

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。市场交易美元信用危机, 贵金属对美国数据脱敏。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 8 日, SMM 全国主流地区铜库存环比节前增加 1.35 万吨至 40.15 万吨, 总库存创下年内新高。相比节前库存的变化, 全国各地多数地区的库存均是增加的。综合来看, 市场依旧交易国内冶炼厂减产, 铜价短期将继续走强, 不过当前价位大家也需要注意风险, 因为内外盘都涨到了压力位。后续能否继续上涨需要关注国内外需求复苏情况, 以及铜库存的去库幅度。

兴证沪铝: 昨日夜盘沪铝震荡偏强。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 8 日, SMM 统计电解铝锭社会总库存 86.3 万吨, 国内可流

通电解铝库存 73.7 万吨，较上周三累库 1.6 万吨，但仍稳居近七年同期低位，较去年同期下降了 17.5 万吨。综合来看，今年国内供给预期偏乐观，需求预期偏中性，短期冲高后注意风险。

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，当前国内库存接近 20 万吨。同时海外锌锭库存处于历史偏高水平，对锌价上方产生压力，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重申了他对今年降息一次的预期，但他补充说，如果经济形势发生变化，他对推迟降息或进一步降息持开放态度。
2. EIA 短期能源展望报告：将 2024 年全球原油需求增速预期下调 48 万桶/日，至 95 万桶/日（此前为 143 万桶/日）；预计 2024 年全球原油需求为 1.0291 亿桶/日，较上次报告上调 48 万桶/日。
3. 日本央行据悉考虑本月上调通胀预测。
4. 世界黄金协会：3 月全球黄金 ETF 资金流出 8.23 亿美元，持有量下降 14 吨，但总资产管理规模上升了 8%，Q1 全球黄金 ETF 资金外流达 65 亿美元。

行业要闻

1.越南政府宣布，该国煤炭矿产工业集团（Vinacomin）将投入巨资，以显著提高氧化铝和铝的产量，旨在满足国内日益增长的铝需求。据悉，此次投资计划总额高达 182 万亿越南盾（约合 73 亿美元），将主要用于中部高原 Dak Nong 省的两个铝土矿勘探项目和五个精炼项目的实施。根据声明，Vinacomin 计划对其现有的 Nhan Co 氧化铝厂进行扩能改造，将氧化铝的年产能从目前的 65 万吨大幅提升至 200 万吨。同时，集团还计划对附近的 Dak Nong 铝土矿-氧化铝综合体进行产能扩充，预期将其氧化铝年产能提升至 200 万吨，铝的年产能也将提升至 50-100 万吨。

2.根据国际铝业协会（IAI）最新发布的数据，2024 年 2 月，北美和南美地区的原铝总产量达到了 43.8 万吨。在这一总量中，北美地区的原铝产量占据了绝对多数，占比高达 72.6%，而南美地区的产量则占据了剩余的 27.4%。

3.乘联会最新数据显示，3 月新能源车国内零售渗透率 41.6%，较去年同期 34%的渗透率提升 7.6 个百分点。

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	2024/4/9	2024/4/8	变动	幅度
沪铜主力收盘价	76130	75630	500	0.66%
SMM1#电解铜价	75885	75385	500	0.66%
SMM现铜升贴水	-65	-60	-5	-
长江电解铜现货价	75930	75600	330	0.43%
精废铜价差	7285	6780	505	7%

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	2024/4/9	2024/4/8	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	9,427.00	9,443.50	-16.5	-0.18%
LME现货升贴水 (0-3)	-134.50	-129.99	-4.51	3.35%
上海洋山铜溢价均值	41	42.5	-1.5	-3.66%
上海电解铜CIF均值(提单)	50.5	52.5	-2	-3.96%

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	2024/4/9	2024/4/8	变动	幅度
LME库存	124225	114275	9950	8.01%
LME注册仓单	111825	100950	10875	9.73%
LME注销仓单	12400	13325	-925	-7.46%
LME注销仓单占比	9.98%	11.66%	-1.68%	-16.82%
COMEX铜库存	29505	29454	51	0.17%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

