

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:** 周五夜盘沪铜震荡走强。上周美国经济数据表现不及预期,美元指数周中连续收阴落至 104 点关口上方,周尾表现小幅回调。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,五一假期结束,精铜杆企业陆续复工复产,带动开工率如期回升,但因铜价再次冲高消费受抑,周内仍有精铜杆企业出现停产情况,部分企业尚不能恢复满产,因此距离预期开工率有小幅差距。库存方面,截至 5 月 16 日, SMM 全国主流地区铜库存环比周一增加 1.03 万吨至 41.04 万吨,较上周四增加 0.82 万吨,并创下年内新高。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。

**兴证沪铝:** 周五夜盘沪铝震荡走强。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,铝加工行业产能的扩张,另行业呈现竞争激烈,加工费下降的情况,但行业用铝总需求量维持增长,且国内房地产及汽车方面利好政策导向,市场对未来铝需求预期较好。库存方面,据 SMM 最新数据,截至 2024 年 5 月 16 日, SMM

统计电解铝锭社会总库存 74.7 万吨，国内可流通电解铝库存 62.1 万吨，较上周四去库 3.1 万吨，较本周一去库 3.1 万吨，但近七年同期低位不再。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:**周五夜盘沪锌震荡走强。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，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 16 日，SMM 七地锌锭库存总量为 21.50 万吨，较 5 月 9 日增加 0.21 万吨，较 5 月 13 日增加 0.04 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.美联储理事鲍曼：通胀将在一段时间内保持高位，若通胀停滞或反弹，愿意支持美联储重启加息。
- 2.中国人民银行在国务院政策例行吹风会上表示，将设立 3000 亿元保障性住房再贷款，利率 1.75%，期限 1 年，可展期 4 次。
- 3.降低居民购房门槛，央行连发三则通知：取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限。自 2024 年 5 月 18 日起，下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点。首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%，二套不低于 25%。

## 行业要闻

1.在 2024 年 5 月 16 日，紫金矿业发布了其五年发展规划，对原定的 2030 年发展目标进行了积极的调整，公司计划提前两年，即到 2028 年，实现一系列显著的产量增长。根据规划，紫金矿业将重点关注矿产铜、矿产金、矿产银以及当量碳酸锂等关键产品的产量增长。在矿产铜方面，紫金矿业的目标是在 2028 年将产量较 2023 年比增至少 49%，达到 150 万至 160 万吨的区间。

2.近期，纽约商品交易所（COMEX）的期铜价格飙升，一度创下历史新高，其中主力 7 月合约在上周五的收盘价格达到了每吨 1.12 万美元的大关，单周涨幅超过 9%，市场多头资金踊跃入场。花旗集团发布的最新研究报告显示，COMEX 和伦敦金属交易所（LME）这两家交易所的铜期货已经吸引了高达 250 亿美元的投机性多头资金。

## 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	2024/5/17	2024/5/16	变动	幅度
沪铜主力收盘价	84250	82600	1650	1.96%
SMM1#电解铜价	82525	81985	540	0.65%
SMM现铜升贴水	-260	-240	-20	-
长江电解铜现货价	82690	82100	590	0.71%
精废铜价差	8700	8680	20	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	2024/5/17	2024/5/16	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	10,715.00	10,371.50	343.5	3.21%
LME现货升贴水 (0-3)	-70.15	-80.82	10.67	-15.21%
上海洋山铜溢价均值	0	0	0	#DIV/0!
上海电解铜CIF均值(提单)	-7	-7	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	2024/5/17	2024/5/16	变动	幅度
LME库存	103650	104625	-975	-0.94%
LME注册仓单	92150	91775	375	0.41%
LME注销仓单	11500	12850	-1350	-11.74%
LME注销仓单占比	11.10%	12.28%	-1.19%	-10.70%
COMEX铜库存	20445	20723	-278	-1.36%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

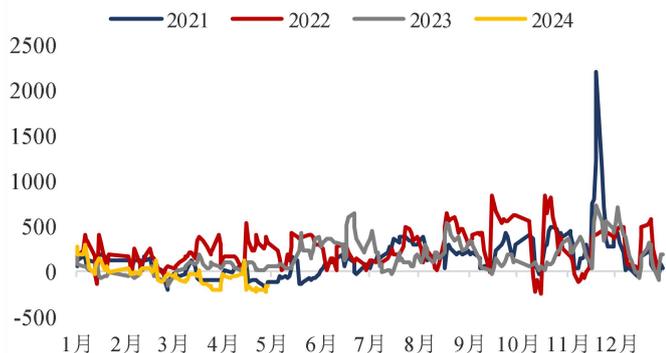
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/5/17	2024/5/16	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	229535	236862	-7327	-3.19%
指标名称	2024/5/17	2024/5/10	变动	幅度
SHFE铜库存总计	291020	290376	644	0.22%

