

兴证期货.研究咨询部

2024 年 5 月 15 日星期三

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: 昨日夜盘沪铜震荡弱。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 13 日, SSMM 全国主流地区铜库存环比上周四下降 0.21 万吨至 40.01 万吨, 延续去库的势头。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, 在矿端偏紧且调整提振消费背景下, 预计铜价依旧偏强, 不过短期注意冲高回落的风险。

兴证沪铝: 昨日夜盘沪铝震荡偏弱。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 13 日, SMM 统计电解铝锭社会总库存 77.8 万吨, 国内可流通过电解铝库存 65.2 万吨, 较上周

四持平，虽暂时仍居近七年的同期低位，但较去年同期仅减少 1.0 万吨，同比优势已基本消失殆尽。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弱。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，节后镀锌开工受黑色价格上行及节后补库影响，订单好转，企业开工整体提升；压铸行业即将进入季节性淡季，但在出口订单的带动下，企业整体开工率同比去年略有提升。库存方面，截至 5 月 13 日，SMM 锌锭库存总量为 21.46 万吨，较 5 月 6 日降低 0.17 万吨，较 5 月 9 日增加 0.17 万吨。综合来看，当前国内库存超 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 PPI 环比上升 0.5%，超出市场预期的 0.3%，分析称超预期的原因是 3 月数据有所下修，同比增速为 2.2%，符合市场预期，交易员减少对美联储 9 月降息的押注，鲍威尔称 PPI 数据“喜忧参半”。

2.美联储主席鲍威尔重申可能在更长时间内将利率维持在高位，不认为下一步行动可能是加息，更有可能将政策利率维持在现有水平。对通胀回落的信心低于之前。美国经济表现非常好，劳动力市场强劲。克利夫兰联储主席梅斯特表示，美联储维持利率不变是适当的，不急于考虑加息。

3.欧佩克月报显示，维持 2024 年与 2025 年全球石油需求增速预测不变，分别为 225 万桶/日和 185 万桶/日。

4.央行：支持“互换通”机制安排进一步优化，推出以国际货币市场结算日为支付周期的利率互换合约。

行业要闻

1.英美资源集团周二公布了一项重大战略更新。公司计划出售或分拆其钻石业务部门戴比尔斯、英美铂业以及焦煤资产，通过此次大规模重组，英美资源集团将把业务重心聚焦在铁矿石和铜业务上。

2.周一，秘鲁政府发布的数据显示，该国3月份铜产量基本持平，达到约21.9万吨，1-3月的铜产量总计约64.1万吨。根据秘鲁能源和矿业部的数据，今年前三个月的铜产量较去年同期增长了3.5%。

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 | 2024/5/14 | 2024/5/13 | 变动 | 幅度 |
|-----------|-----------|-----------|------|-------|
| 沪铜主力收盘价 | 82280 | 81150 | 1130 | 1.37% |
| SMM1#电解铜价 | 81490 | 80345 | 1145 | 1.41% |
| SMM现铜升贴水 | -50 | -50 | 0 | - |
| 长江电解铜现货价 | 81660 | 80580 | 1080 | 1.32% |
| 精废铜价差 | 8850 | 8380 | 470 | 5% |

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 | 2024/5/14 | 2024/5/13 | 变动 | 幅度 |
|----------------|-----------|-----------|-------|---------|
| 伦铜电3 收盘价 | 10,075.00 | 10,206.00 | -131 | -1.30% |
| LME现货升贴水 (0-3) | -105.54 | -103.10 | -2.44 | 2.31% |
| 上海洋山铜溢价均值 | -5 | 0.5 | -5.5 | 110.00% |
| 上海电解铜CIF均值(提单) | -3 | 2 | -5 | 166.67% |

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 | 2024/5/14 | 2024/5/13 | 变动 | 幅度 |
|-----------|-----------|-----------|--------|--------|
| LME库存 | 104750 | 103450 | 1300 | 1.24% |
| LME注册仓单 | 91625 | 89475 | 2150 | 2.35% |
| LME注销仓单 | 13125 | 13975 | -850 | -6.48% |
| LME注销仓单占比 | 12.53% | 13.51% | -0.98% | -7.81% |
| COMEX铜库存 | 21310 | 21530 | -220 | -1.03% |