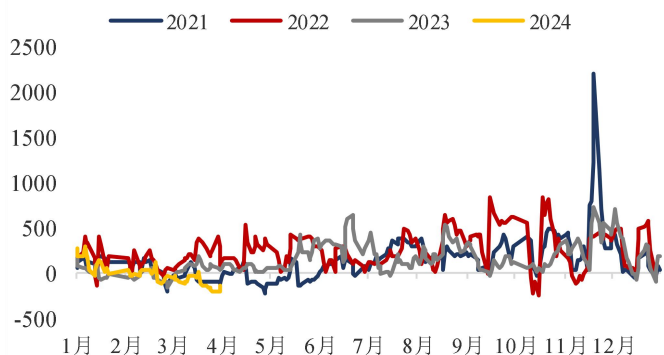
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/4/9	2024/4/8	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	233544	227064	6480	2.77%
指标名称	2024/4/3	2024/3/29	变动	幅度
SHFE铜库存总计	291849	290228	1621	0.56%

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)



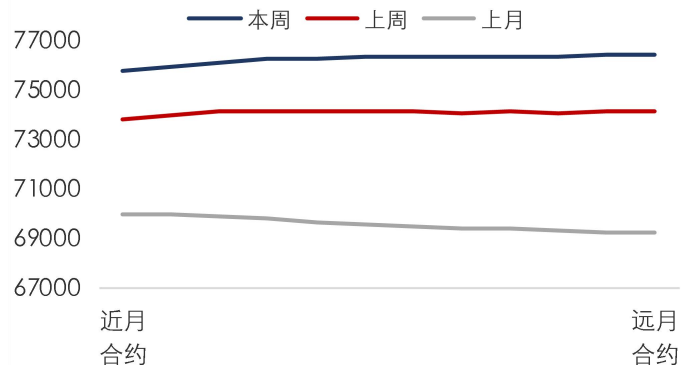
数据来源: Wind, 兴证期货

图 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

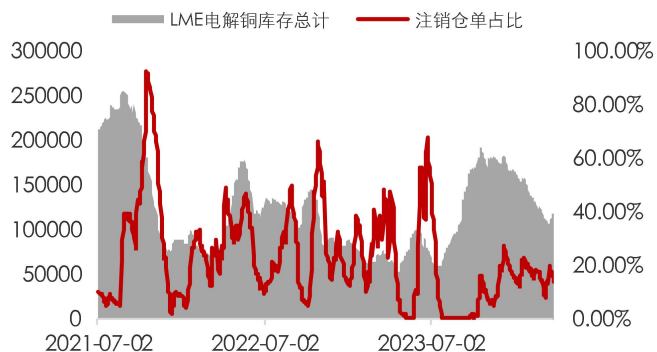
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

