

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: 昨日夜盘沪铜震荡偏强。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20日,SMM全国主流地区铜库存环比上周四下降0.76万吨至40.28万吨,自年内高位有所回落。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,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: 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,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20日,SMM

统计电解铝锭社会总库存 75.9 万吨，国内可流通电解铝库存 63.3 万吨，较上周四累库 1.2 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:昨日夜盘沪锌震荡走强。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 20 日，SMM 七地锌锭库存总量为 21.58 万吨，较 5 月 13 日增加 0.12 万吨，较 5 月 16 日增加 0.08 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.克利夫兰联储主席梅斯特：今年降息三次的预期已经不再合适。在必要的情况下可能加息，但这并非基准情景。有理由相信中性利率升高。美联储副主席杰斐逊：判断通胀放缓是否会持续为时尚早。旧金山联储主席戴利：目前没有看到需要加息的任何证据，对通胀可持续地下降尚无信心。亚特兰大联储主席博斯蒂克：降息周期开始后的稳定利率可能比过去十年中的高。
- 2.央行将一年期、五年期 LPR 分别维持在 3.45%和 3.95%不变。
- 3.IMF：中国、俄罗斯与哈萨克斯坦近期相继增持黄金储备。

行业要闻

1.秘鲁第二大铜矿 Antamina 的总裁 Victor Gobitz 在近期表示，尽管面临全球矿业市场的波动和产量排名的变化，但 Antamina 铜矿预计在 2024 年将保持稳定的产量，与去年的 435,378 吨持平。同时，他还透露了一个重要的项目进展：原已推迟的矿山寿命延长的项目现已接近开工阶段。

2.全球矿业巨头必和必拓（BHP）近期对英国矿业公司英美资源（Anglo American plc）的竞购行动遭遇挫折。尽管必和必拓提出了两次高价竞购方案，但均遭到英美资源的拒绝，后者认为报价仍低估了其价值。据悉，必和必拓首次报价为每股 25.08 英镑，总价值达到 311 亿英镑（约合 391 亿美元）。在遭到拒绝后，必和必拓不甘示弱，再次提高报价至每股 27.53 英镑，总价值攀升至 340 亿英镑（约合 427 亿美元）。然而，英美资源坚持认为这些报价并未充分体现其公司的真正价值。

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	2024/5/20	2024/5/17	变动	幅度
沪铜主力收盘价	87670	84250	3420	3.90%
SMM1#电解铜价	86880	82525	4355	5.01%
SMM现铜升贴水	-325	-260	-65	-
长江电解铜现货价	87350	82690	4660	5.33%
精废铜价差	10045	8700	1345	13%

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	2024/5/20	2024/5/17	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	10,958.50	10,715.00	243.5	2.22%
LME现货升贴水 (0-3)	-88.19	-70.15	-18.04	20.46%
上海洋山铜溢价均值	-3	0	-3	100.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	-12.5	-7	-5.5	44.00%

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	2024/5/20	2024/5/17	变动	幅度
LME库存	105900	104425	1475	1.39%
LME注册仓单	93600	92975	625	0.67%
LME注销仓单	12300	11450	850	6.91%
LME注销仓单占比	11.61%	10.96%	0.65%	5.60%
COMEX铜库存	20110	20445	-335	-1.67%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

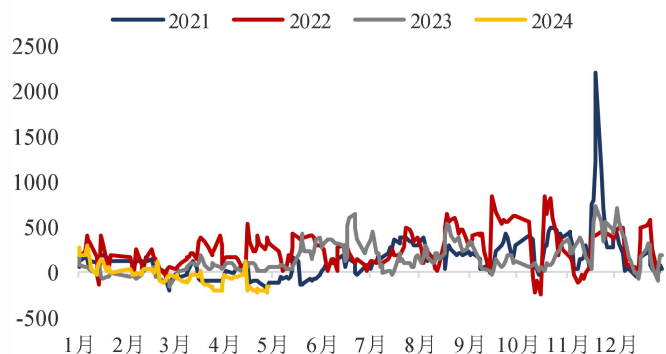
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/5/20	2024/5/17	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	231103	229535	1568	0.68%
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)



