

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弱。市场交易美元信用危机, 贵金属对美国数据脱敏。基本面, 3月SMM中国电解铜产量为99.95万吨, 环比增加4.92万吨, 升幅为5.18%, 同比增加5.06%, 且较预期的97.02万吨增加2.93万吨。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, 据SMM统计, 2024年3月份国内电解铝产量355.5万吨, 同比增长4.19%。3月份国内电解铝行业日均产量环比持稳在11.49万吨附近。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，国内可流通过电解铝库存 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:昨日夜盘沪锌震荡走强。基本面,2024 年 3 月 SMM 中国精炼锌产量为 52.55 万吨,环比增加 2.3 万吨或环比增加 4.57%,同比下降 5.61%。需求端,4 月第一周,镀锌和压铸开工率下跌,氧化锌企业生产正常几乎无变化。一方面是部分企业因清明放假有停产、减产安排,另一方面,订单虽有增加但走货量不及预期。库存方面,截至 4 月 8 日,SMM 七地锌锭库存总量为 20.95 万吨,较 4 月 1 日增加 0.17 万吨,较 4 月 4 日增加 1 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.美国 3 月 CPI 同比增 3.5%创半年新高,高于预期的 3.4%和前值的 3.2%;环比增 0.4%, 同样超过预期的 0.3%, 持平前值。核心 CPI 连续第三个月高于预期, 年率录得 3.8%, 高于预期的 3.7%, 月率维持在 0.4%。截至今晨, 互换市场押注美联储 6 月降息的概率为 18%, 全年降息幅度仅剩 41 基点, 即不到两次。
- 2.美联储会议纪要: 几乎所有与会者都认为今年降息是合适的, 且准备“相当快地”放缓国债减持步伐, 倾向于将每月缩表速度减少大约一半。
- 3.财政部回应惠誉下调中国主权评级展望: 未能前瞻性反映财政政策正面作用。

行业要闻

1.据彭博情报估计，随着必和必拓集团在全球生产商排名中超过Codelco，铜行业即将迎来新的领导者。彭博情报(Bloomberg Intelligence)分析师格兰特·斯波尔(Grant Sporre)表示，只要必和必拓在智利的大型埃斯康迪达(Escondida)矿继续提高产量，这家澳大利亚公司今年就会超过智利国家电力公司(Codelco)，打破这家智利国有巨头的霸主地位。

2.近日，大宗商品交易巨头托克(Trafigura)发布了一份引人注目的报告，预测到2030年，人工智能和数据中心对铜的需求将可能合计达到惊人的100万吨。这一预测引发了市场对铜供应短缺的担忧，尤其是在全球致力于消除碳排放、推动能源转型的大背景下。

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	2024/4/10	2024/4/9	变动	幅度
沪铜主力收盘价	76800	76130	670	0.87%
SMM1#电解铜价	75985	75885	100	0.13%
SMM现铜升贴水	-65	-65	0	-
长江电解铜现货价	76020	75930	90	0.12%
精废铜价差	7125	7285	-160	-2%

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	2024/4/10	2024/4/9	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	9,398.00	9,427.00	-29	-0.31%
LME现货升贴水 (0-3)	-133.55	-134.50	0.95	-0.71%
上海洋山铜溢价均值	39	41	-2	-5.13%
上海电解铜CIF均值(提单)	47.5	50.5	-3	-6.32%

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	2024/4/10	2024/4/9	变动	幅度
LME库存	123475	124225	-750	-0.61%
LME注册仓单	112525	111825	700	0.62%
LME注销仓单	10950	12400	-1450	-13.24%
LME注销仓单占比	8.87%	9.98%	-1.11%	-12.56%
COMEX铜库存	29607	29505	102	0.34%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

