

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28日,SMM全国主流地区铜库存环比周一增加0.36万吨至39.09万吨,但较上周四下降0.41万吨,首次出现周度去库。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,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 28 日，国内电解铝锭社会总库存 86.5 万吨，可流通电解铝库存 73.9 万吨，环比本周一下降 0.5 万吨，降幅为 0.6%，迎来春节后的首次去库。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强。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 28 日，SMM 七地锌锭库存总量为 19.93 万吨，较 3 月 21 日增加 0.11 万吨，较 3 月 25 日降低 0.43 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 月核心 PCE 环比增速从前一月的 0.5%放缓至 0.3%，同比增速放缓至 2.8%，基本符合经济学家的预期；个人支出月率录得 0.8%，为 2023 年 1 月以来最大增幅。

2.美联储主席鲍威尔：PCE 初步数据符合预期。不需要急于降息，如果基本情况不变，会将利率维持在当前水平更长的时间。目前经济衰退的可能性并不高。在现在这样的時候进行非周期性降息是绝不会发生的。

3.3 月份中国制造业 PMI 重回扩张区间，非制造业 PMI 扩张继续加快；3 月钢铁 PMI 显示市场需求复苏缓慢，钢铁行业弱势运行。

4.多地出台促进房地产市场政策。安徽宣城市内购房可提取父母子女公积金账户余额；湖南湘潭公积金新政：提高个贷倍数至 16 倍，大学生可贷额度上浮 30%。湖南湘潭住房公积金保底贷款额度增至 30 万元，二孩家庭最高可贷 80 万元；江苏常熟实行契税补贴，执行“卖旧买新”；南昌决定阶段性取消首套住房商贷利率下限，自 2024 年 4 月 1 日起实施；浙江台州提高公积金贷款额度，单人 60 万元。

行业要闻

- 1.国际知名贸易巨头三井物产在周四宣布，将斥资 3000 万美元收购美国 Atlas Lithium 公司 12%的股份，正式进军巴西锂矿市场，并同时获得锂辉石精矿的承购权。这笔交易预计将于 4 月正式完成，标志着三井物产在新能源原材料领域的又一重要布局。
- 2.中国最大的铜冶炼厂已经提出了减产 5%至 10%的建议，并决定不再公布第二季度的铜处理费（TC）指导价格。这一决定是在中国冶炼厂采购小组（CSPT）于商业中心上海召开会议后作出的，该小组此前正面临着原材料供应短缺和现货市场 TC 价格的大幅下跌的双重困境。
- 3.日本财务省数据显示，2 月份精炼铜出口量同比增长 12%，对中国出口增幅达 10.5%。据日本财务省周四公布的海关数据，2024 年 2 月份，日本的精炼铜出口量达到 67,175 吨，与去年同期相比增长了 12.0%。这一增长趋势显示出日本在全球铜市场中的持续活跃。

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	2024/3/29	2024/3/28	变动	幅度
沪铜主力收盘价	72530	72500	30	0.04%
SMM1#电解铜价	72030	71920	110	0.15%
SMM现铜升贴水	-145	-210	65	-
长江电解铜现货价	72160	72070	90	0.12%
精废铜价差	5985	6200	-215	-4%

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	2024/3/28	2024/3/27	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8,872.00	8,867.50	4.5	0.05%
LME现货升贴水 (0-3)	-100.49	-105.11	4.62	-4.60%
上海洋山铜溢价均值	42.5	42.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	50	50	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	2024/3/28	2024/3/27	变动	幅度
LME库存	112475	113100	-625	-0.56%
LME注册仓单	97775	97725	50	0.05%
LME注销仓单	14700	15375	-675	-4.59%
LME注销仓单占比	13.07%	13.59%	-0.52%	-4.01%
COMEX铜库存	30504	30951	-447	-1.47%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

