

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: 假期铜价高位回落。假期美国4月非农就业不及预期,失业率小幅反弹、时薪涨幅回落,通胀预期走弱,令市场对年内美联储降息两次的信心有所回升,受此影响有色高位回落。基本面,4月30日SMM进口铜精矿指数(周)报2.07美元/吨,较上一期的4.11美元/吨减少2.04美元/吨,降幅为49.64%。铜矿供应的扰动因素未得到缓解。需求端,铜价高企使得铜下游消费需求以及五一的节前备库均受到抑制。电线电缆等铜消费端口的开工率因受高铜价的影响,而未展现出以往的旺季开工效应。库存方面,截至4月29日,SMM全国主流地区铜库存环比上周四下降1.68万吨至38.79万吨,难得出现大幅回落。综合来看,美国经济数据显示通胀仍可能有反复。宏观主导外盘有色价格,短期注意冲高回落的风险。

兴证沪铝: 假期铝价高位回落。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,SMM数据显示,2024年4月国内铝加工行业综合PMI指数录得56.00%,位于荣枯线以上。库存方面,据SMM最新数据,截至2024年4月29日,SMM统计电解铝锭社会总库存79.1万吨,国内可流通电解铝库存66.5万吨,较上周四去库1.6万吨,仍居近七年的同期

低位，较去年同期下降了 6.2 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：假期锌价高位震荡。基本面，此前市场传言的海外某矿山减产的消息近期被证实，助力隔夜伦锌进一步上涨；而国内矿端紧缺的情况暂时也并未得到缓解。矿端 5 月加工费继续下调。需求端，临近五一假期，部分下游企业因五一放假，备库需求增加，带动锌下游三大板块开工率均有不同程度的上涨。库存方面，截至 4 月 29 日，SMM 七地锌锭社会库存总计 21.16 万吨，较 4 月 22 日的 22.09 万吨去库 0.93 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 4 月份非农就业人数新增 17.5 万人，为六个月来最小增幅，远低于市场预期，失业率上升至 3.9%，3 月非农新增就业人数共下修 2.2 万人。数据公布后，交易员将美联储首次降息时间预期从 11 月提前至 9 月。

2.美国 4 月 ISM 非制造业 PMI 录得 49.4，回落至 50 荣枯线下方，为 2022 年 12 月以来新低。

3.美联储理事鲍曼指出，基本观点仍然是通胀将进一步下降，政策利率保持稳定，如果数据显示通胀进展停滞或逆转，仍愿意在未来会议上加息。纽约联储主席威廉姆斯认为，通胀仍在下降。芝加哥联储主席古尔斯比称，美联储应该将利率预测与经济预测联系起来。对是否加息持保留态度，需要密切关注数据。

行业要闻

- 1.据外媒报道，瑞典矿业巨头博利登（Boliden）于5月3日宣布，将在爱尔兰的塔拉（Tara）锌矿重启生产，该矿自2023年停产以来一直进行维护和保养。
- 2.印尼投资部长Bahlil Lahadalia在近日建议，应当考虑延长印尼自由港（Freeport Indonesia）的铜精矿出口许可，原因在于该公司新建的冶炼厂在短时间内无法完全消化全部产量。
- 3.加拿大第一量子矿业公司（TSX: FM）决定关闭其位于西澳大利亚的拉文斯索普镍矿。该公司于今年1月停止了该矿的生产，并计划将矿场闲置至少两年。在此期间，该公司打算将现有库存加工至2025年，并考虑未来恢复开采的可能性。

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	2024/4/30	2024/4/29	变动	幅度
沪铜主力收盘价	82180	80940	1240	1.51%
SMM1#电解铜价	81710	80430	1280	1.57%
SMM现铜升贴水	-165	-170	5	-
长江电解铜现货价	81580	80610	970	1.19%
精废铜价差	8725	8430	295	3%

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	2024/5/3	2024/5/2	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	9,914.00	9,795.00	119	1.20%
LME现货升贴水 (0-3)	-119.87	-123.04	3.17	-2.64%
上海洋山铜溢价均值	5	5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	-2.5	-2.5	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	2024/4/30	2024/4/29	变动	幅度
LME库存	116125	117500	-1375	-1.18%
LME注册仓单	92500	92500	0	0.00%
LME注销仓单	23625	25000	-1375	-5.82%
LME注销仓单占比	20.34%	21.28%	-0.93%	-4.58%
COMEX铜库存	24612	25057	-445	-1.81%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

