

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: 周五夜盘沪铜震荡偏弱。由于市场开始考虑美联储将较晚降息的可能性,美元指数继续走强。基本面,CSPT会议将于下周召开,现货加工费下行并未遏制。3月22日SMM进口铜精矿指数(周)报10.63美元/吨,较上一期的13.25美元/吨减少2.62美元/吨。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21日,SMM全国主流地区铜库存环比周一微降0.04万吨至39.50万吨,但较上周四增加0.59万吨,增速明显放缓,较节前增加22.67万吨,增量为近几年最多。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: 周五夜盘沪铝震荡偏弱。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 21 日，MM 统计电解铝锭社会总库存 85.1 万吨，国内可流通电解铝库存 72.5 万吨，较上周四累库 0.8 万吨，较本周一累库 0.4 万吨，较节前已累库 36 万吨。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 21 日，SMM 七地锌锭库存总量为 19.82 万吨，较 3 月 14 日增加 1.03 万吨，较 3 月 18 日减少 0.03 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. 亚特兰大联储主席博斯蒂克当地时间周五发表讲话称，他现在预计 2024 年将降息一次，幅度为 25 个基点，低于此前预期的两次。他预计降息会发生在今年晚些时候。他说，与去年 12 月相比，他对通胀率将继续朝着央行 2% 的目标下降“不那么有信心”。
2. 离岸对冲基金止损盘触发，人民币上周五急跌 500 点，跌破 7.27，创四个月新低。
3. 国务院总理李强在国务院防范化解地方债务风险工作视频会议上强调，进一步强化责任意识和系统观念，持续推进地方债务风险防范化解工作。

行业要闻

1.近日，洛阳钼业传来喜讯，其 TFM 混合矿项目东区氧化矿线和混合矿线连续七天日均处理量均超出设计产能，铜、钴单日最大产量也显著超过设计标准，标志着该项目已全面实现达产目标。

2.国际镍研究组织(INSG)周四公布的数据显示，1月全球镍市场过剩1.34万吨，低于上年同期的2.31万吨。与2023年12月的28900吨盈余相比，这一数字也大幅下降。

3.日本铝市场迎来重大进展，第二季度发运1000吨/月或以上数量的季度铝升水合同达成了首笔交易。该笔交易价格相较于伦敦金属交易所(LME)的现货均价升水145美元/吨，以CIF日本的方式成交。这一成交价格在欧洲市场收盘后由一家西方生产商对外报告。

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	2024/3/22	2024/3/21	变动	幅度
沪铜主力收盘价	72290	73240	-950	-1.31%
SMM1#电解铜价	72095	72825	-730	-1.01%
SMM现铜升贴水	-175	-175	0	-
长江电解铜现货价	72150	73010	-860	-1.19%
精废铜价差	5975	6755	-780	-13%

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	2024/3/22	2024/3/21	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8,847.00	8,963.50	-116.5	-1.32%
LME现货升贴水 (0-3)	-110.46	-112.84	2.38	-2.15%
上海洋山铜溢价均值	45	45	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	47.5	45.5	2	4.21%

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	2024/3/22	2024/3/21	变动	幅度
LME库存	113850	111325	2525	2.22%
LME注册仓单	94125	91125	3000	3.19%
LME注销仓单	19725	20200	-475	-2.41%
LME注销仓单占比	17.33%	18.15%	-0.82%	-4.73%
COMEX铜库存	30863	30423	440	1.43%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

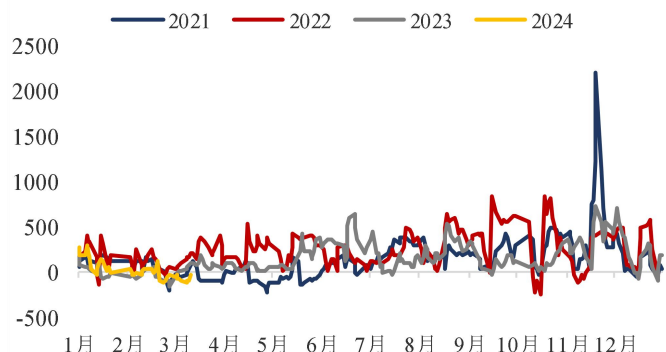
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2024/3/22	2024/3/21	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	207465	206990	475	0.23%
指标名称	2024/3/22	2024/3/15	变动	幅度
SHFE铜库存总计	285090	286395	-1305	-0.46%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

