

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6日,SMM全国主流地区铜库存环比周一增加0.19万吨至45.07万吨,较上周四增加0.72万吨,持续刷新年内新高,但增幅开始放缓。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 6 月 3 日 SMM 统计电解铝锭社会总库存 77.8 万吨，国内可流通电解铝库存 65.2 万吨，较上周四去库 0.3 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:** 昨夜盘沪锌震荡反弹。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 6 日，SMM 七地锌锭库存总量为 19.97 万吨，较 5 月 30 日降低 0.97 万吨，较 6 月 3 日降低 0.60 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.美国上周初请失业金人数录得 22.9 万人，高于预期的 22 万人；美国就业公司挑战者：美国公司截至 5 月计划招聘人数为十年来最低。
- 2.美国 4 月贸易帐录得-746 亿美元，为 2022 年 10 月以来最大逆差。
- 3.欧洲央行降息 25 个基点，为 2019 年以来首次降息，同时上调通胀预期。据悉管委霍尔茨曼不同意降息，多位鹰派对过早做降息承诺表示遗憾。另据知情人士透露，欧洲央行官员几乎排除了 7 月份第二次降息的可能性，一些人还质疑在 9 月份的会议上降息是否明智。

## 行业要闻

- 1.澳大利亚铜生产商 Hillgrove 公司宣布，其位于南澳大利亚的 Kanmantoo 地下矿已成功装载了首批铜精矿，共计 10099 湿公吨，并成功运往中国连云港。
- 2.洛阳铝业旗下 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.据智利当地报纸《La Tercera》6 月 5 日报道，力拓要求根据智利劳动法进行为期五天的调解，此前这家全球最大的矿商在常规谈判中未能与工会达成协议。必和必拓(ASX, LON, NYSE: BHP)要求智利政府在与 Spence 铜矿工会领导人的谈判中进行调解，以避免该铜矿的罢工。工会说，关键问题包括加薪幅度、奖金和福利，在谈判进入最后阶段之际，双方在这些问题上仍存在很大分歧。

## 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	2024/6/6	2024/6/5	变动	幅度
沪铜主力收盘价	81250	80060	1190	1.46%
SMM1#电解铜价	81100	80225	875	1.08%
SMM现铜升贴水	-50	-45	-5	-
长江电解铜现货价	81090	80190	900	1.11%
精废铜价差	6700	6705	-5	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	2024/6/6	2024/6/5	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	10,145.50	10,006.50	139	1.37%
LME现货升贴水 (0-3)	-112.49	-119.25	6.76	-6.01%
上海洋山铜溢价均值	-4	-4	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	-13	-7	-6	46.15%

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	2024/6/6	2024/6/5	变动	幅度
LME库存	122200	118950	3250	2.66%
LME注册仓单	117200	113425	3775	3.22%
LME注销仓单	5000	5525	-525	-10.50%
LME注销仓单占比	4.09%	4.64%	-0.55%	-13.52%
COMEX铜库存	14799	15674	-875	-5.91%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

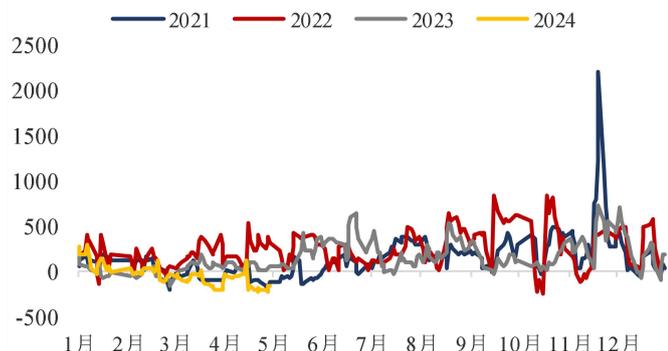
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/6/6	2024/6/5	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	259140	259674	-534	-0.21%
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)