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

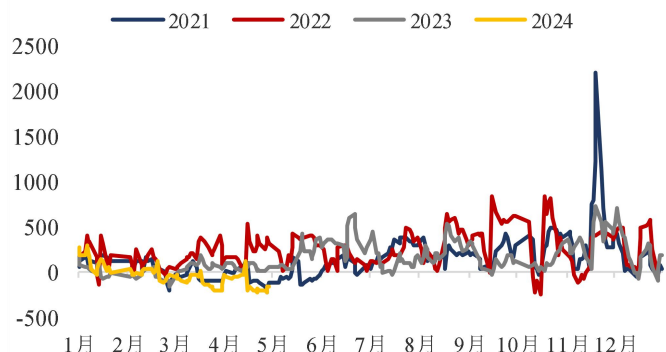
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

| 指标名称 | 2024/5/14 | 2024/5/13 | 变动 | 幅度 |
|-----------|-----------|-----------|-------|-------|
| SHFE铜注册仓单 | 235779 | 225768 | 10011 | 4.25% |
| 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

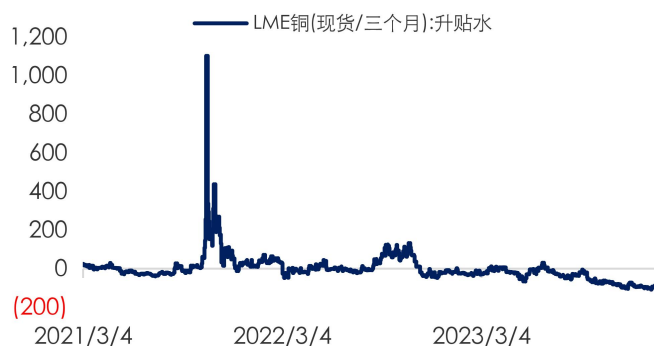
1.2 市场走势

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)



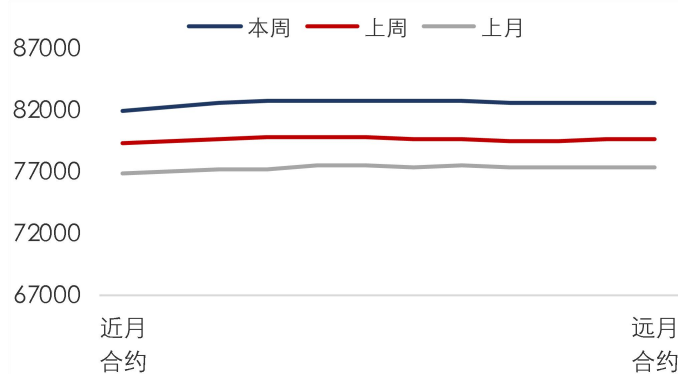
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

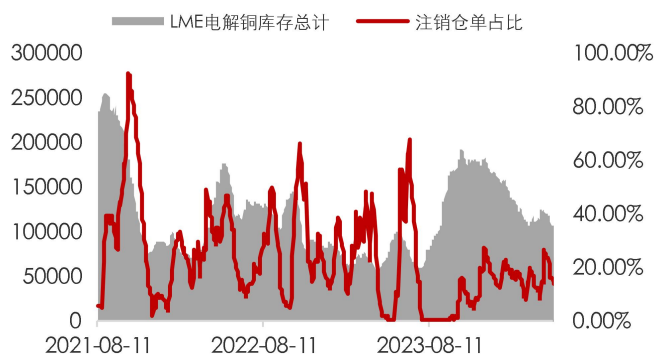
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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 | 2024/5/14 | 2024/5/13 | 变动 | 幅度 |
|--------------|-----------|-----------|-----|--------|
| 沪铝主力收盘价 | 20545 | 20575 | -30 | -0.15% |
| SMM A00铝锭价 | 20430 | 20430 | 0 | 0.00% |
| SMM A00铝锭升贴水 | -70 | -50 | -20 | - |
| 长江A00铝锭价 | 20510 | 20430 | 80 | 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 | 2024/5/14 | 2024/5/13 | 变动 | 幅度 |
|------------------|-----------|-----------|-------|--------|
| 伦铝电3 收盘价 | 2,549.00 | 2,547.50 | 1.5 | 0.06% |
| LME现货升贴水 (0-3) | -54.88 | -46.22 | -8.66 | 15.78% |
| 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 | 2024/5/14 | 2024/5/13 | 变动 | 幅度 |
|-----------|-----------|-----------|--------|---------|
| LME库存 | 1033625 | 902550 | 131075 | 12.68% |
| LME注册仓单 | 925750 | 779375 | 146375 | 15.81% |
| LME注销仓单 | 107875 | 123175 | -15300 | -14.18% |
| LME注销仓单占比 | 10.44% | 13.65% | -3.21% | -30.77% |