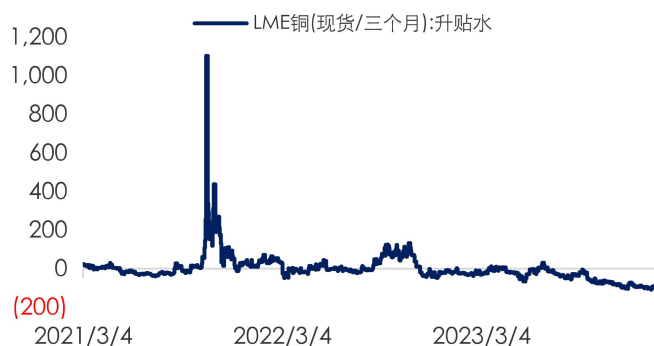
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



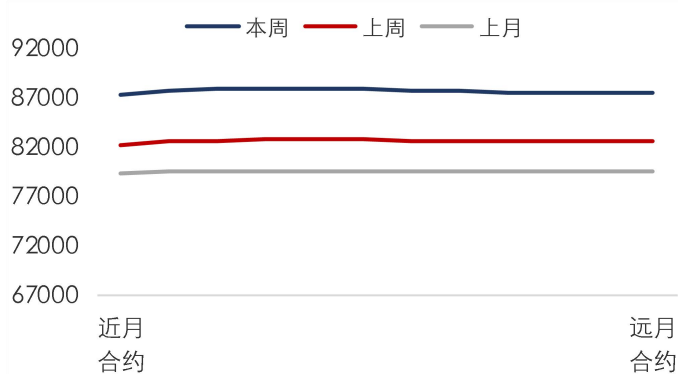
数据来源: Wind, 兴证期货

图 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

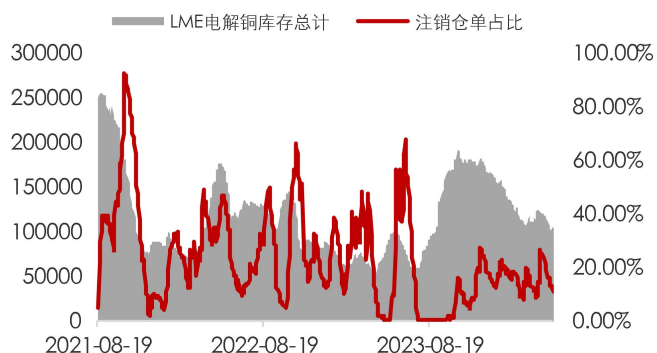
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

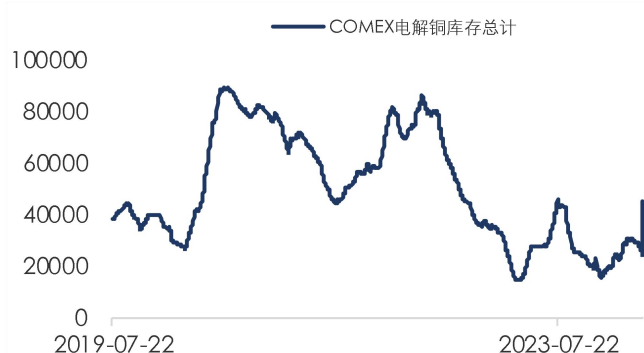
1.3 全球铜库存情况

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	2024/5/20	2024/5/17	变动	幅度
沪铝主力收盘价	20945	20995	-50	-0.24%
SMM A00铝锭价	20720	20720	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-100	-80	-20	-
长江A00铝锭价	20860	20710	150	1%

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	2024/5/20	2024/5/17	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,626.50	2,621.00	5.5	0.21%
LME现货升贴水 (0-3)	-55.54	-51.77	-3.77	6.79%
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	2024/5/20	2024/5/17	变动	幅度
LME库存	1092800	1093275	-475	-0.04%
LME注册仓单	638100	641100	-3000	-0.47%
LME注销仓单	454700	452175	2525	0.56%
LME注销仓单占比	41.61%	41.36%	0.25%	0.60%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