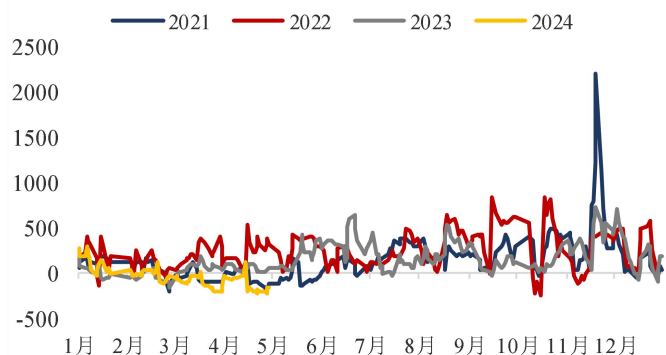
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/4/30	2024/4/29	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	201356	212223	-10867	-5.40%
指标名称	2024/4/30	2024/4/26	变动	幅度
SHFE铜库存总计	288340	287498	842	0.29%

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)



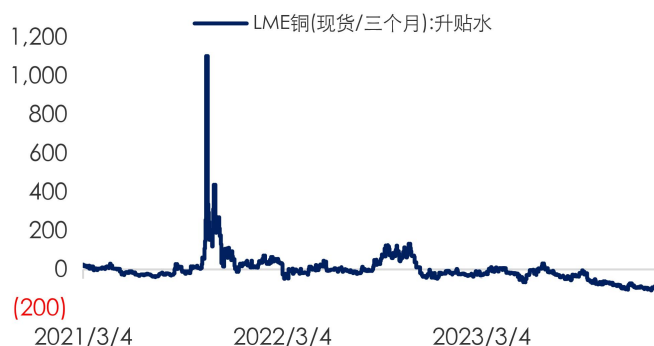
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



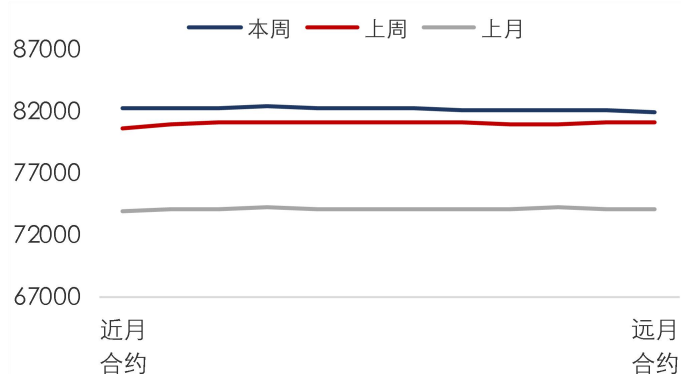
数据来源: Wind, 兴证期货

图 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

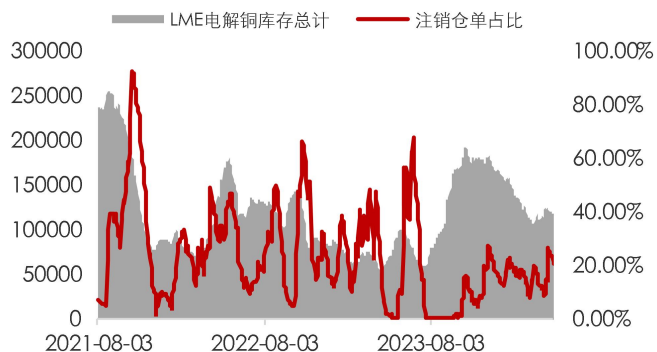
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

