

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会议召开,倡议CSPT小组企业联合减产,减产幅度5%-10%。需求端,各行业订单未见明显改善,仅听闻个别企业的光伏类订单和国网订单有所增长,其他行业仍未见起色。大型企业的家电、电机类订单表现充足,不过企业也表示虽订单总量较为乐观,但也牺牲了利润空间。库存方面,截至4月1日,SMM全国主流地区铜库存环比上周四微增0.03万吨至39.12万吨,未能延续去库的势头。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。基本面,周云南地区部分电解铝已经开始启槽复产,预计第一批复产涉及的50多万吨电解铝将在4月底左右完成启槽工作。需求端,国内下游开工小幅上涨,其中型材版块订单继续向大中型企业回流,铝棒加工费弱势的情况下,刺激下游型材企业补库铝棒替代铝锭产品自产铝棒方式,周内铝棒库存维持去库态势库存方面,据SMM最新数据,截至2024年4月1日,MM统计电解铝锭社会总库存85.8万吨,国内可流通电解铝库存73.2万吨,环比上周四下降0.7万吨,在去库拐点出现后已去库1.2万吨。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，供应端 23 年矿端产量兑现多不及预期，促成 24 年矿紧锭松格局。由于部分矿品味下降、海外矿山扰动频发，今年海外锌精矿产出或不及预期。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 4 月 1 日，SMM 七地锌锭库存总量为 20.78 万吨，较 3 月 25 日增加 0.42 万吨，较 3 月 28 日增加 0.85 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 3 月 ISM 制造业 PMI 录得 50.3,为 2022 年 9 月以来首次出现扩张,互换市场减少对美联储降息的押注, 6 月降息的概率已不到 50%。
- 2.据外媒调查,欧佩克三月石油产量较二月下降 5 万桶/日,至 2642 万桶/日。
- 3.3 月财新中国制造业采购经理指数 (PMI) 录得 51.1,连续五个月位于扩张区间。
- 4.中国人民银行: 3 月人民银行对金融机构开展常备借贷便利操作共 34.2 亿元。

行业要闻

1. 尽管面临诸多挑战，今年诺镍公司仍预计其镍产量将保持在 18.4-19.4 万吨之间，钯产量预计在 229.6-245.1 万金衡盎司，尽管这一数字与去年同期相比有所下降，但仍是全球市场的重要供应者。

2. 高盛发布了一系列关于铜、铝及黄金价格走势的预测，引起了市场的广泛关注。根据高盛的分析，铜和铝将在二季度开始出现供应缺口，而黄金则受到欧美央行货币政策转向和地缘政治因素的双重影响，预计年底将升至高位。

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	2024/4/1	2024/3/29	变动	幅度
沪铜主力收盘价	73100	72530	570	0.78%
SMM1#电解铜价	72725	72030	695	0.96%
SMM现铜升贴水	-25	-145	120	-
长江电解铜现货价	72760	72160	600	0.82%
精废铜价差	6275	5985	290	5%

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

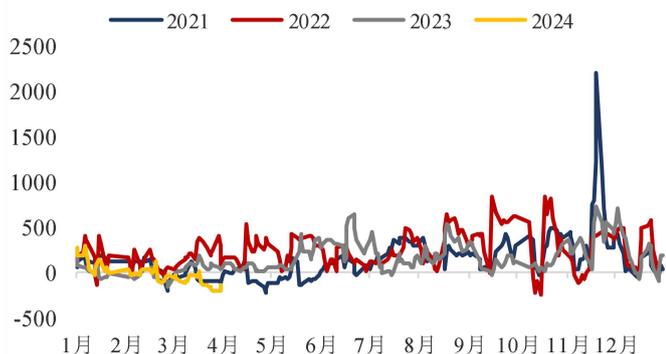
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/4/1	2024/3/29	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	223168	221227	1941	0.87%
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 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



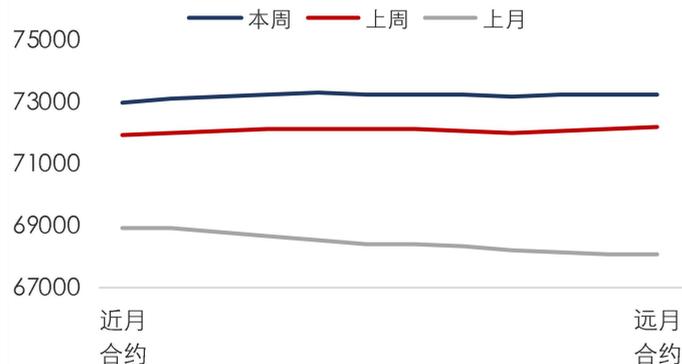
数据来源: Wind, 兴证期货

图 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

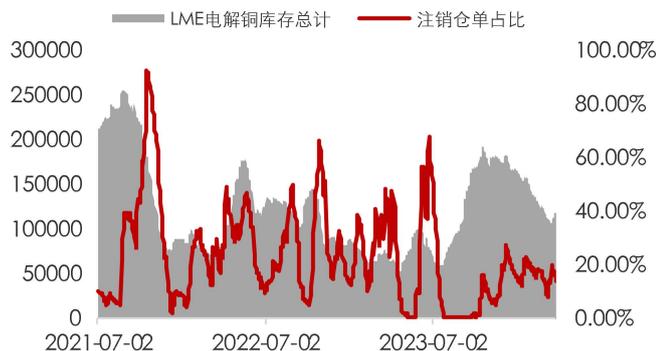
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



