

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、基建等工程建筑类订单增长缓慢,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周一增加2.53万吨至38.91万吨,较上周四增加4.13万吨,较节前增加22.08万吨为近7年来增量最多的。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: 昨日夜盘沪铝震荡偏弱。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 14 日，SMM 统计电解铝锭社会总库存 84.3 万吨，国内可流通电解铝库存 71.7 万吨，较上周四累库 2.2 万吨，较节前累库 35.2 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弱。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 14 日，SMM 七地锌锭库存总量为 18.79 万吨，较 3 月 7 日增加 0.76 万吨，较 3 月 11 日增加 0.18 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 月零售销售月率疲软,录得 0.6%,不及预期的 0.8%,前值从-0.80% 下修至-1.1%; PPI 数据超出预期,年率录得 1.6%,高于预期的 1.1%,前值从 0.9%上修为 1%; 月率录得 0.6%,达到了去年八月以来的最大涨幅,是预期 0.3%的两倍,前值为 0.3%; 初请失业金人数仍处历史低位,录得 20.9 万人,低于预期的 21.8 万人,前值从 21.7 万人下修为 21 万人。交易员减少美联储降息押注。

2.欧洲央行管委诺特: 预计欧洲央行将在 6 月进行首次降息。今年 9 月和 12 月最有可能进一步降息。

3.IEA 月报: 2024 年石油需求增速预计为 130 万桶/日; 由于欧佩克+减产措施, 预计 2024 年石油供需将转为“轻微赤字”。

行业要闻

1.最新卫星监测数据显示，今年前两个月全球铜冶炼厂的开工情况较去年同期明显不活跃，其中中国冶炼厂的产能闲置问题尤为突出。这一趋势不仅反映了全球铜市场的供应紧张状况，也揭示了铜产业链上下游的复杂联动效应。

2.据了解相关计划的消息人士称，中国大型铜冶炼厂周三罕见地达成一项协议，将联合着手削减部分亏损冶炼厂的产量，以应对原材料短缺。消息人士称，没有设定具体的削减幅度或削减量，每家冶炼厂将对自己想要实施的削减量做出自己的评估。

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	2024/3/14	2024/3/13	变动	幅度
沪铜主力收盘价	71570	70420	1150	1.61%
SMM1#电解铜价	71845	69625	2220	3.09%
SMM现铜升贴水	-60	-35	-25	-
长江电解铜现货价	71940	69670	2270	3.16%
精废铜价差	6260	5615	645	10%

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	2024/3/14	2024/3/13	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8,912.00	8,920.00	-8	-0.09%
LME现货升贴水 (0-3)	0.00	-93.54	93.54	#DIV/0!
上海洋山铜溢价均值	54	56.5	-2.5	-4.63%
上海电解铜CIF均值(提单)	54	56	-2	-3.70%

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	2024/3/14	2024/3/13	变动	幅度
LME库存	108050	108925	-875	-0.81%
LME注册仓单	93300	93300	0	0.00%
LME注销仓单	14750	15625	-875	-5.93%
LME注销仓单占比	13.65%	14.34%	-0.69%	-5.08%
COMEX铜库存	30603	31108	-505	-1.65%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

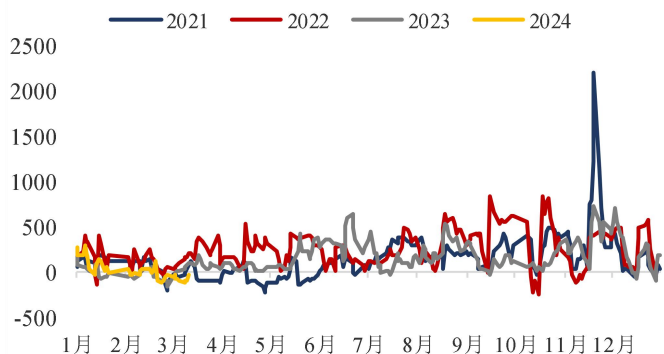
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/3/14	2024/3/13	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	186201	178224	7977	4.28%
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

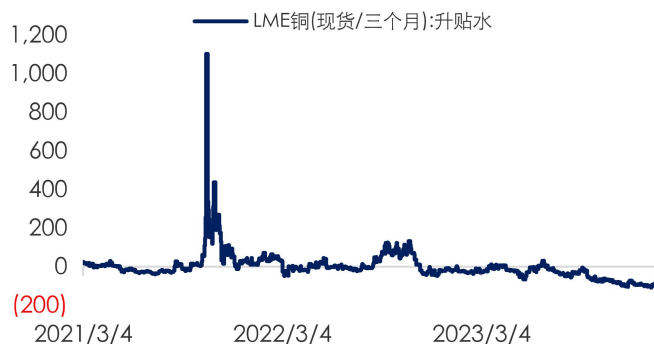
1.2 市场走势

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)