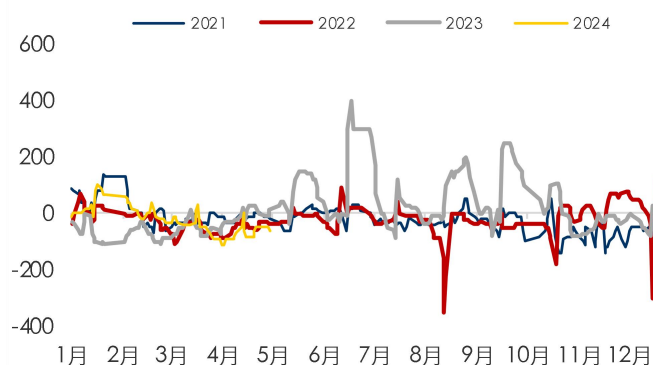
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/5/20	2024/5/17	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	148097	147993	104	0.07%
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

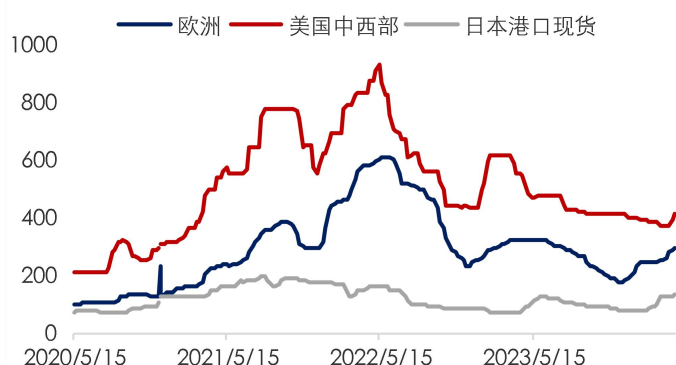
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



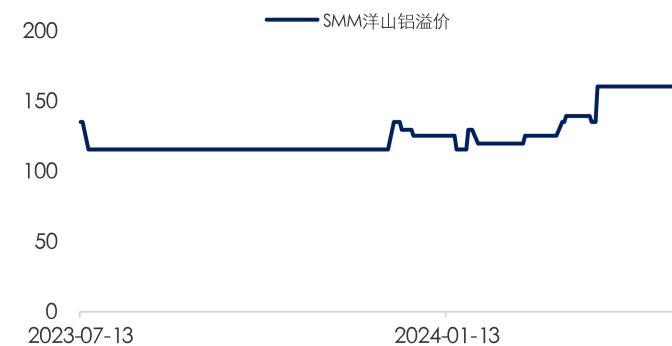
数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



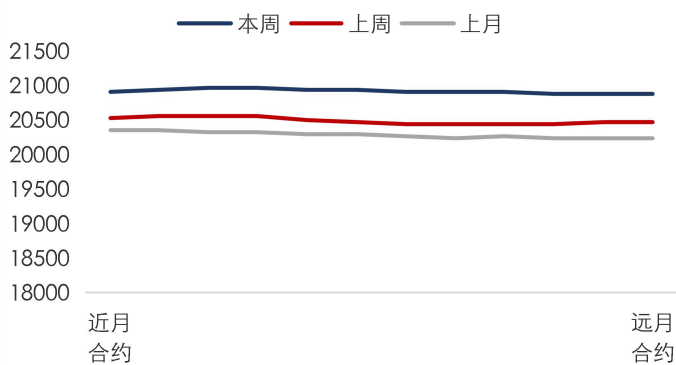
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

