

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: 昨夜盘沪铜震荡偏强。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弱。基本面，俄罗斯 Ozeroye 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.美联储理事沃勒表示，目前没有迫切需要降息的迹象。他强调，通胀粘性表明无需急于降息，维持当前利率的时间可能比预期长，今年降息次数或减少。沃勒还称希望看到“至少几个月的通胀数据好转”，然后再降息。
- 2.日元一度贬值至 1990 年以来最高水平，日本三大金融机构召开紧急会议但未进行任何实际干预，日本财务省副大臣神田真人表示，不排除采取任何措施应对无序外汇波动。日本央行官员表示，如果外汇市场波动影响经济和物价趋势，央行将通过货币政策作出回应。
- 3.国家统计局：1—2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 9140.6 亿元，同比增长 10.2%。

行业要闻

1.3月28日最新消息，中国江西铜业与加拿大第一量子矿业公司上周在江西举行了会谈，双方就融资和业务选择等核心议题进行了深入交流。会谈中，江西铜业对影响第一量子董事会决策的可能性进行了探讨，并重点关注了第一量子赞比亚资产的未来走向以及从巴拿马购买铜精矿库存的潜在机会。

2.总部位于芝加哥的美国世纪铝业宣布，正与美国政府展开谈判，寻求高达5亿美元的资助，以建设自1978年以来美国首座全新的原铝冶炼厂。

3.官方数据显示，刚果（金）在2023年实现了铜产业的显著突破，成功超越秘鲁，成为世界第二大铜生产国。据刚果央行发布的报告显示，2023年刚果的铜产量达到了约284万吨，这一数字不仅刷新了历史纪录。与此同时，秘鲁的铜产量也保持在高位。据矿业能源部公布的数据显示，秘鲁在2023年的铜产量为276万吨。尽管在总量上稍逊于刚果，但秘鲁在铜出口方面仍保持着领先地位。秘鲁去年出口的铜达到了约295万吨，这一数字甚至超过了当年的产量。

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	2024/3/27	2024/3/26	变动	幅度
沪铜主力收盘价	72090	72000	90	0.12%
SMM1#电解铜价	71605	71845	-240	-0.34%
SMM现铜升贴水	-215	-205	-10	-
长江电解铜现货价	71730	72040	-310	-0.43%
精废铜价差	5725	5575	150	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	2024/3/27	2024/3/26	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8,867.50	8,863.50	4	0.05%
LME现货升贴水 (0-3)	-105.11	-113.53	8.42	-8.01%
上海洋山铜溢价均值	47.5	47.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	52.5	52.5	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	2024/3/27	2024/3/26	变动	幅度
LME库存	113100	117400	-4300	-3.80%
LME注册仓单	97725	97725	0	0.00%
LME注销仓单	15375	19675	-4300	-27.97%
LME注销仓单占比	13.59%	16.76%	-3.16%	-23.28%
COMEX铜库存	30951	30879	72	0.23%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

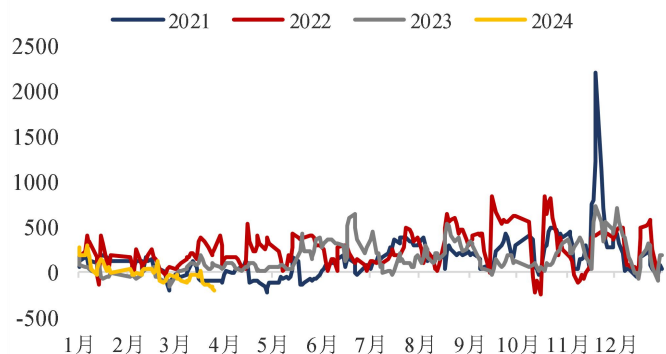
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/3/27	2024/3/26	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	217461	215466	1995	0.92%
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

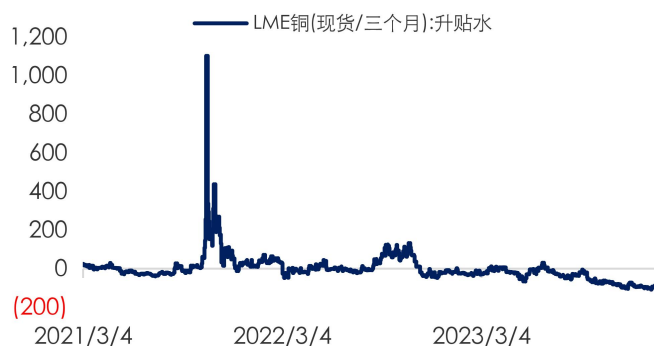
1.2 市场走势

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)



