

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: 周五夜盘沪铜震荡回落。美美国 4 月核心 PCE 物价指数月率录得 0.2%，为 2023 年 12 月以来新低。美国 5 月芝加哥 PMI 录得 35.4，为 2020 年 5 月以来新低。互换市场目前预计 2024 年美联储至少有一次降息。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 30 日，SMM 全国主流地区铜库存环比周一增加 1.9 万吨至 44.35 万吨，较上周四增加 2.84 万吨，继续刷新年内新高。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: 周五夜盘沪铝震荡回落。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 30 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，环比周一持平，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，高铝价负反馈之下铝价有回调压力。

兴证沪锌:周五夜盘沪锌震荡回落。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 30 日，SMM 七地锌锭库存总量为 20.94 万吨,较 5 月 23 日降低 0.35 万吨,较 5 月 27 日降低 0.10 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 月核心 PCE 物价指数月率录得 0.2%，为 2023 年 12 月以来新低。美国 5 月芝加哥 PMI 录得 35.4，为 2020 年 5 月以来新低。互换市场目前预计 2024 年美联储至少有一次降息。

2.欧佩克+大会：欧佩克+将在 2025 年实现 3972.5 万桶/日的产量；同意将阿联酋 2025 年的产量配额从现在的 290 万桶/日提高到 351.9 万桶/日；将“集体性减产措施”延长至 2025 年结束；将“自愿减产措施”延长至 2024 年底，但将在明年 9 月前逐步取消 220 万桶/日的自愿减产措施，166 万桶/日的减产协议将在 2025 年全年保持有效；据悉，下一次欧佩克+联合部长级监督委员会（JMMC）将于 8 月 1 日举行。

3.日本过去一个月斥资 9.8 万亿日元干预汇市，创下新的月度纪录。

行业要闻

1.全球矿业和金属行业的巨头诺镍 (Nornickel) 发布了一份市场预测报告，其中对今年全球镍市场的过剩规模进行了下调，同时警告称全球铂金供应缺口将扩大。据报告显示，诺镍预计今年全球镍供应过剩约 10 万吨，这一数字较之前预期的 19 万吨有了显著的下降。

2.全球矿业巨头力拓 (Rio Tinto) 宣布，其位于新西兰的 Tiwai Point 铝冶炼厂 (NZAS) 已经与发电商 Meridian Energy、Contact Energy 和 Mercury NZ 成功签署了为期 20 年的电力供应合同。这一协议的签订，不仅为冶炼厂的稳定运营提供了长期保障，还意味着该厂的运营将至少延长至 2044 年。

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	2024/5/31	2024/5/30	变动	幅度
沪铜主力收盘价	82500	82860	-360	-0.44%
SMM1#电解铜价	81805	83330	-1525	-1.86%
SMM现铜升贴水	-120	-160	40	-
长江电解铜现货价	82030	83590	-1560	-1.90%
精废铜价差	7070	7420	-350	-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	2024/5/31	2024/5/30	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	10,069.00	10,125.00	-56	-0.56%
LME现货升贴水 (0-3)	-126.62	-127.86	1.24	-0.98%
上海洋山铜溢价均值	-10	-12	2	-20.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	-8	-8	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	2024/5/31	2024/5/30	变动	幅度
LME库存	116475	117300	-825	-0.71%
LME注册仓单	109175	106975	2200	2.02%
LME注销仓单	7300	10325	-3025	-41.44%
LME注销仓单占比	6.27%	8.80%	-2.53%	-40.44%
COMEX铜库存	17476	17887	-411	-2.35%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

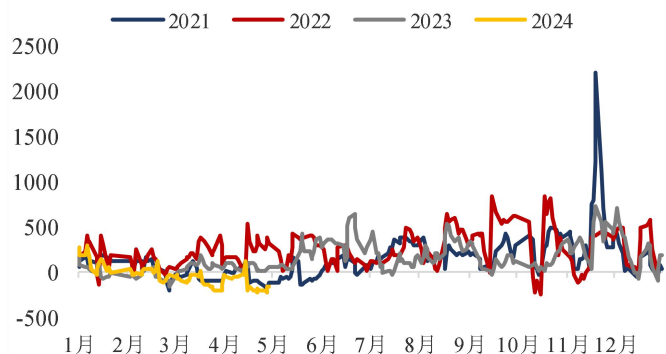
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/5/31	2024/5/30	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	243524	235655	7869	3.23%
指标名称	2024/5/31	2024/5/24	变动	幅度
SHFE铜库存总计	321695	300964	20731	6.44%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

