

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: 昨日夜盘沪铜震荡反弹。美国5月消费者信心指数降至69.1的六个月低点。5月消费者的未来一年通胀预期终值较初值的半年新高3.5%回落至3.3%，未来五年通胀预期终值回落至3%。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，铜价走强后，刺激了铝线缆订单的增长，部分线缆企业也主动将订单重心暂时转向铝线缆订单，对铜订单造成挤压。据SMM了解，一些小型线缆厂现已停产。库存方面，截至5月27日，SMM全国主流地区铜库存环比上周四增加0.94万吨至42.45万吨，不断刷新年内新高。综合来看，美国经济数据显示通胀仍可能有反复。LME和COMEX价差收敛，逼仓行情或接近尾声，短期铜价有回调风险。不过在矿端偏紧且调整提振消费背景下，预计中期看铜价依旧偏强。

兴证沪铝: 昨日夜盘沪铝震荡反弹。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，国内下游开工略显疲软，终端客户畏高下单意愿不足，铝材中间加工企业成品库存压力较大，部分企业出现压减开工的情况。库存方面，据SMM最新数据，截

至 2024 年 5 月 27 日，SMM 统计电解铝锭社会总库存 78.1 万吨，国内可流通电解铝库存 65.5 万吨，较上周四累库 1.4 万吨，同比去年同期已高出 16 万吨之多。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，锌价冲至一年多高位，锌价高位影响下游企业订单，周内锌下游三大板块加工费均下降。镀锌受锌价上涨带动原料成本上升，并且加工费改善有限，利润不佳影响镀锌企业开工。库存方面，截至 5 月 27 日，SMM 七地锌锭库存总量为 21.04 万吨,较 5 月 20 日降低 0.54 万吨,较 5 月 23 日降低 0.25 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.欧洲央行管委维勒鲁瓦：欧洲央行不应排除 7 月第二次降息的可能性。
- 2.六大行拟向国家大基金三期出资 1140 亿元：中、农、工、建各出资 215 亿元，交行出资 200 亿元，邮储银行出资 80 亿元。
- 3.上海房产新政：首套房首付 20%，缩短非沪籍社保年限，二孩及以上家庭可增购 1 套，首套房个人公积金最高贷款额度调整为 80 万元，探索通过国有平台公司等主体收购、趸租适配房源，优化住房保障供给。

行业要闻

1.南方铜业公司（Southern Copper）发布了其对于铜市场未来的预测，并上调了 2024 年的铜产量预测。今年第一季度，南方铜业公司的铜产量环比增长了 7.6%，达到了 240270 吨，基于这一出色的业绩和对未来市场的积极预期，南方铜业公司决定将其 2024 年的铜产量预测提高至 948800 吨，较 2023 年增加了 4.1%。

2.国际能源论坛（IEF）在其最新报告中揭示了全球能源转型对铜矿的巨大需求，并为我们揭示了满足未来能源转型对铜矿需求的关键所在。报告中明确指出，全球能源转型将导致铜矿需求急剧增长。在维持现有能源结构和消费水平（一切照旧）的情况下，预计到 2050 年，全球将需要新增 2.6 亿吨铜，这相当于每年新增 1,630 万吨铜矿供应，以满足届时对铜矿的庞大需求。

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	2024/5/27	2024/5/24	变动	幅度
沪铜主力收盘价	84050	83080	970	1.15%
SMM1#电解铜价	83285	83245	40	0.05%
SMM现铜升贴水	-250	-290	40	-
长江电解铜现货价	83500	83360	140	0.17%
精废铜价差	8520	8810	-290	-3%

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	2024/5/24	2024/5/23	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	10,334.00	10,359.00	-25	-0.24%
LME现货升贴水 (0-3)	-119.41	-99.09	-20.32	17.02%
上海洋山铜溢价均值	-15	-15	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	-8	-6	-2	25.00%

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	2024/5/24	2024/5/23	变动	幅度
LME库存	112675	110250	2425	2.15%
LME注册仓单	99125	96625	2500	2.52%
LME注销仓单	13550	13625	-75	-0.55%
LME注销仓单占比	12.03%	12.36%	-0.33%	-2.77%
COMEX铜库存	18871	19196	-325	-1.72%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