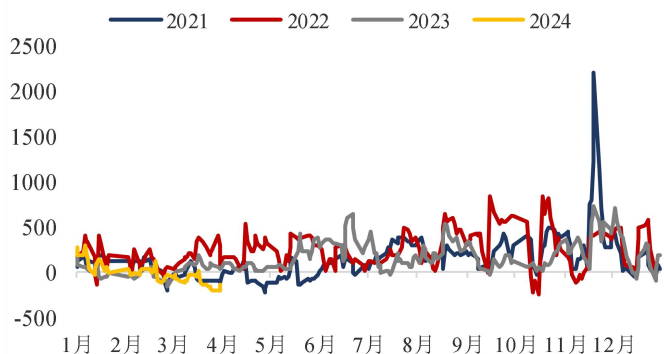
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/3/29	2024/3/28	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	221227	219453	1774	0.80%
指标名称	2024/3/29	2024/3/22	变动	幅度
SHFE铜库存总计	290228	285090	5138	1.77%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

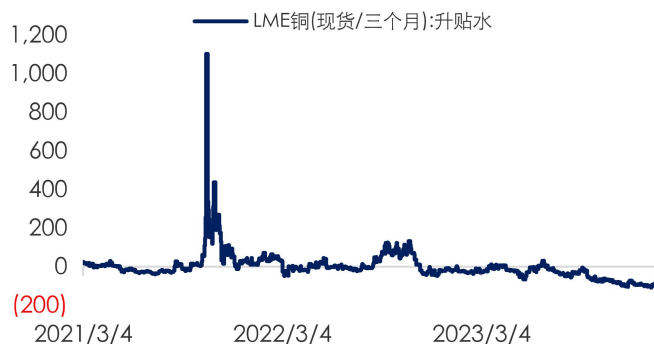
1.2 市场走势

图 1: 国内电解铜现货升贴水 (元/吨)



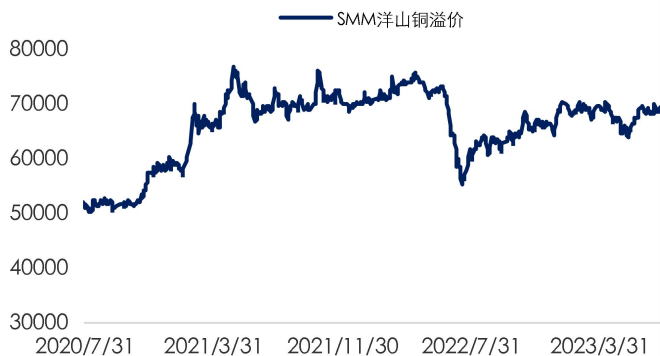
数据来源: Wind, 兴证期货

图 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



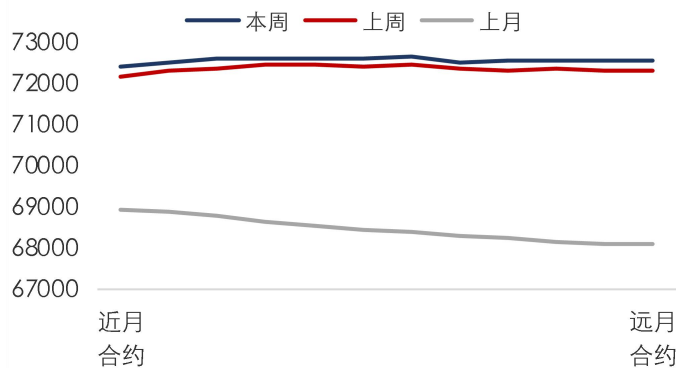
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

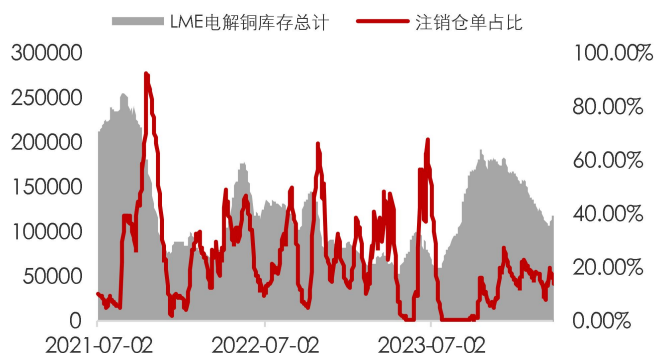
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