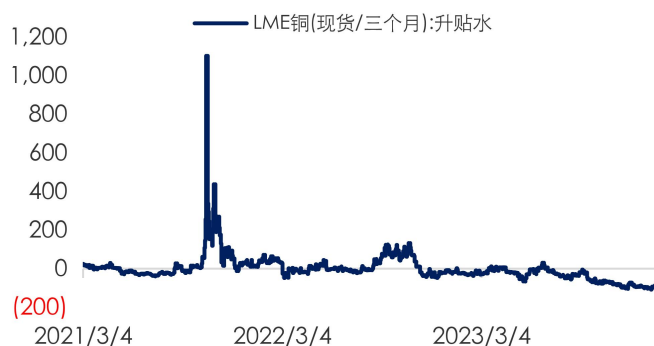
1.2 市场走势

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)



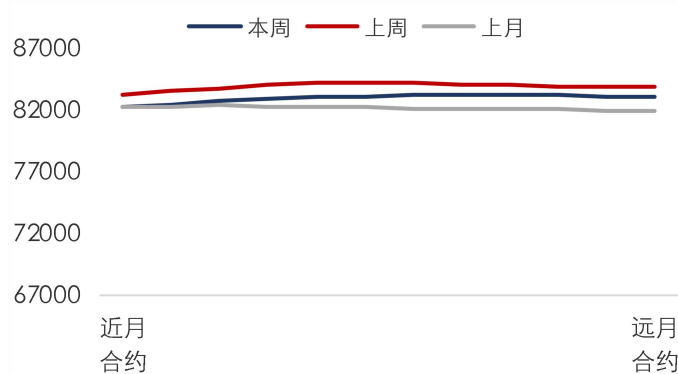
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

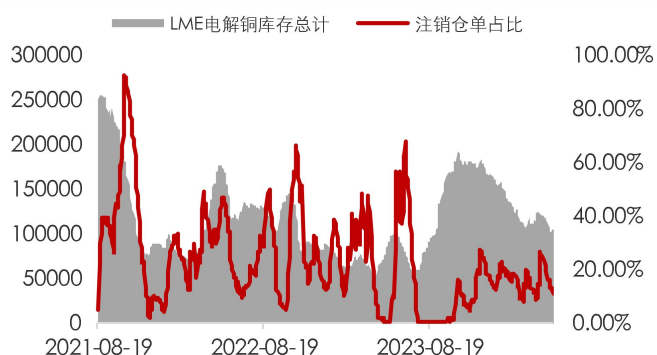
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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	2024/5/31	2024/5/30	变动	幅度
沪铝主力收盘价	21535	21560	-25	-0.12%
SMM A00铝锭价	21710	21710	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-140	-150	10	-
长江A00铝锭价	21240	21710	-470	-2%

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	2024/5/31	2024/5/30	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,655.00	2,705.00	-50	-1.88%
LME现货升贴水 (0-3)	-45.36	-46.66	1.3	-2.87%
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	2024/5/31	2024/5/30	变动	幅度
LME库存	1116650	1120050	-3400	-0.30%
LME注册仓单	593875	619575	-25700	-4.33%
LME注销仓单	522775	500475	22300	4.27%
LME注销仓单占比	46.82%	44.68%	2.13%	4.56%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

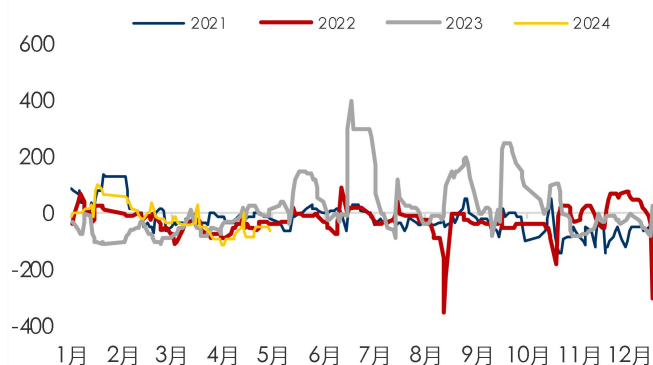
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/5/31	2024/5/30	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	148423	147075	1348	0.91%
指标名称	2024/5/31	2024/5/24	变动	幅度
SHFE库存总计	217785	214946	2839	1.30%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

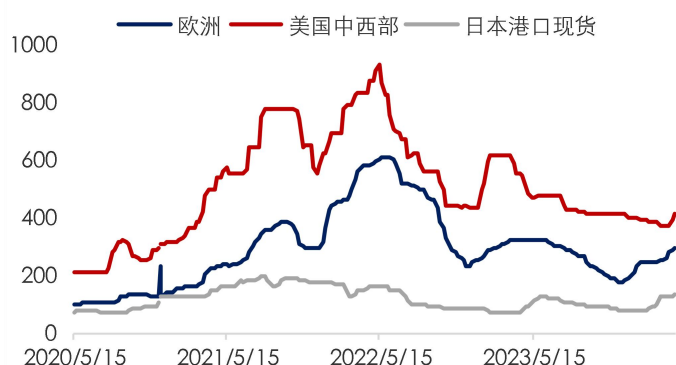
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



