

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: 昨日夜盘沪铜高开低走。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11日,SMM全国主流地区铜库存环比端午节前下降0.86万吨至44.21万吨,自年内高位小幅回落,总库存较去年同期的9.84万吨高34.37万吨。综合来看,美国经济数据显示通胀仍可能有反复,国内供需延续弱势,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: 昨日夜盘沪铝高开低走。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11日，SMM统计电解铝锭社会总库存78.2万吨，国内可流通电解铝库存65.6万吨，较节前（上周四）累库0.4万吨。同比近两年同期的数据，国内铝锭库存同比去年同期已高出接近25万吨。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11日，SMM七地锌锭库存总量为19.95万吨，较6月3日降低0.62万吨，较6月6日降低0.02万吨。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.美联储点阵图显示，在 19 位官员中，有 4 位官员认为今年将不降息，此前为 2 人；有 7 人认为今年将降息 1 次，此前为 2 人；有 8 人认为今年将降息 2 次，此前为 5 人；没有人认为今年将降息 3 次，此前为 9 人；没有人认为今年将降息 4 次，此前为 1 人。此外，FOMC 中位数预计，2025 年将降息 4 次，此前预期为降息 3 次。

2.美联储预计 2024 年核心 PCE 通胀为 2.8%，3 月料为 2.6%；预计 2025 年核心 PCE 通胀为 2.3%，3 月料为 2.2%；预计 2026 年核心 PCE 通胀为 2.0%，3 月料为 2.0%。

3.美联储预计 2024 年失业率为 4.0%，3 月料为 4.0%；预计 2025 年失业率为 4.2%，3 月料为 4.1%；预计 2026 年失业率为 4.1%，3 月料为 4.0%；预计长期美国失业率为 4.2%，3 月料为 4.1%。

4.美联储预计美国 2024 年 GDP 增速为 2.1%，3 月料为 2.1%；预计美国 2025 年 GDP 增速为 2.0%，3 月料为 2.0%；预计美国 2026 年 GDP 增速为 2.0%，3 月料为 2.0%；预计长期美国 GDP 增速为 1.8%，3 月料为 1.8%。

行业要闻

1.据外媒报道，艾芬豪矿业(TSX: IVN)周二宣布，其位于刚果民主共和国(DRC)的卡莫阿-卡库拉(Kamoa-Kakula)作业的第三阶段选矿厂已实现首次精矿生产。三期选矿厂比原计划提前了近两个季度完工，预计一旦完全投产，Kamoa-Kakula 铜矿的年产量将超过 60 万吨。

2.凯撒铝业对外宣布，其位于德克萨斯州的 Sherman 工厂将正式关停。据悉，这一决定是由于该工厂近期面临了重大的业务挑战。

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	2024/6/12	2024/6/11	变动	幅度
沪铜主力收盘价	79880	79870	10	0.01%
SMM1#电解铜价	79530	79705	-175	-0.22%
SMM现铜升贴水	-30	-40	10	-
长江电解铜现货价	79590	79680	-90	-0.11%
精废铜价差	6440	6080	360	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	2024/6/12	2024/6/11	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	9,946.00	9,805.00	141	1.42%
LME现货升贴水 (0-3)	-123.51	-128.60	5.09	-4.12%
上海洋山铜溢价均值	-6	-6	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	-15	-13	-2	13.33%

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	2024/6/12	2024/6/11	变动	幅度
LME库存	127425	125325	2100	1.65%
LME注册仓单	122475	120000	2475	2.02%
LME注销仓单	4950	5325	-375	-7.58%
LME注销仓单占比	3.88%	4.25%	-0.36%	-9.38%
COMEX铜库存	11809	12840	-1031	-8.73%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

