

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,民用地产业端口依旧疲软,新订单增长缓慢,仅个别大型企业表示本周其厂房承建类和政府基建类订单略有回暖;国网类订单陆续开始下单,多家企业表示本周其国网订单有所增长;发电端订单也表现较好。此外,电力变压器、工业电机、家电类订单表现相对较好。库存方面,截至3月24日,SMM全国主流地区铜库存环比上周四下降0.77万吨至38.73万吨,终于小幅去库,到货减少是主因。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,下游消费小幅增长为主,主因建筑型材板块开工回暖,据悉光伏组件3月份排产较好,

目前光伏型材企业订单较好，板带箔等小型企业开工也有好转。库存方面，据 SMM 最新数据，截至 2024 年 3 月 24 日，SMM 统计电解铝锭社会总库存 87.0 万吨，国内可流通电解铝库存 74.4 万吨，较上周四累库 1.9 万吨，较节前累库 37.9 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：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 24 日，SMM 七地锌锭库存总量为 20.36 万吨，较 3 月 18 日增加 0.51 万吨，较 3 月 21 日增加 0.54 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.据外媒透露，欧佩克+代表认为没有必要在下周的审查会议上建议改变石油供应政策，因为上半年设定好的产量配额证明是有效的。
- 2.央行行长潘功胜：未来仍有充足的政策空间和丰富的工具储备。房地产市场已出现一些积极信号，长期健康稳定发展具有坚实的基础。

行业要闻

1.3月24日花旗（Citi）大宗商品团队已经再次转为看空锂价的近期前景，表明随着现货市场未来18个月料出现大量供应过剩后，许多交易商将在价格反弹之际获利了结。花旗认为，未来六个月锂价将需要调整，以重新平衡现货市场，因较低的价格将推迟未开发地区的扩张，并迫使在盈亏平衡边缘的生产商关闭。花旗预计，在2024和2025年这两年，这将有助于抵消高达全球10%供应的巨大过剩。

2.华云三期42万吨电解铝项目建设正在稳步推进，作为铝产业发展的重要一环，该项目自开工以来就备受关注，如今建设完成度已达约75%，电解厂房、整流系统等土建工程已全面完工，正式进入设备安装阶段。

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	2024/3/25	2024/3/22	变动	幅度
沪铜主力收盘价	72300	72290	10	0.01%
SMM1#电解铜价	72215	72095	120	0.17%
SMM现铜升贴水	-180	-175	-5	-
长江电解铜现货价	72310	72150	160	0.22%
精废铜价差	6130	5975	155	3%

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	2024/3/25	2024/3/22	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8,863.00	8,847.00	16	0.18%
LME现货升贴水 (0-3)	-115.37	-110.46	-4.91	4.26%
上海洋山铜溢价均值	47.5	45	2.5	5.26%
上海电解铜CIF均值(提单)	52.5	47.5	5	9.52%

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	2024/3/25	2024/3/22	变动	幅度
LME库存	117900	113850	4050	3.44%
LME注册仓单	99250	94125	5125	5.16%
LME注销仓单	18650	19725	-1075	-5.76%
LME注销仓单占比	15.82%	17.33%	-1.51%	-9.53%
COMEX铜库存	30772	30863	-91	-0.30%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

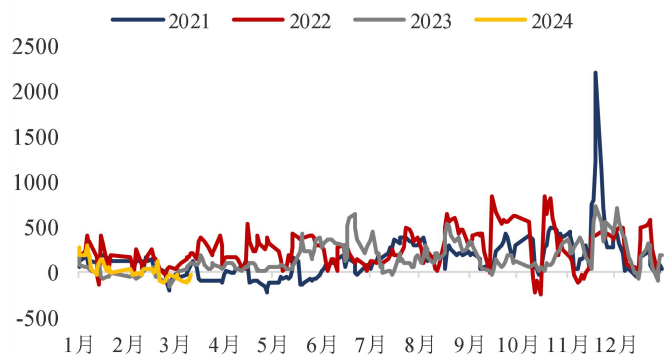
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/3/25	2024/3/22	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	209416	207465	1951	0.93%
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

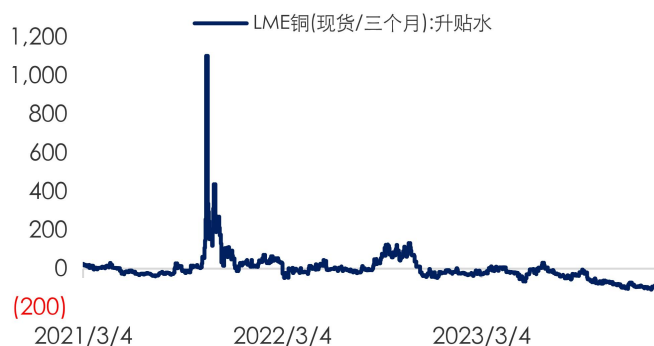
1.2 市场走势

图 1: 国内电解铜现货升贴水 (元/吨)