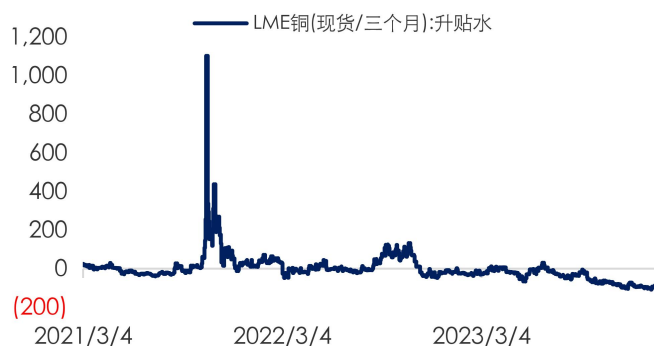
1.2 市场走势

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)



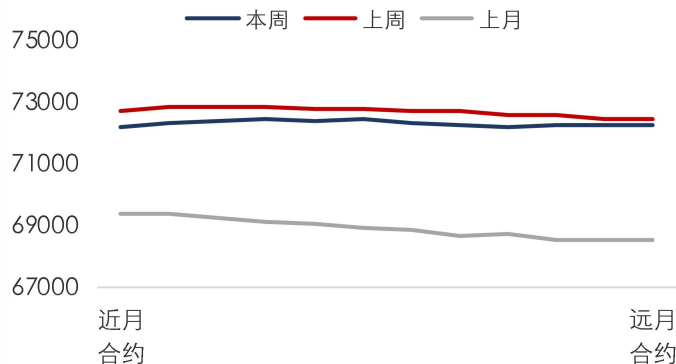
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

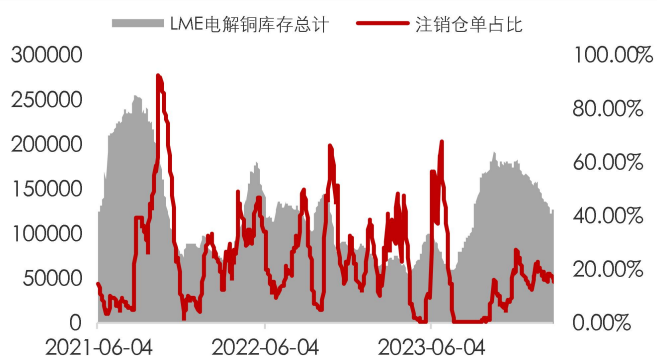
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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	2024/3/22	2024/3/21	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19400	19485	-85	-0.44%
SMM A00铝锭价	19340	19340	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-70	-60	-10	-
长江A00铝锭价	19300	19340	-40	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	2024/3/22	2024/3/21	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,309.00	2,309.00	0	0.00%
LME现货升贴水 (0-3)	-45.03	-47.66	2.63	-5.84%
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	2024/3/22	2024/3/21	变动	幅度
LME库存	560700	564050	-3350	-0.60%
LME注册仓单	341450	342950	-1500	-0.44%
LME注销仓单	219250	221100	-1850	-0.84%
LME注销仓单占比	39.10%	39.20%	-0.10%	-0.24%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

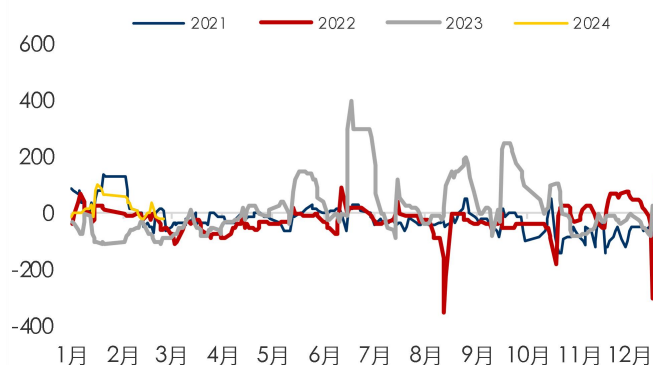
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/3/22	2024/3/21	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	89330	90130	-800	-0.90%
指标名称	2024/3/22	2024/3/15	变动	幅度
SHFE库存总计	199757	206417	-6660	-3.33%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