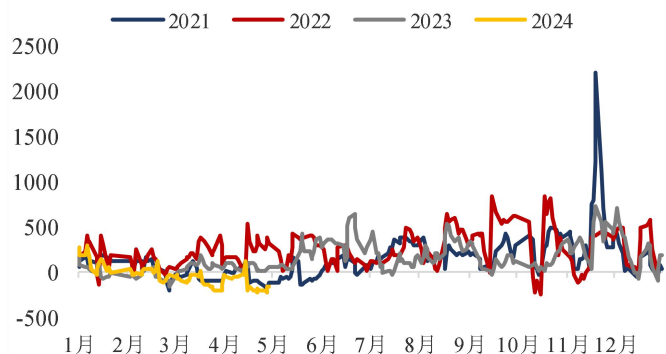
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/6/12	2024/6/11	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	261198	260076	1122	0.43%
指标名称	2024/6/7	2024/5/31	变动	幅度
SHFE铜库存总计	336964	321695	15269	4.53%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

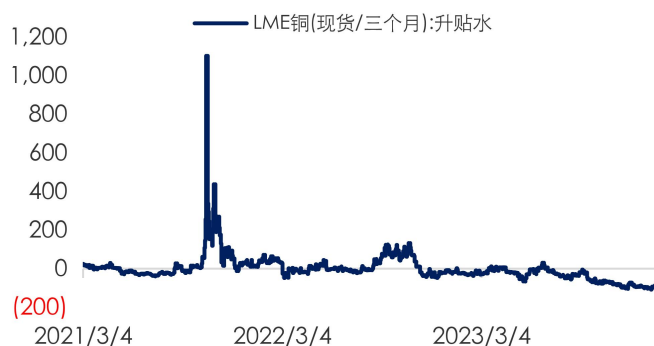
1.2 市场走势

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)



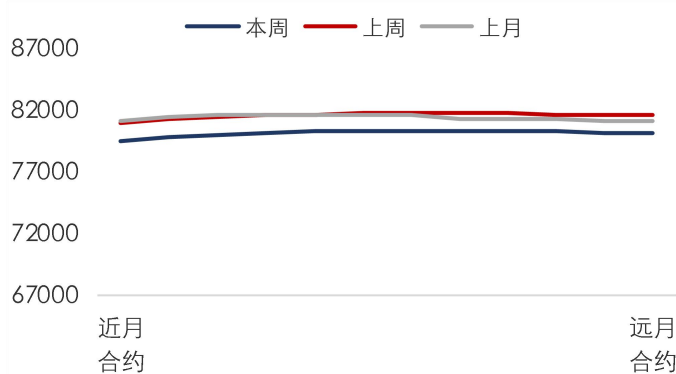
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

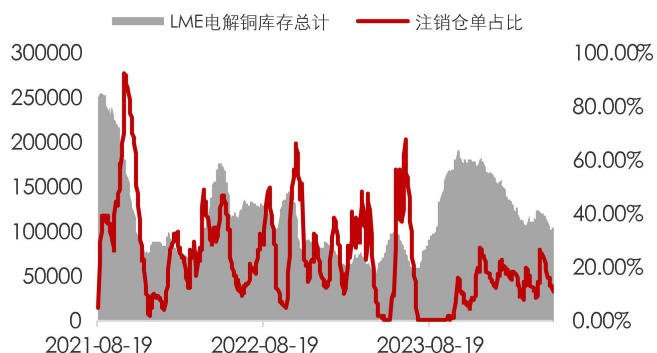
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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	2024/6/12	2024/6/11	变动	幅度
沪铝主力收盘价	20800	20905	-105	-0.50%
SMM A00铝锭价	20810	20810	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-30	-50	20	-
长江A00铝锭价	20790	20810	-20	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	2024/6/12	2024/6/11	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,569.00	2,544.00	25	0.97%
LME现货升贴水 (0-3)	-57.27	-59.99	2.72	-4.75%
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	2024/6/12	2024/6/11	变动	幅度
LME库存	1092550	1096250	-3700	-0.34%
LME注册仓单	565600	577300	-11700	-2.07%
LME注销仓单	526950	518950	8000	1.52%
LME注销仓单占比	48.23%	47.34%	0.89%	1.85%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

