

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：昨日夜盘沪铜偏弱震荡。美国 12 月 Markit 制造业 PMI 终值录得 47.9，低于预期 48.4 和前值 48.2。标普全球表示随着美国制造业订单数量以更快的速度下降，产出再次收缩，且制造业就业人数下降速度为 2020 年 6 月来最快。警惕市场预期转向带来的影响。基本面，12 月国内粗铜市场仍然处于相对紧张的状态，加工费维持低位运行。随炼厂检修和年末清账的结束，以及临近春节假期，各家将陆续进行备货，因此需求量预计 1 月将会出现明显增长，国内精铜供应将维持较高开工。需求端，电解铜市场交投清淡，年底下游终端采购积极性不强，叠加消费淡季下临近年底，部分下游项目陆续完工。库存方面，截至 1 月 2 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五增加 0.52 万吨至 7.16 万吨。综合来看，国内供应端延续较高增速，需求侧维持韧劲。供需面整体有趋松预期，预计铜价维持震荡走势。

兴证沪铝：昨日夜盘沪铝偏弱震荡。基本面，几内亚油库发爆炸引发铝土矿供应担忧，国内氧化铝环保等原因减产，氧化铝市场价格上行，成本方面驱动走强。需求端，上周国内国内下游暂稳运行，周内铝棒加工费回落，铝型材企业补库转好，但企业普遍反馈一月份订单排产下滑，后续行业开工可持续性有待验证。库存方面，截止 1 月 2 日，SMM 统计电解铝锭社会总库存 46.0 万吨，国

内可流通电解铝库存 33.4 万吨，较上周四累库 2.6 万吨，同比去年同期减少 10.1 万吨，连续去库已终结。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，国内铝锭继续快速去库，预计沪铝维持偏强震荡。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌偏弱震荡。基本面，缅甸佤邦中央经济委员会于 2023 年 12 月 28 日正式盖章签署《关于除曼相矿区外其他矿区复工复产的通知》，该通知文件计划自 2024 年 1 月 3 日起执行，据了解，佤邦地区除曼相锡矿区外，其他矿区主要以生产铅锌矿为主。需求端，上周锌产业链次级消费板块表现各异，其中镀锌板块变化最为明显。取暖季背景下，北方大量镀锌厂家因环保限产或停产。库存方面，截至 1 月 2 日，SMM 七地锌锭库存总量为 7.58 万吨，较 12 月 22 日增加 0.15 万吨，较 12 月 25 日增加 0.22 万吨。综合来看，锌价在经历了一轮反弹之后，基本面的支撑有所减弱，预计进一步上行动能不足。

宏观资讯

1.美联储会议纪要：官员普遍认为利率或已达峰，但有官员认为存在进一步加息的可能；利率停在峰值的时间可能比预期的长；讨论了考虑调节缩表的问题。Nick Timiraos：美联储内部存在分歧，经济继续扩张也可能降息。

2.美国 11 月 JOLTs 职位空缺连续第三个月减少至 879 万人，为 2021 年 3 月以来最低，低于预期的 885 万人，前值从 873.3 万人上修为 885.2 万人，进一步证明劳动力需求降温。

3.美国 12 月制造业 PMI 升至 47.4，此前连续两个月保持在 46.7 不变。这是 PMI 连续第 14 个月低于 50，为自 2000 年 8 月至 2002 年 1 月以来持续时间最长的一次。

行业要闻

- 1.利比亚的沙拉拉油田在抗议后开始全面停产。利比亚的 El-Feel 油田据悉将因抗议活动而关闭。
- 2.南非金矿公司(JSE, NYSE: GFI)再次将其位于智利的 Salares Norte 项目的首个黄金生产从 2023 年 12 月推迟到 2024 年 4 月，原因是调试问题导致的延迟。
- 3.韦丹塔资源有限公司 (Vedanta Resources Ltd.) 本周正面临一个清算时刻。由于债务压力加大，该公司正在寻求债券持有人批准一项提案，以争取更多时间偿还债务。
- 4.美国铝业公司最近宣布，其位于西班牙的圣西普里安铝冶炼厂已于 2024 年 1 月 1 日开始重新启动。整个重启过程预计将于 2025 年秋季完成，届时 532 台电解槽将全部投运。