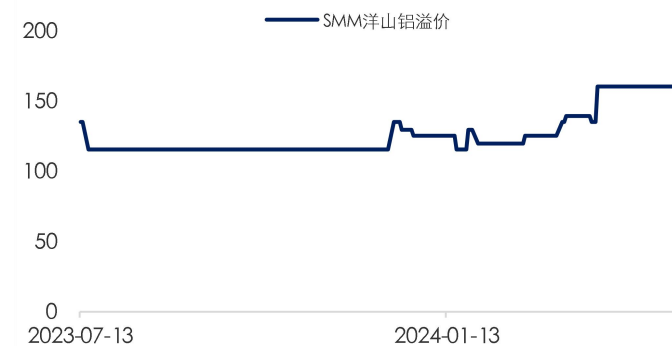
数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



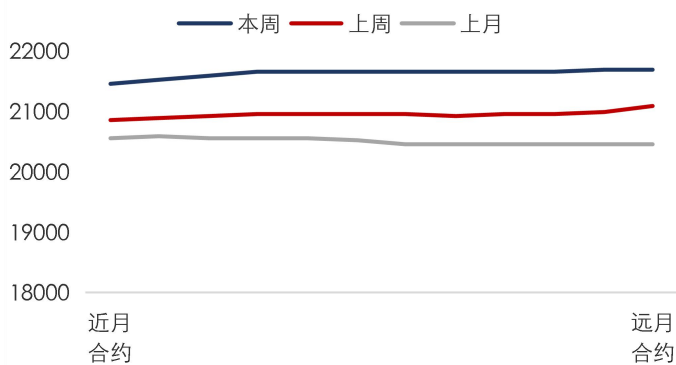
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

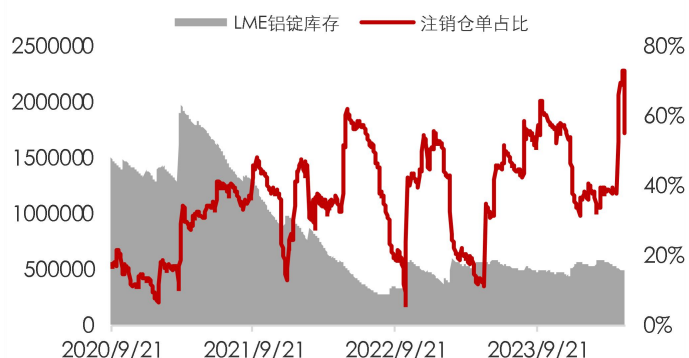
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



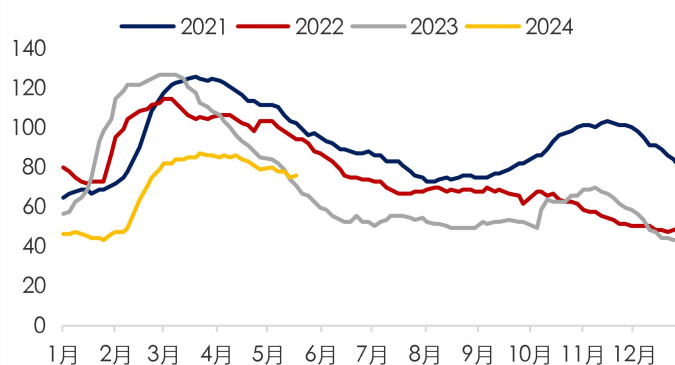
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝锭库存 (吨)



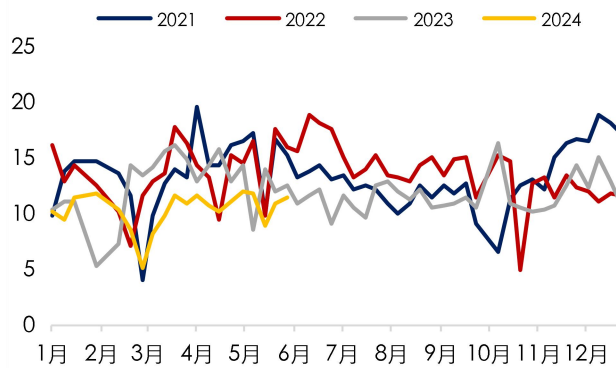
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/5/31	2024/5/30	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24890	24710	180	0.72%
SMM 0#锌锭上海现货价	24650	24980	-330	-1.34%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-65	-80	15	-