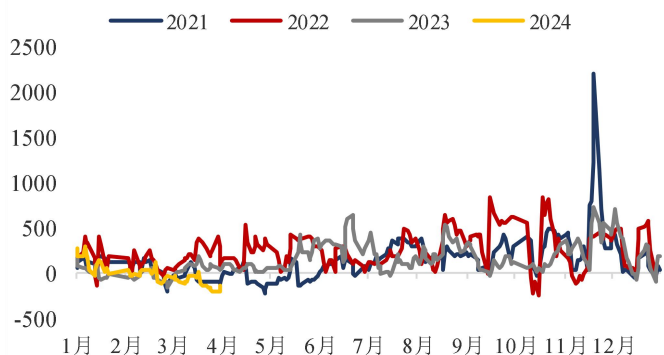
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/4/10	2024/4/9	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	227431	233544	-6113	-2.69%
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

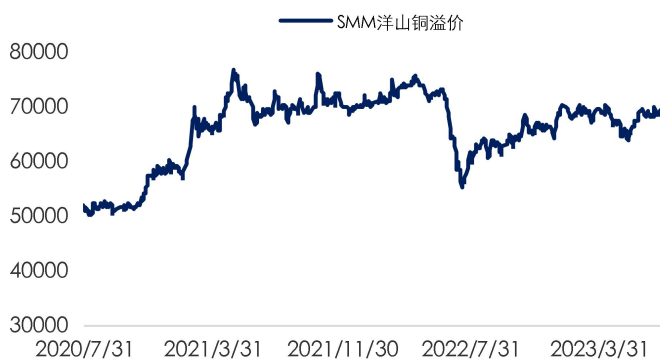
1.2 市场走势

图 1: 国内电解铜现货升贴水 (元/吨)



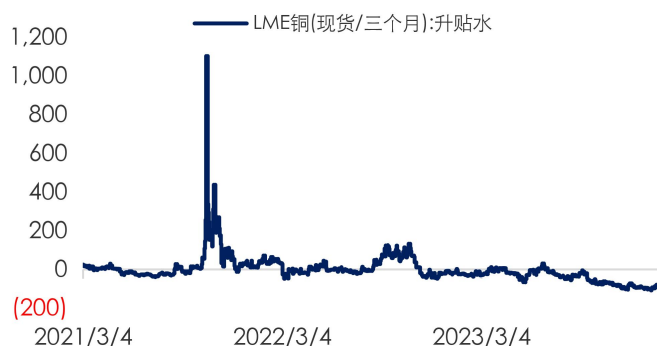
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



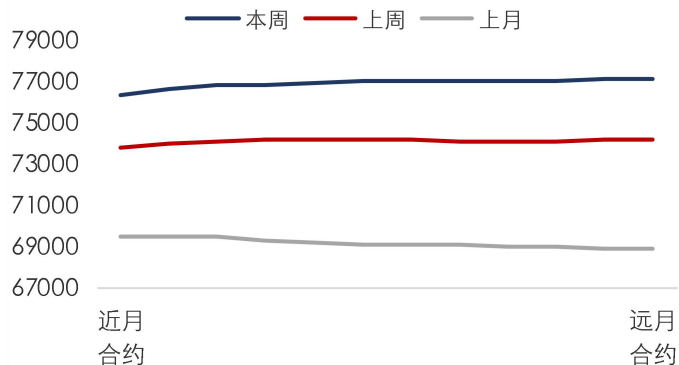
数据来源: Wind, 兴证期货

图 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

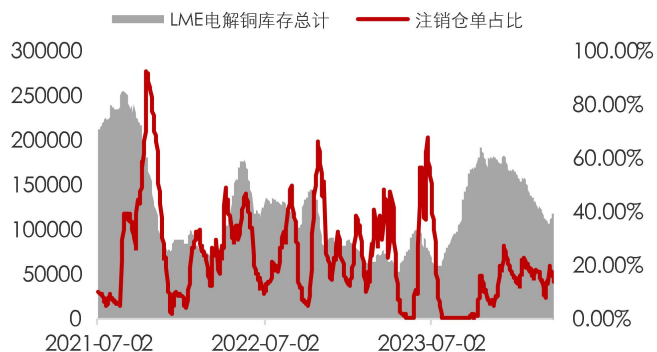
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

