

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: 昨日夜盘沪铜震荡回落。美国4月职位空缺降至2021年以来最低水平,数据公布后,美联储利率掉期显示2024年降息步伐加快。基本面,当前铜矿加工费延续低位,显示铜矿供需紧张问题没有缓解。但5月国内阳极铜市场延续宽裕格局,并一度出现供给过剩局面,导致粗铜加工费全面大涨,弥补了部分矿短缺的影响。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6月3日,SMM全国主流地区铜库存环比上周四增加0.53万吨至44.88万吨,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: 昨日夜盘沪铝震荡回落。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6月3日 SMM 统计电解铝锭社会总库存 79.0 万吨，国内可流通过电解铝库存 66.4 万吨，较上周四累库 0.9 万吨。国内铝锭库存同比去年同期首次超过 20 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: 昨日夜盘沪锌震荡回落。美国 5 月 ISM 制造业 PMI 连续第二个月下降，显示海外经济走弱，宏观情绪弱势，有色集体回调。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，镀锌因江浙地区的铁塔订单较好，且黑色价格上涨，带动镀锌开工增加；而压铸和氧化锌企业一方面因为锌价高位，下游企业畏高慎采，另外本身行业淡季下，部分企业存在检修减产情况，造成开工下降。库存方面，截至 6 月 3 日，SMM 七地锌锭库存总量为 20.57 万吨，较 5 月 27 日降低 0.47 万吨，较 5 月 30 日降低 0.37 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 5 月 ADP 就业人数录得增加 15.2 万人，为今年 1 月以来最小增幅。
- 2.美国 5 月 ISM 非制造业 PMI 录得 53.8，为 2023 年 8 月以来新高，企业活动指数创三年最大升幅。
- 3.加拿大央行四年来首次降息，成为 G7 国家首家降息的央行，并称有理由期待进一步降息。
- 4.5 月财新中国服务业 PMI 升至 54 创 2023 年 8 月以来新高。

行业要闻

1.近日，印尼财政部发布了一项新规定，宣布将对铜精矿出口征收 7.5%的出口税，并即刻生效。这一新规定不仅标志着印尼在矿产资源出口政策上的一次重要调整，也凸显了该国对于促进国内冶炼业发展的决心。根据新规定，这一出口税同样适用于目前豁免出口禁令的两家矿业公司——印尼自由港（Freeport Indonesia）和安曼矿业（Amman Mineral Internasional）。尽管这两家公司原本享有出口豁免权，但新政策要求它们在出口铜精矿时同样需要缴纳 7.5%的出口税。

2.洛阳钼业旗下 KFM 公司传来喜讯，继前四个月持续超产实现“开门红”后，今年 5 月，该公司产铜量再超产 14%，创下了投产以来的新高。

3.全球知名的锡精矿生产商 Alphamin Resources Corp 宣布，其位于刚果民主共和国的 Bisie 矿区已成功投产了重大矿山扩建项目——Mpama 南矿区。这一里程碑式的进展不仅标志着公司对现有 Mpama 北矿区的有效扩展，据公司最新公布的数据，随着新矿区的开采和第二座选矿厂的建设投产，公司的锡精矿年产量预计将从 2023 年的约 12500 吨大幅提升至 20000 吨，这一增长率高达 52%。

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	2024/6/5	2024/6/4	变动	幅度
沪铜主力收盘价	80060	81970	-1910	-2.39%
SMM1#电解铜价	80225	81800	-1575	-1.96%
SMM现铜升贴水	-45	-70	25	-
长江电解铜现货价	80190	82070	-1880	-2.34%
精废铜价差	6705	7110	-405	-6%

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	2024/6/5	2024/6/4	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	10,006.50	9,928.00	78.5	0.78%
LME现货升贴水 (0-3)	-119.25	-124.88	5.63	-4.72%
上海洋山铜溢价均值	-4	-8	4	-100.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	-7	-12	5	-71.43%