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	2024/1/3	2024/1/2	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68610	68960	-350	-0.51%
SMM1#电解铜价	68925	69145	-220	-0.32%
SMM现铜升贴水	175	275	-100	-
长江电解铜现货价	68940	69160	-220	-0.32%
精废铜价差	5765	6085	-320	-6%

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	2024/1/3	2024/1/2	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8515	8532.5	-17.5	-0.21%
LME现货升贴水 (0-3)	-98.50	-104.00	5.5	-5.58%
上海洋山铜溢价均值	65.5	67.5	-2	-3.05%
上海电解铜CIF均值(提单)	63	65	-2	-3.17%

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	2024/1/3	2024/1/2	变动	幅度
LME库存	165700	165700	0	0.00%
LME注册仓单	140275	140325	-50	-0.04%
LME注销仓单	25425	25375	50	0.20%
LME注销仓单占比	15.34%	15.31%	0.03%	0.20%
COMEX铜库存	19009	18810	199	1.05%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

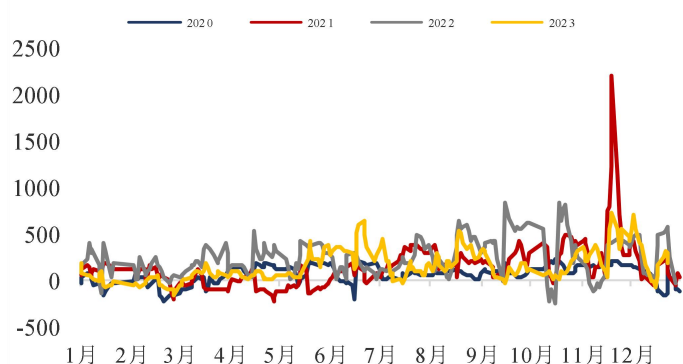
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2024/1/3	2024/1/2	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	4058	4307	-249	-6.14%
指标名称	2023/12/29	2023/12/22	变动	幅度
SHFE铜库存总计	30905	28718	2187	7.08%

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）



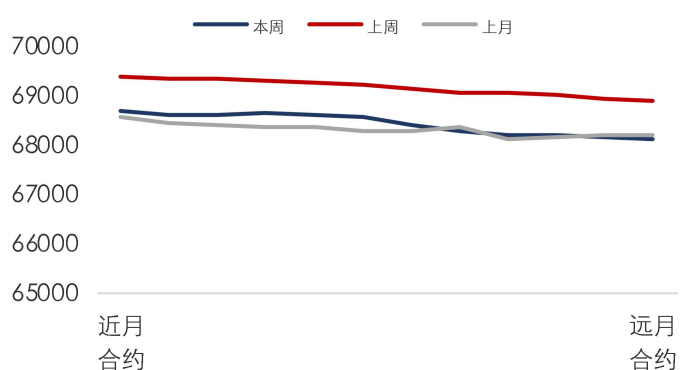
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

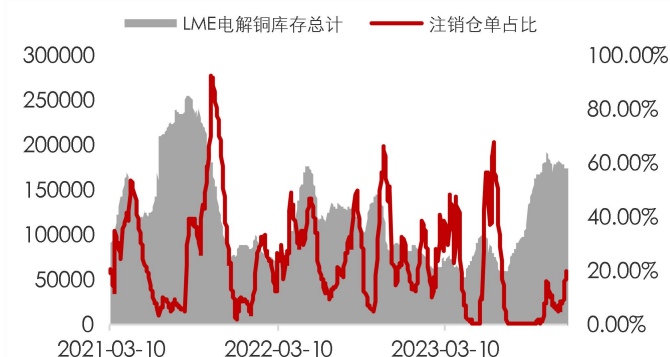
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