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

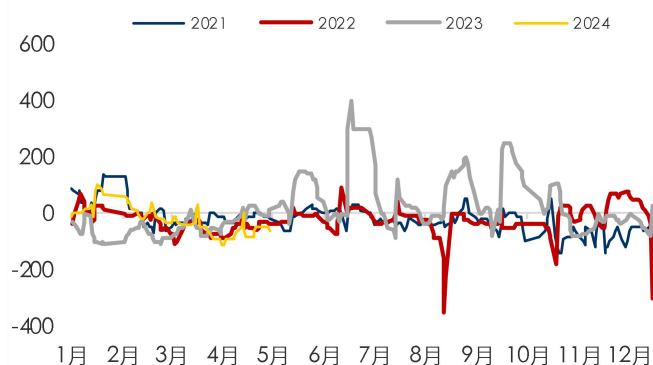
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

| 指标名称 | 2024/5/14 | 2024/5/13 | 变动 | 幅度 |
|-----------|-----------|-----------|--------|--------|
| SHFE铝注册仓单 | 127393 | 126673 | 720 | 0.57% |
| 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

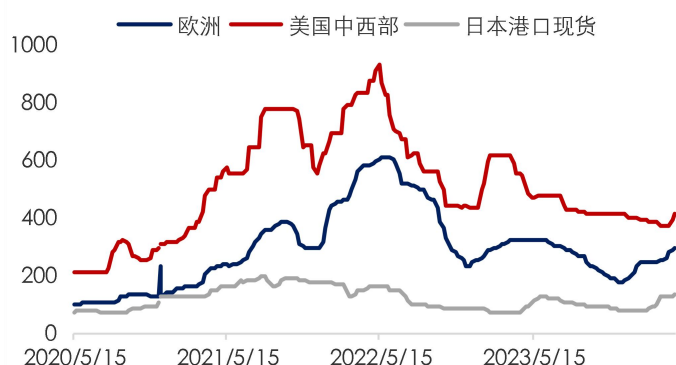
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



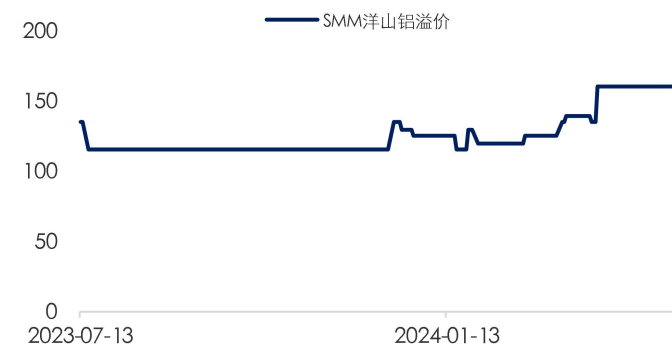
数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



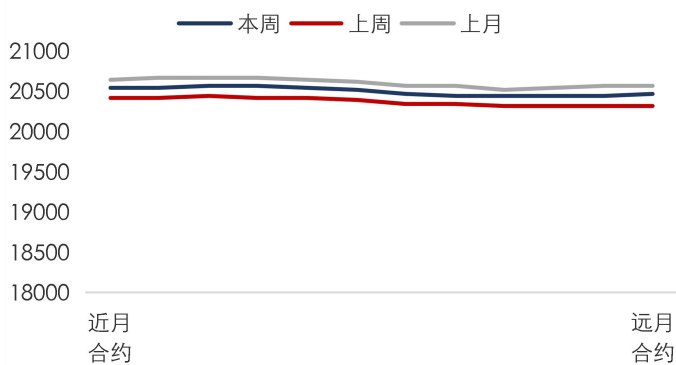
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

