

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: 周五夜盘沪铜震荡偏强。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SMM中国电解铜产量为98.51万吨,环比减少1.44万吨,降幅为1.44%,同比增加1.56%,且较预期的96.5万吨增加2.01万吨。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5月9日,SMM全国主流地区铜库存环比周一减少0.25万吨至40.22万吨,但较上周四增加1.43万吨。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: 周五夜盘沪铝震荡偏弱。基本面,据SMM统计,2024年4月份(30天)国内电解铝产量351.5万吨,同比增长4.98%。4月份云南维持复产状态,带动国内电解铝行业日均产量环比小增在11.72万吨附近。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5月9日,SMM统计电解铝锭社会总库存77.8万吨,国内可流通电解铝库存65.2万吨,较周一下降1.6万吨,仍居近七年的同期低位。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:周五夜盘沪锌震荡偏强。基本面,2024年4月SMM中国精炼锌产量为50.46万吨,环比下降2.09万吨或环比下降3.99%,同比下降6.56%。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5月9日,SM七地锌锭库存总量为21.29万吨,较4月29日增加0.13万吨,较5月6日降低0.34万吨。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 5 月一年期通胀率预期为 3.5%，创去年 11 月以来新高。
- 2.亚特兰大联储主席博斯蒂克仍然认为美联储今年将进行一次降息。美联储理事鲍曼认为，美联储仍需要在更长一段时间保持政策稳定；达拉斯联储主席洛根表示，现在考虑降息为时尚早。明尼阿波利斯联储主席卡什卡利认为，再次加息的门槛很高，但不能排除这种可能性。
- 3.国家统计局：我国 4 月份 CPI 同比上涨 0.3%，环比由降转涨 0.1%。
- 4.央行：我国前四个月新增社融 12.73 万亿元，新增人民币贷款 10.19 万亿元。

行业要闻

1.智利铜业委员会（Cochilco）在周五公布的数据显示，该国3月份的铜产量出现了小幅下降，产量433,300吨，同比下降了0.7%。这一趋势主要归因于全球最大的铜生产商——智利国家铜业公司（Codelco）当月铜产出的大幅下降。根据Cochilco的数据，Codelco在3月份的铜产量同比下降了10.1%，降至107,300吨。

2.南方铜业公司（Southern Copper）公布了其2024年第一季度的业绩报告，其中铜产量取得了显著的成绩。报告显示，南方铜业公司一季度铜产量达到了24万吨，同比增加了7.6%，环比也有2.6%的增长。

3.中国五矿一季度的净利润和归母净利润分别实现了2.2%和124.8%的同比增长。在金属矿产业务方面，中国五矿的产销量持续增长，铜精矿、锌精矿、锌锭、氧化铝、铁合金等产品的销量同比增长显著，分别达到了101%、78%、55%、41%和25%。

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	2024/5/10	2024/5/9	变动	幅度
沪铜主力收盘价	80970	79630	1340	1.65%
SMM1#电解铜价	79885	79610	275	0.34%
SMM现铜升贴水	-60	-60	0	-
长江电解铜现货价	79900	79640	260	0.33%
精废铜价差	8010	8000	10	0%

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	2024/5/10	2024/5/9	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	10,040.00	9,950.00	90	0.90%
LME现货升贴水 (0-3)	-106.48	-123.89	17.41	-16.35%
上海洋山铜溢价均值	6	9	-3	-50.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	6	7	-1	-16.67%

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	2024/5/10	2024/5/9	变动	幅度
LME库存	103450	106000	-2550	-2.46%
LME注册仓单	89475	90125	-650	-0.73%
LME注销仓单	13975	15875	-1900	-13.60%
LME注销仓单占比	13.51%	14.98%	-1.47%	-10.86%
COMEX铜库存	22036	22677	-641	-2.91%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