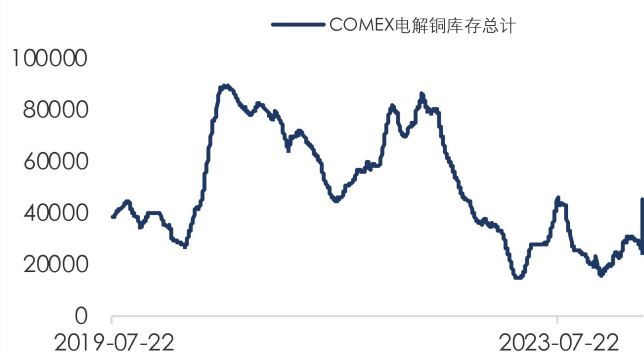
1.3 全球铜库存情况

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	2024/4/30	2024/4/29	变动	幅度
沪铝主力收盘价	20575	20535	40	0.19%
SMM A00铝锭价	20590	20590	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-60	-50	-10	-
长江A00铝锭价	20530	20580	-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	2024/5/3	2024/5/2	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,551.00	2,538.50	12.5	0.49%
LME现货升贴水 (0-3)	-40.69	-34.82	-5.87	14.43%
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	2024/4/30	2024/4/29	变动	幅度
LME库存	490750	492750	-2000	-0.41%
LME注册仓单	131875	153375	-21500	-16.30%
LME注销仓单	358875	339375	19500	5.43%
LME注销仓单占比	73.13%	68.87%	4.25%	5.82%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

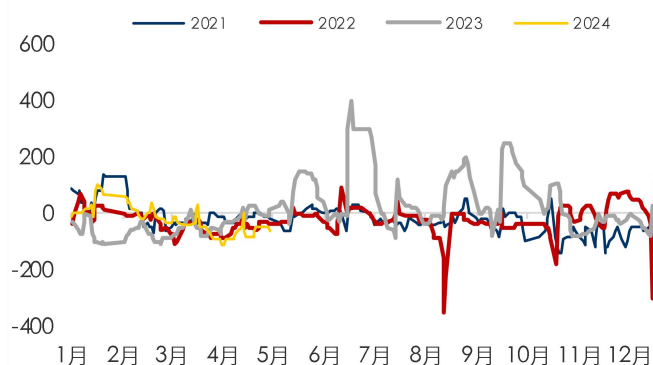
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/4/30	2024/4/29	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	126227	127852	-1625	-1.29%
指标名称	2024/4/30	2024/4/26	变动	幅度
SHFE库存总计	222585	223859	-1274	-0.57%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

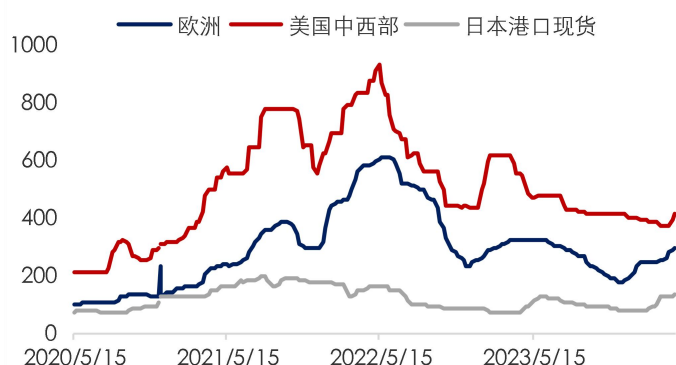
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



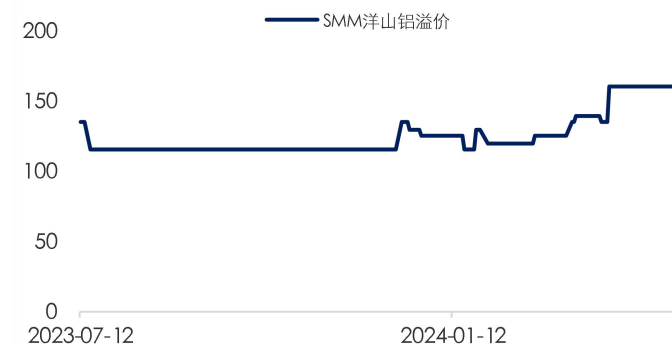
数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



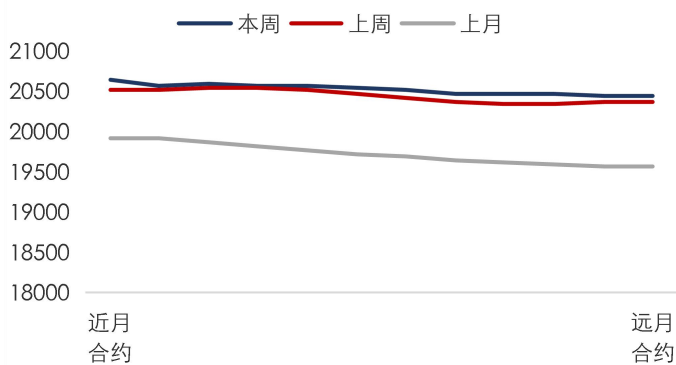
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)