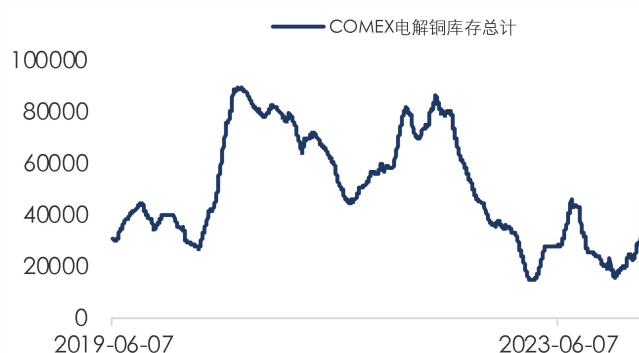
1.3 全球铜库存情况

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	2024/3/29	2024/3/28	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19710	19475	235	1.19%
SMM A00铝锭价	19330	19330	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-110	-90	-20	-
长江A00铝锭价	19470	19320	150	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	2024/3/28	2024/3/27	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,335.00	2,303.00	32	1.37%
LME现货升贴水 (0-3)	-41.91	-46.73	4.82	-11.50%
上海洋山铝溢价均值	160	135	25	15.63%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	155	130	25	16.13%

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	2024/3/28	2024/3/27	变动	幅度
LME库存	554475	556525	-2050	-0.37%
LME注册仓单	342450	342450	0	0.00%
LME注销仓单	212025	214075	-2050	-0.97%
LME注销仓单占比	38.24%	38.47%	-0.23%	-0.59%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

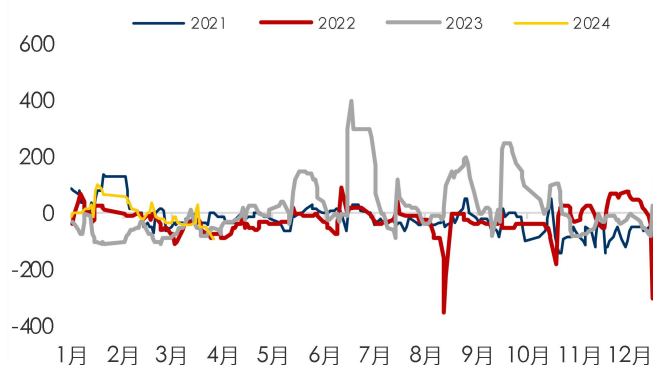
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/3/29	2024/3/28	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	101284	100460	824	0.81%
指标名称	2024/3/29	2024/3/22	变动	幅度
SHFE库存总计	216840	199757	17083	7.88%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

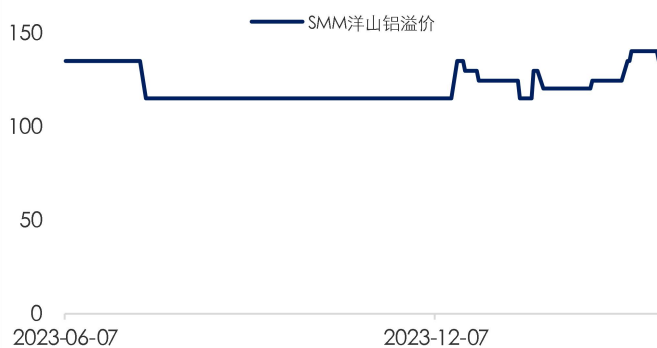
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



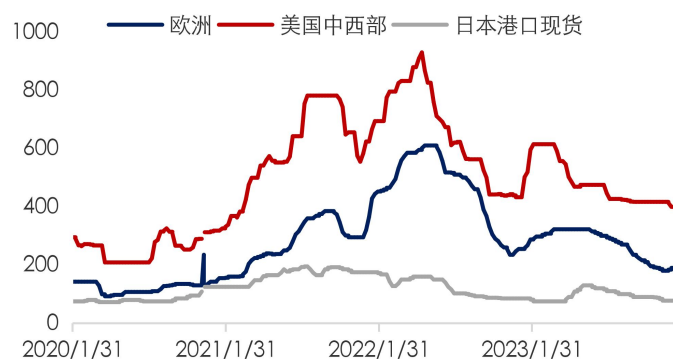
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