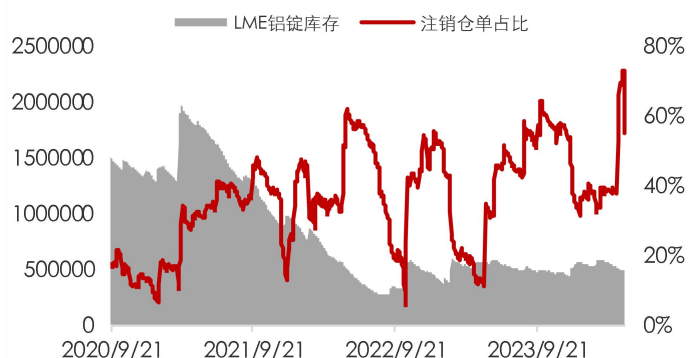
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



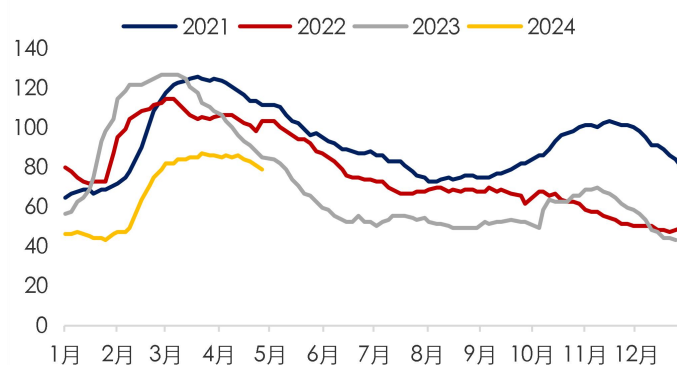
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝锭库存 (吨)



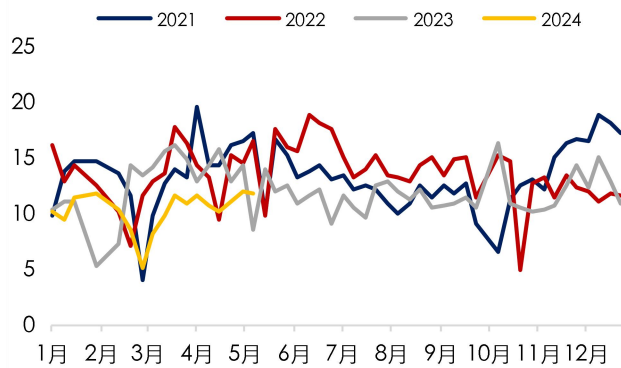
数据来源: Wind, 兴证期货

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 | 2024/5/14 | 2024/5/13 | 变动 | 幅度 |
|---------------|-----------|-----------|-----|-------|
| 沪锌主力收盘价 | 23720 | 23535 | 185 | 0.78% |
| SMM 0#锌锭上海现货价 | 23580 | 23350 | 230 | 0.98% |
| SMM 0#锌锭现货升贴水 | -95 | -90 | -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 | 2024/5/14 | 2024/5/13 | 变动 | 幅度 |
|----------------|-----------|-----------|------|--------|
| 伦锌电3 收盘价 | 2988.5 | 2997.5 | -9 | -0.30% |
| LME现货升贴水 (0-3) | -43.17 | -44.10 | 0.93 | -2.15% |
| 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 | 2024/5/14 | 2024/5/13 | 变动 | 幅度 |
|--------|-----------|-----------|------|--------|
| LME总库存 | 250950 | 251400 | -450 | -0.18% |
| 欧洲库存 | 0 | 0 | 0 | - |
| 亚洲库存 | 250950 | 251400 | -450 | -0.18% |
| 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 | 2024/5/14 | 2024/5/13 | 变动 | 幅度 |
|-----------|-----------|-----------|------|-------|
| SHFE锌注册仓单 | 79486 | 78003 | 1483 | 1.87% |
| 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)

