

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强。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 月未季调 CPI 年率录得 3.4%，低于前月的 3.5%。4 月核心 CPI 月率如期回落至 0.3%，为去年 12 月以来新低。此外，美国 4 月零售销售环比持平，远低于市场预期的 0.4%，交易员坚定了对美联储将于 9 月和 12 月降息的押注。利率期货市场定价美联储今年将降息 52 个基点，较周二押注增加约 10 个基点，并认为首降将在 9 月。

2.杰克逊霍尔全球央行年会将于 8 月 22 日举行，主题是“重新评估货币政策的有效性和传导性”。

3.IEA 月报显示，IEA 将 2024 年石油需求增长预测下调 14 万桶/日至 110 万桶/日，石油供应将增加 58 万桶/日至创纪录的 1.027 亿桶/日。

行业要闻

1.美国总统拜登于当地时间 5 月 14 日宣布,将对价值 180 亿美元的中国商品加征关税。具体措施包括:对电动汽车征收 100%关税,较之前增长四倍;太阳能电池进口税翻倍至 50%;部分钢铁和铝进口关税增至 25%,涨幅三倍以上;锂电池的关税税率提高两倍以上;半导体关税从 25%跃升至 50%。

2.韩国锌公司 (Korea Zinc Co.) 董事长 Yun Choi 在纽约接受采访时,详述了公司的最新战略调整。Yun Choi 表示,韩国锌公司正致力于开拓新的增长领域,包括电池金属、回收和可再生能源,同时保持其拥有 50 年历史的锌精炼业务的稳固地位。作为这一战略的一部分,韩国锌公司正在韩国境内建设一座新的镍精炼厂,预计将在 2026 年上半年投入运营。这座镍精炼厂的年产能将达到 4.2 万吨,成为世界上最大的非中国镍精炼厂之一。

。

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	2024/5/15	2024/5/14	变动	幅度
沪铜主力收盘价	82080	82280	-200	-0.24%
SMM1#电解铜价	81275	81490	-215	-0.26%
SMM现铜升贴水	60	-50	110	-
长江电解铜现货价	81390	81660	-270	-0.33%
精废铜价差	8460	8850	-390	-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	2024/5/15	2024/5/14	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	10,282.00	10,075.00	207	2.01%
LME现货升贴水 (0-3)	-94.21	-105.54	11.33	-12.03%
上海洋山铜溢价均值	-2	-5	3	-150.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	-3	-3	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	2024/5/15	2024/5/14	变动	幅度
LME库存	104625	103100	1525	1.46%
LME注册仓单	91775	89575	2200	2.40%
LME注销仓单	12850	13525	-675	-5.25%
LME注销仓单占比	12.28%	13.12%	-0.84%	-6.81%
COMEX铜库存	21066	21310	-244	-1.16%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

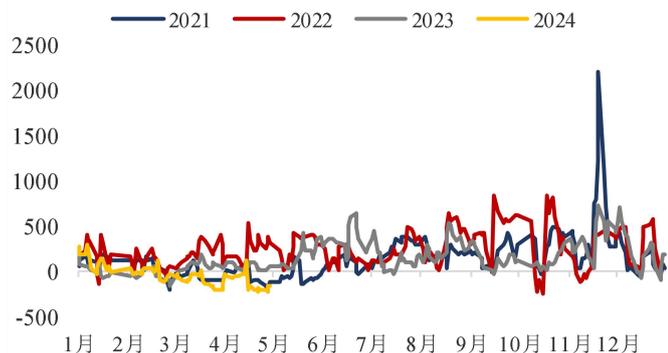
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/5/15	2024/5/14	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	241280	235779	5501	2.28%
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 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



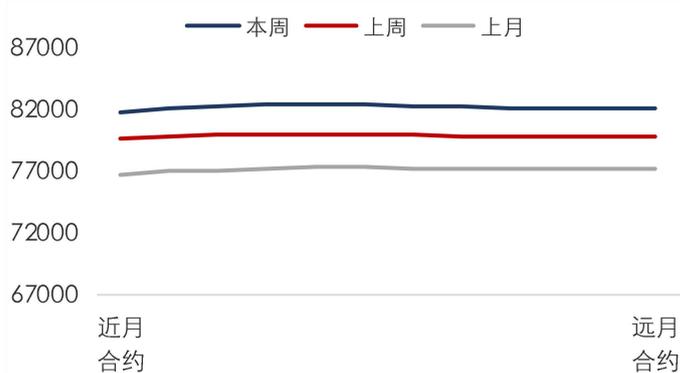
数据来源: Wind, 兴证期货

图 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

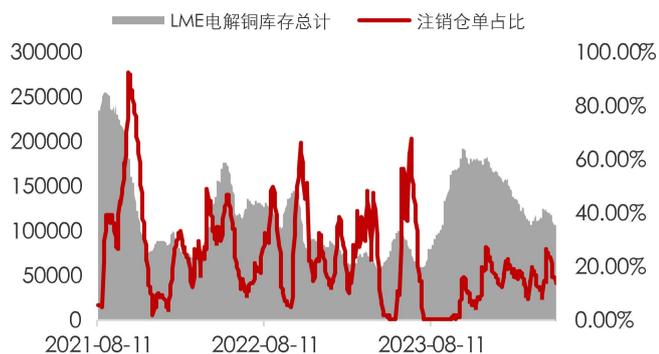
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