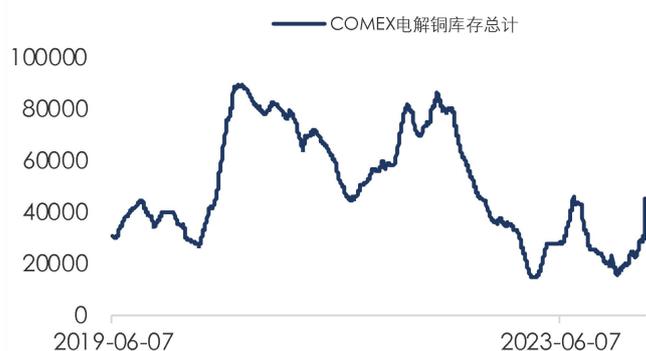
数据来源: Wind, 兴证期货

图 7: 上期所铜库存 (吨)



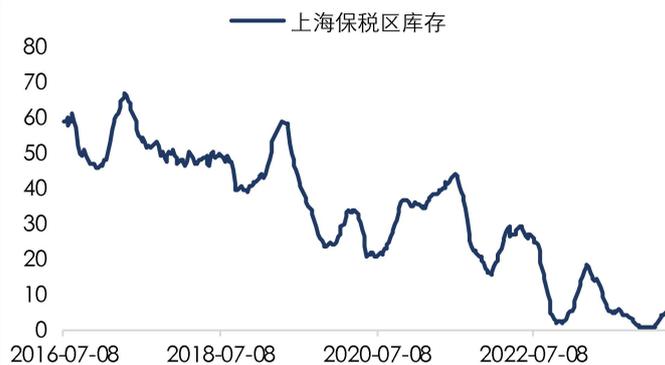
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/4/1	2024/3/29	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19770	19710	60	0.30%
SMM A00铝锭价	19470	19470	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-110	-110	0	-
长江A00铝锭价	19520	19470	50	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	2024/3/28	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

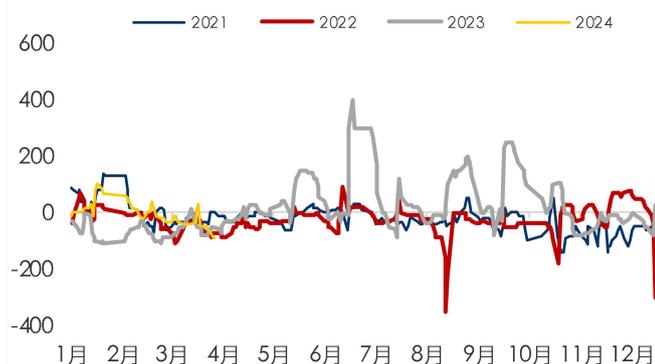
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/4/1	2024/3/29	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	103313	101284	2029	1.96%
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

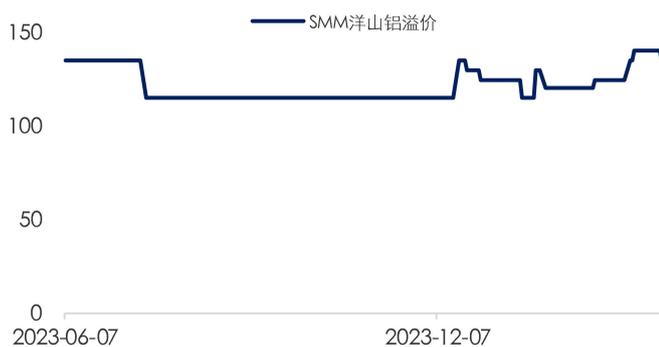
2.2 市场走势

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)



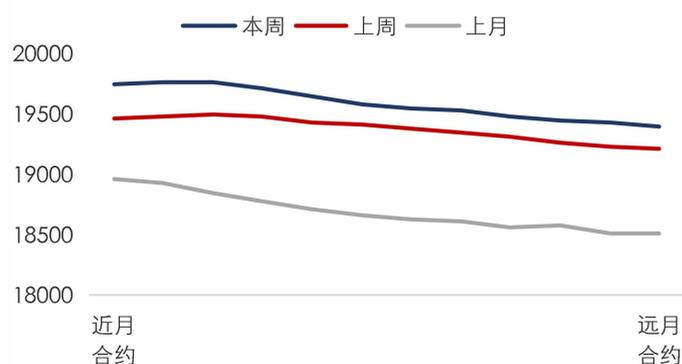
数据来源: Wind, 兴证期货

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)