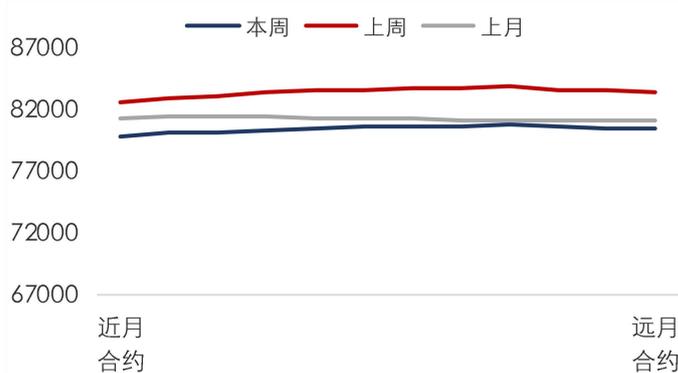
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

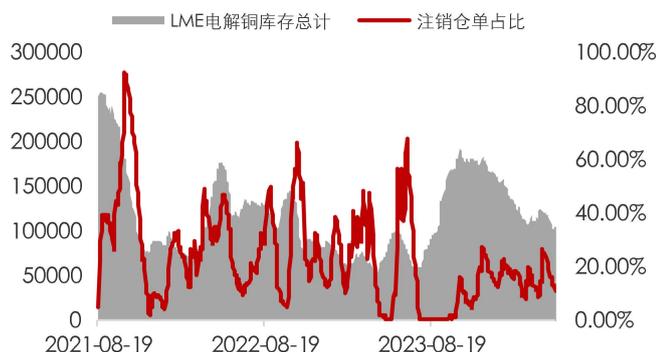
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



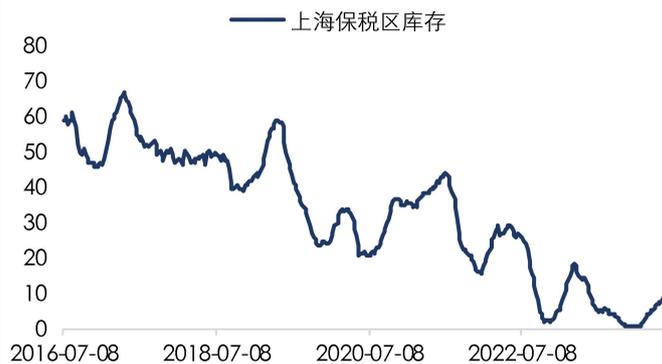
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/6/6	2024/6/5	变动	幅度
沪铝主力收盘价	21280	21135	145	0.68%
SMM A00铝锭价	21070	21070	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-70	-90	20	-
长江A00铝锭价	21190	21070	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	2024/6/6	2024/6/5	变动	幅度
LME库存	1107500	1111300	-3800	-0.34%
LME注册仓单	583375	585375	-2000	-0.34%
LME注销仓单	524125	525925	-1800	-0.34%
LME注销仓单占比	47.33%	47.33%	0.00%	0.00%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

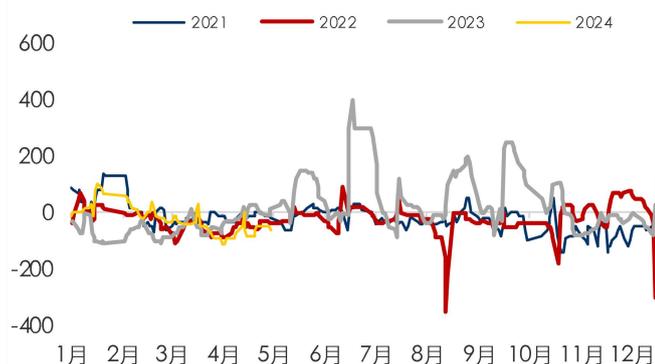
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/6/6	2024/6/5	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	148156	149077	-921	-0.62%
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)



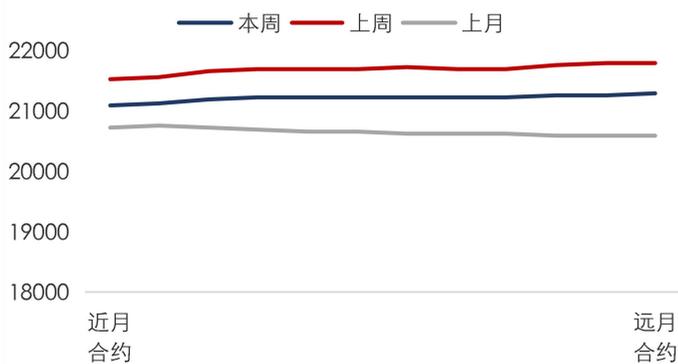
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