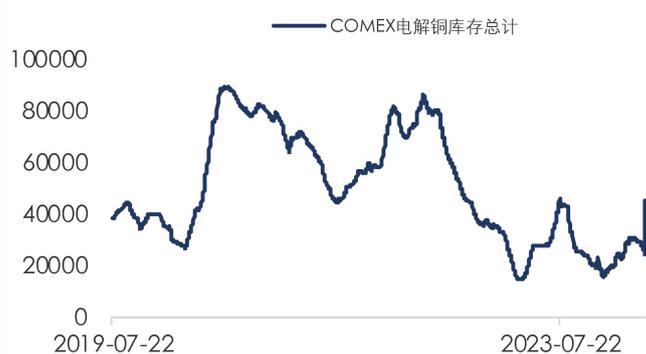
数据来源: Wind, 兴证期货

图 7: 上期所铜库存 (吨)



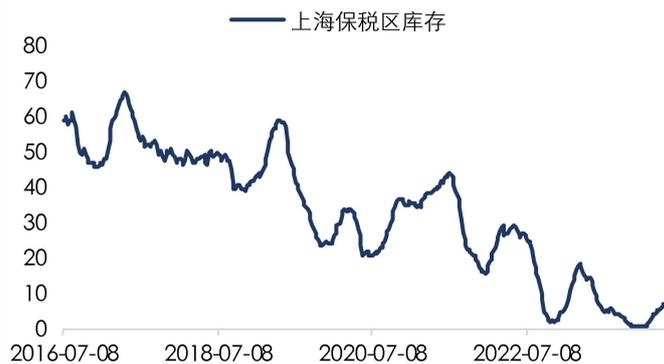
数据来源: Wind, 兴证期货

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 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	2024/5/15	2024/5/14	变动	幅度
沪铝主力收盘价	20505	20545	-40	-0.20%
SMM A00铝锭价	20510	20510	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	10	-70	80	-
长江A00铝锭价	20470	20510	-40	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	2024/5/15	2024/5/14	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,600.00	2,549.00	51	1.96%
LME现货升贴水 (0-3)	-49.31	-54.88	5.57	-11.30%
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	2024/5/15	2024/5/14	变动	幅度
LME库存	1033450	1033625	-175	-0.02%
LME注册仓单	825250	925750	-100500	-12.18%
LME注销仓单	208200	107875	100325	48.19%
LME注销仓单占比	20.15%	10.44%	9.71%	48.20%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

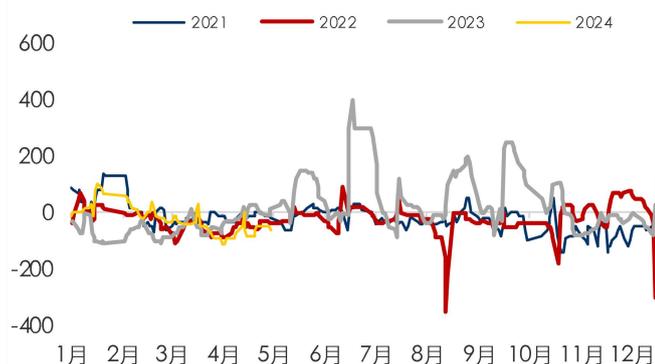
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/5/15	2024/5/14	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	145932	127393	18539	12.70%
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)



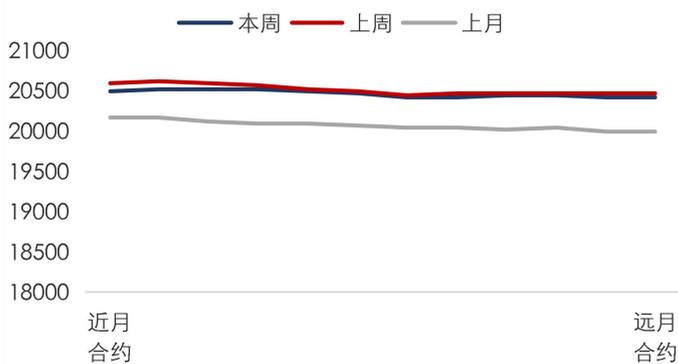
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