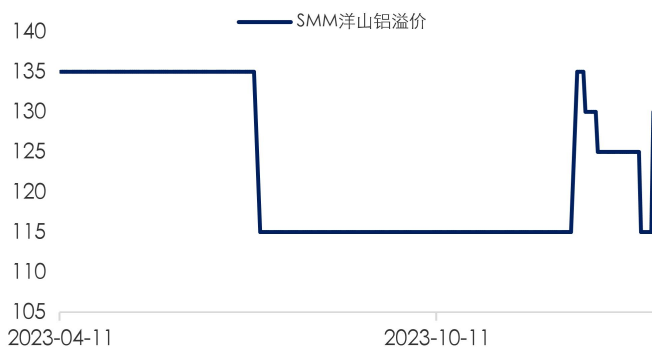
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



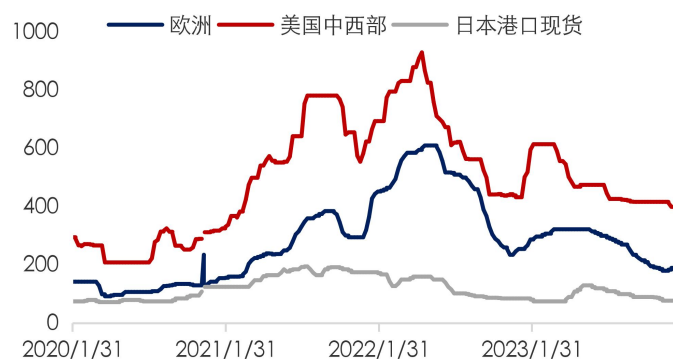
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



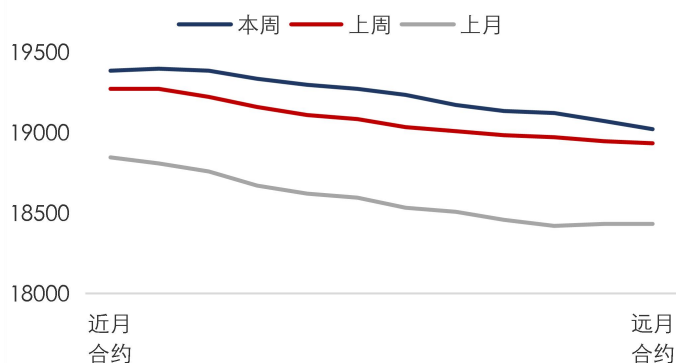
数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

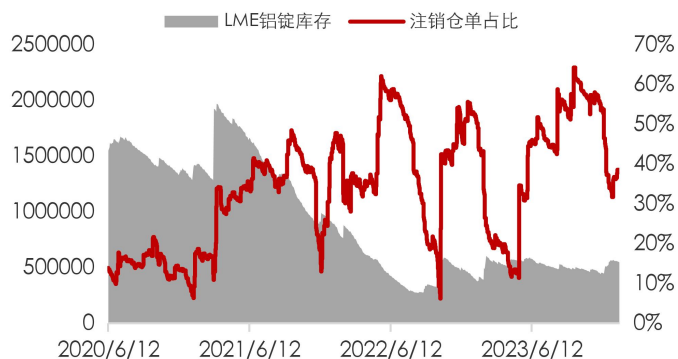
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



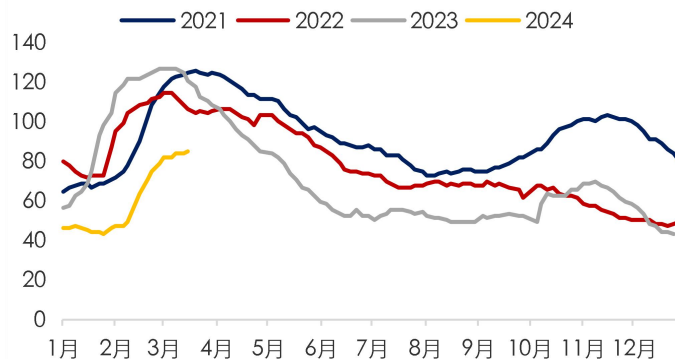
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