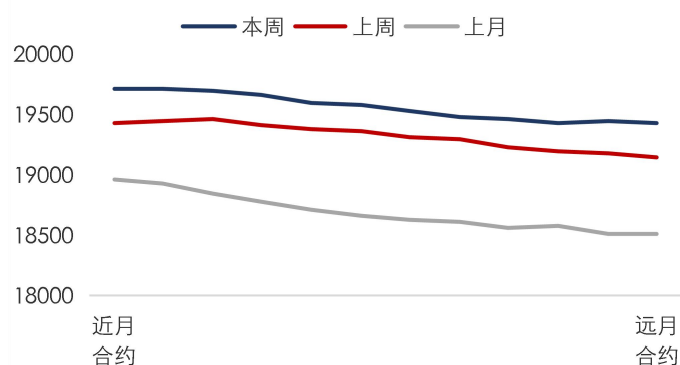
数据来源：Wind，兴证期货

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)



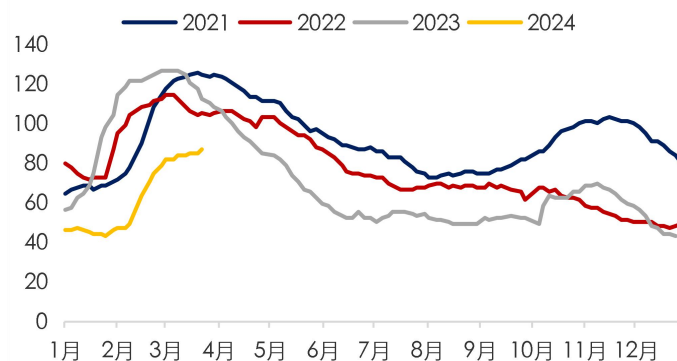
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



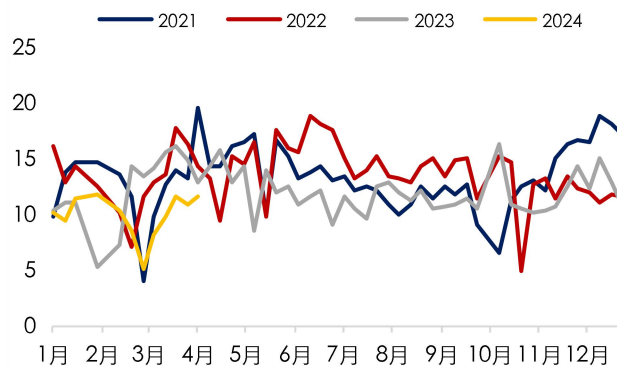
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/3/29	2024/3/28	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20945	20880	65	0.31%
SMM 0#锌锭上海现货价	20840	20820	20	0.10%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-35	-30	-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	2024/3/28	2024/3/27	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2437	2447.5	-10.5	-0.43%
LME现货升贴水 (0-3)	-44.89	-44.57	-0.32	0.71%
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	2024/3/28	2024/3/27	变动	幅度
LME总库存	270875	263550	7325	2.70%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	270875	263550	7325	2.70%
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	2024/3/29	2024/3/28	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	54023	53874	149	0.28%
指标名称	2024/3/29	2024/3/22	变动	幅度
SHFE锌库存总计	122892	121873	1019	0.83%

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)

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)