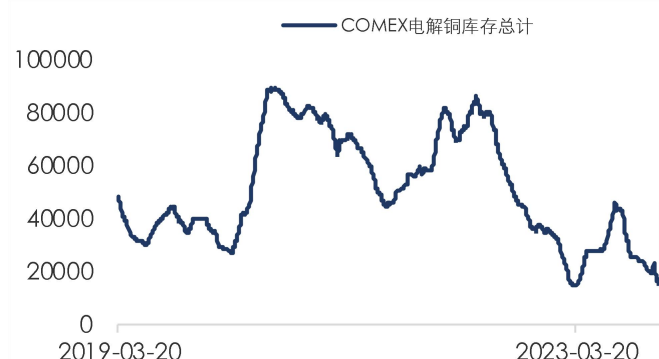
1.3 全球铜库存情况

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	2024/1/3	2024/1/2	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19340	19755	-415	-2.15%
SMM A00铝锭价	19480	19480	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	0	-10	10	-
长江A00铝锭价	19530	19480	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	2024/1/3	2024/1/2	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,306.00	2,325.50	-19.5	-0.85%
LME现货升贴水 (0-3)	-47.15	-45.83	-1.32	2.80%
上海洋山铝溢价均值	125	125	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	120	120	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	2024/1/3	2024/1/2	变动	幅度
LME库存	565175	566375	-1200	-0.21%
LME注册仓单	374650	374250	400	0.11%
LME注销仓单	190525	192125	-1600	-0.84%
LME注销仓单占比	33.71%	33.92%	-0.21%	-0.63%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

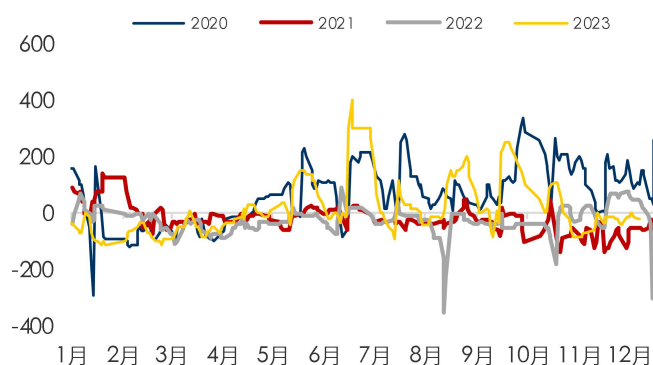
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2024/1/3	2024/1/2	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	39143	39267	-124	-0.32%
指标名称	2023/12/29	2023/12/22	变动	幅度
SHFE库存总计	99029	102112	-3083	-3.11%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

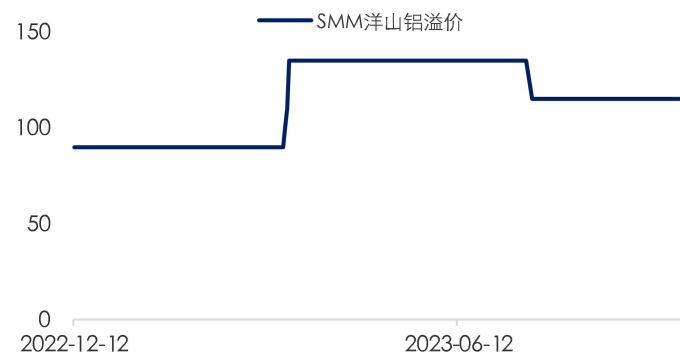
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



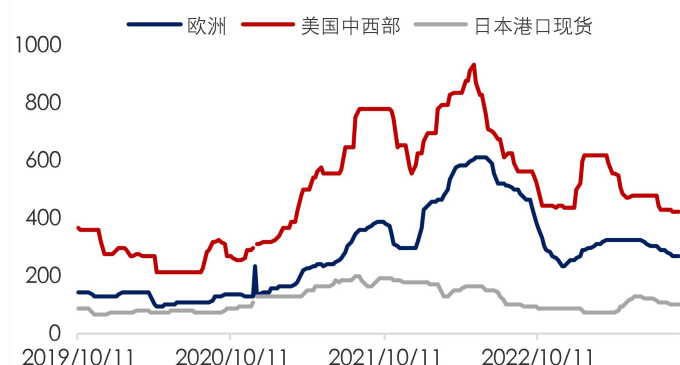
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



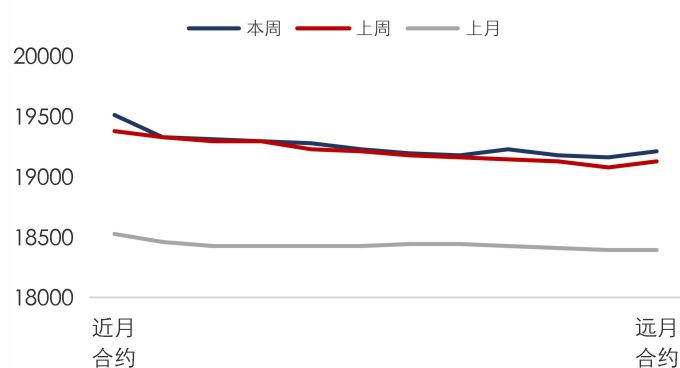
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