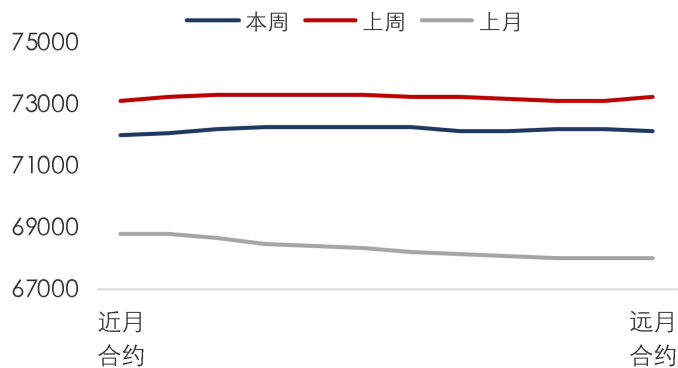
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

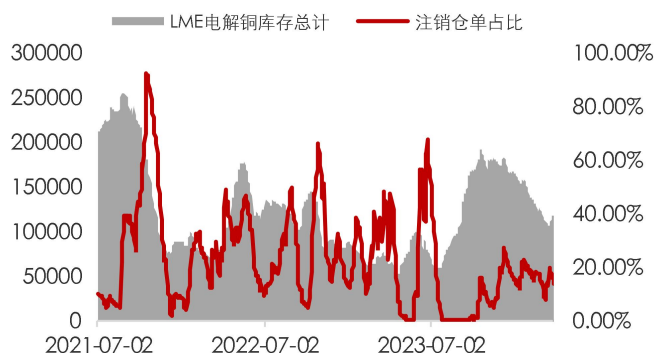
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



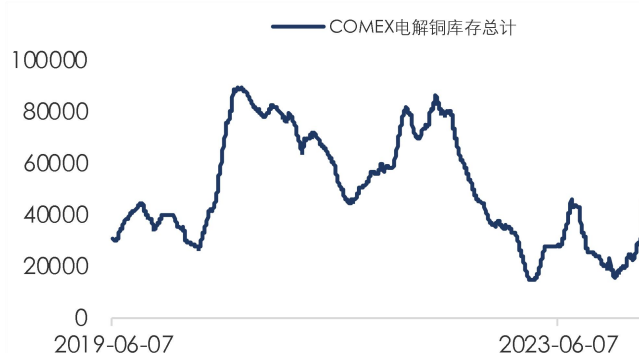
数据来源: Wind, 兴证期货

图 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	2024/3/27	2024/3/26	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19415	19490	-75	-0.39%
SMM A00铝锭价	19450	19450	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-90	-90	0	-
长江A00铝锭价	19260	19450	-190	-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	2024/3/27	2024/3/26	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,303.00	2,300.00	3	0.13%
LME现货升贴水 (0-3)	-46.73	-51.80	5.07	-10.85%
上海洋山铝溢价均值	135	135	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	130	130	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	2024/3/27	2024/3/26	变动	幅度
LME库存	556525	555775	750	0.13%
LME注册仓单	342450	340950	1500	0.44%
LME注销仓单	214075	214825	-750	-0.35%
LME注销仓单占比	38.47%	38.65%	-0.19%	-0.49%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

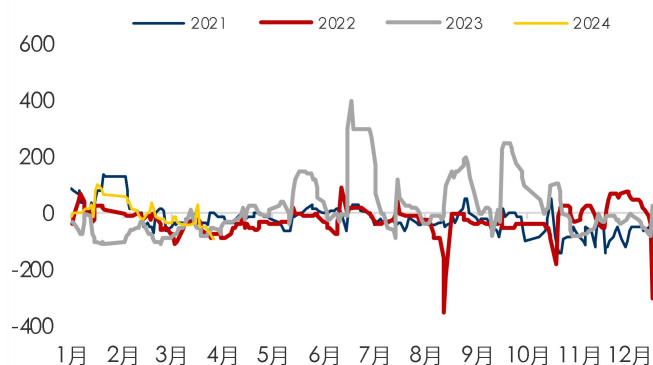
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/3/27	2024/3/26	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	92863	92506	357	0.38%
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

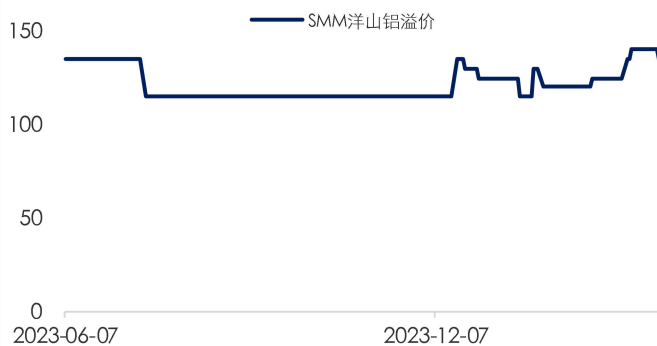
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