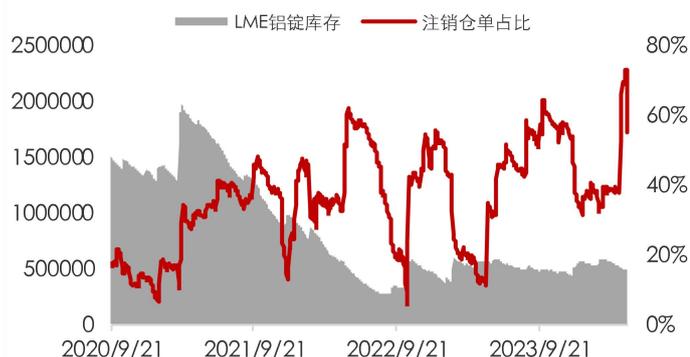
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



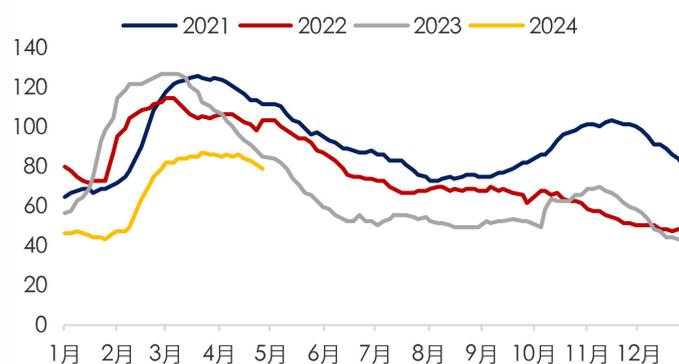
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝锭库存 (吨)



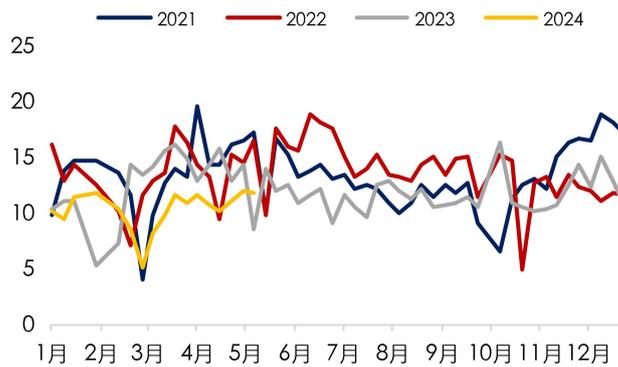
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/5/15	2024/5/14	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23940	23720	220	0.92%
SMM 0#锌锭上海现货价	23680	23580	100	0.42%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-100	-95	-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	2024/5/15	2024/5/14	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2983	2988.5	-5.5	-0.18%
LME现货升贴水 (0-3)	-48.26	-43.17	-5.09	10.55%
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	2024/5/15	2024/5/14	变动	幅度
LME总库存	250875	250950	-75	-0.03%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	250875	250950	-75	-0.03%
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	2024/5/15	2024/5/14	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	81414	79486	1928	2.37%
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

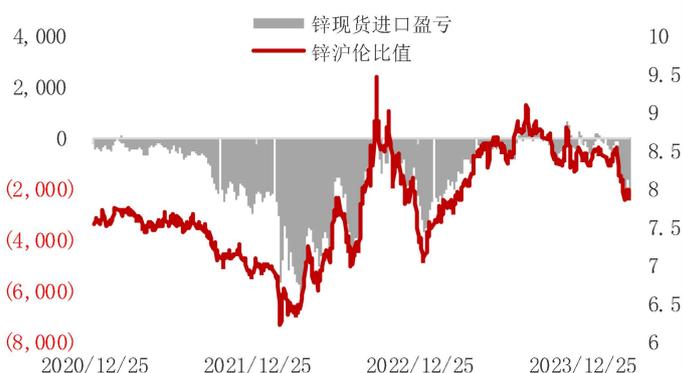
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



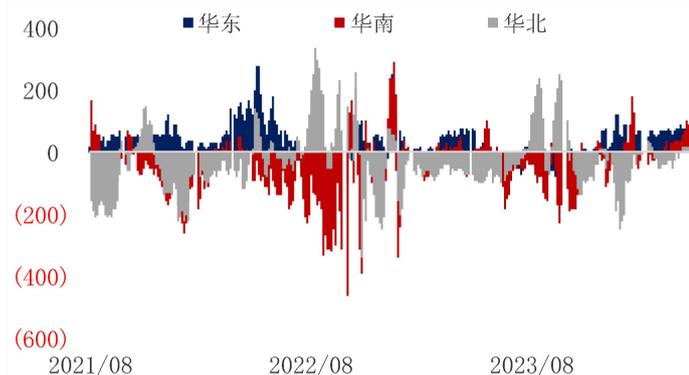
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