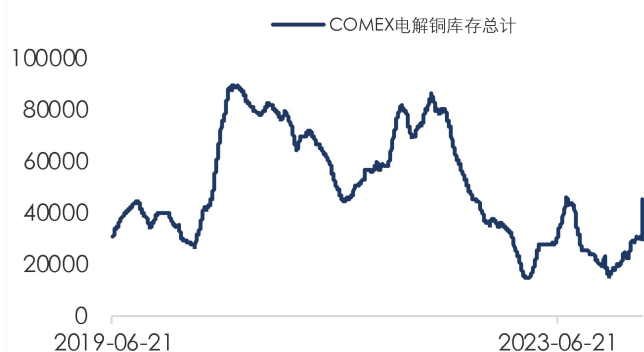
1.3 全球铜库存情况

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	2024/4/10	2024/4/9	变动	幅度
沪铝主力收盘价	20505	20230	275	1.34%
SMM A00铝锭价	20060	20060	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-70	-80	10	-
长江A00铝锭价	20180	20070	110	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	2024/4/10	2024/4/9	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,471.00	2,458.50	12.5	0.51%
LME现货升贴水 (0-3)	-50.71	-50.90	0.19	-0.37%
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	2024/4/10	2024/4/9	变动	幅度
LME库存	526075	529625	-3550	-0.67%
LME注册仓单	324750	324950	-200	-0.06%
LME注销仓单	201325	204675	-3350	-1.66%
LME注销仓单占比	38.27%	38.65%	-0.38%	-0.98%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

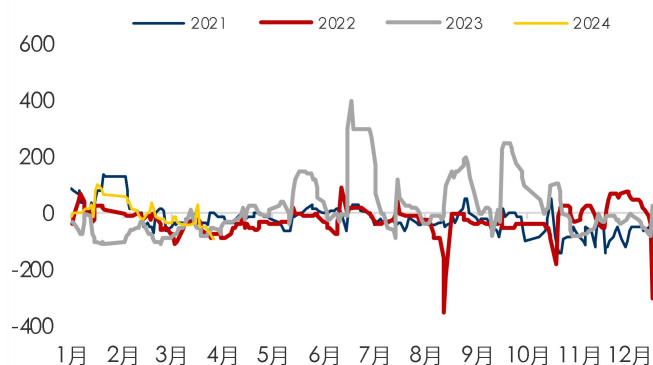
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/4/10	2024/4/9	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	123943	116755	7188	5.80%
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

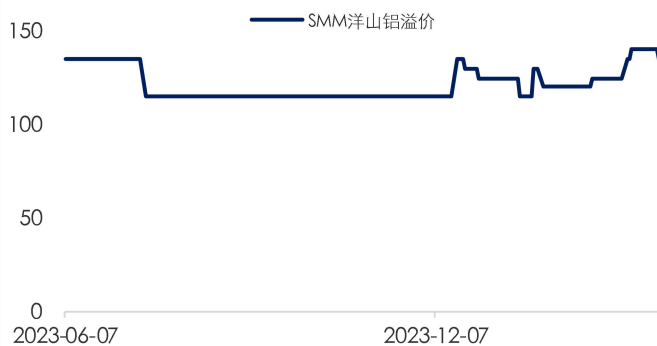
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



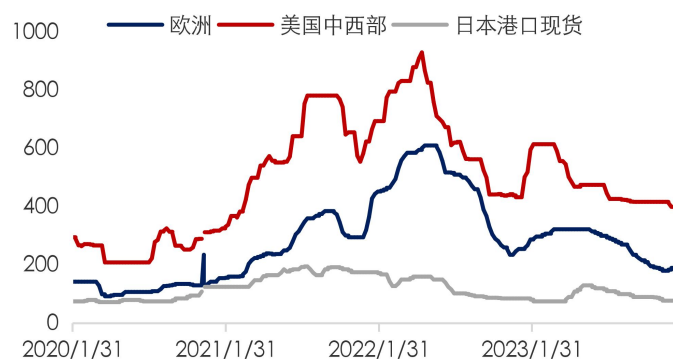
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