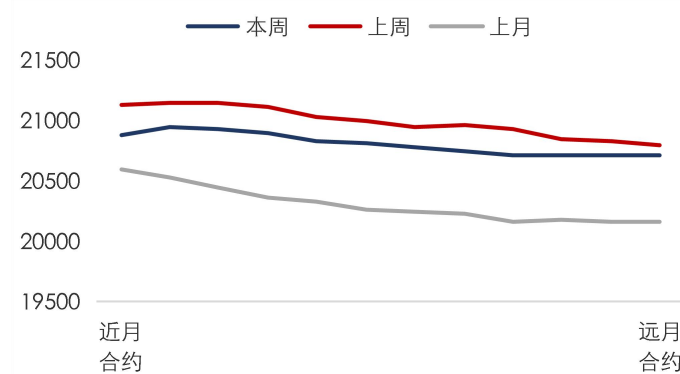
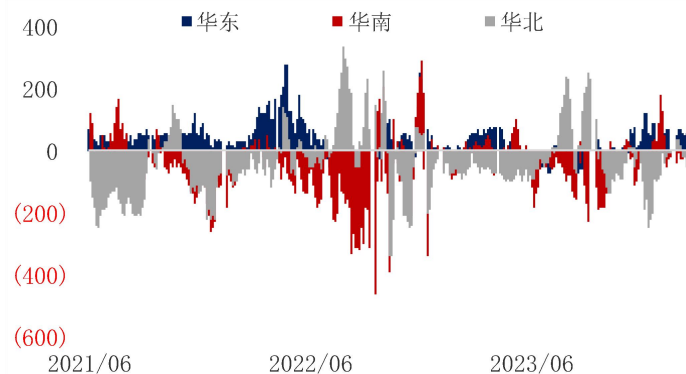


数据来源: Wind, 兴证期货

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)

图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)

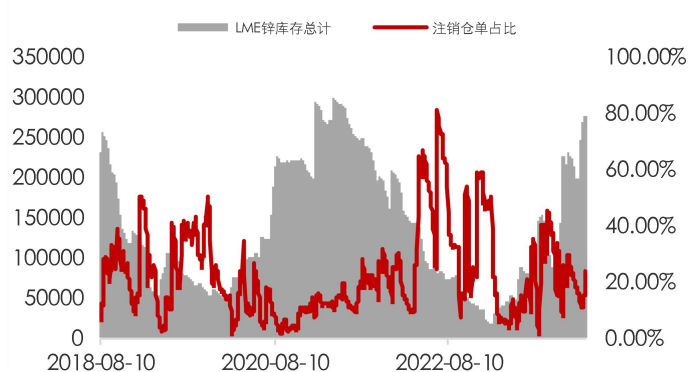


数据来源: Wind, 兴证期货

数据来源: Wind, 兴证期货

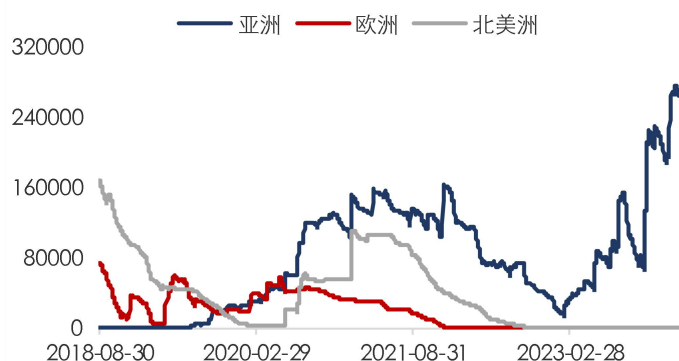
3.3 全球锌库存情况

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)



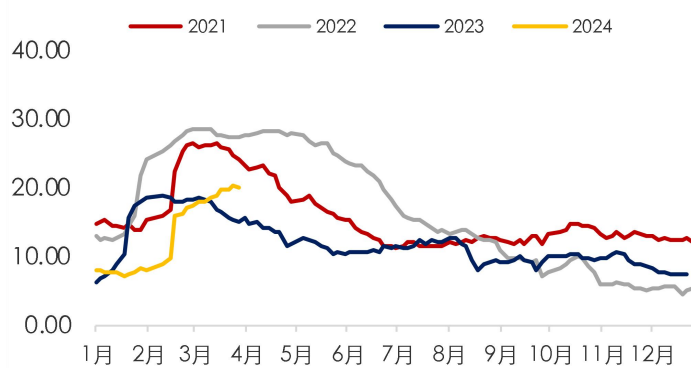
数据来源: Wind, 兴证期货

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。