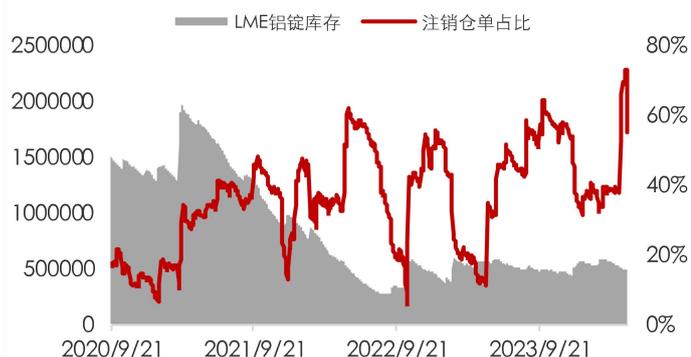
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



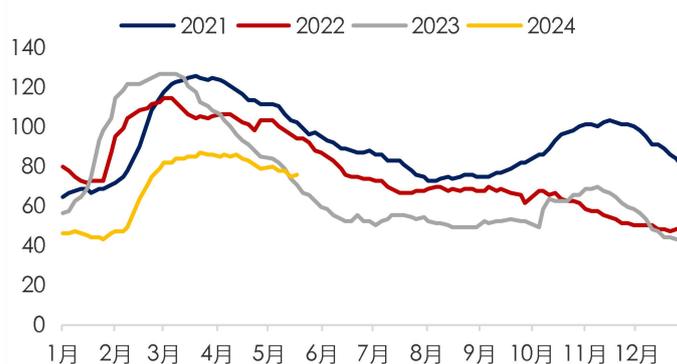
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝锭库存 (吨)



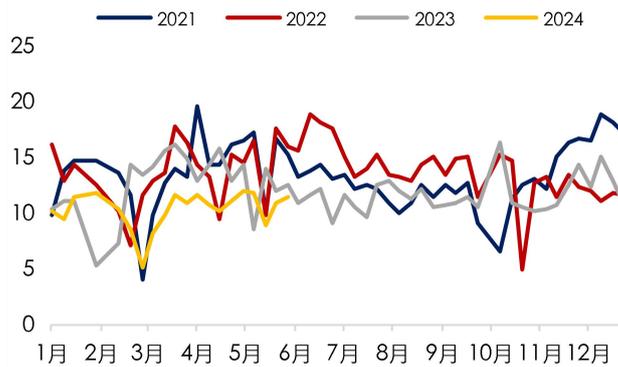
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/6/6	2024/6/5	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24085	24040	45	0.19%
SMM 0#锌锭上海现货价	24080	24100	-20	-0.08%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-25	-35	10	-

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	2024/6/6	2024/6/5	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2918	2881	37	1.27%
LME现货升贴水 (0-3)	-57.89	-61.08	3.19	-5.51%
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	2024/6/6	2024/6/5	变动	幅度
LME总库存	260775	257650	3125	1.20%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	260775	257650	3125	1.20%
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	2024/6/6	2024/6/5	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	87915	90167	-2252	-2.56%
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)

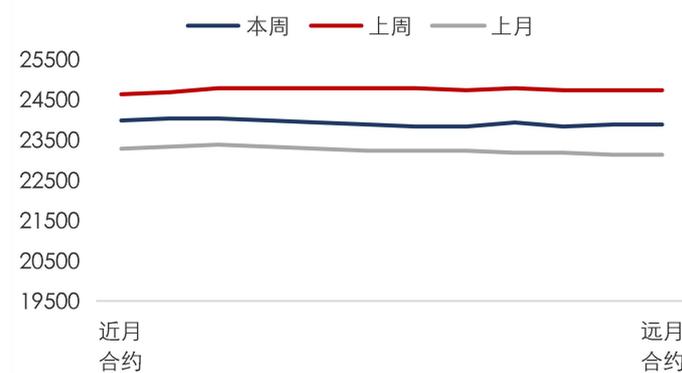
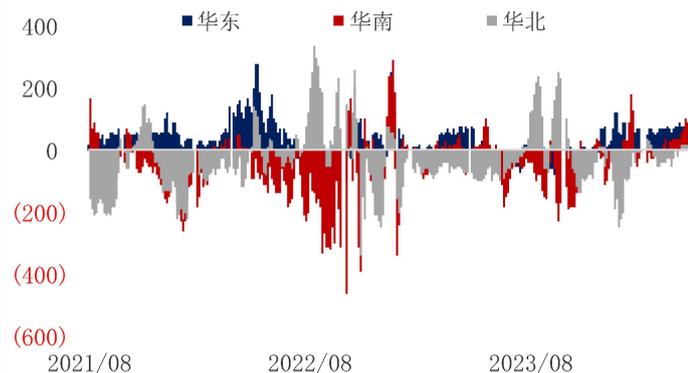