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)



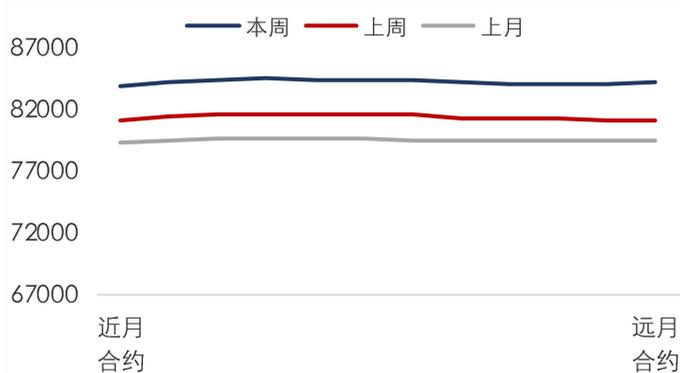
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

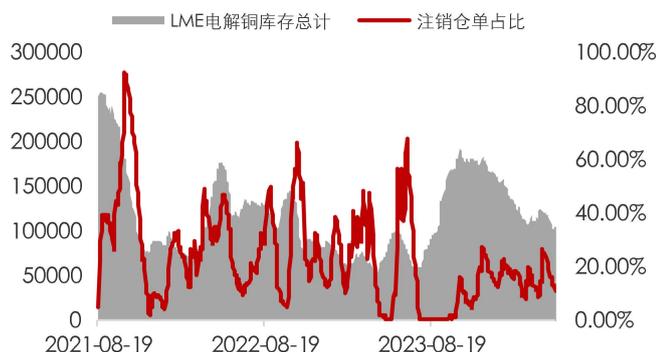
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

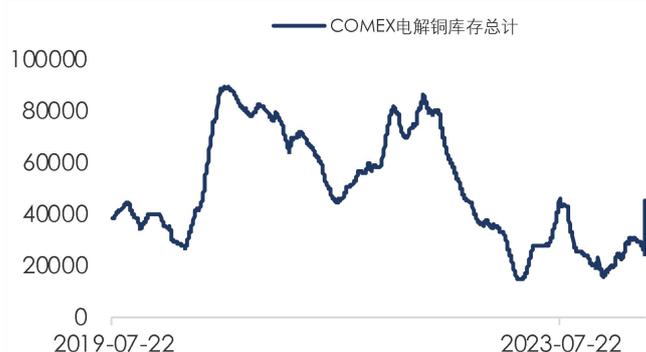
### 1.3 全球铜库存情况

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)



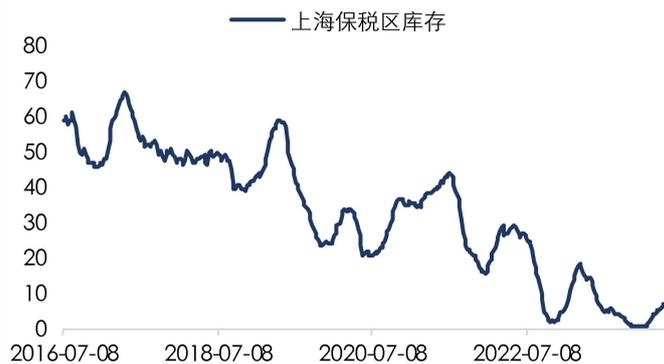
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/5/17	2024/5/16	变动	幅度
沪铝主力收盘价	20995	20800	195	0.93%
SMM A00铝锭价	20680	20680	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-80	-70	-10	-
长江A00铝锭价	20710	20680	30	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	2024/5/17	2024/5/16	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,621.00	2,588.00	33	1.26%
LME现货升贴水 (0-3)	-51.77	-52.16	0.39	-0.75%
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	2024/5/17	2024/5/16	变动	幅度
LME库存	1093275	1093275	0	0.00%
LME注册仓单	641100	701100	-60000	-9.36%
LME注销仓单	452175	392175	60000	13.27%
LME注销仓单占比	41.36%	35.87%	5.49%	13.27%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

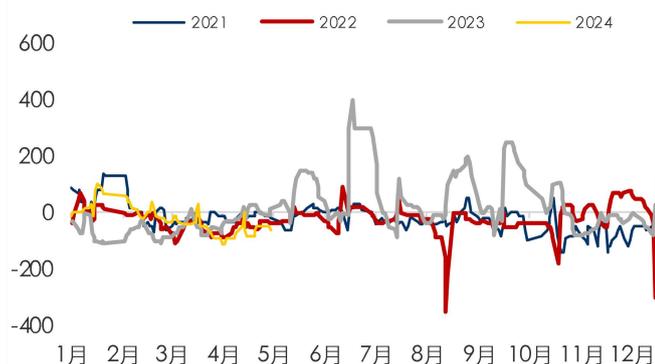
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/5/17	2024/5/16	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	147993	146669	1324	0.89%
指标名称	2024/5/17	2024/5/10	变动	幅度
SHFE库存总计	215634	211698	3936	1.83%