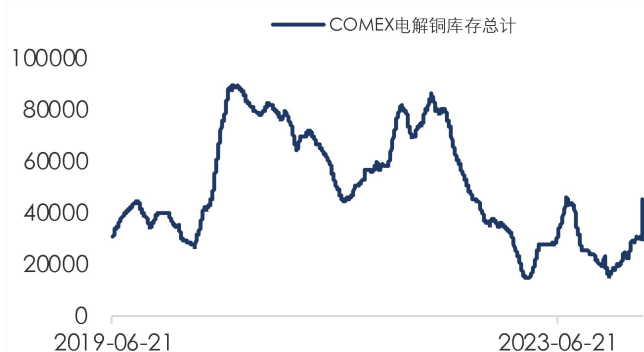
1.3 全球铜库存情况

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 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	2024/4/9	2024/4/8	变动	幅度
沪铝主力收盘价	20230	20205	25	0.12%
SMM A00铝锭价	20110	20110	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-80	-90	10	-
长江A00铝锭价	20070	20110	-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	2024/4/9	2024/4/8	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,458.50	2,459.50	-1	-0.04%
LME现货升贴水 (0-3)	-50.90	-45.37	-5.53	10.86%
上海洋山铝溢价均值	160	160	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	155	155	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	2024/4/9	2024/4/8	变动	幅度
LME库存	529625	533150	-3525	-0.67%
LME注册仓单	324950	325450	-500	-0.15%
LME注销仓单	204675	207700	-3025	-1.48%
LME注销仓单占比	38.65%	38.96%	-0.31%	-0.81%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

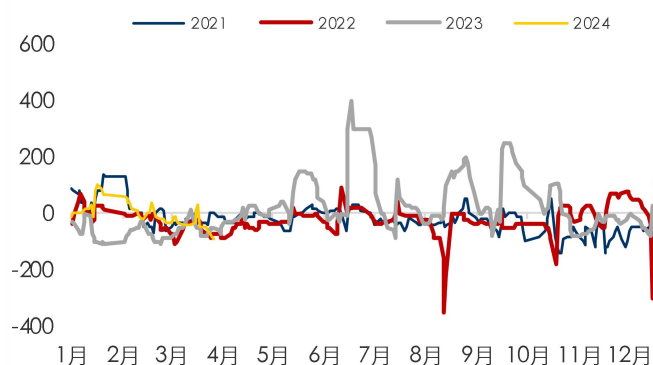
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/4/9	2024/4/8	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	116755	110552	6203	5.31%
指标名称	2024/4/3	2024/3/29	变动	幅度
SHFE库存总计	219474	216840	2634	1.20%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

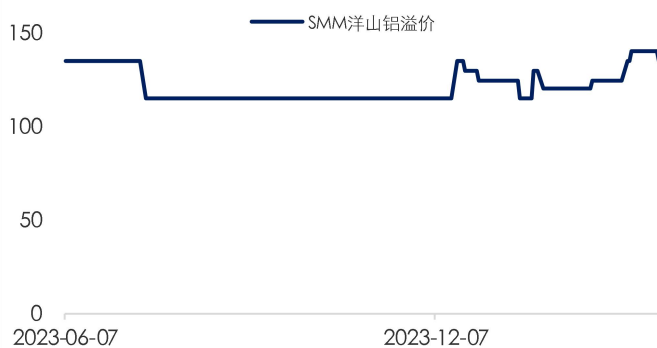
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



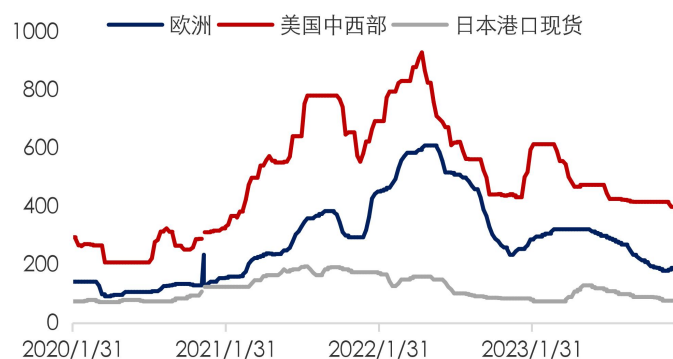
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



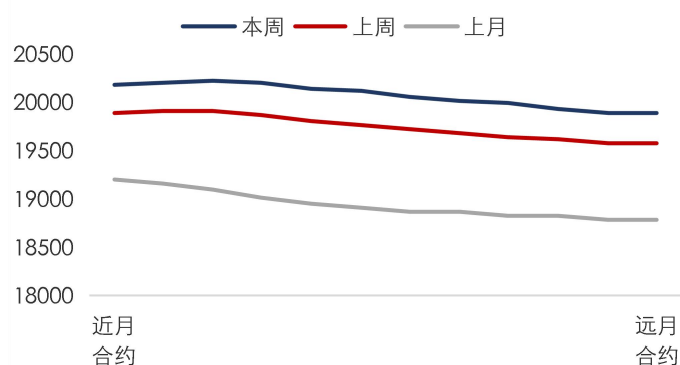
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