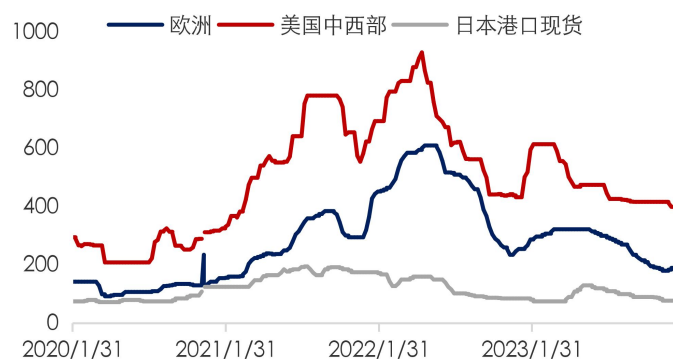
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



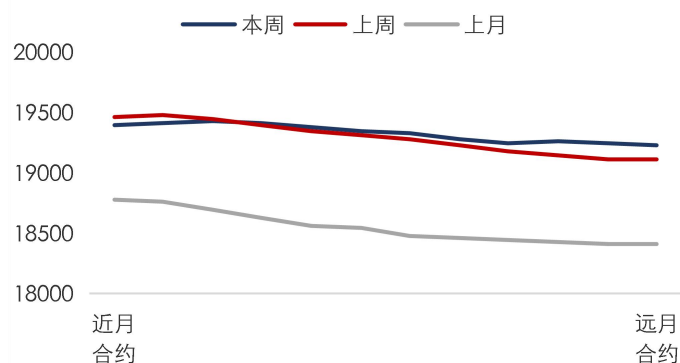
数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

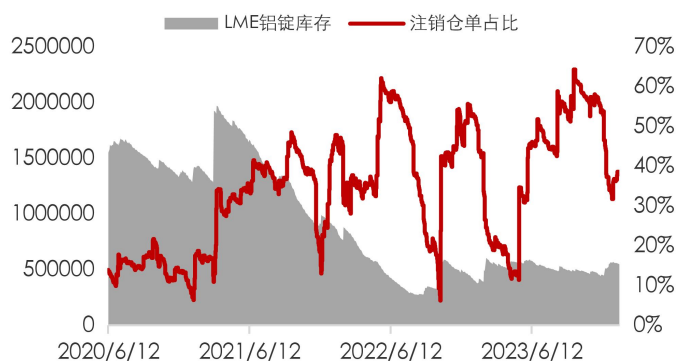
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



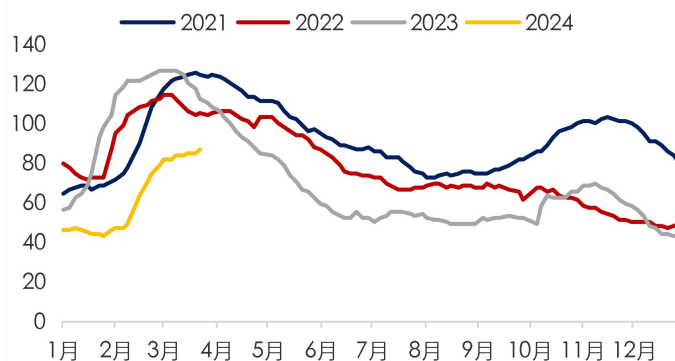
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



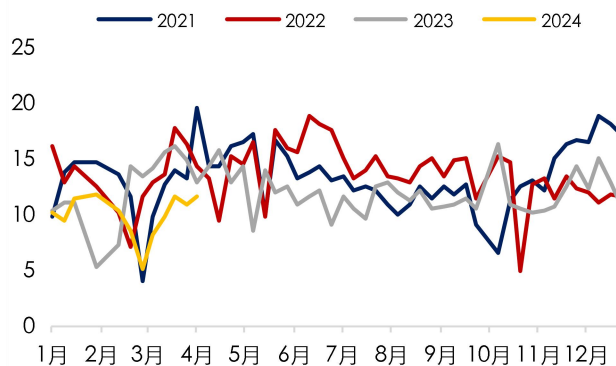
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/3/27	2024/3/26	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20795	21025	-230	-1.11%
SMM 0#锌锭上海现货价	20720	21130	-410	-1.98%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-35	-50	15	-