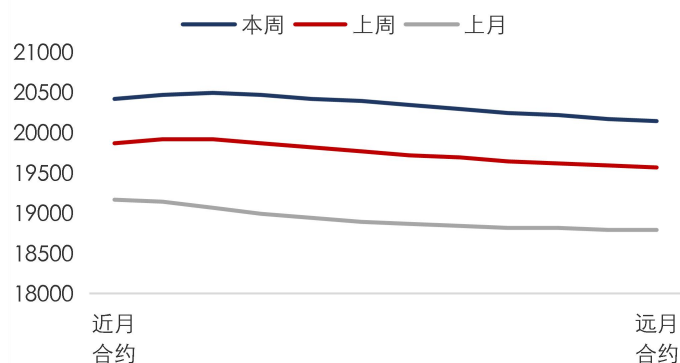
数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

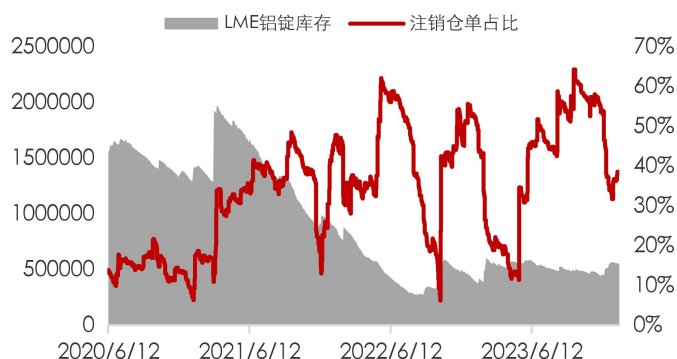
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



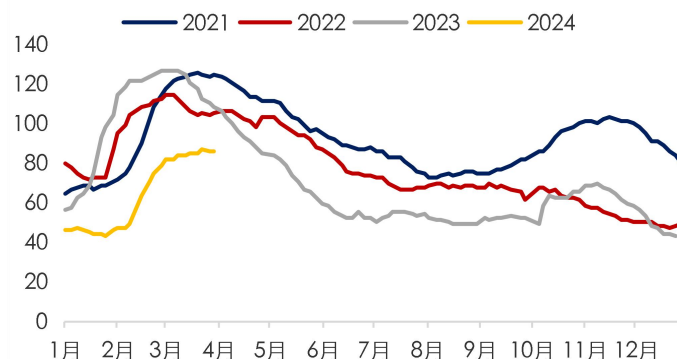
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



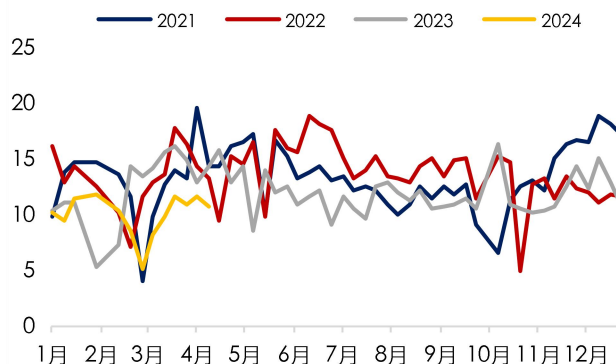
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/4/10	2024/4/9	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22660	21840	820	3.62%
SMM 0#锌锭上海现货价	22250	21770	480	2.16%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-90	-80	-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	2024/4/10	2024/4/9	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2751	2711	40	1.45%
LME现货升贴水 (0-3)	-33.99	-37.94	3.95	-11.62%
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	2024/4/10	2024/4/9	变动	幅度
LME总库存	258925	259925	-1000	-0.39%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	258925	259925	-1000	-0.39%
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	2024/4/10	2024/4/9	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	56930	54930	2000	3.51%
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)