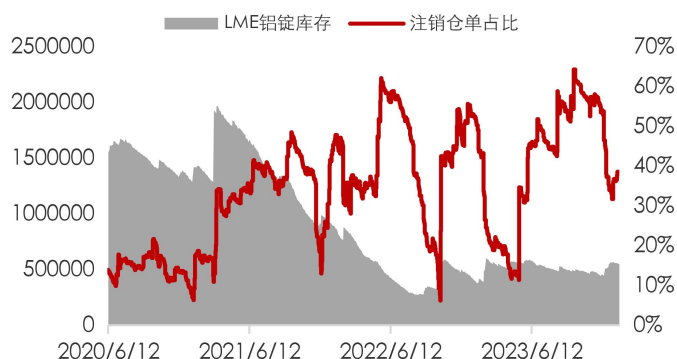
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



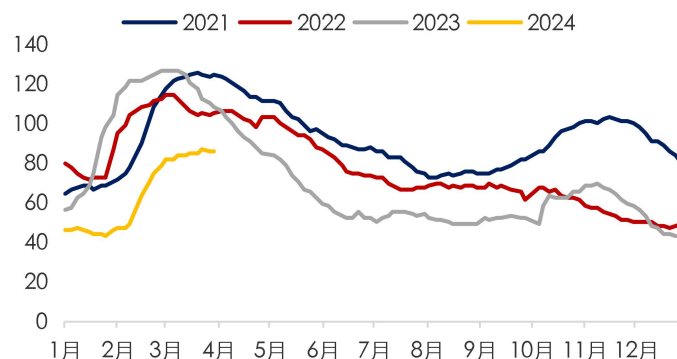
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



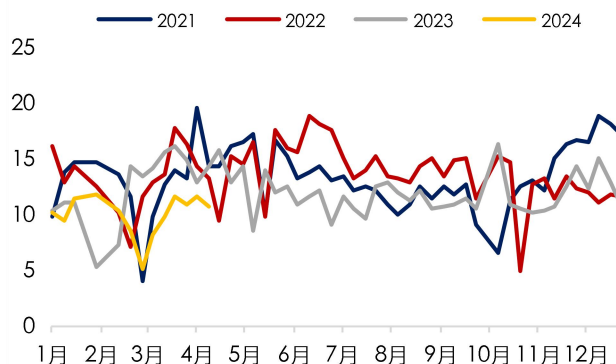
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/4/9	2024/4/8	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21840	21725	115	0.53%
SMM 0#锌锭上海现货价	21770	21690	80	0.37%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-80	-70	-10	-

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	2024/4/9	2024/4/8	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2711	2668	43	1.59%
LME现货升贴水 (0-3)	0.00	-38.10	38.1	#DIV/0!
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	2024/4/9	2024/4/8	变动	幅度
LME总库存	259925	260125	-200	-0.08%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	259925	260125	-200	-0.08%
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	2024/4/9	2024/4/8	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	54930	52622	2308	4.20%
指标名称	2024/4/3	2024/3/29	变动	幅度
SHFE锌库存总计	123846	122892	954	0.77%

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)



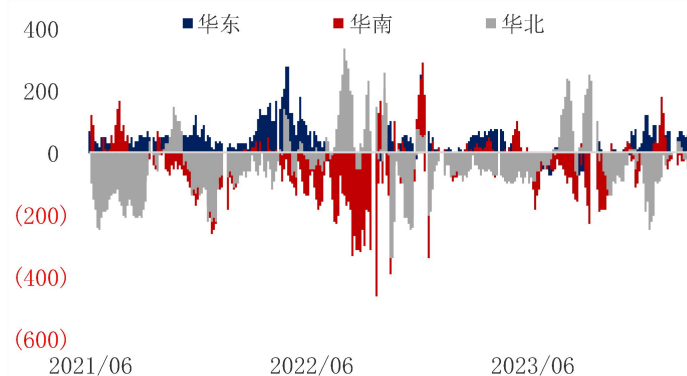
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