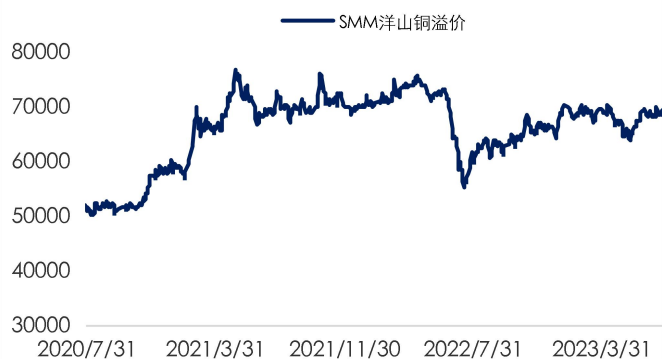
数据来源: Wind, 兴证期货

图 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



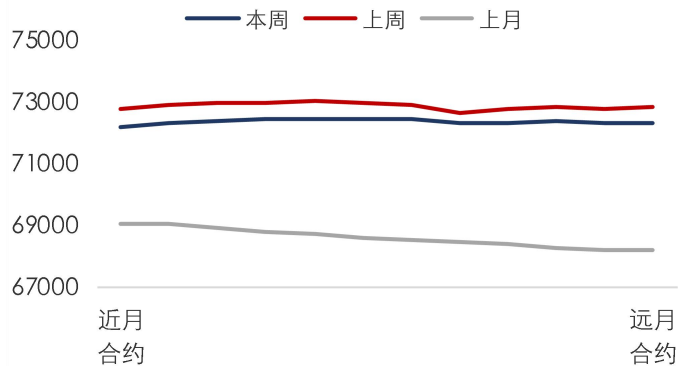
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

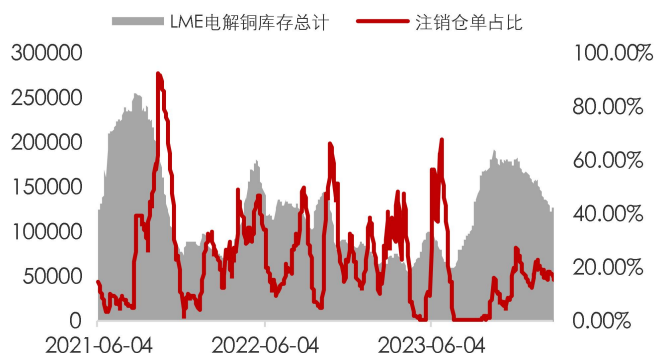
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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	2024/3/25	2024/3/22	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19455	19400	55	0.28%
SMM A00铝锭价	19300	19300	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-80	-70	-10	-
长江A00铝锭价	19340	19300	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	2024/3/25	2024/3/22	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,326.50	2,309.00	17.5	0.75%
LME现货升贴水 (0-3)	-49.48	-45.03	-4.45	8.99%
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	2024/3/25	2024/3/22	变动	幅度
LME库存	559600	560700	-1100	-0.20%
LME注册仓单	340950	341450	-500	-0.15%
LME注销仓单	218650	219250	-600	-0.27%
LME注销仓单占比	39.07%	39.10%	-0.03%	-0.08%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

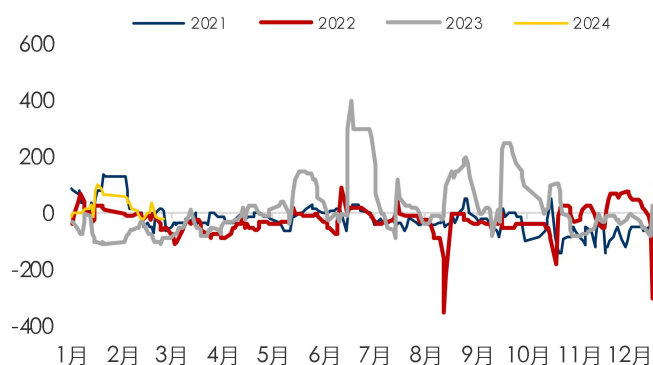
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/3/25	2024/3/22	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	89429	89330	99	0.11%
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

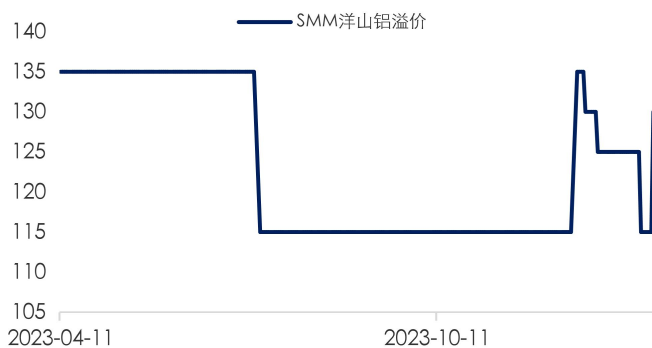
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