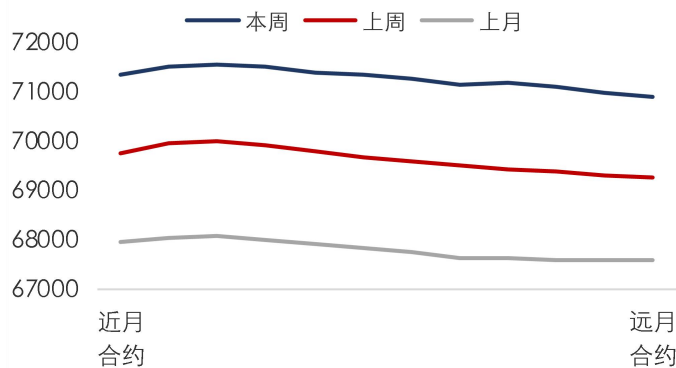
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

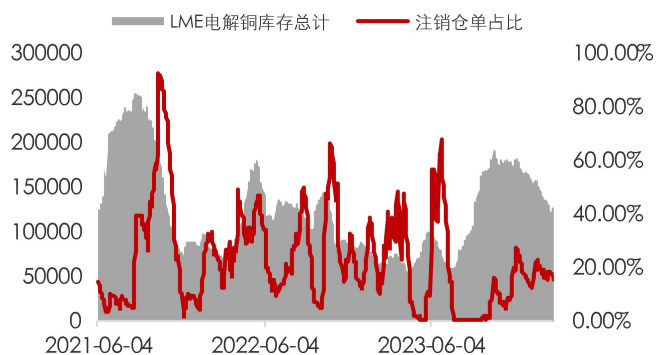
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

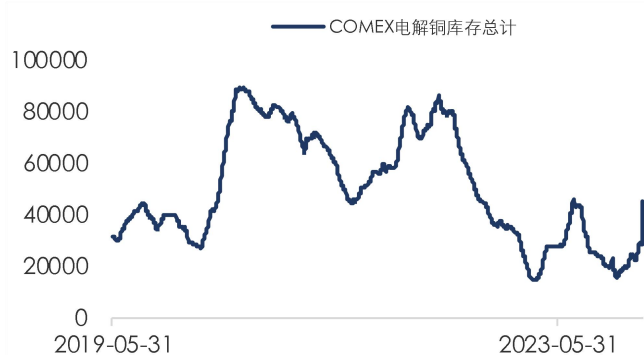
1.3 全球铜库存情况

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	2024/3/14	2024/3/13	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19150	19235	-85	-0.44%
SMM A00铝锭价	19150	19150	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	10	-30	40	-
长江A00铝锭价	19270	19150	120	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	2024/3/14	2024/3/13	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,256.00	2,262.50	-6.5	-0.29%
LME现货升贴水 (0-3)	0.00	-46.11	46.11	#DIV/0!
上海洋山铝溢价均值	140	140	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	2024/3/14	2024/3/13	变动	幅度
LME库存	573275	572925	350	0.06%
LME注册仓单	355350	354700	650	0.18%
LME注销仓单	217925	218225	-300	-0.14%
LME注销仓单占比	38.01%	38.09%	-0.08%	-0.20%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

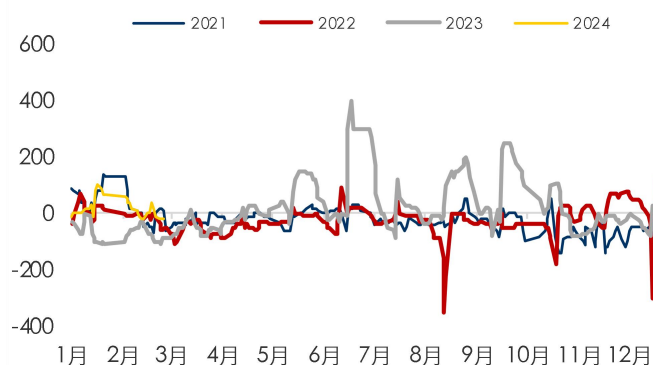
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/3/14	2024/3/13	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	86184	75801	10383	12.05%
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