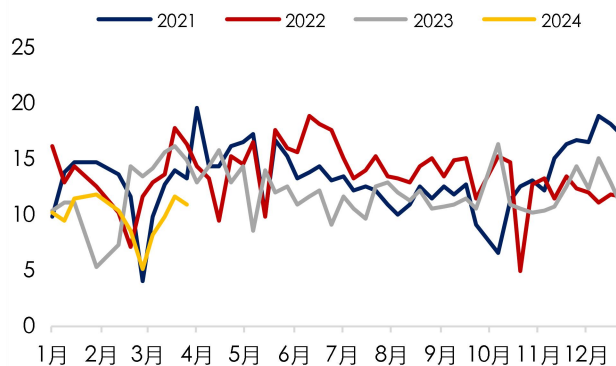
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/3/22	2024/3/21	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21230	21525	-295	-1.39%
SMM 0#锌锭上海现货价	21160	21250	-90	-0.43%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-55	-55	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	2024/3/22	2024/3/21	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2482.5	2532	-49.5	-1.99%
LME现货升贴水 (0-3)	-43.22	-42.88	-0.34	0.79%
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	2024/3/22	2024/3/21	变动	幅度
LME总库存	272100	272925	-825	-0.30%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	272100	272925	-825	-0.30%
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	2024/3/22	2024/3/21	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	53476	51701	1775	3.32%
指标名称	2024/3/22	2024/3/15	变动	幅度
SHFE锌库存总计	121873	119584	2289	1.88%

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)



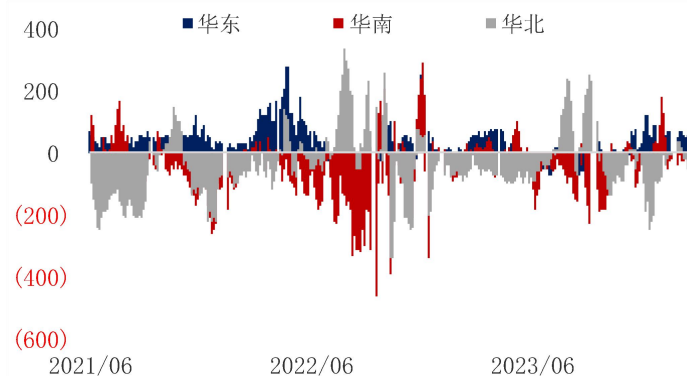
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



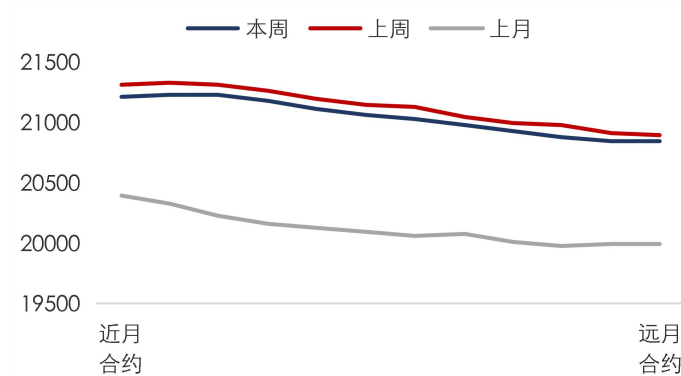
数据来源: Wind, 兴证期货

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

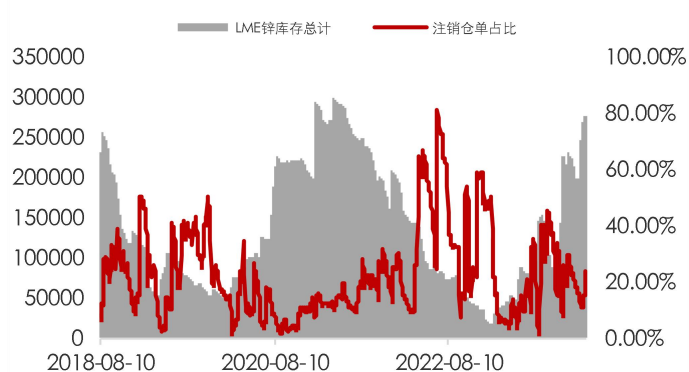
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



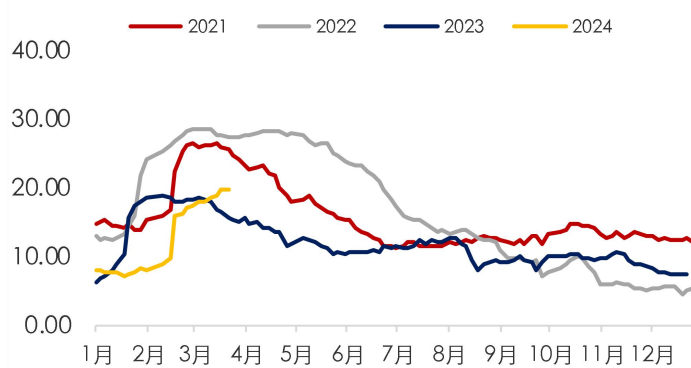
数据来源: Wind, 兴证期货

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。