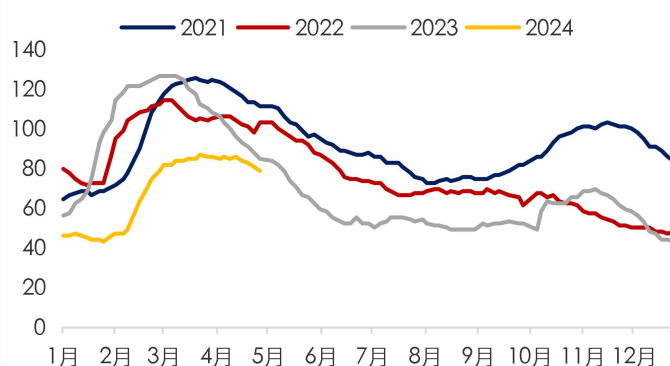
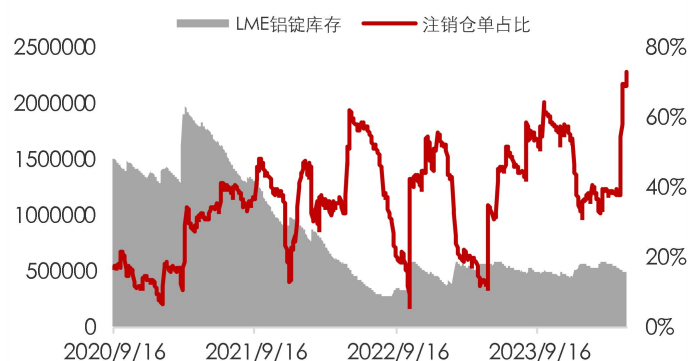


数据来源: Wind, 兴证期货

2.3 全球铝库存情况

图 13: LME 铝总库存及注销仓单情况 (吨)

图 14: 国内电解铝社会库存 (万吨)

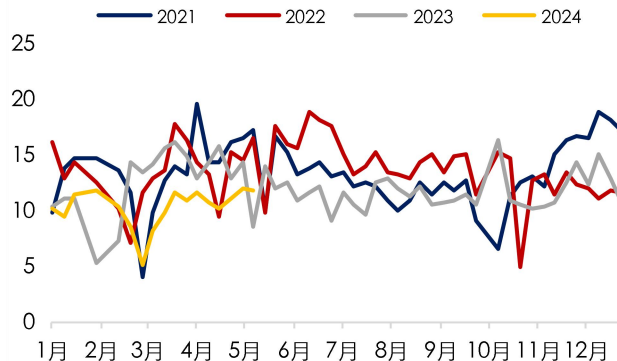


数据来源: Wind, 兴证期货

数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝锭库存 (吨)

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

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	2024/4/30	2024/4/29	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23515	23015	500	2.13%
SMM 0#锌锭上海现货价	23380	22750	630	2.69%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-95	-95	0	-

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	2024/5/3	2024/5/2	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2908	2907.5	0.5	0.02%
LME现货升贴水（0-3）	-30.37	-25.71	-4.66	15.34%
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	2024/4/30	2024/4/29	变动	幅度
LME总库存	255350	255400	-50	-0.02%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	255350	255400	-50	-0.02%
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	2024/4/30	2024/4/29	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	76728	75926	802	1.05%
指标名称	2024/4/30	2024/4/26	变动	幅度
SHFE锌库存总计	128642	127792	850	0.66%