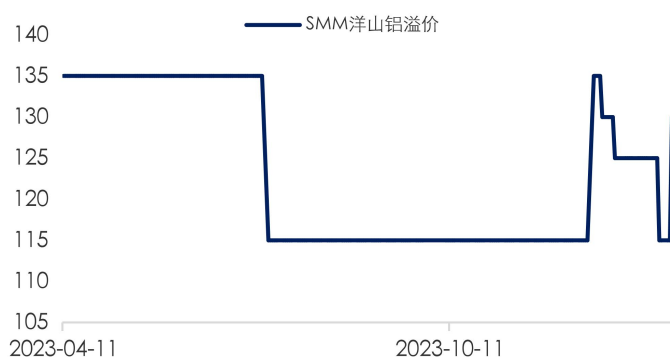
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



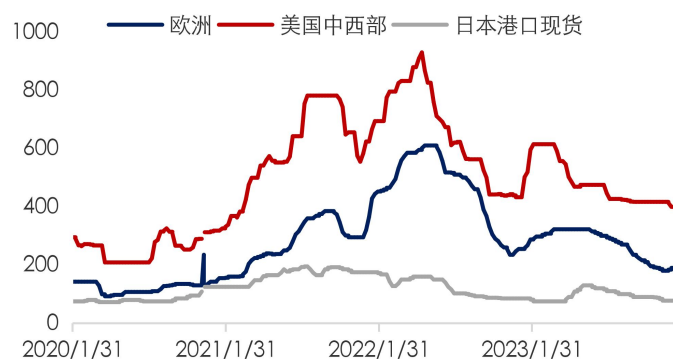
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



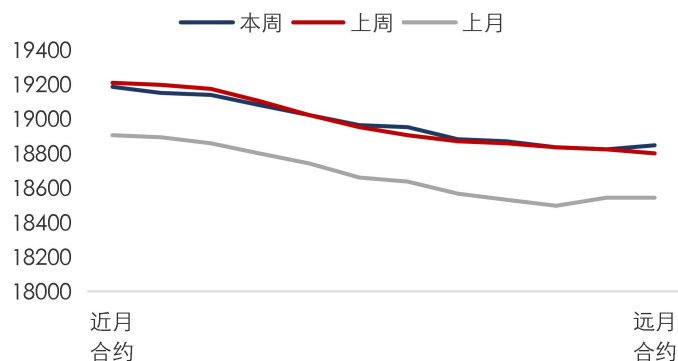
数据来源: Wind, 兴证期货

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)



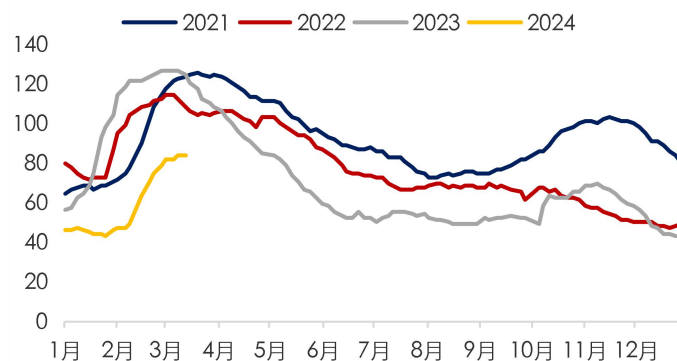
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



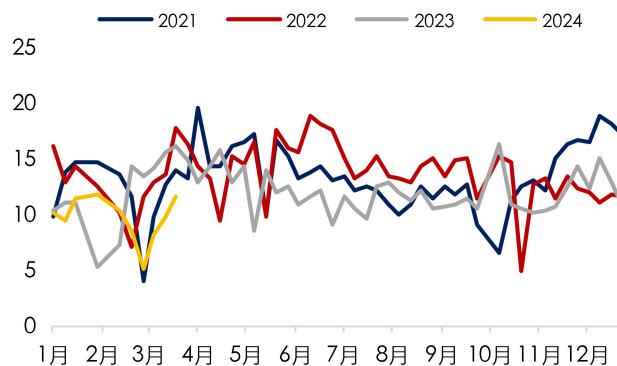
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/3/14	2024/3/13	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21410	21390	20	0.09%
SMM 0#锌锭上海现货价	21450	21300	150	0.70%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-45	-35	-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	2024/3/14	2024/3/13	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2559.5	2571.5	-12	-0.47%
LME现货升贴水 (0-3)	0.00	-38.75	38.75	#DIV/0!
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	2024/3/14	2024/3/13	变动	幅度
LME总库存	266025	267750	-1725	-0.65%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	266025	267750	-1725	-0.65%
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	2024/3/14	2024/3/13	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	46558	42274	4284	9.20%
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)