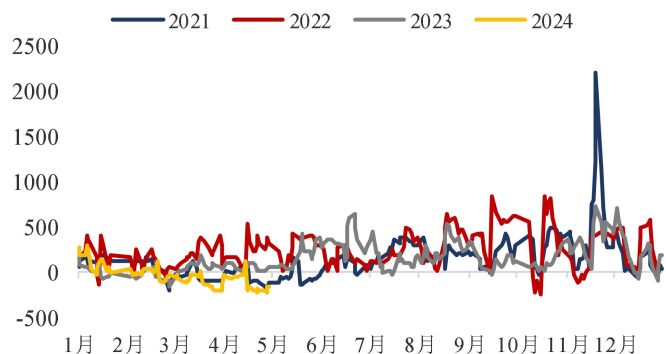
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/5/27	2024/5/24	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	225106	223535	1571	0.70%
指标名称	2024/5/24	2024/5/17	变动	幅度
SHFE铜库存总计	300964	291020	9944	3.30%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

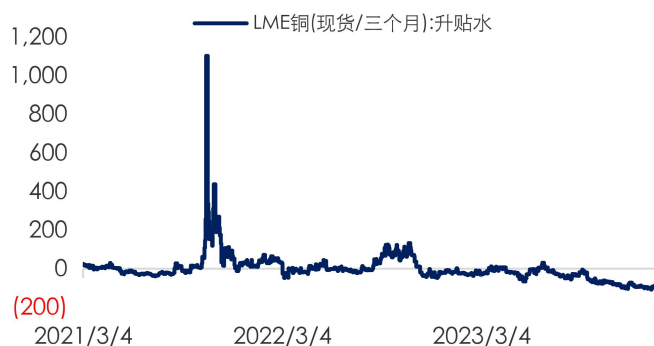
1.2 市场走势

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)



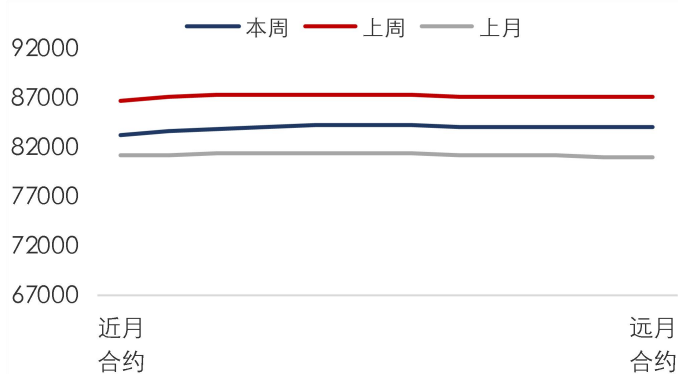
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

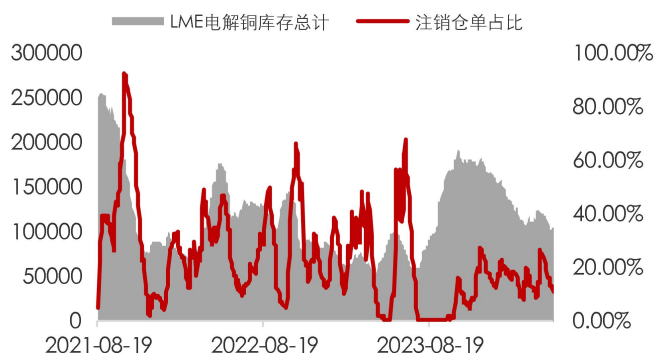
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