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）



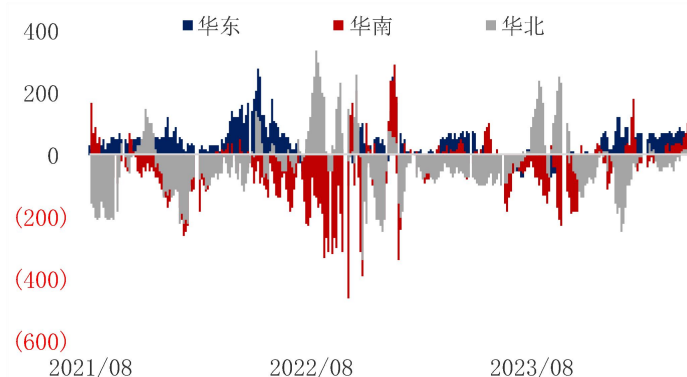
数据来源: Wind, 兴证期货

图 19: 国内三地 0# 锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)

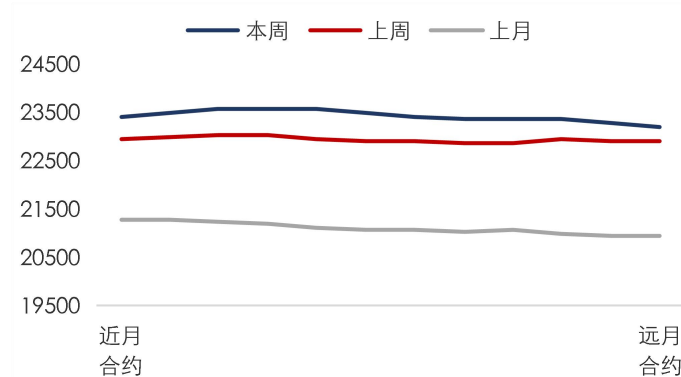


数据来源: Wind, 兴证期货

图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

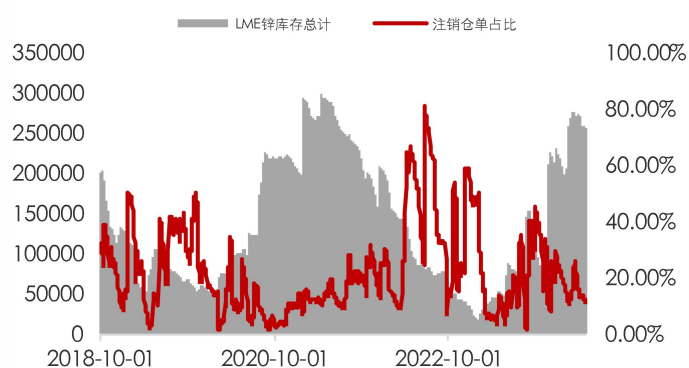


数据来源: Wind, 兴证期货

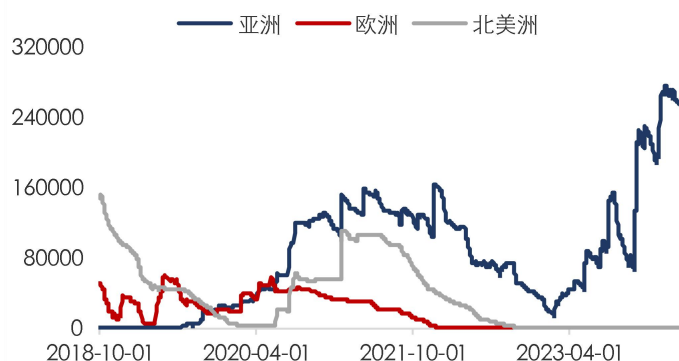
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



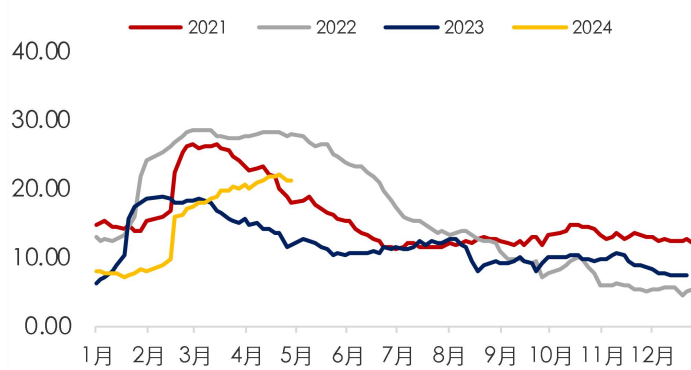
数据来源: Wind, 兴证期货
图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货
图 24: SMM 社会库存 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货



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。