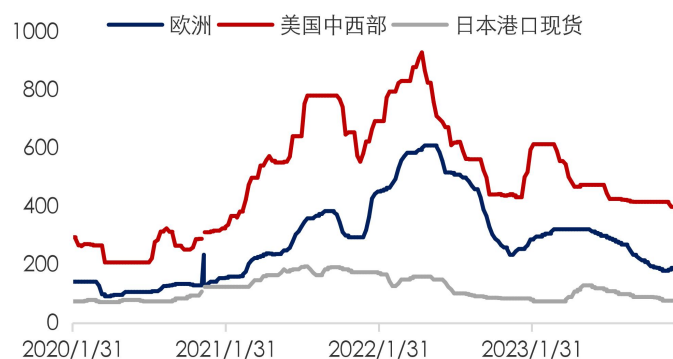
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



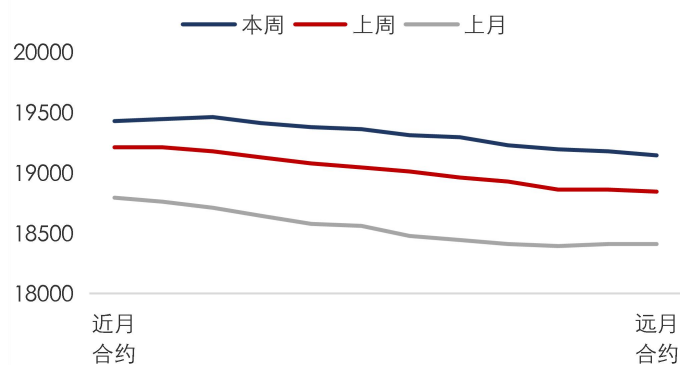
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

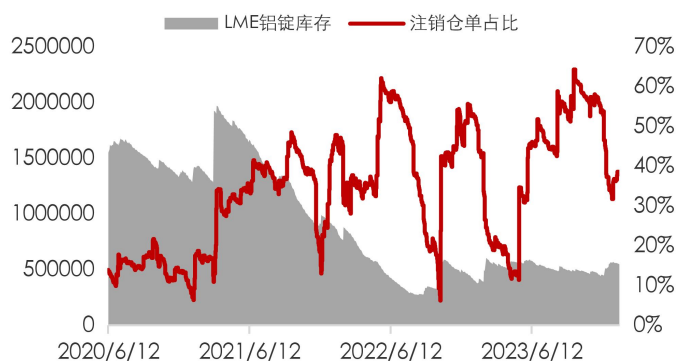
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



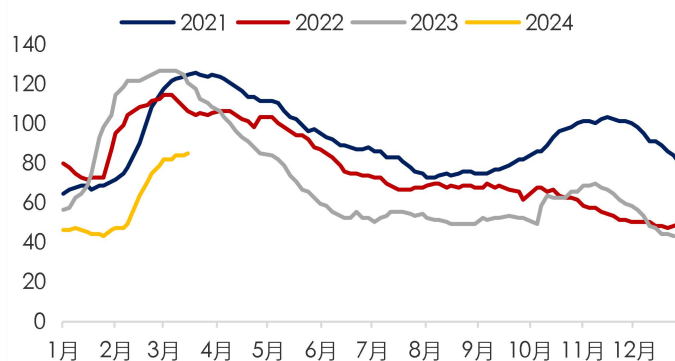
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



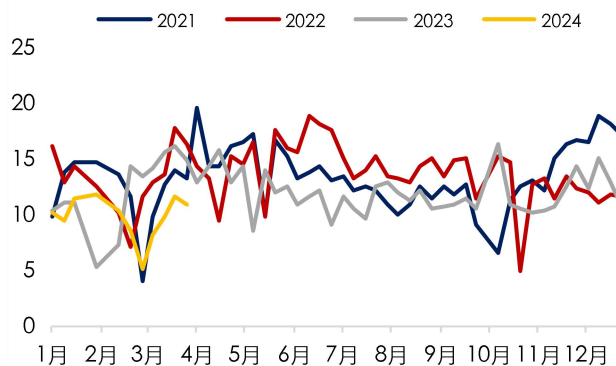
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/3/25	2024/3/22	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21145	21230	-85	-0.40%
SMM 0#锌锭上海现货价	21120	21160	-40	-0.19%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-50	-55	5	-