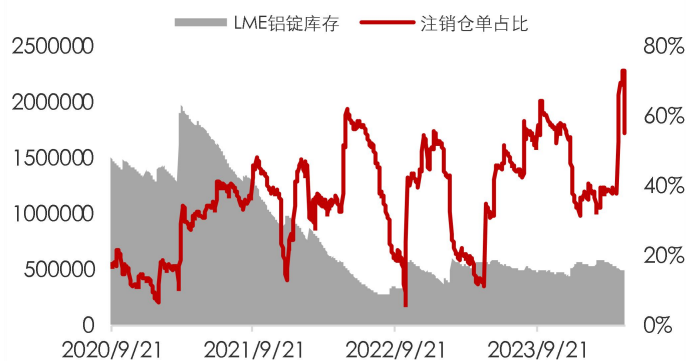
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



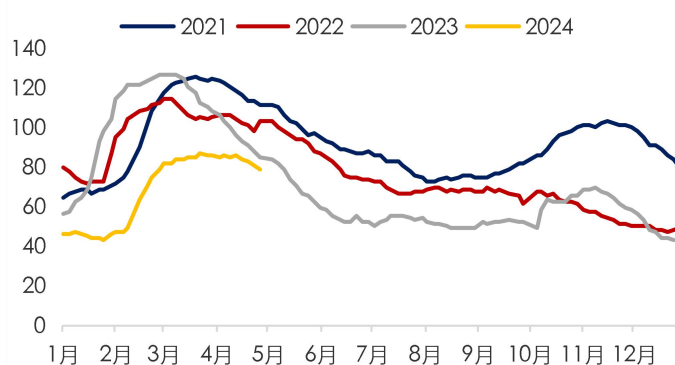
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝锭库存 (吨)



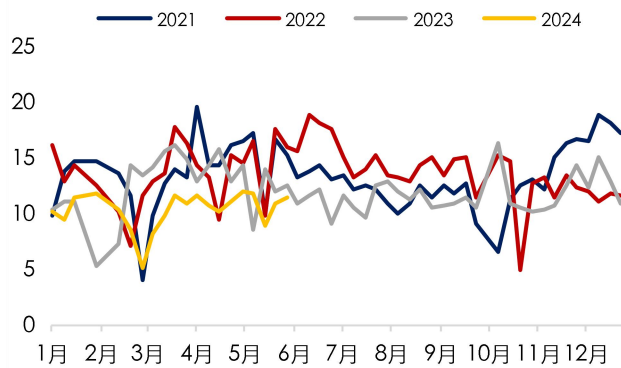
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/5/20	2024/5/17	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24260	23880	380	1.57%
SMM 0#锌锭上海现货价	24050	23650	400	1.66%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-115	-110	-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	2024/5/20	2024/5/17	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3135	3043	92	2.93%
LME现货升贴水 (0-3)	-48.12	-37.59	-10.53	21.88%
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	2024/5/20	2024/5/17	变动	幅度
LME总库存	258850	259375	-525	-0.20%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	258850	259375	-525	-0.20%
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	2024/5/20	2024/5/17	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	80663	81014	-351	-0.44%
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

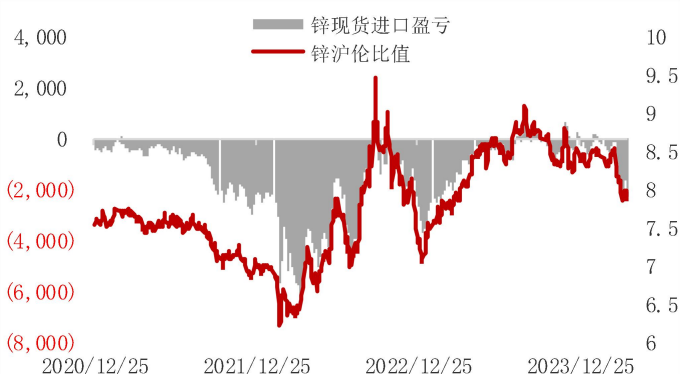
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