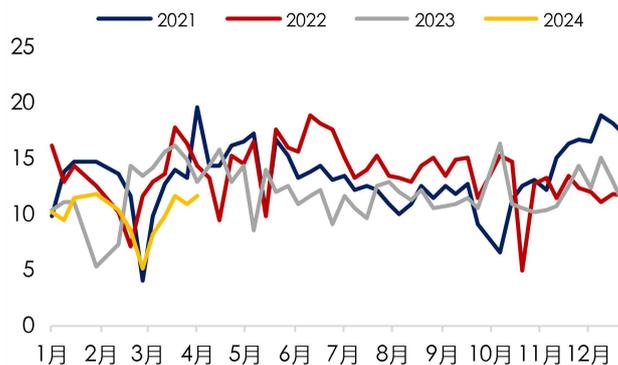
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/4/1	2024/3/29	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21045	20945	100	0.48%
SMM 0#锌锭上海现货价	20850	20840	10	0.05%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-50	-35	-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	2024/3/28	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	2024/4/1	2024/3/29	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	53846	54023	-177	-0.33%
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)



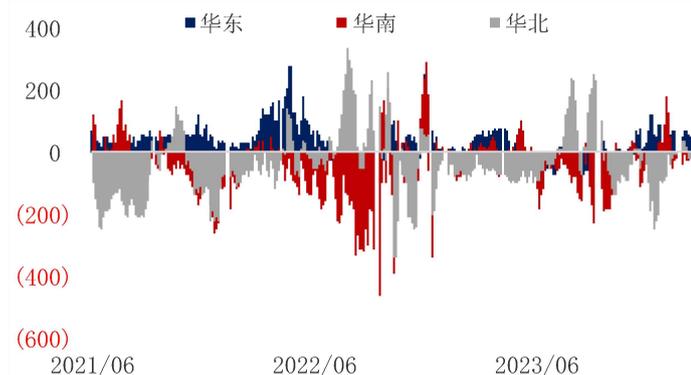
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



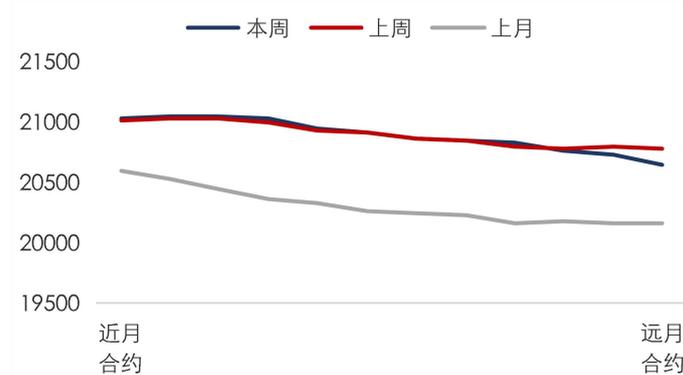
数据来源: Wind, 兴证期货

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

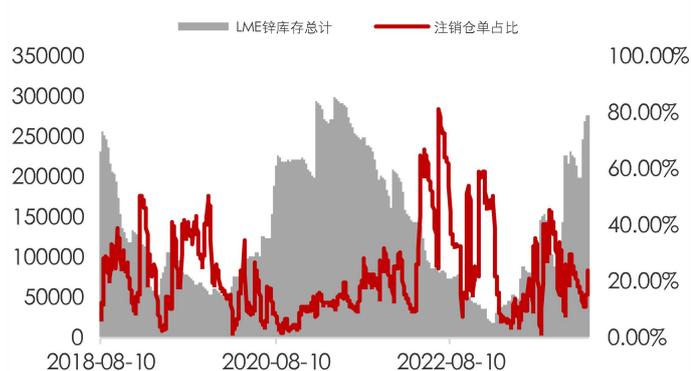
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

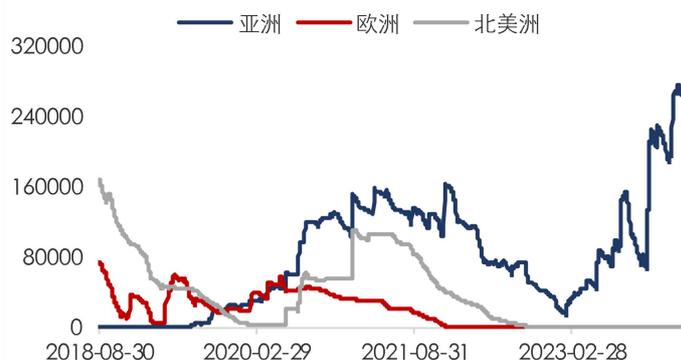
3.3 全球锌库存情况

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。