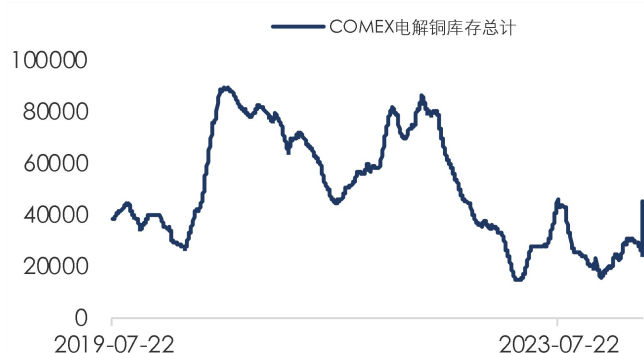
数据来源: Wind, 兴证期货

图 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	2024/5/27	2024/5/24	变动	幅度
沪铝主力收盘价	20910	20855	55	0.26%
SMM A00铝锭价	20790	20790	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-110	-100	-10	-
长江A00铝锭价	20890	20790	100	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	2024/5/24	2024/5/23	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,658.00	2,614.00	44	1.66%
LME现货升贴水 (0-3)	-45.42	-49.95	4.53	-9.97%
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	2024/5/24	2024/5/23	变动	幅度
LME库存	1124700	1127775	-3075	-0.27%
LME注册仓单	653400	653900	-500	-0.08%
LME注销仓单	471300	473875	-2575	-0.55%
LME注销仓单占比	41.90%	42.02%	-0.11%	-0.27%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

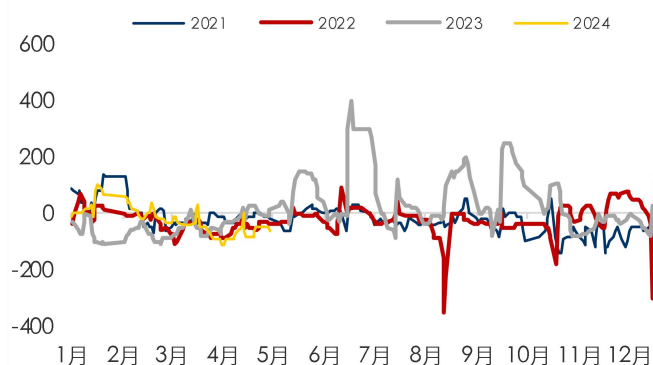
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/5/27	2024/5/24	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	147829	147724	105	0.07%
指标名称	2024/5/24	2024/5/17	变动	幅度
SHFE库存总计	214946	215634	-688	-0.32%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

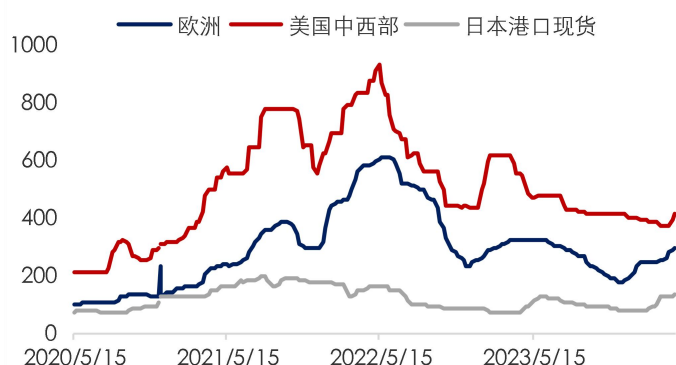
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



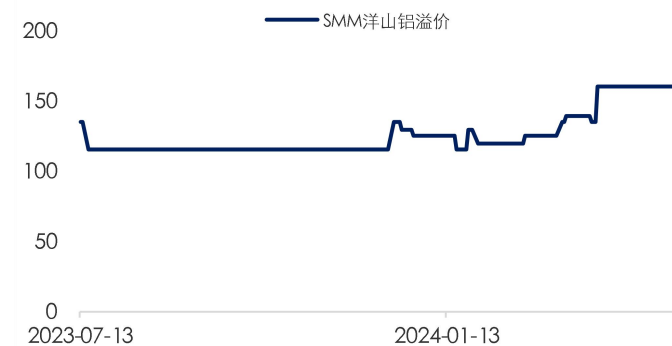
数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



