

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: 昨日夜盘沪铜低开震荡。因美国经济数据表明通胀粘性十足,降息预期受打压,美元指数低开高走。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,铜价增长,下游客户难以接受,市场进入观望阶段;另一方面,新订单总量较去年同期略有减少,尤其是民用端口订单减少最为明显;电力需求本周也未出现明显增长,预计两网订单需等待至清明节前后才将明显增长。库存方面,截至3月18日,SMM全国主流地区铜库存环比上周四增加0.63万吨至39.54万吨,创下近5年来的最高位。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,铜价短期注意风险,不宜追高。

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,铝下游开工维持回暖状态,周内北方型材开工有所好转,但订单

排产时间较短，未来仍有订单不足的隐患，且目前行业订单竞争激烈，利润较低，订单回流至成本有优势的大中型企业，行业开工分化明显。库存方面，据 SMM 最新数据，截至 2024 年 3 月 18 日，SMM 统计电解铝锭社会总库存 84.7 万吨，国内可流通电解铝库存 72.1 万吨，较上周四累库 0.4 万吨，较节前累库 35.6 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 18 日，SMM 七地锌锭库存总量为 19.85 万吨，较 3 月 11 日增加 1.24 万吨，较 3 月 14 日增加 1.06 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.日本央行将基准利率从-0.1%上调至 0-0.1%，符合市场预期，为 17 年来首次加息，长达 8 年的负利率时代正式终结。将继续购债，取消 YCC、ETF 和 REITs 购买计划。
2. “美联储传声筒”放风：美联储正在等待降息，内部分为两个阵营。此外，官员们本周不会把衰退风险放在首位。然而，这种风险可能会推动其在今年剩余时间的想法，使其在某个时候降息。
- 3.日本央行行长植田和男：不认为新政策可以被称为“零利率政策”；目前对于资产负债表的具体处理方式没有明确想法，无法确定缩减 ETF 资产负债表的时间

行业要闻

1.3月15日，澳大利亚锂矿商皮尔巴拉（Pilbara）今年首次、也是历史上的第14次锂精矿拍卖落下帷幕。此次拍卖时隔一年多后重启，吸引了全球市场的广泛关注。拍卖的矿石量为5000吨，精矿品位达到5.5%，最终成交价为1106美元/吨。这一价格相较于2022年12月进行的上一次拍卖成交价7505美元/吨，出现了大幅下跌，跌幅超过八成。

2.据国际锡业协会（ITA）的最新消息，印尼国内的三家主要冶炼厂中已有两家成功恢复了锡出口，其中包括PT Timah公司。这一重要进展对于印尼锡市场来说无疑是一大利好，标志着该国锡产业在经历了短暂的出口停滞之后正逐步回归正轨。

3.据国际铜研究组织（ICSG）3月18日发布的最新消息，其40多个成员国在2023年共同实现了再生铜产量的显著增长，全年产量超过455万吨。与2022年相比，这一数字表明再生铜产量增长了9.58%，即约40万吨。这一增长趋势不仅反映了全球铜资源循环利用的加强，也体现了环保意识的提升和循环经济的重要性。

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	2024/3/19	2024/3/18	变动	幅度
沪铜主力收盘价	72830	73130	-300	-0.41%
SMM1#电解铜价	72995	72980	15	0.02%
SMM现铜升贴水	-135	-130	-5	-
长江电解铜现货价	73140	73070	70	0.10%
精废铜价差	6445	6460	-15	0%

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	2024/3/18	2024/3/15	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	9,102.00	9,074.00	28	0.31%
LME现货升贴水 (0-3)	-102.89	-103.50	0.61	-0.59%
上海洋山铜溢价均值	47.5	50	-2.5	-5.26%
上海电解铜CIF均值(提单)	47.5	49	-1.5	-3.16%

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	2024/3/19	2024/3/18	变动	幅度
LME库存	106700	106825	-125	-0.12%
LME注册仓单	85375	86650	-1275	-1.49%
LME注销仓单	21325	20175	1150	5.39%
LME注销仓单占比	19.99%	18.89%	1.10%	5.50%
COMEX铜库存	29880	30303	-423	-1.42%

数据来源：Wind, SMM, 兴证期货

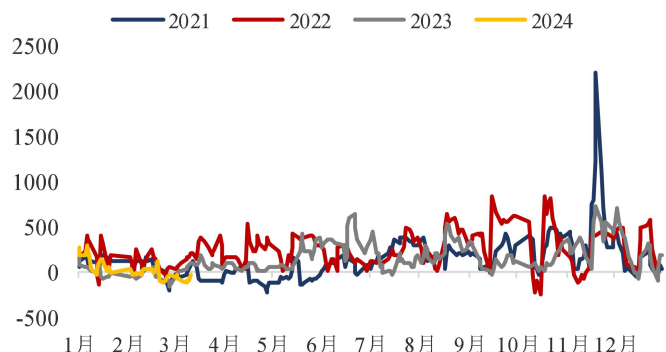
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2024/3/19	2024/3/18	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	205818	205917	-99	-0.05%
指标名称	2024/3/15	2024/3/8	变动	幅度
SHFE铜库存总计	286395	239245	47150	16.46%