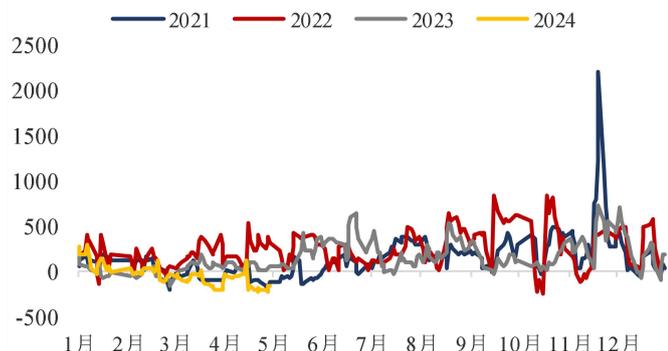
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2024/5/10	2024/5/9	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	223629	215459	8170	3.65%
指标名称	2024/5/10	2024/4/30	变动	幅度
SHFE铜库存总计	290376	288340	2036	0.70%

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)



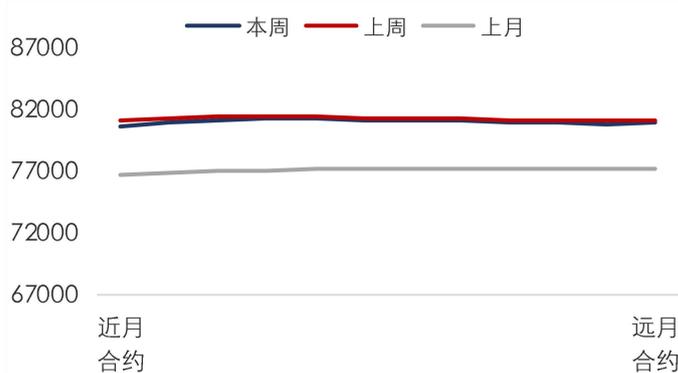
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

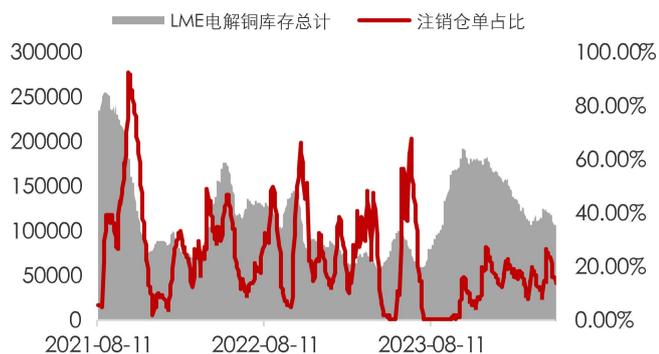
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

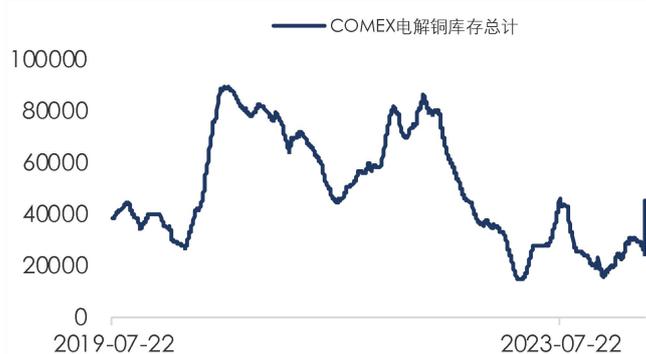
1.3 全球铜库存情况

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)