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	2024/6/5	2024/6/4	变动	幅度
LME库存	120000	116000	4000	3.33%
LME注册仓单	114375	109975	4400	3.85%
LME注销仓单	5625	6025	-400	-7.11%
LME注销仓单占比	4.69%	5.19%	-0.51%	-10.80%
COMEX铜库存	15674	16295	-621	-3.96%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

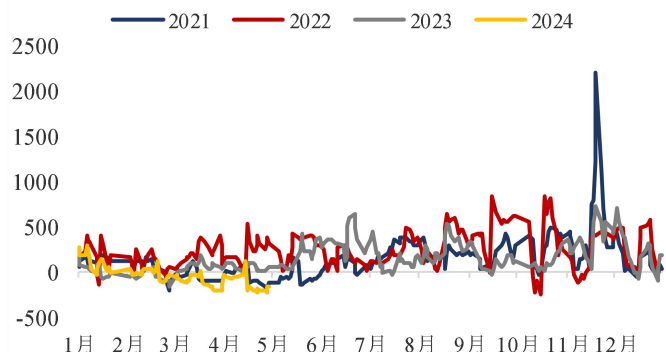
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/6/5	2024/6/4	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	259674	253658	6016	2.32%
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

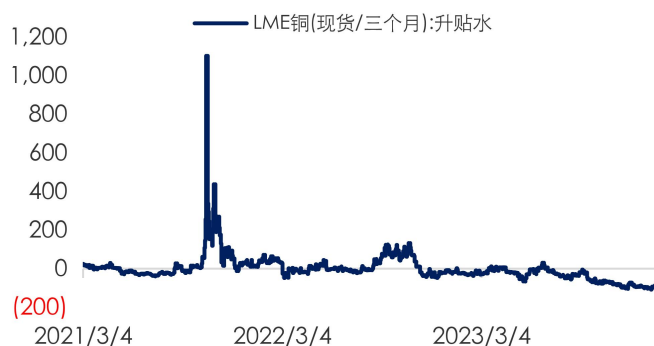
1.2 市场走势

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)



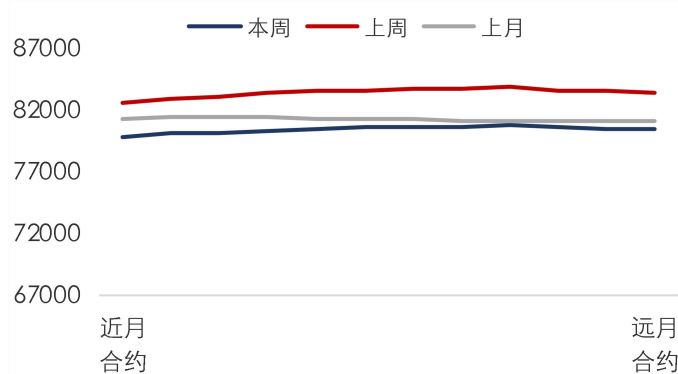
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

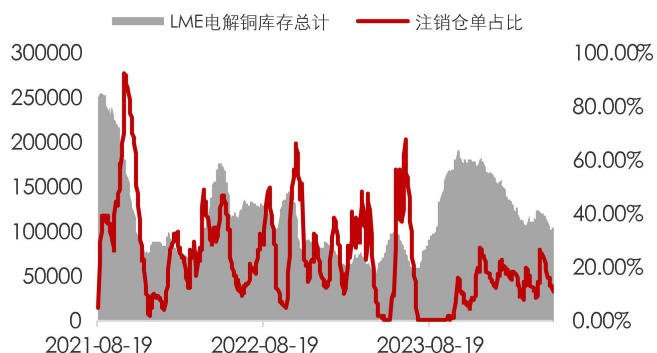
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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 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	2024/6/5	2024/6/4	变动	幅度
沪铝主力收盘价	21135	21395	-260	-1.23%
SMM A00铝锭价	21190	21190	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-90	-110	20	-
长江A00铝锭价	21070	21190	-120	-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	2024/6/5	2024/6/4	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,635.00	2,662.00	-27	-1.02%
LME现货升贴水 (0-3)	-51.94	-45.08	-6.86	13.21%
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	2024/6/5	2024/6/4	变动	幅度
LME库存	1111300	1109900	1400	0.13%
LME注册仓单	585375	590975	-5600	-0.96%
LME注销仓单	525925	518925	7000	1.33%
LME注销仓单占比	47.33%	46.75%	0.57%	1.21%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