数据来源：Wind, SMM, 兴证期货

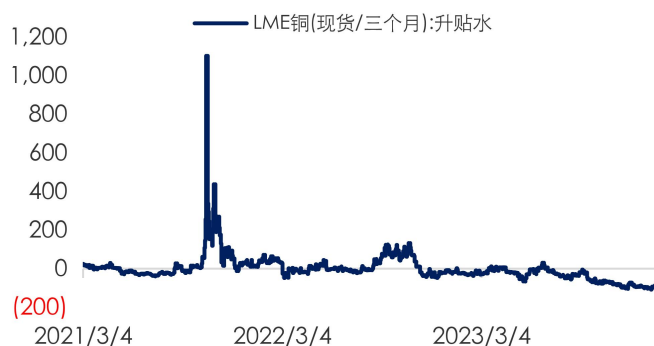
1.2 市场走势

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)



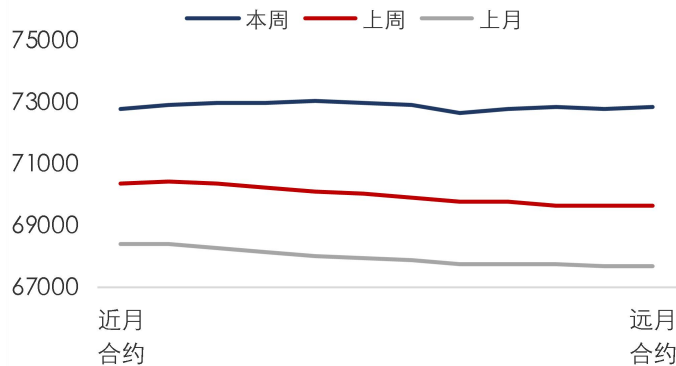
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

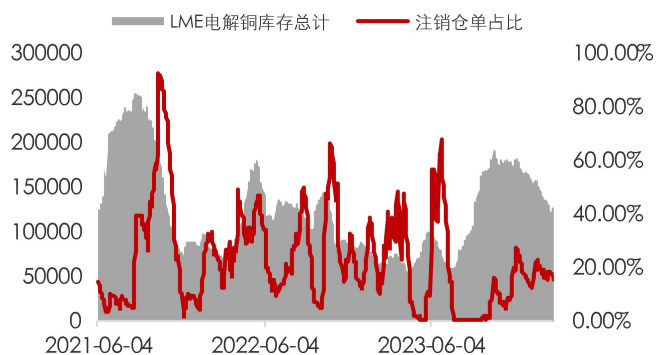
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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 7: 上期所铜库存 (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 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	2024/3/19	2024/3/18	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19215	19270	-55	-0.29%
SMM A00铝锭价	19250	19250	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-50	-50	0	-
长江A00铝锭价	19250	19250	0	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	2024/3/19	2024/3/18	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,269.00	2,276.50	-7.5	-0.33%
LME现货升贴水 (0-3)	-50.85	-50.92	0.07	-0.14%
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	2024/3/19	2024/3/18	变动	幅度
LME库存	566425	568525	-2100	-0.37%
LME注册仓单	348750	349150	-400	-0.11%
LME注销仓单	217675	219375	-1700	-0.78%
LME注销仓单占比	38.43%	38.59%	-0.16%	-0.41%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

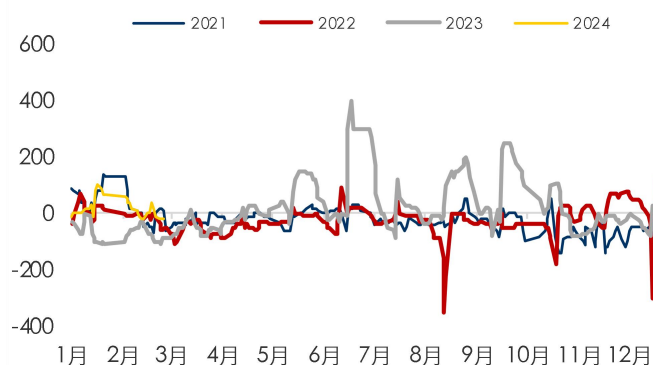
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/3/19	2024/3/18	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	91512	92468	-956	-1.04%
指标名称	2024/3/15	2024/3/8	变动	幅度
SHFE库存总计	206417	184264	22153	10.73%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