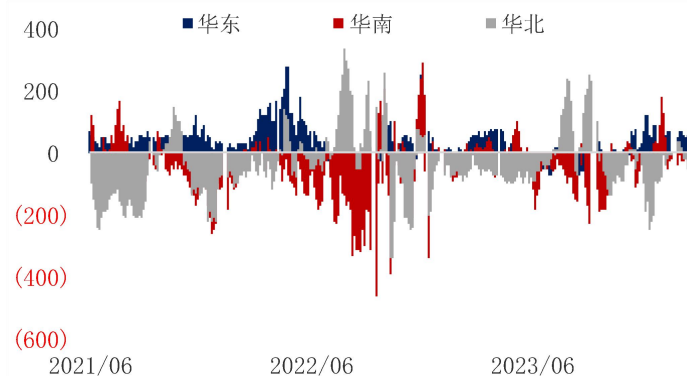
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



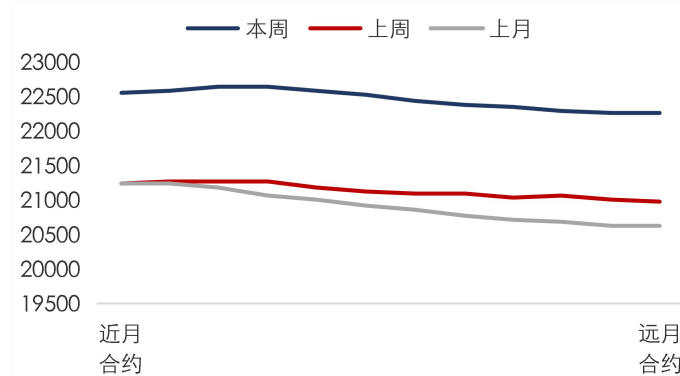
数据来源: Wind, 兴证期货

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

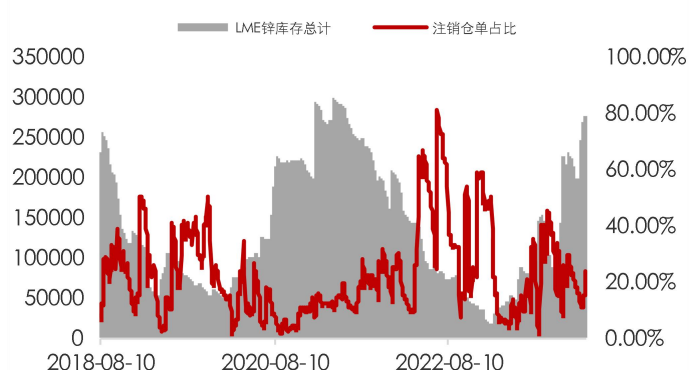
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

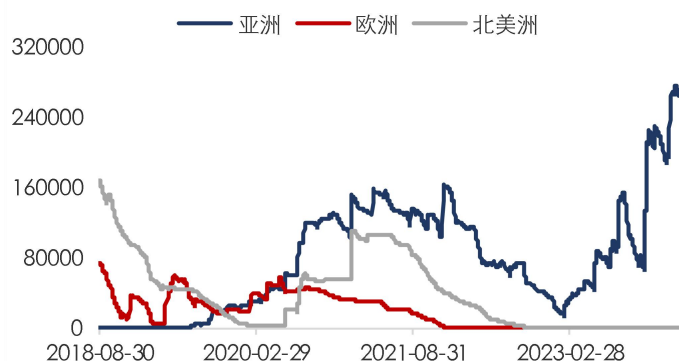
3.3 全球锌库存情况

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)



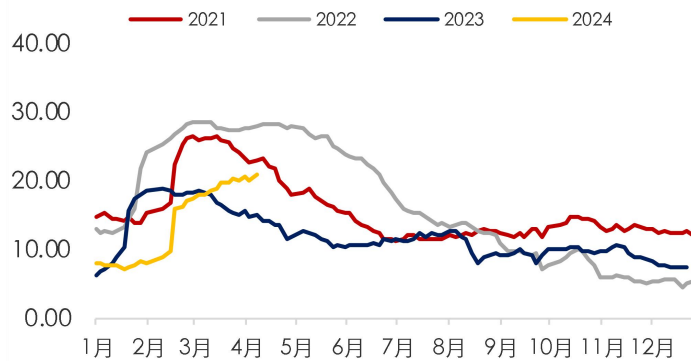
数据来源: Wind, 兴证期货

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。