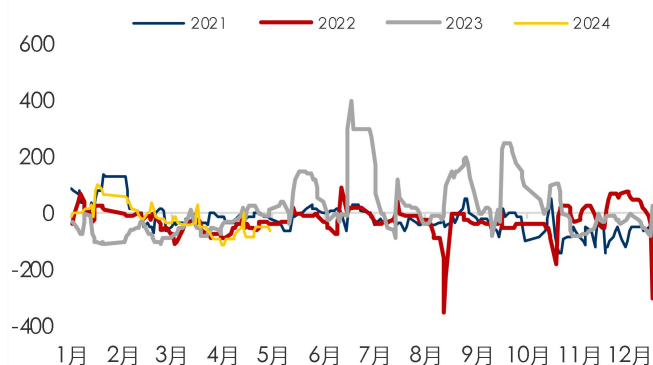
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/6/5	2024/6/4	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	149077	148049	1028	0.69%
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

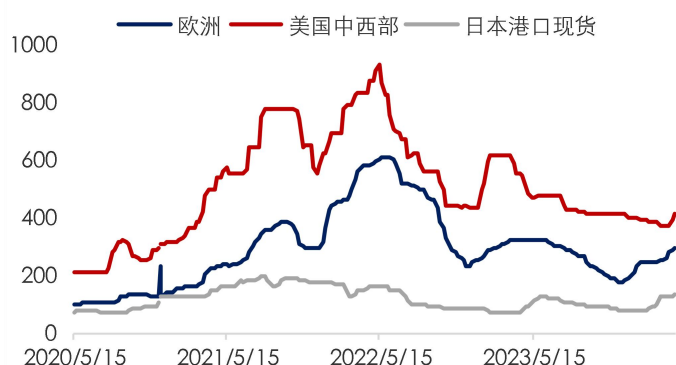
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



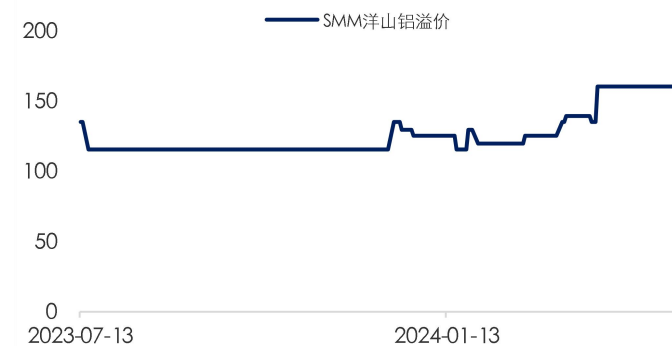
数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



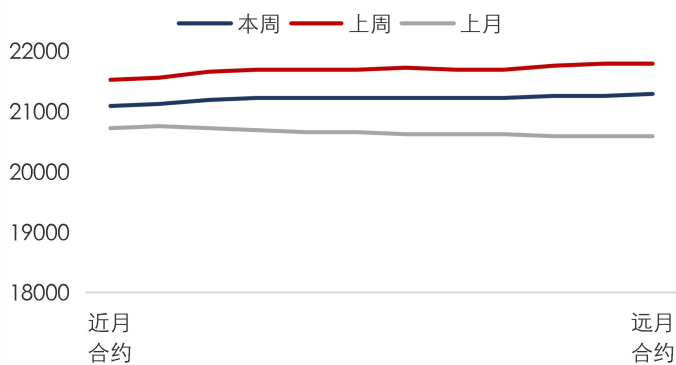
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