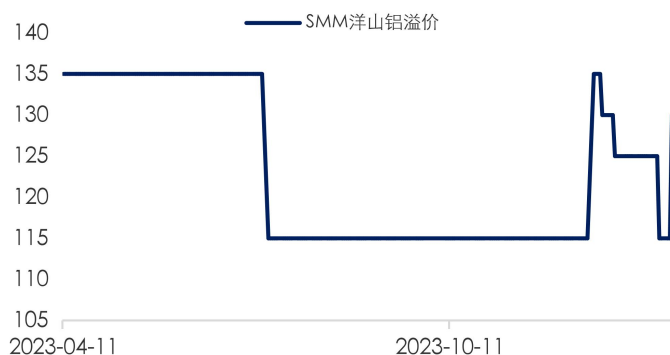
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



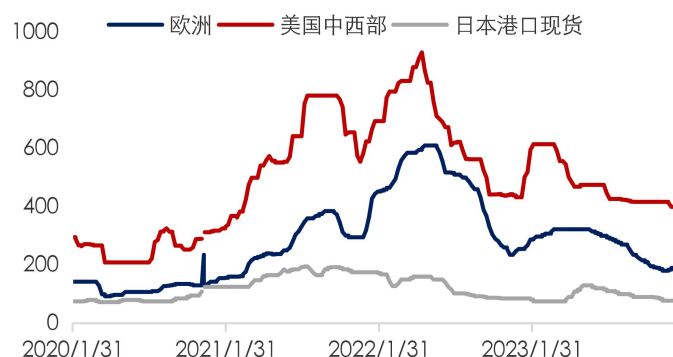
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



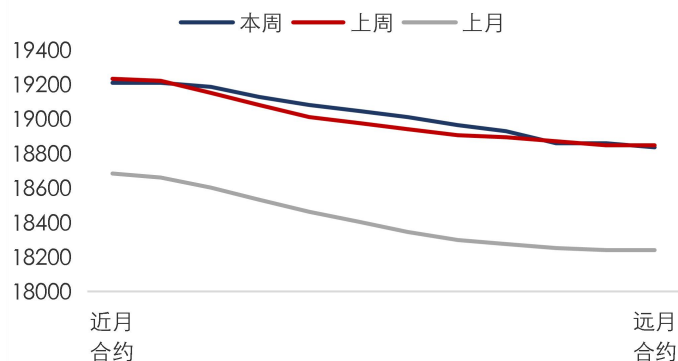
数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

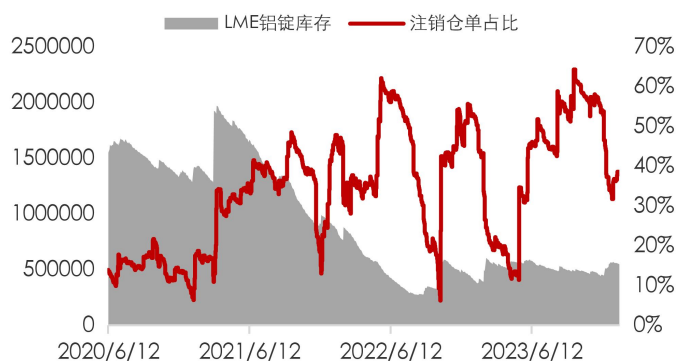
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



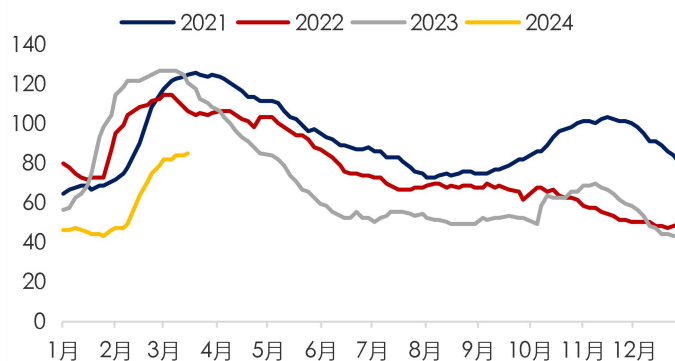
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