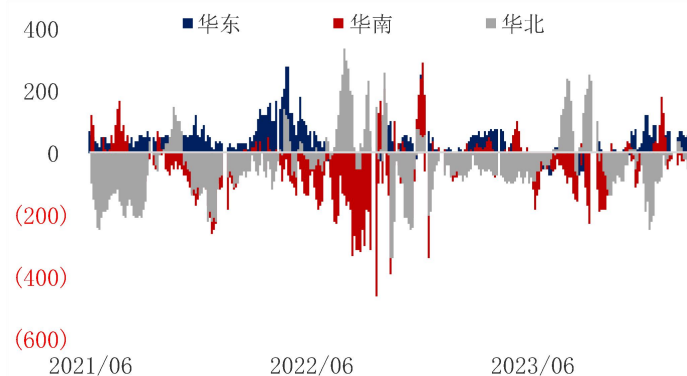
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



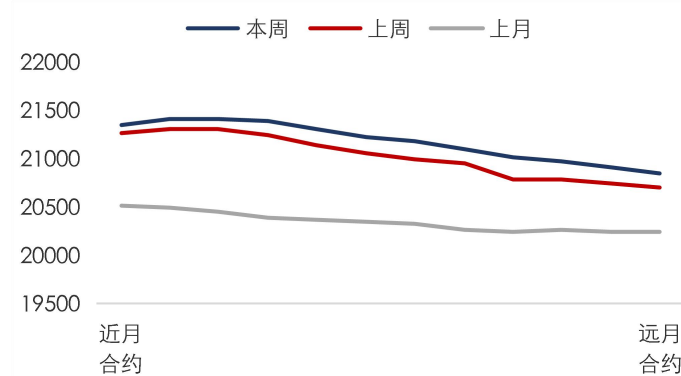
数据来源: Wind, 兴证期货

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

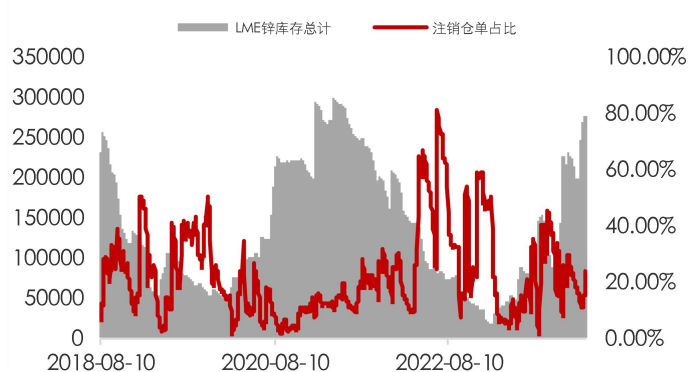
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

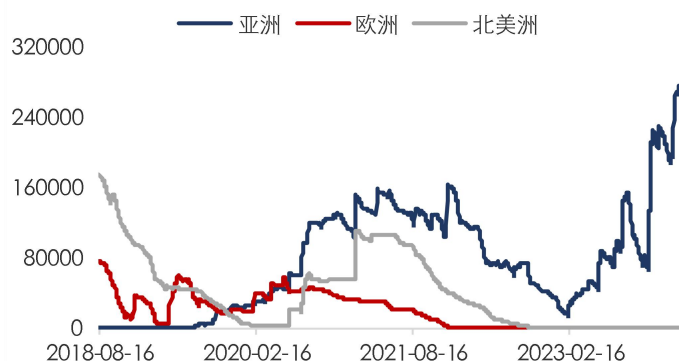
3.3 全球锌库存情况

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)



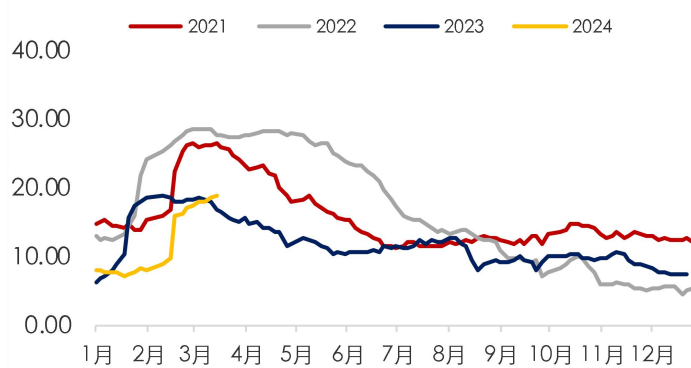
数据来源: Wind, 兴证期货

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。