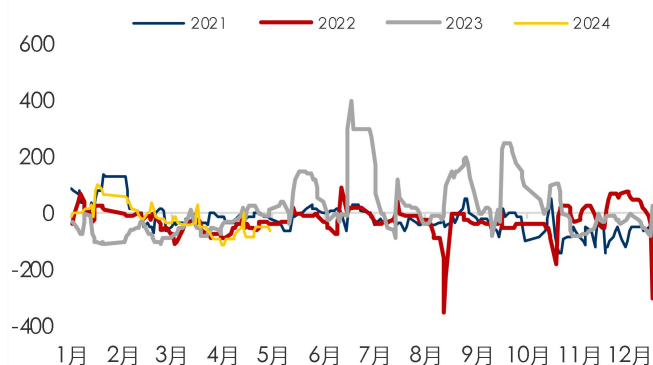
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/6/12	2024/6/11	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	150192	150913	-721	-0.48%
指标名称	2024/6/7	2024/5/31	变动	幅度
SHFE库存总计	226582	217785	8797	3.88%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

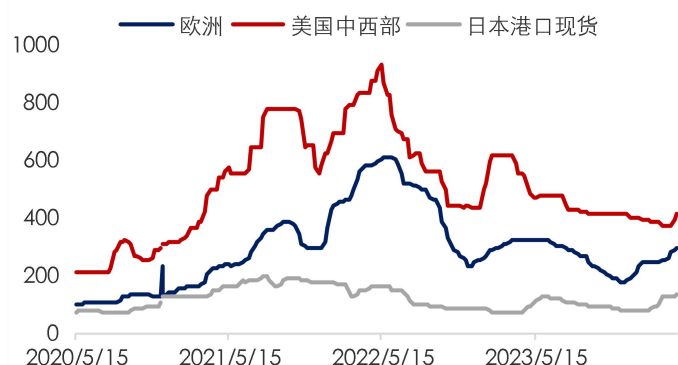
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



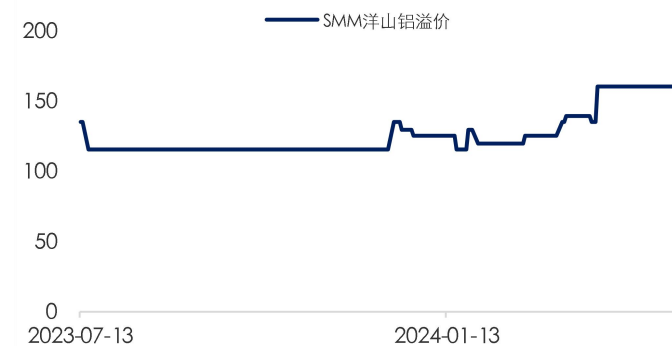
数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



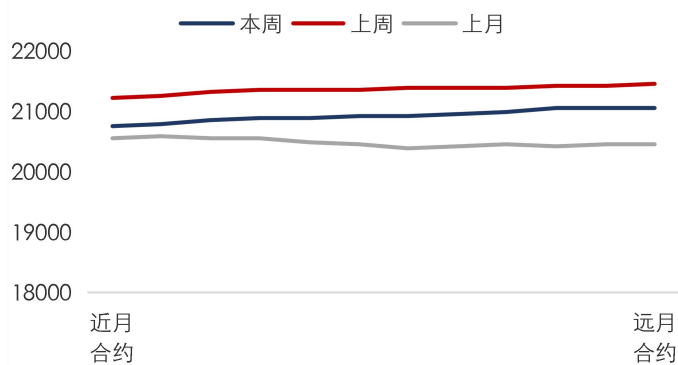
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

