13	2024/3/12	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	75801	67783	8018	10.58%
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

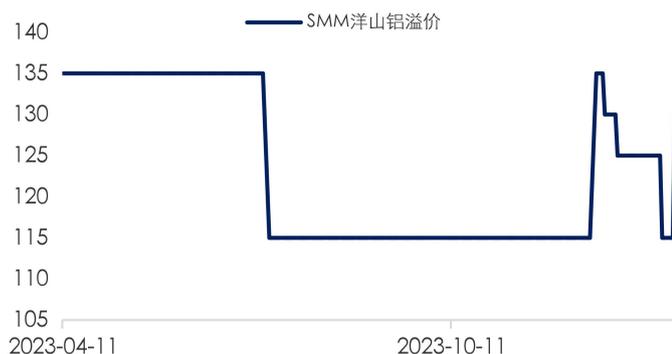
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



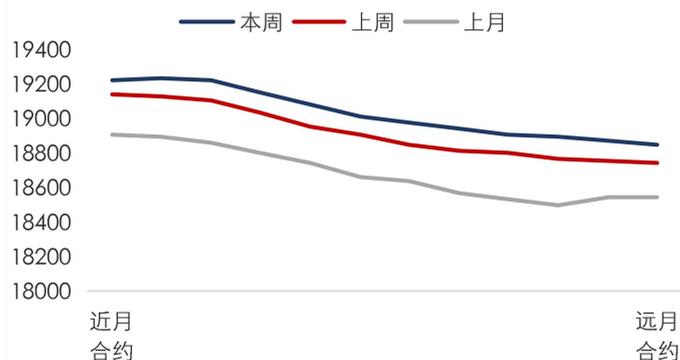
数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (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)



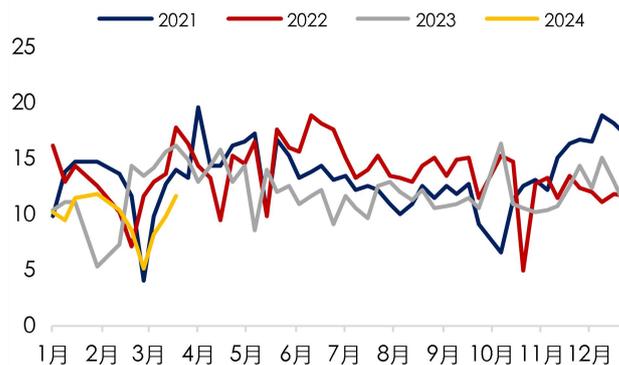
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/3/13	2024/3/12	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21390	21360	30	0.14%
SMM 0#锌锭上海现货价	21300	21290	10	0.05%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-35	-35	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	2024/3/13	2024/3/12	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2571.5	2550	21.5	0.84%
LME现货升贴水 (0-3)	-38.75	-37.26	-1.49	3.85%
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	2024/3/13	2024/3/12	变动	幅度
LME总库存	267750	269850	-2100	-0.78%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	267750	269850	-2100	-0.78%
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	2024/3/13	2024/3/12	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	42274	41948	326	0.77%
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)

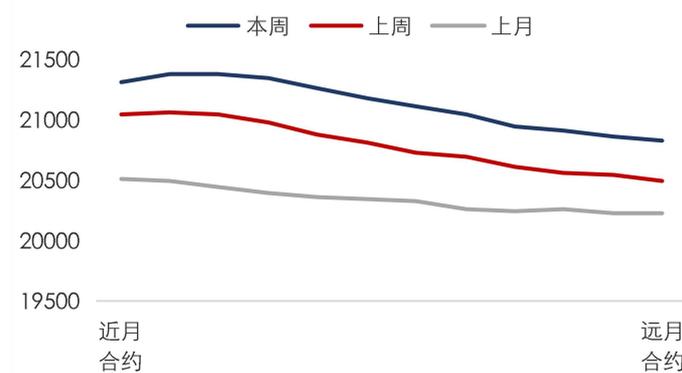
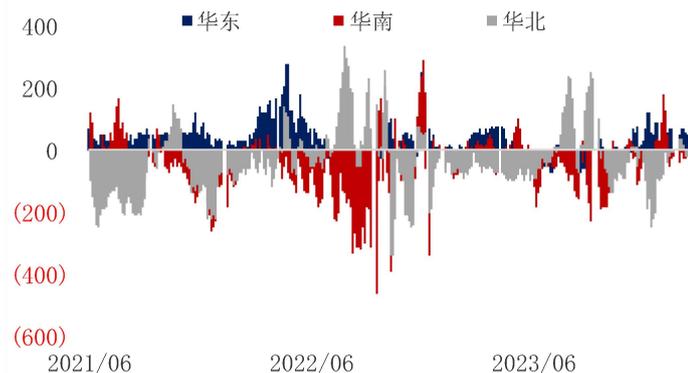


数据来源: Wind, 兴证期货

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)

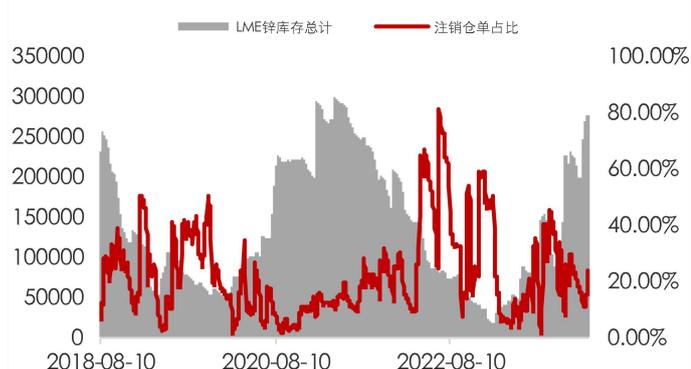


数据来源: Wind, 兴证期货

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)



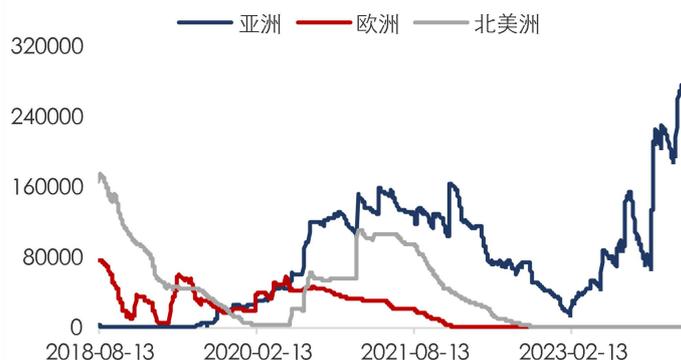
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



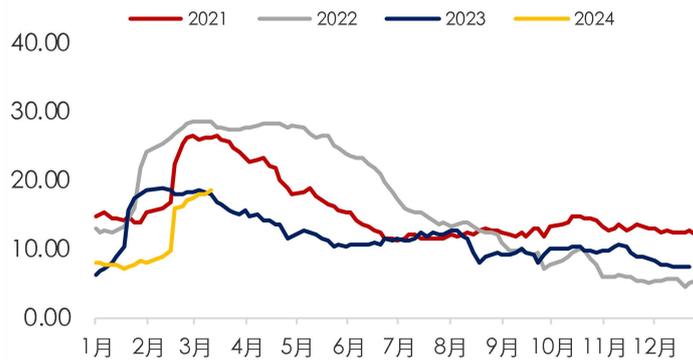
数据来源: Wind, 兴证期货

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。