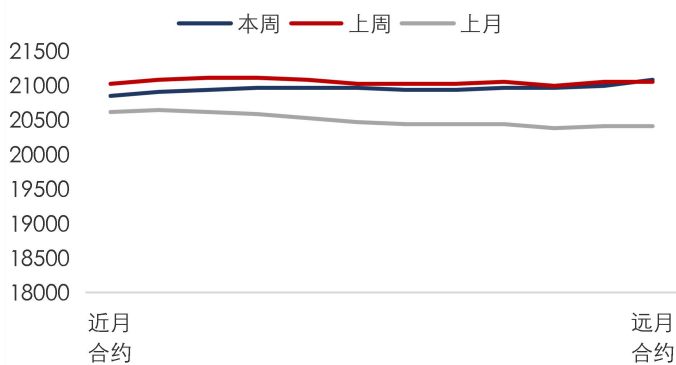
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

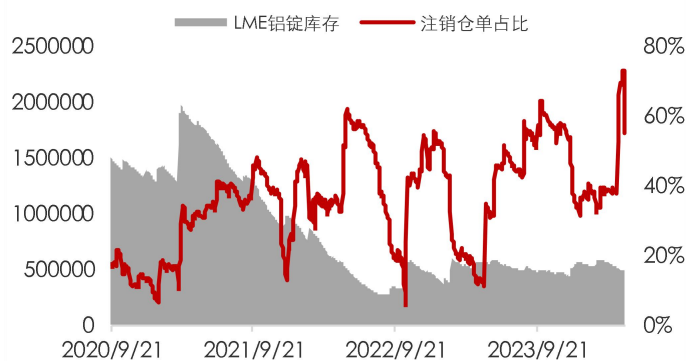
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



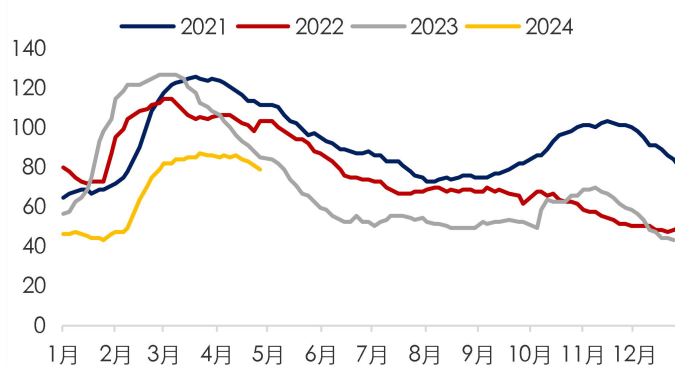
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝锭库存 (吨)



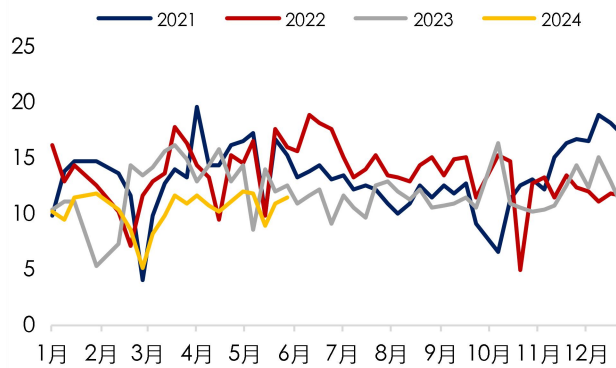
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/5/27	2024/5/24	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24690	24725	-35	-0.14%
SMM 0#锌锭上海现货价	24530	24470	60	0.24%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-80	-85	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	2024/5/24	2024/5/23	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3058.5	3052.5	6	0.20%
LME现货升贴水 (0-3)	-57.35	-48.27	-9.08	15.83%
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	2024/5/24	2024/5/23	变动	幅度
LME总库存	257225	257625	-400	-0.16%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	257225	257625	-400	-0.16%
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	2024/5/27	2024/5/24	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	89001	85373	3628	4.08%
指标名称	2024/5/24	2024/5/17	变动	幅度
SHFE锌库存总计	129083	130566	-1483	-1.15%

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)