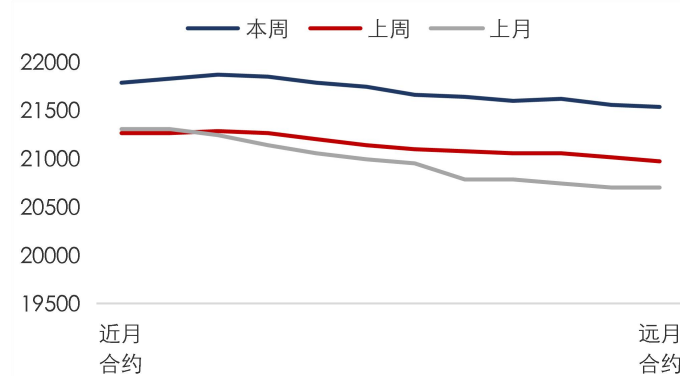
数据来源: Wind, 兴证期货

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

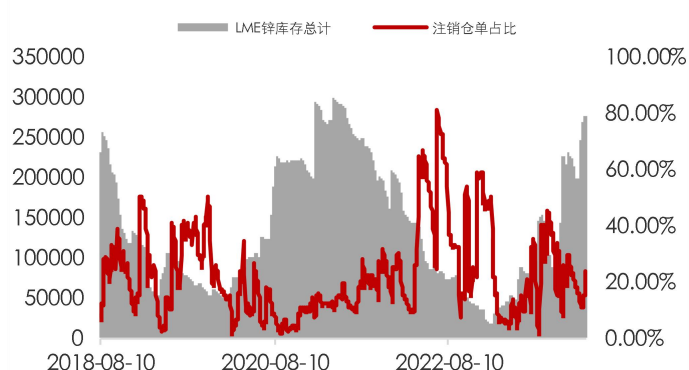
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

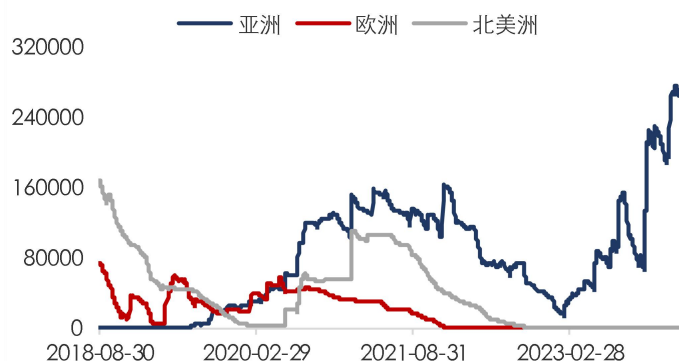
3.3 全球锌库存情况

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)



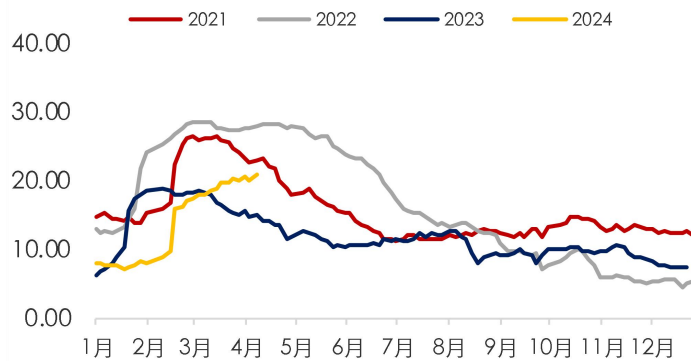
数据来源: Wind, 兴证期货

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。