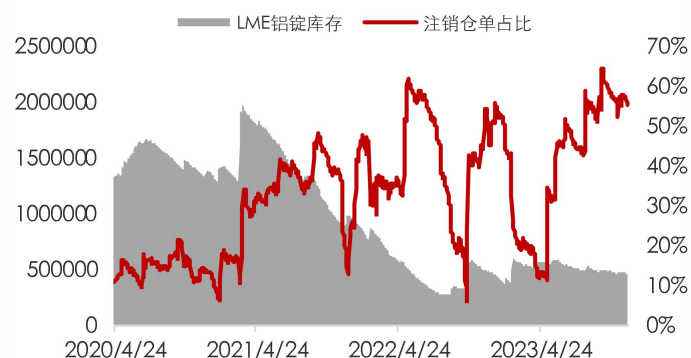
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



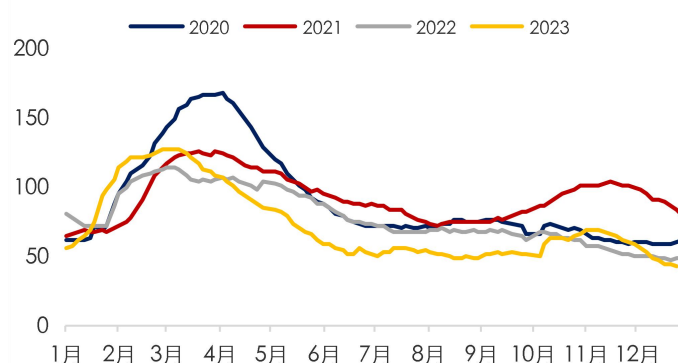
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



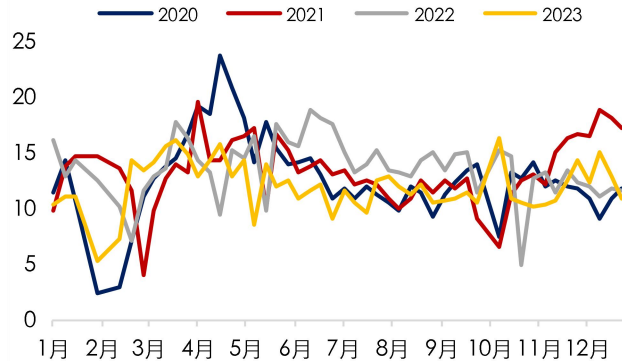
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/1/3	2024/1/2	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21645	21635	10	0.05%
SMM 0#锌锭上海现货价	21710	21550	160	0.74%
SMM 0#锌锭现货升贴水	115	105	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	2024/1/3	2024/1/2	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2590	2612	-22	-0.85%
LME现货升贴水（0-3）	-20.51	-20.50	-0.01	0.05%
上海电解锌溢价均值	90	90	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	90	90	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	2024/1/3	2024/1/2	变动	幅度
LME总库存	223325	223225	100	0.04%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	223325	223225	100	0.04%
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	2024/1/3	2024/1/2	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	4703	4502	201	4.27%
指标名称	2023/12/29	2023/12/22	变动	幅度
SHFE锌库存总计	21215	25440	-4225	-19.92%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

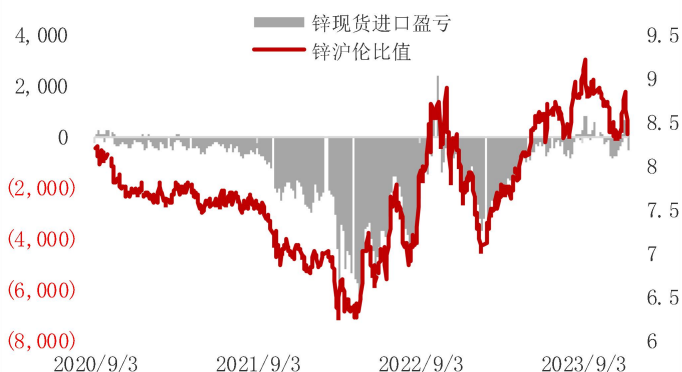
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