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	2024/5/31	2024/5/30	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2985	3061	-76	-2.55%
LME现货升贴水 (0-3)	-54.97	-58.47	3.5	-6.37%
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	2024/5/31	2024/5/30	变动	幅度
LME总库存	257025	251775	5250	2.04%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	257025	251775	5250	2.04%
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	2024/5/31	2024/5/30	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	90622	90148	474	0.52%
指标名称	2024/5/31	2024/5/24	变动	幅度
SHFE锌库存总计	129141	129083	58	0.04%

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)



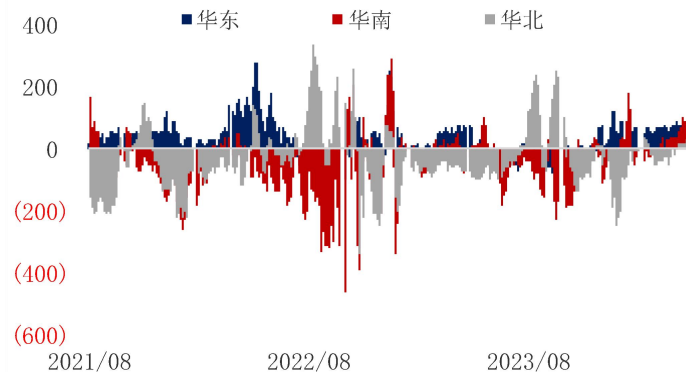
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



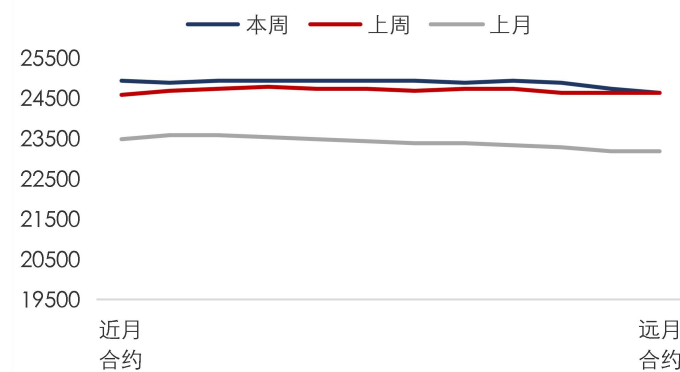
数据来源: Wind, 兴证期货

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

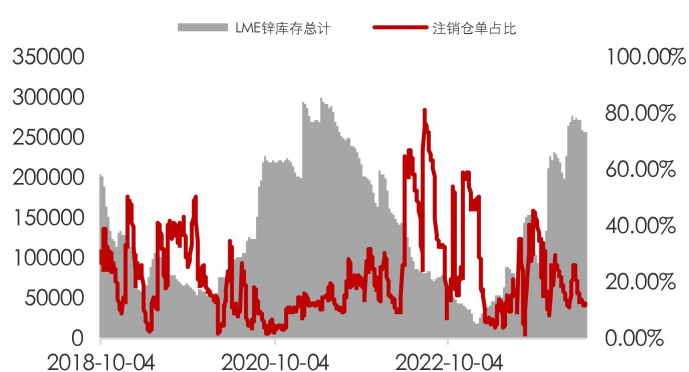
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

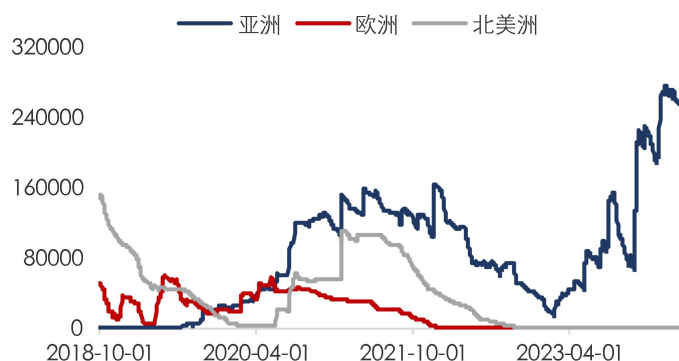
3.3 全球锌库存情况

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)



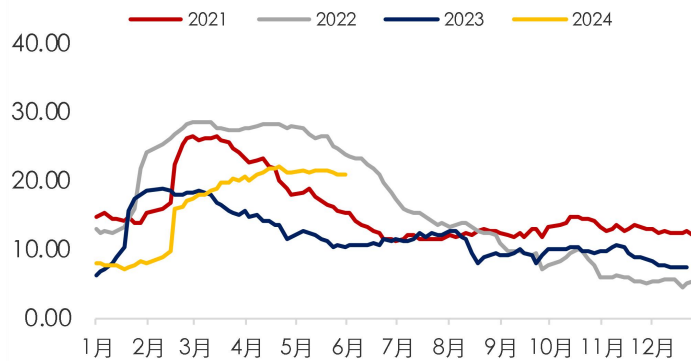
数据来源: Wind, 兴证期货

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。