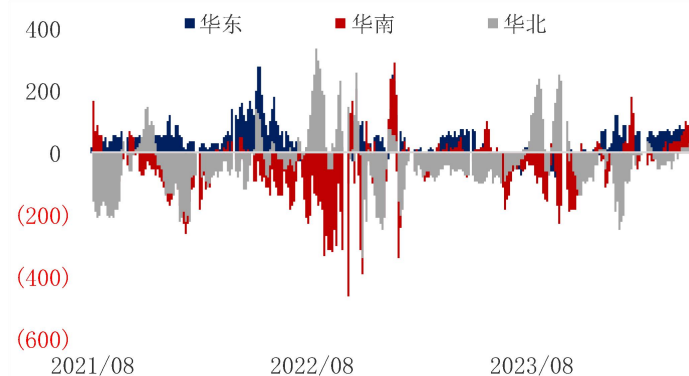
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



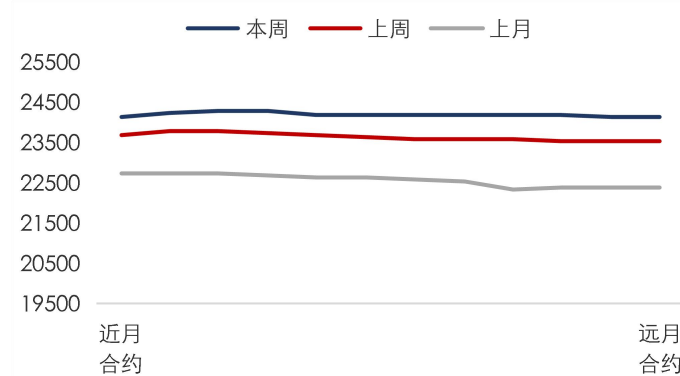
数据来源: Wind, 兴证期货

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

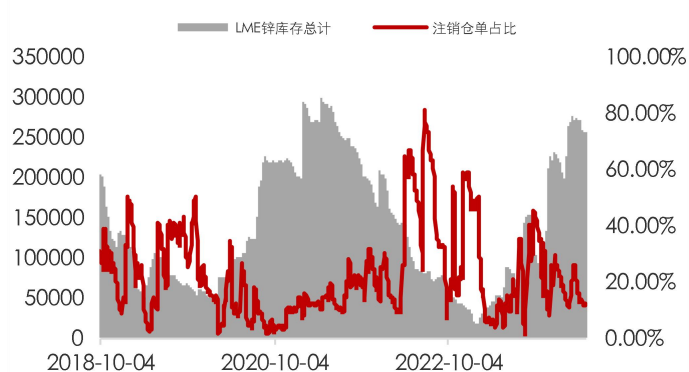
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

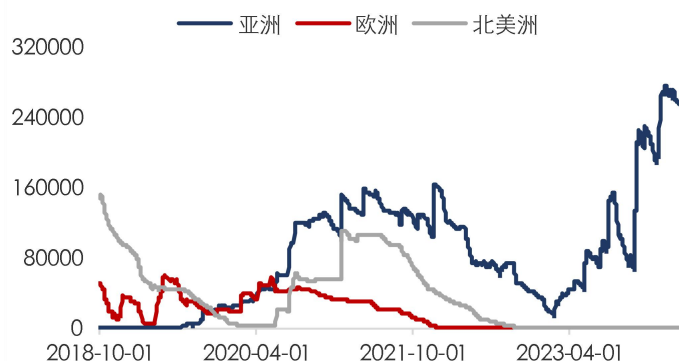
3.3 全球锌库存情况

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)



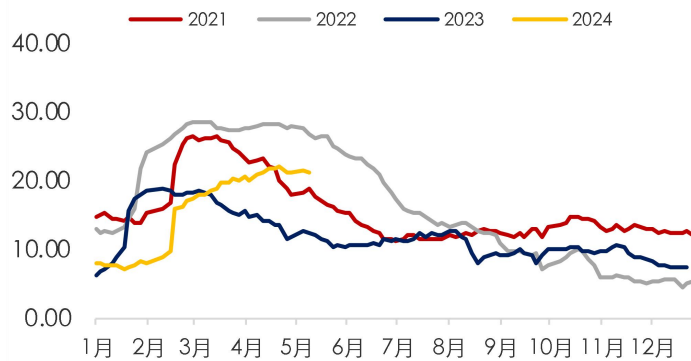
数据来源: Wind, 兴证期货

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。