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	2024/3/27	2024/3/26	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2447.5	2440	7.5	0.31%
LME现货升贴水 (0-3)	-44.57	-50.83	6.26	-14.05%
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	2024/3/27	2024/3/26	变动	幅度
LME总库存	263550	266000	-2450	-0.93%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	263550	266000	-2450	-0.93%
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	2024/3/27	2024/3/26	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	54075	54275	-200	-0.37%
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)



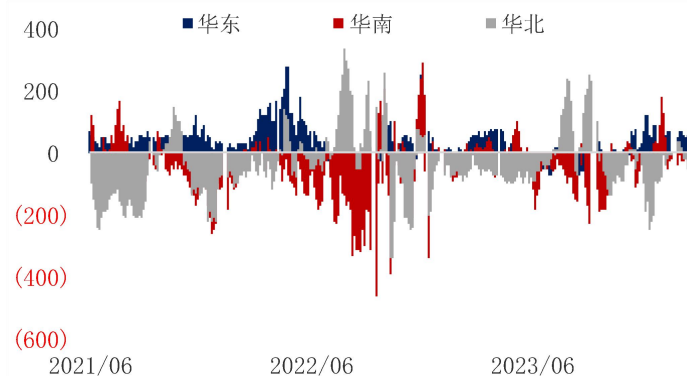
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



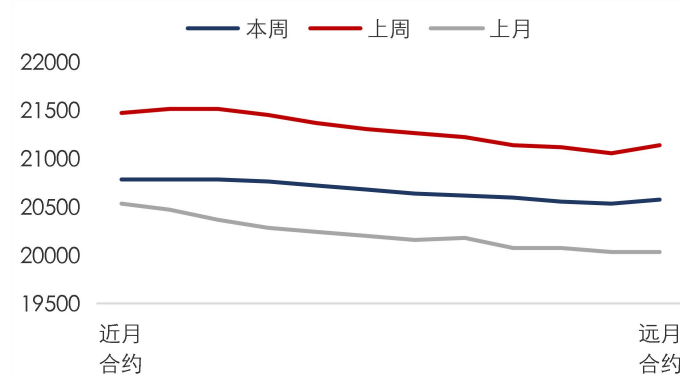
数据来源: Wind, 兴证期货

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

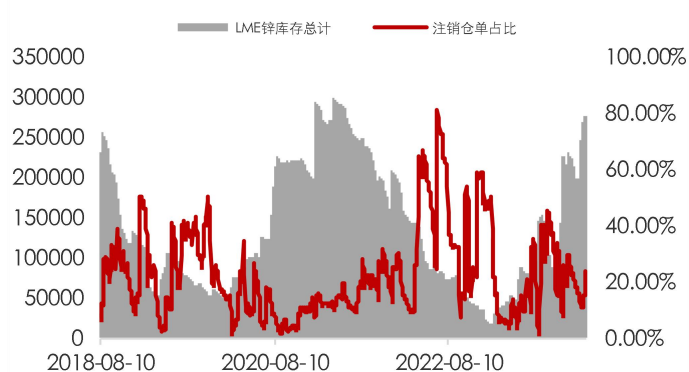
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

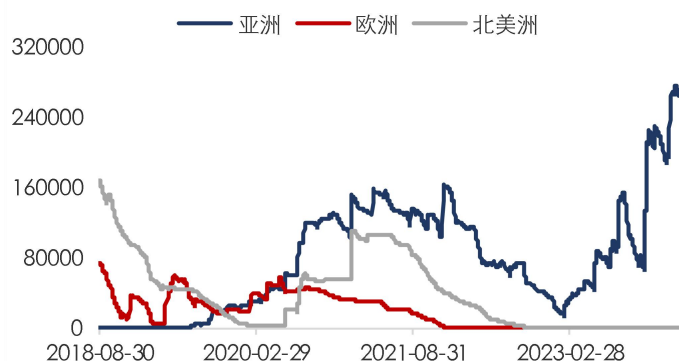
3.3 全球锌库存情况

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)



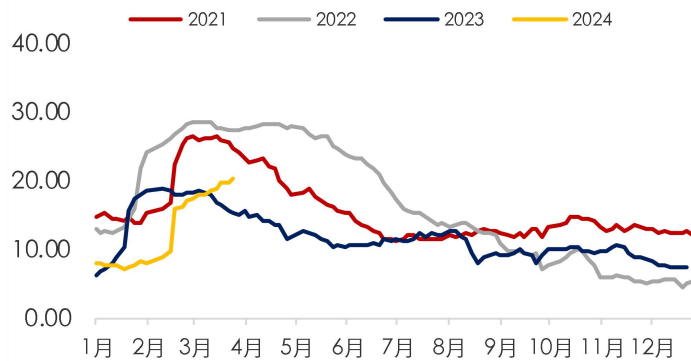
数据来源: Wind, 兴证期货

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。