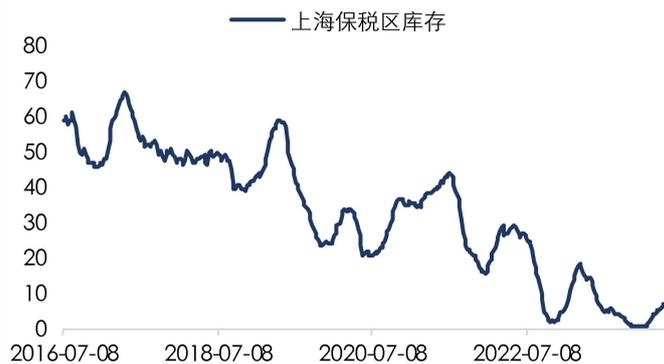
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/5/10	2024/5/9	变动	幅度
沪铝主力收盘价	20725	20600	125	0.60%
SMM A00铝锭价	20520	20520	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-60	-60	0	-
长江A00铝锭价	20540	20520	20	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	2024/5/10	2024/5/9	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,520.50	2,568.00	-47.5	-1.88%
LME现货升贴水 (0-3)	-45.67	-47.72	2.05	-4.49%
上海洋山铝溢价均值	155	155	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	140	140	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	2024/5/10	2024/5/9	变动	幅度
LME库存	903850	479850	424000	46.91%
LME注册仓单	780875	220000	560875	71.83%
LME注销仓单	122975	259850	-136875	-111.30%
LME注销仓单占比	13.61%	54.15%	-40.55%	-298.01%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

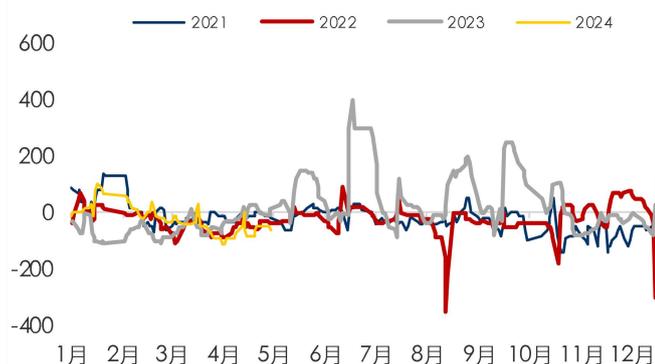
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/5/10	2024/5/9	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	15048	125224	-110176	-732.16%
指标名称	2024/5/10	2024/4/30	变动	幅度
SHFE库存总计	211698	222585	-10887	-5.14%

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)



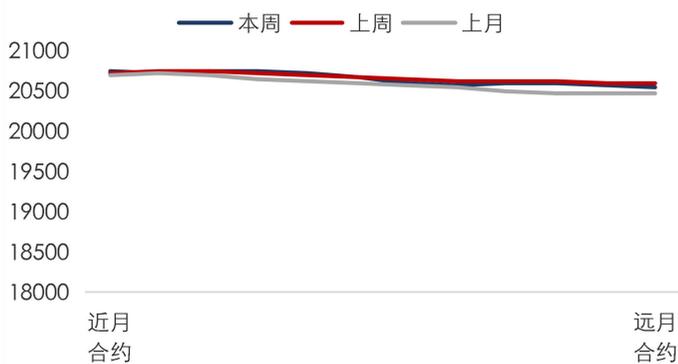
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

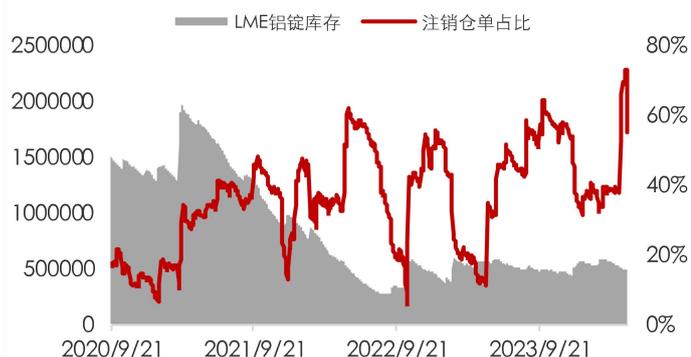
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