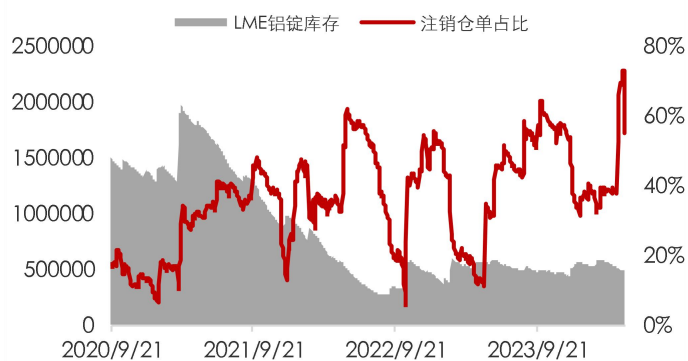
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



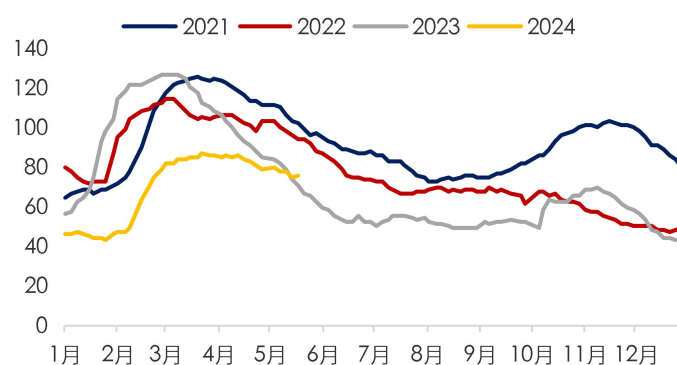
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝锭库存 (吨)



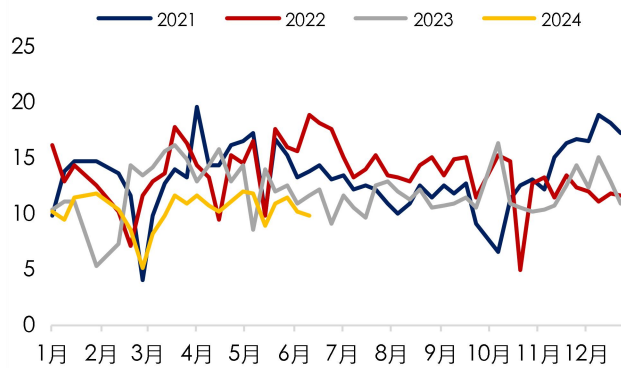
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/6/12	2024/6/11	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23555	23695	-140	-0.59%
SMM 0#锌锭上海现货价	23560	23680	-120	-0.51%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-15	-10	-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	2024/6/12	2024/6/11	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2880	2786.5	93.5	3.25%
LME现货升贴水 (0-3)	-52.94	-61.87	8.93	-16.87%
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	2024/6/12	2024/6/11	变动	幅度
LME总库存	257900	259350	-1450	-0.56%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	257900	259350	-1450	-0.56%
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	2024/6/12	2024/6/11	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	84066	85090	-1024	-1.22%
指标名称	2024/6/7	2024/5/31	变动	幅度
SHFE锌库存总计	127153	129141	-1988	-1.56%

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)