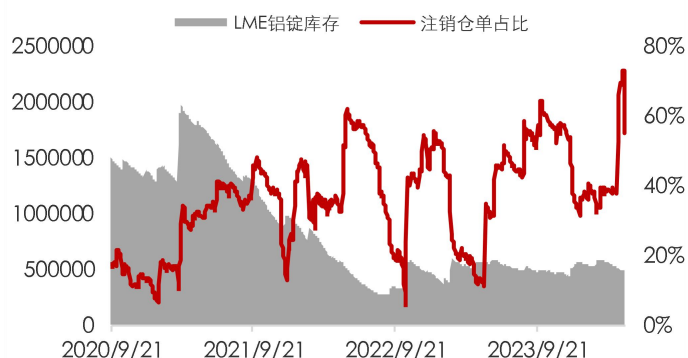
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



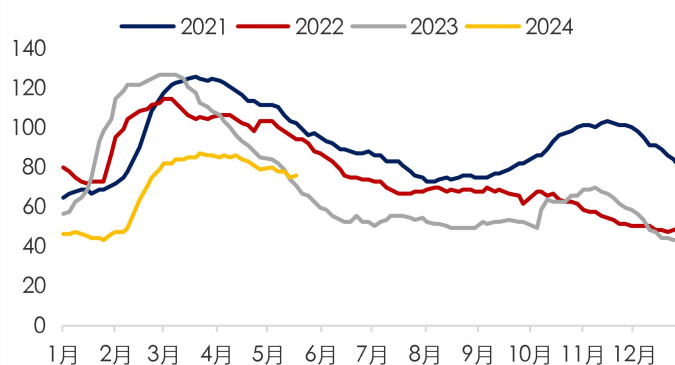
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝锭库存 (吨)



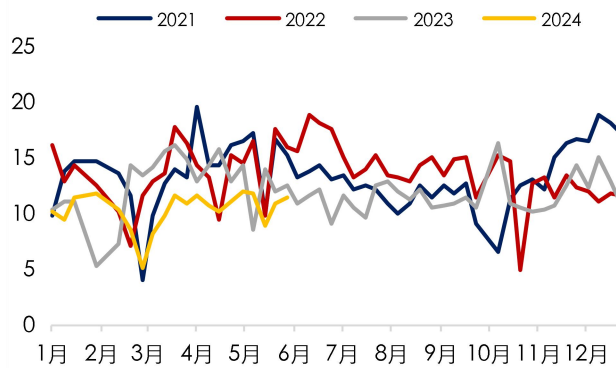
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/6/5	2024/6/4	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24040	24390	-350	-1.46%
SMM 0#锌锭上海现货价	24100	24410	-310	-1.29%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-35	-65	30	-

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	2024/6/5	2024/6/4	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2881	2925	-44	-1.53%
LME现货升贴水 (0-3)	-61.08	-58.58	-2.5	4.09%
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	2024/6/5	2024/6/4	变动	幅度
LME总库存	257650	254600	3050	1.18%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	257650	254600	3050	1.18%
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	2024/6/5	2024/6/4	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	90167	90052	115	0.13%
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)

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)