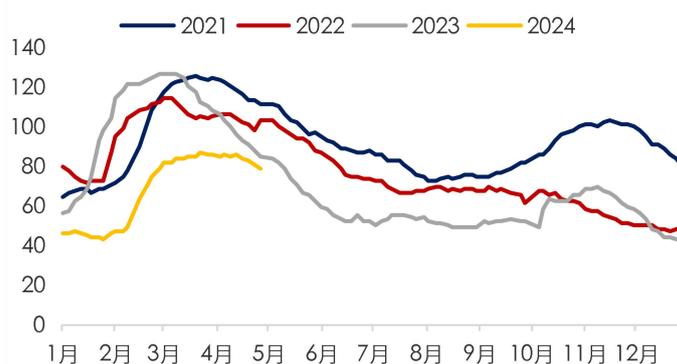
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝锭库存 (吨)



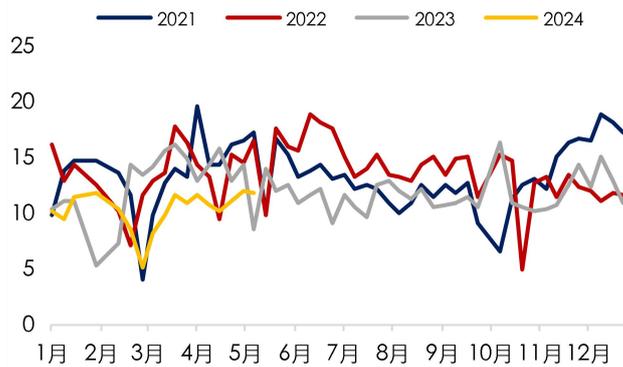
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/5/10	2024/5/9	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23720	23185	535	2.26%
SMM 0#锌锭上海现货价	23230	23110	120	0.52%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-85	-80	-5	-

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	2024/5/10	2024/5/9	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2945	2910	35	1.19%
LME现货升贴水 (0-3)	-33.99	-33.09	-0.9	2.65%
上海电解锌溢价均值	110	0	110	100.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	110	0	110	100.00%

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	2024/5/10	2024/5/9	变动	幅度
LME总库存	251950	252125	-175	-0.07%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	251950	252125	-175	-0.07%
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	2024/5/10	2024/5/9	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	76825	76799	26	0.03%
指标名称	2024/5/10	2024/4/30	变动	幅度
SHFE锌库存总计	131178	128642	2536	1.93%

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)

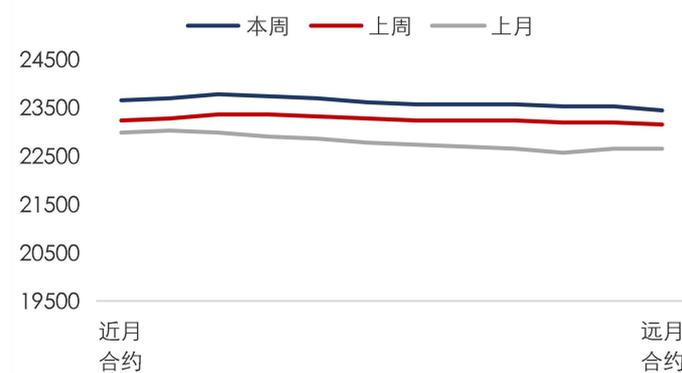
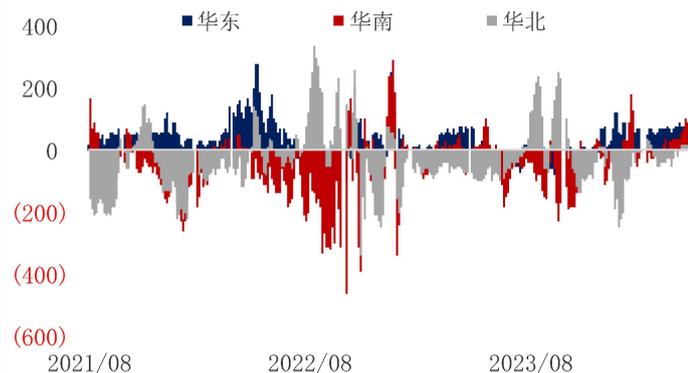