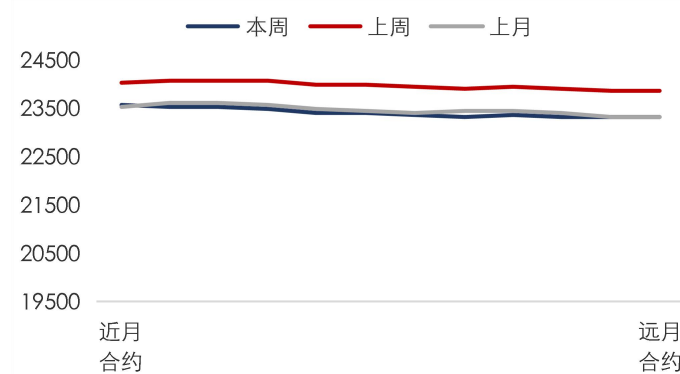
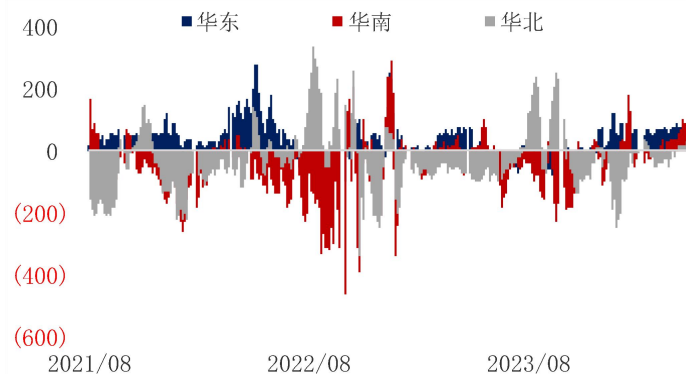


数据来源: Wind, 兴证期货

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)

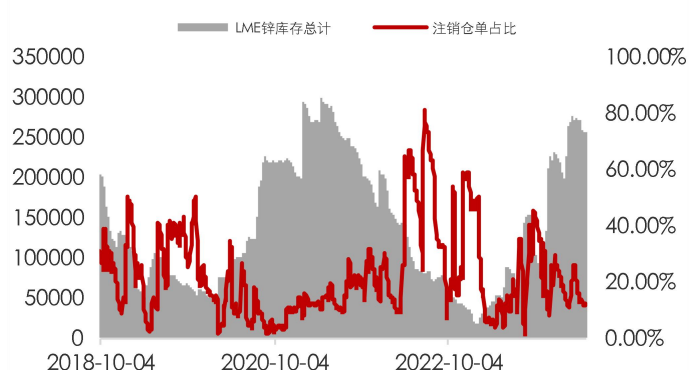


数据来源: Wind, 兴证期货

数据来源: Wind, 兴证期货

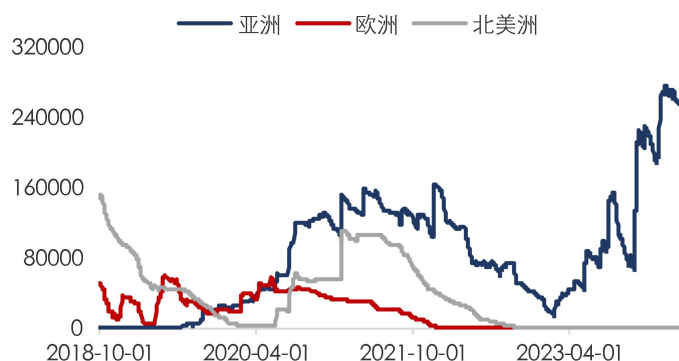
3.3 全球锌库存情况

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)



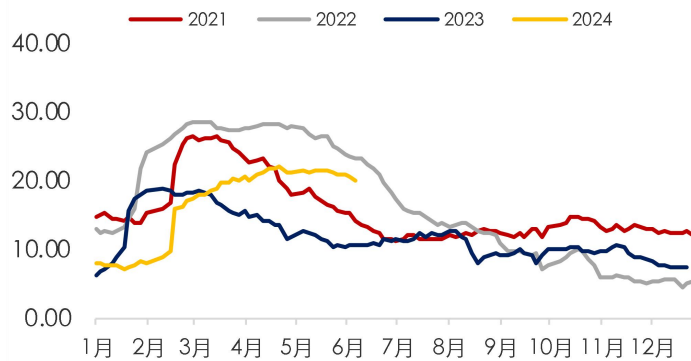
数据来源: Wind, 兴证期货

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。