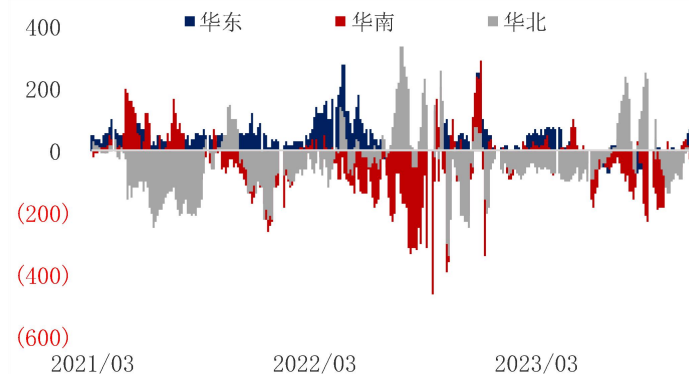
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



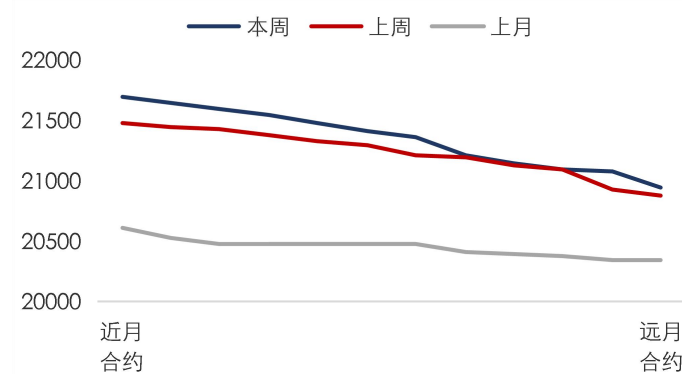
数据来源: Wind, 兴证期货

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

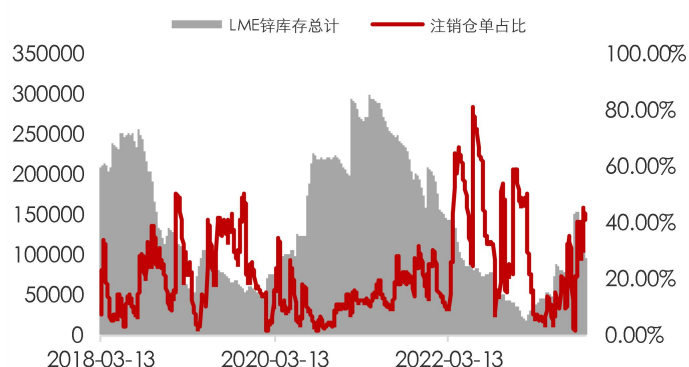
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



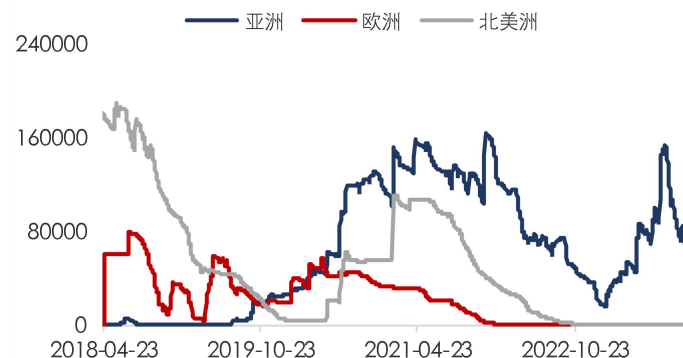
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



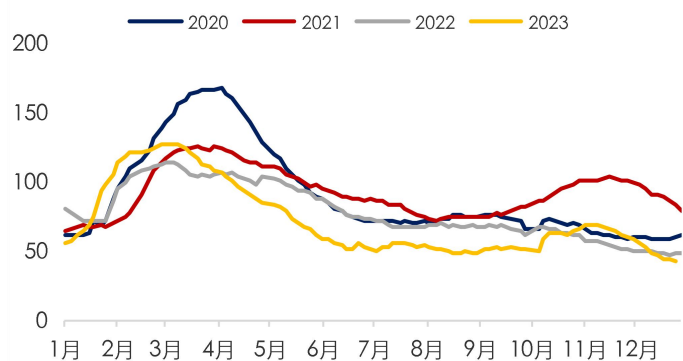
数据来源: Wind, 兴证期货

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 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。