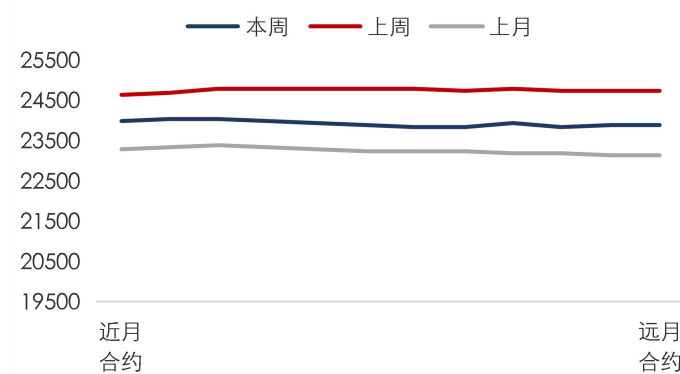
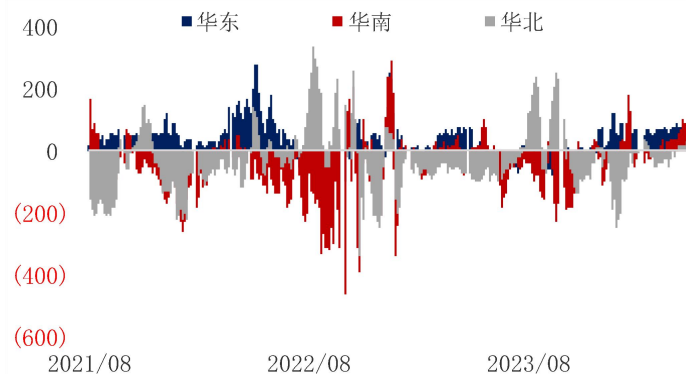


数据来源: Wind, 兴证期货

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)

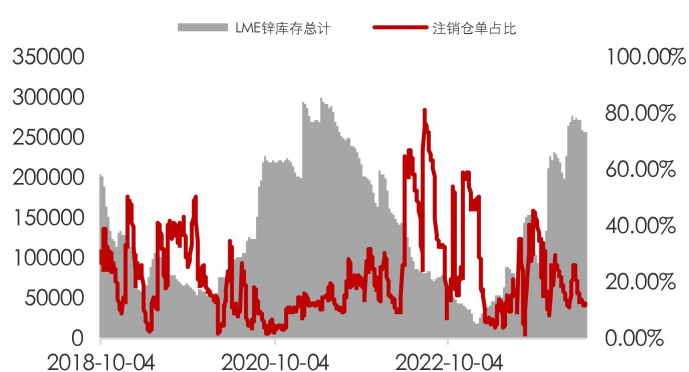


数据来源: Wind, 兴证期货

数据来源: Wind, 兴证期货

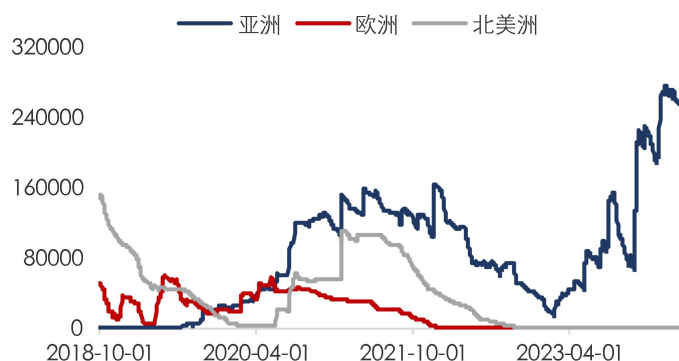
3.3 全球锌库存情况

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)



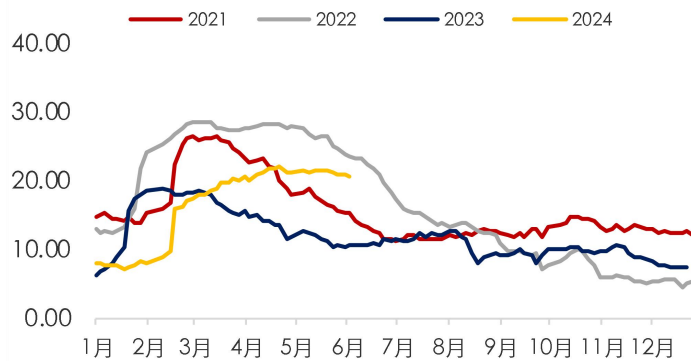
数据来源: Wind, 兴证期货

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。