数据来源: Wind, 兴证期货

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)

图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)

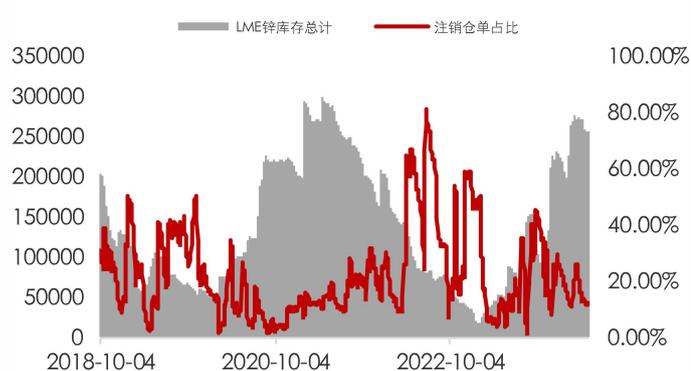


数据来源: Wind, 兴证期货

数据来源: Wind, 兴证期货

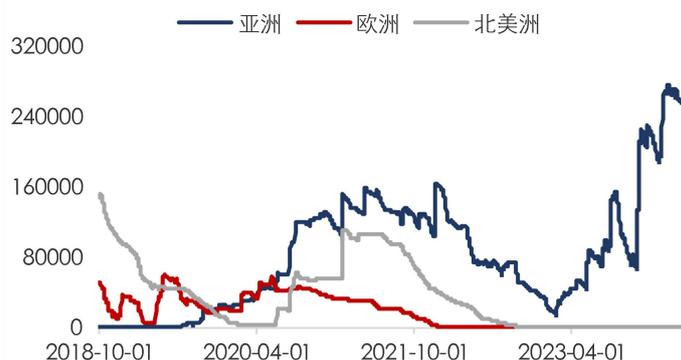
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



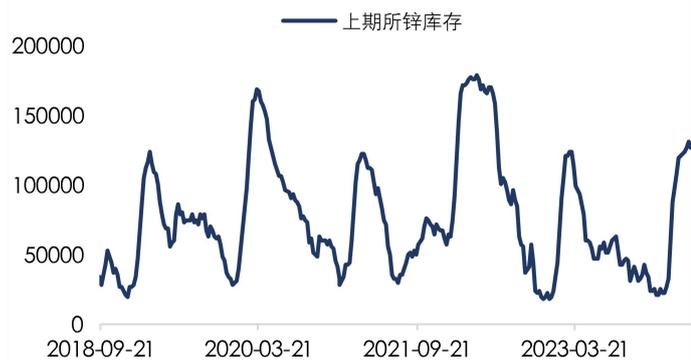
数据来源: Wind, 兴证期货

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



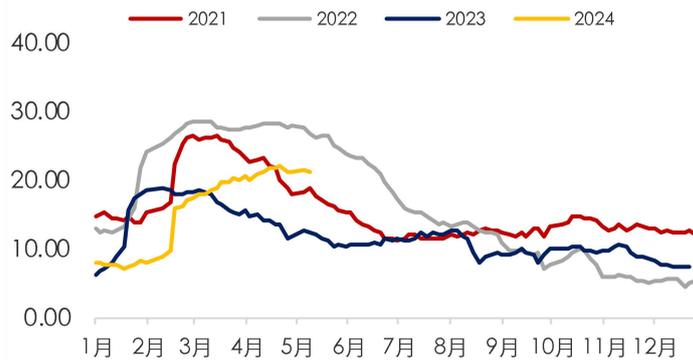
数据来源: Wind, 兴证期货

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。