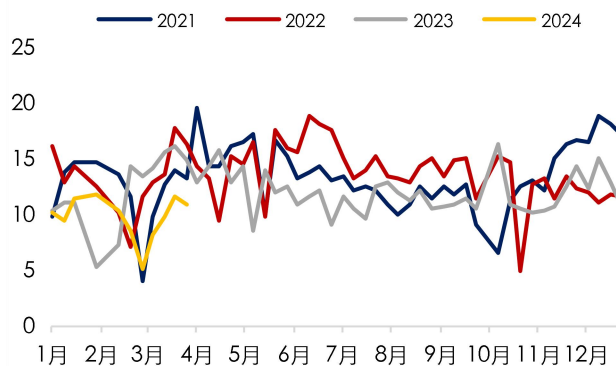
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/3/19	2024/3/18	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21340	21500	-160	-0.75%
SMM 0#锌锭上海现货价	21170	21340	-170	-0.80%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-50	-50	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	2024/3/19	2024/3/18	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2501.5	2528.5	-27	-1.08%
LME现货升贴水 (0-3)	-46.90	-46.19	-0.71	1.51%
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	2024/3/19	2024/3/18	变动	幅度
LME总库存	267200	264900	2300	0.86%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	267200	264900	2300	0.86%
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	2024/3/19	2024/3/18	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	52475	52347	128	0.24%
指标名称	2024/3/15	2024/3/8	变动	幅度
SHFE锌库存总计	119584	108671	10913	9.13%

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)



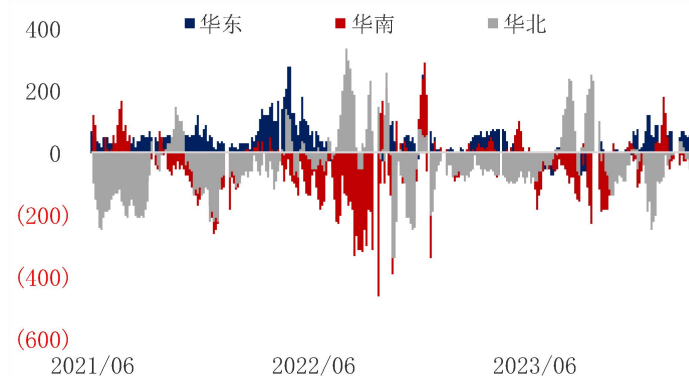
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



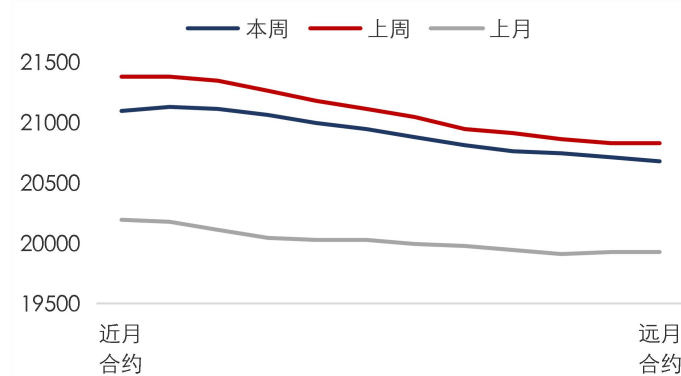
数据来源: Wind, 兴证期货

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

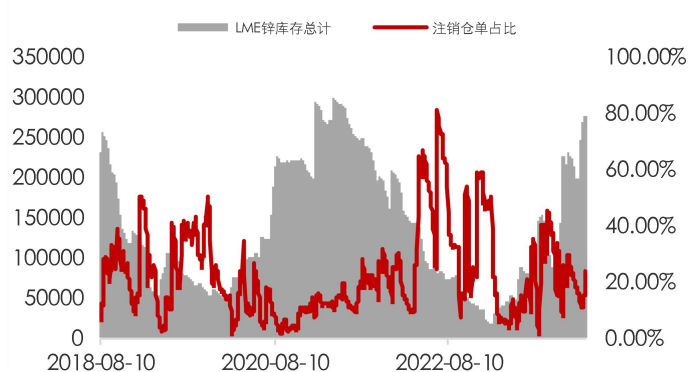
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



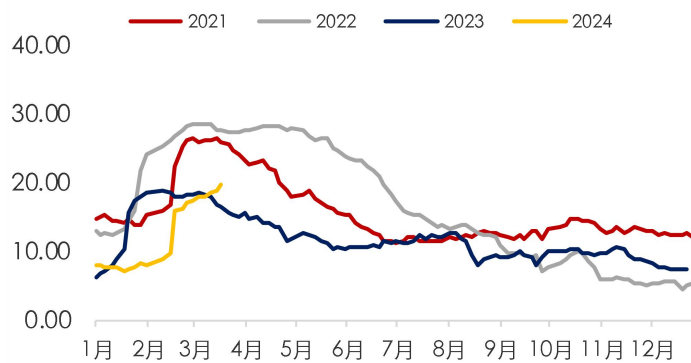
数据来源: Wind, 兴证期货

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。