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)



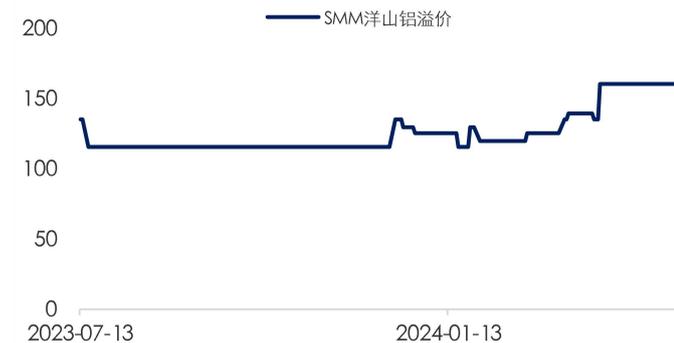
数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



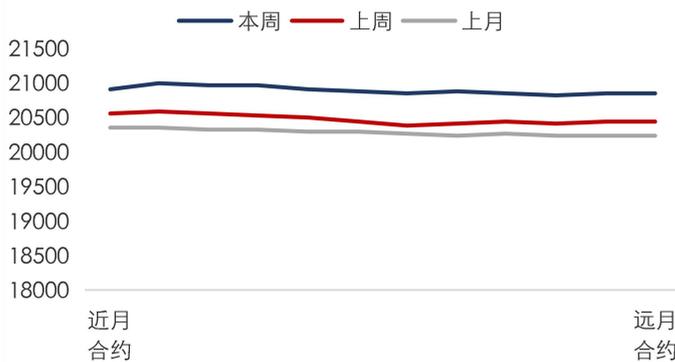
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

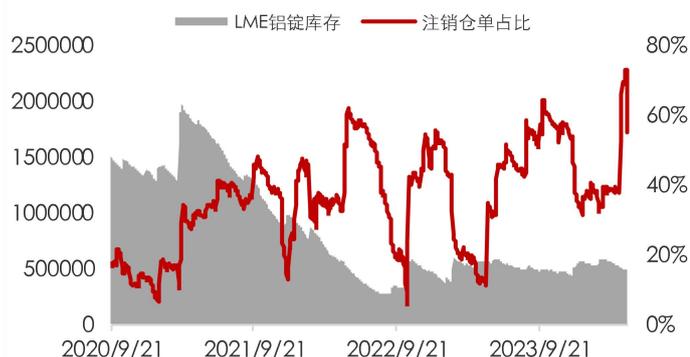
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



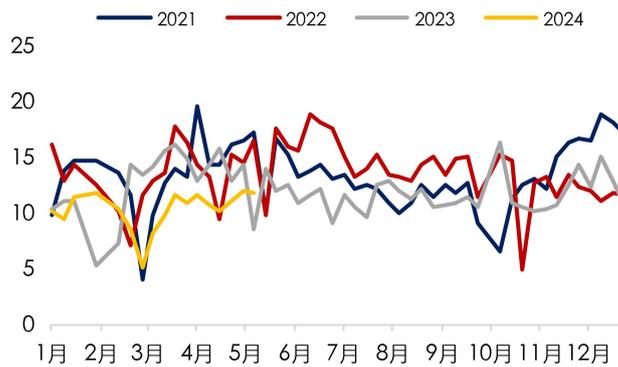
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/5/17	2024/5/16	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23880	23690	190	0.80%
SMM 0#锌锭上海现货价	23650	23690	-40	-0.17%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-110	-105	-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	2024/5/17	2024/5/16	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3043	2961	82	2.69%
LME现货升贴水 (0-3)	-37.59	-45.02	7.43	-19.77%
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	2024/5/17	2024/5/16	变动	幅度
LME总库存	259375	259675	-300	-0.12%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	259375	259675	-300	-0.12%
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	2024/5/17	2024/5/16	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	81014	81364	-350	-0.43%
指标名称	2024/5/17	2024/5/10	变动	幅度
SHFE锌库存总计	130566	131178	-612	-0.47%

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)



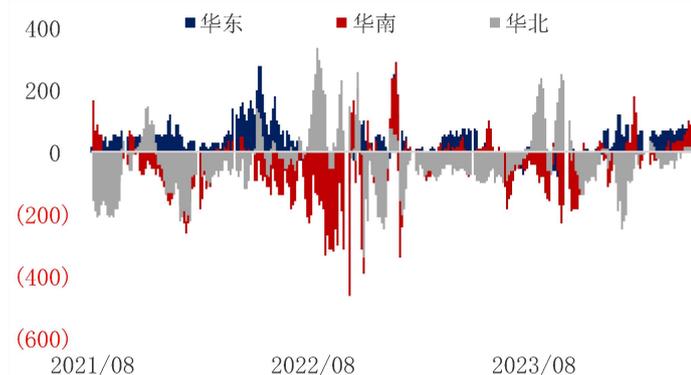
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