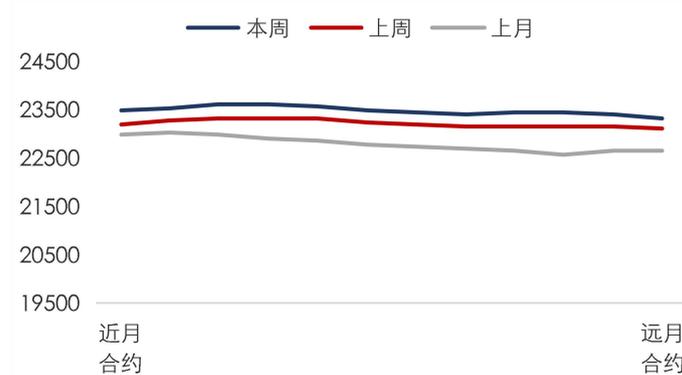
数据来源: Wind, 兴证期货

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

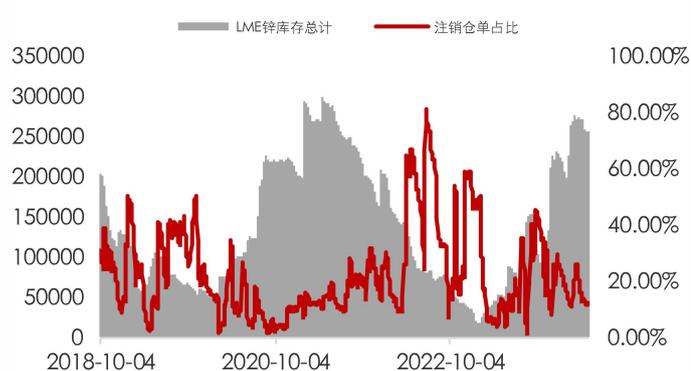
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

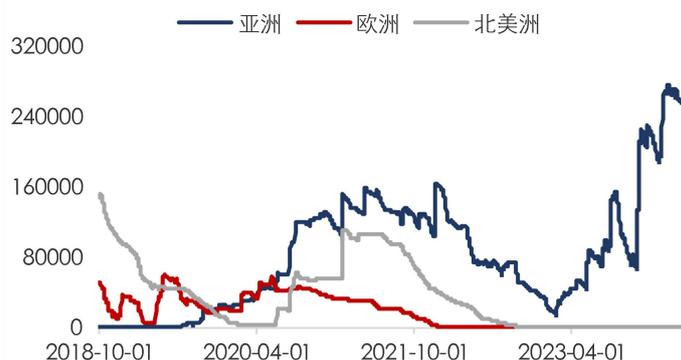
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



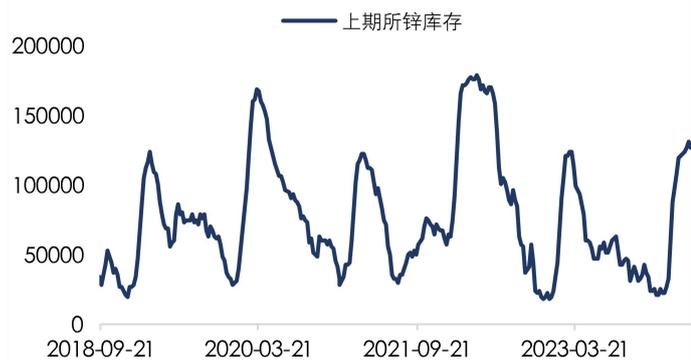
数据来源: Wind, 兴证期货

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



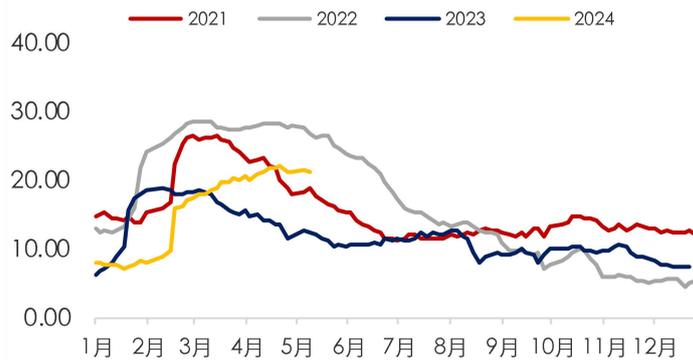
数据来源: Wind, 兴证期货

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。