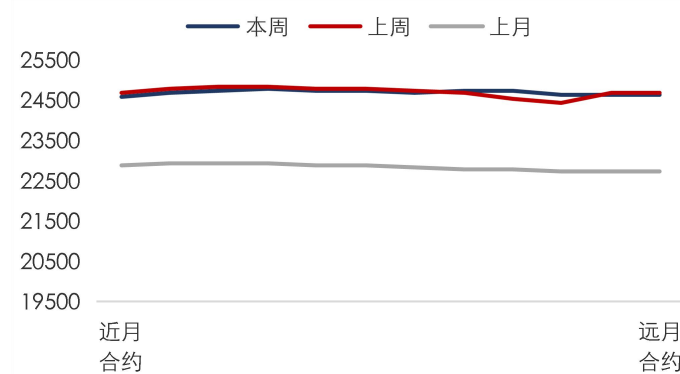
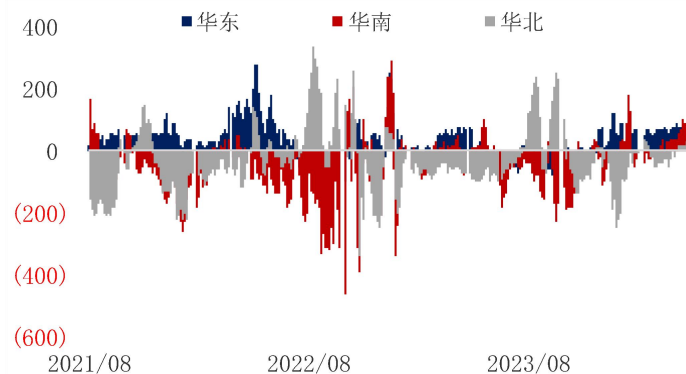


数据来源: Wind, 兴证期货

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)

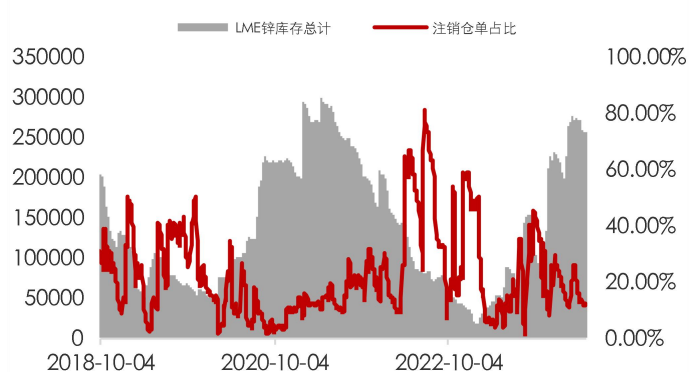


数据来源: Wind, 兴证期货

数据来源: Wind, 兴证期货

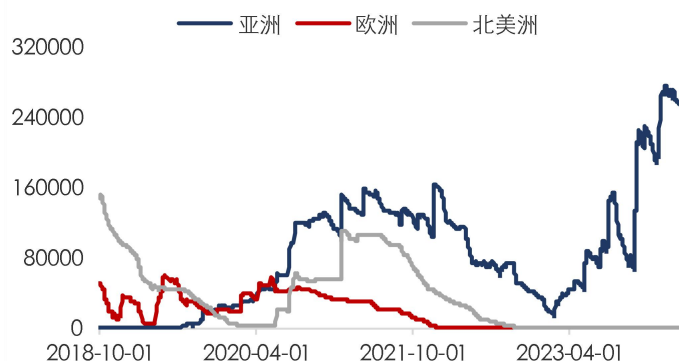
3.3 全球锌库存情况

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)



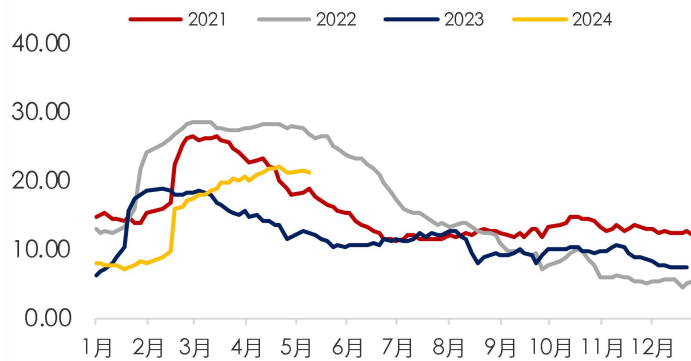
数据来源: Wind, 兴证期货

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。