数据来源: Wind, 兴证期货

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)

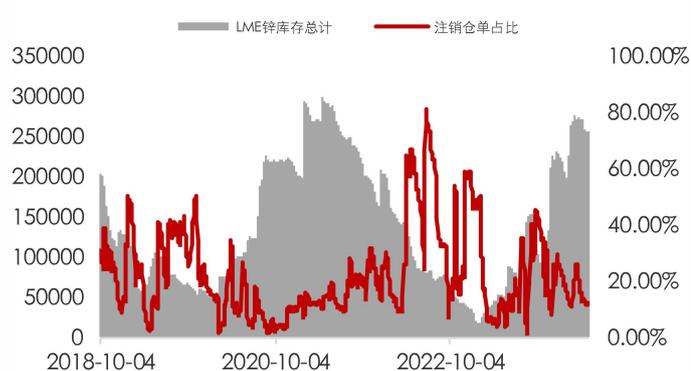


数据来源: Wind, 兴证期货

数据来源: Wind, 兴证期货

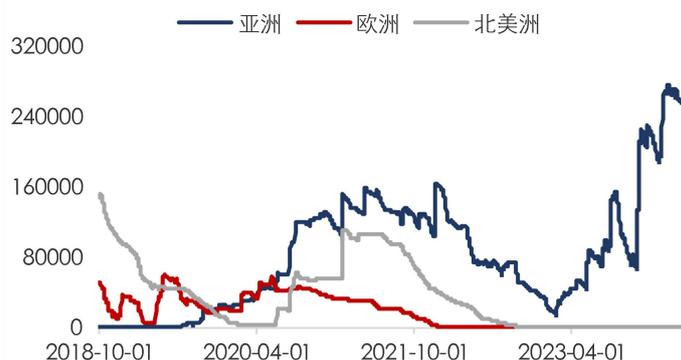
### 3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



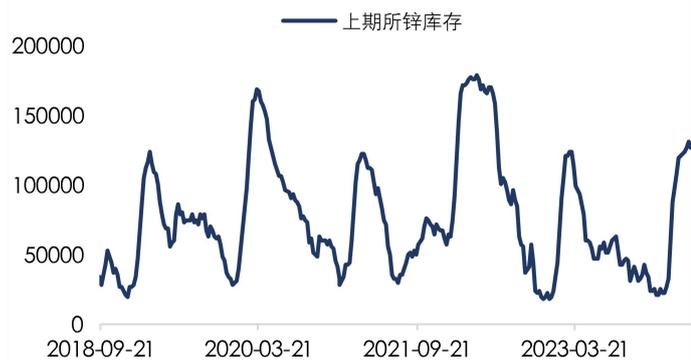
数据来源: Wind, 兴证期货

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



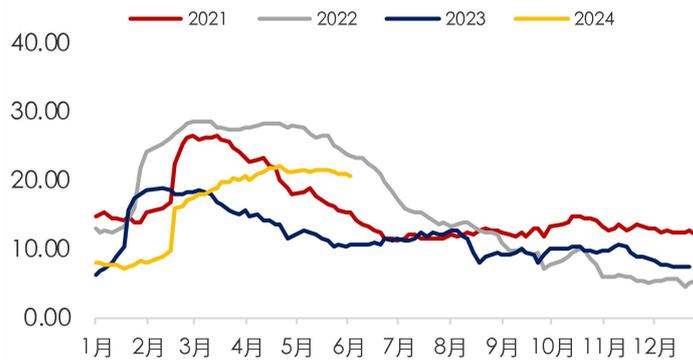
数据来源: Wind, 兴证期货

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。