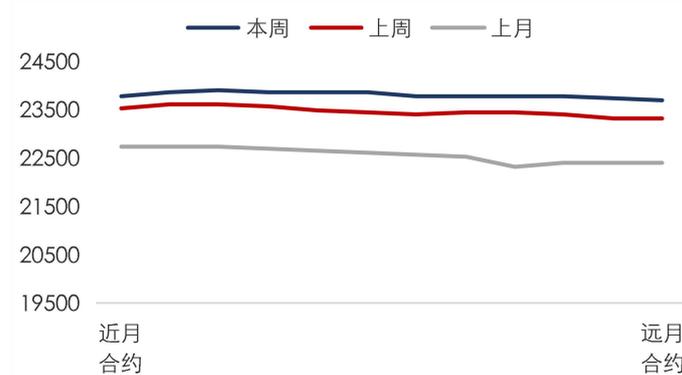
数据来源: Wind, 兴证期货

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

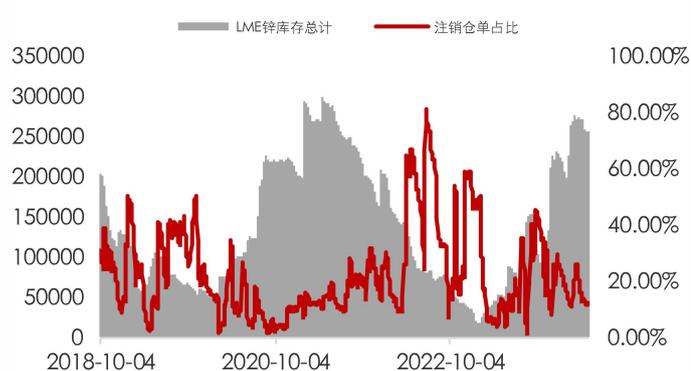
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

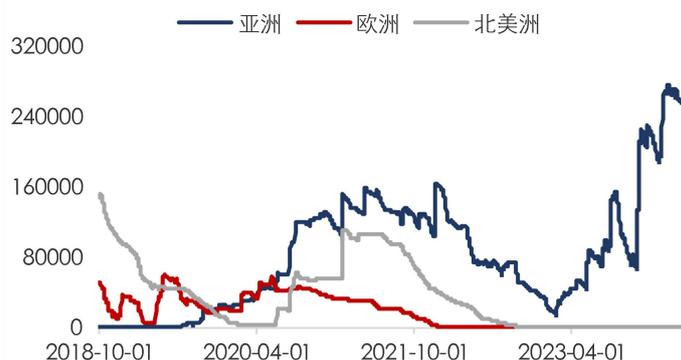
### 3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



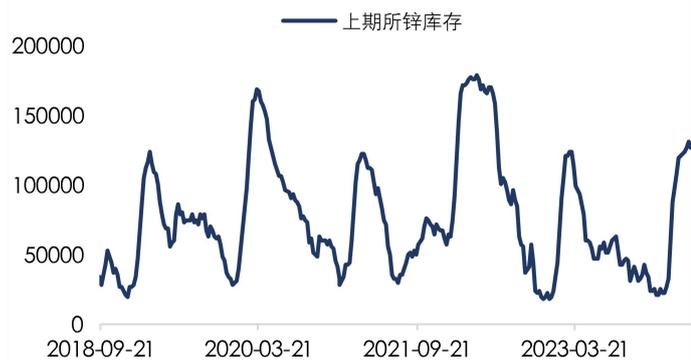
数据来源: Wind, 兴证期货

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



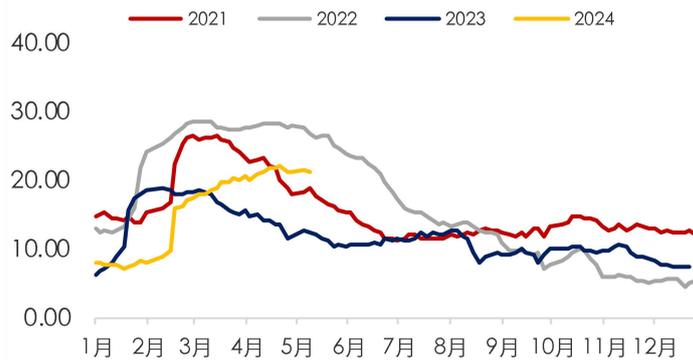
数据来源: Wind, 兴证期货

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。