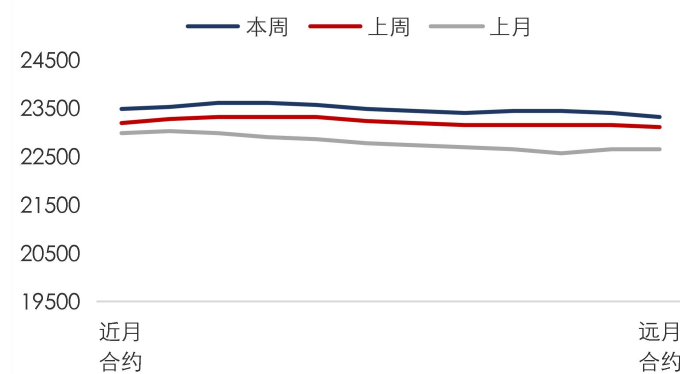
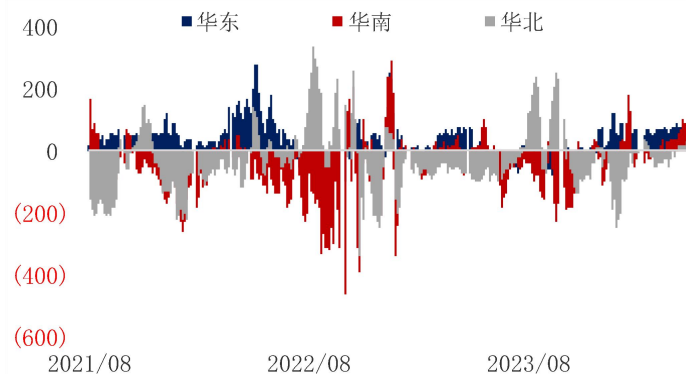


数据来源: Wind, 兴证期货

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)

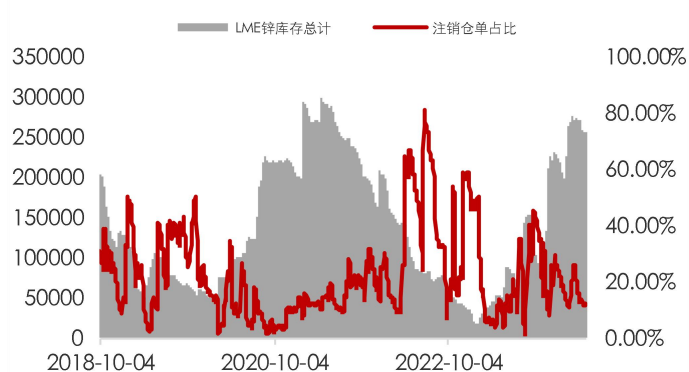


数据来源: Wind, 兴证期货

数据来源: Wind, 兴证期货

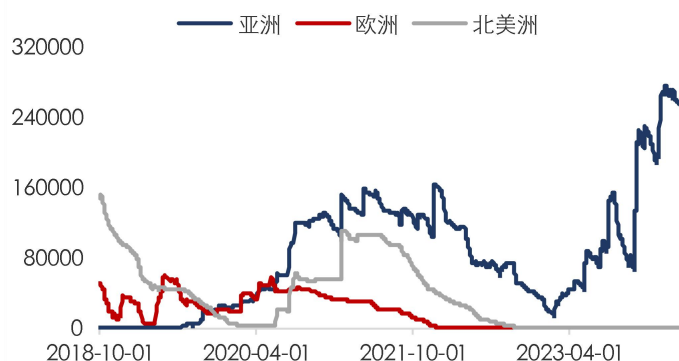
3.3 全球锌库存情况

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)



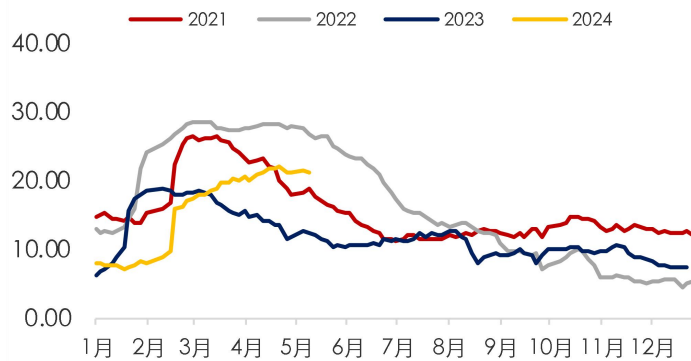
数据来源: Wind, 兴证期货

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。