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	2024/3/25	2024/3/22	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2491	2482.5	8.5	0.34%
LME现货升贴水 (0-3)	-46.61	-43.22	-3.39	7.27%
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	2024/3/25	2024/3/22	变动	幅度
LME总库存	269375	272100	-2725	-1.01%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	269375	272100	-2725	-1.01%
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	2024/3/25	2024/3/22	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	54178	53476	702	1.30%
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)



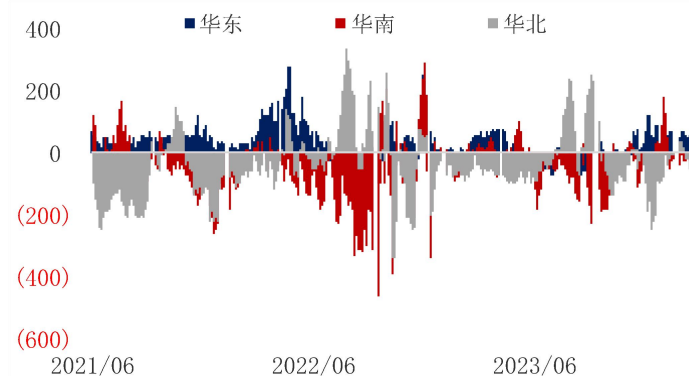
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



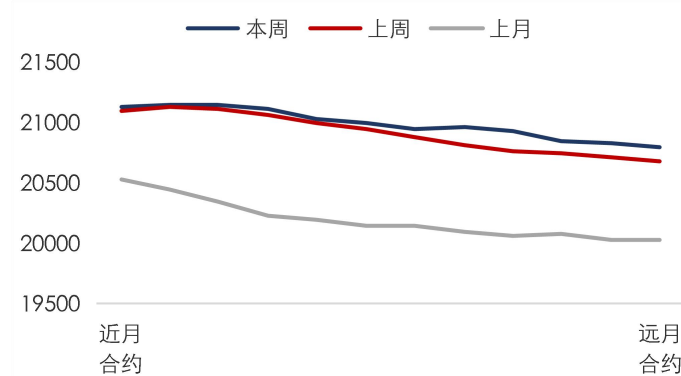
数据来源: Wind, 兴证期货

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

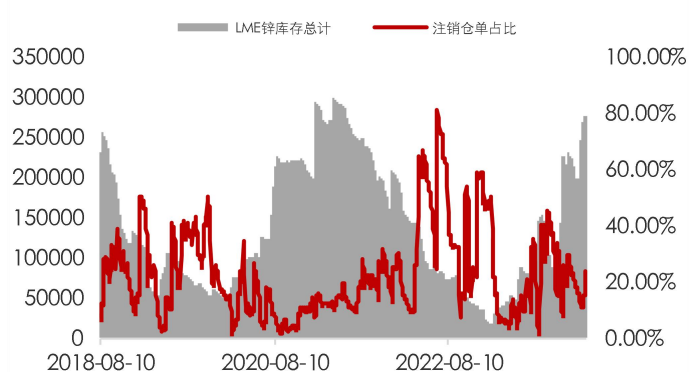
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

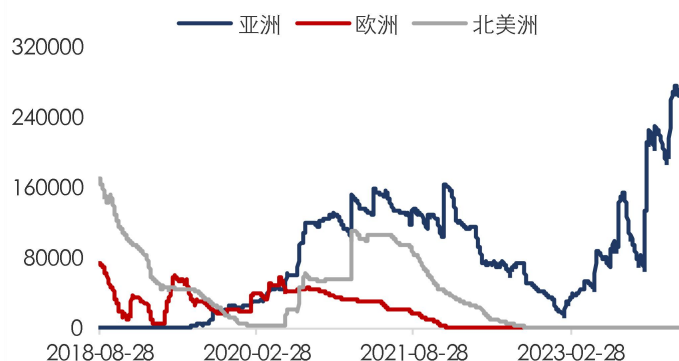
3.3 全球锌库存情况

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)



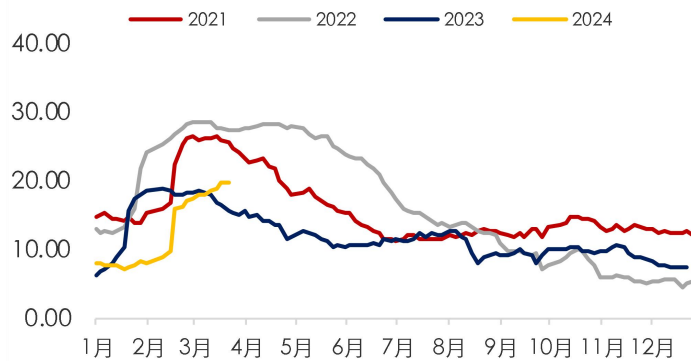
数据来源: Wind, 兴证期货

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。