

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: 周五夜盘沪铜震荡偏弱。美联储如期将利率政策按兵不动, 美联储主席鲍威尔在记者会上表示, 通胀已经实质性地放缓, 但仍然太高, 今年迄今的通胀数据还不足以给美联储降息的信心。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13日, SMM全国主流地区铜库存环比周二下降1.28万吨至42.93万吨, 且较上周四下降2.14万吨, 自年内高位明显回落。综合来看, 国内需求延续弱势, 不过国内已经开始去库, 显示供需有所改善。铜价短期大幅回调之后或阶段性盘整。

兴证沪铝: 周五夜盘沪铝震荡偏弱。基本面, 据SMM统计, 2024年5月份(31天)国内电解铝产量363.7万吨, 同比增长4.74%。国内电解铝运行产能突破4300万吨高位, 海外产能增减并存。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13日, SMM统

计电解铝锭社会总库存 78.1 万吨，国内可流通过电解铝库存 65.6 万吨，较节前（上周四）累库 0.3 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，铝供应继续缓增，消费稳中趋淡，供需边际转弱，铝价短时延续震荡偏弱走势。

兴证沪锌:周五夜盘沪锌震荡偏弱。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，海外矿山仍未见明显增量。当前国内锌矿加工费低位，海外干扰不断，冶炼利润倒挂，部分冶炼厂检修减产。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 13 日，SMM 七地锌锭库存总量为 19.60 万吨，较 6 月 6 日降低 0.37 万吨，较 6 月 11 日降低 0.35 万吨。综合来看，当前国内步入淡季，地产新开工走弱将逐步传导至竣工端。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.明尼阿波利斯联储主席卡什卡利表示，需要看到更多证据表明通胀正在降温，可能在年底时进行一次降息；芝加哥联储主席古尔斯比表示，如果5月份通胀那样的情况持续数月，美联储可以降息；克利夫兰联储主席梅斯特指出，希望再看到几个月的通胀数据下降，重要的是不要等待太久再降息。
- 2.欧洲市场遭遇“黑色星期五”，法国股债双杀，法国CAC40指数跌3%，法国国债风险溢价创逾七年新高。
- 3.日本央行如期维持利率不变，将削减购债规模，于7月会议明确购债计划。
- 4.央行：初步统计，2024年前五个月社会融资规模增量累计为14.8万亿元，比上年同期少2.52万亿元。5月末，广义货币（M2）余额301.85万亿元，同比增长7%，5月末狭义货币（M1）同比下降4.2%，专家指出，近期M1增速下降与规范手工补息和存款分流等因素有关。

行业要闻

1.近日，天山铝业在投资者互动平台上宣布，公司已完成几内亚本土矿业公司的股权收购，并获得了该矿业公司铝土矿产品的独家购买权。据悉，几内亚铝土矿项目设计规划的生产及运输铝土矿产能高达 600 万吨/年，矿区面积达到 200 平方公里。

2.知名金融机构花旗银行（Citi）的分析师们对铜价的前景持乐观态度，他们预测铜价在未来 6 至 18 个月内可能再上涨 25%，甚至可能很快触及每吨 1.2 万美元的价格区间。这一预测如果成真，将意味着铜价比当前价格高出约 25%。

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	2024/6/14	2024/6/13	变动	幅度
沪铜主力收盘价	79550	80000	-450	-0.57%
SMM1#电解铜价	79410	79315	95	0.12%
SMM现铜升贴水	110	-5	115	-
长江电解铜现货价	79470	79450	20	0.03%
精废铜价差	6210	5885	325	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	2024/6/14	2024/6/13	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	9,772.50	9,787.00	-14.5	-0.15%
LME现货升贴水 (0-3)	-125.98	-130.78	4.8	-3.81%
上海洋山铜溢价均值	-12	-6	-6	50.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	-16	-15	-1	6.25%

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	2024/6/14	2024/6/13	变动	幅度
LME库存	133925	127425	6500	4.85%
LME注册仓单	129275	122475	6800	5.26%
LME注销仓单	4650	4950	-300	-6.45%
LME注销仓单占比	3.47%	3.88%	-0.41%	-11.88%
COMEX铜库存	10509	11256	-747	-7.11%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

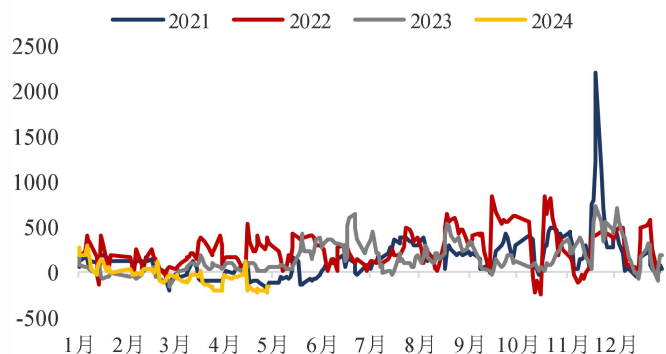
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/6/14	2024/6/13	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	266626	268889	-2263	-0.85%
指标名称	2024/6/14	2024/6/7	变动	幅度
SHFE铜库存总计	330753	336964	-6211	-1.88%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

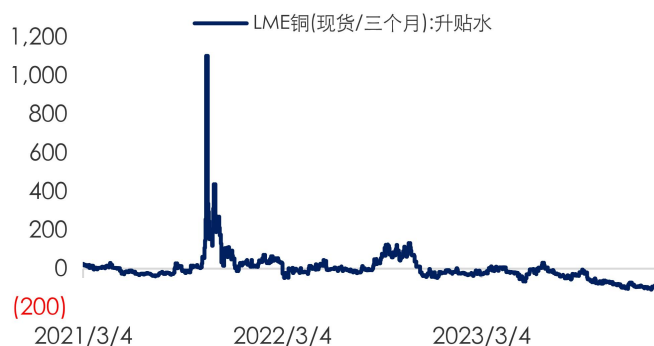
1.2 市场走势

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)



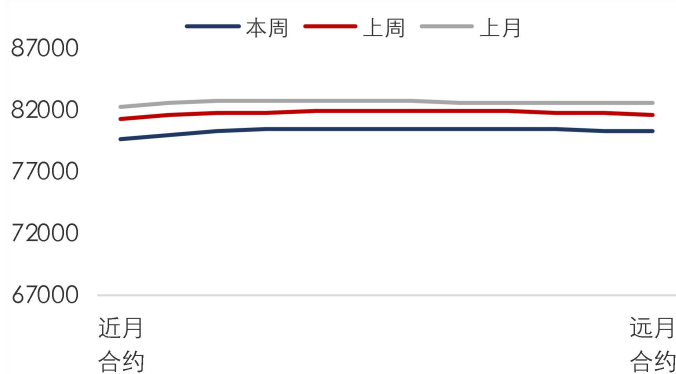
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

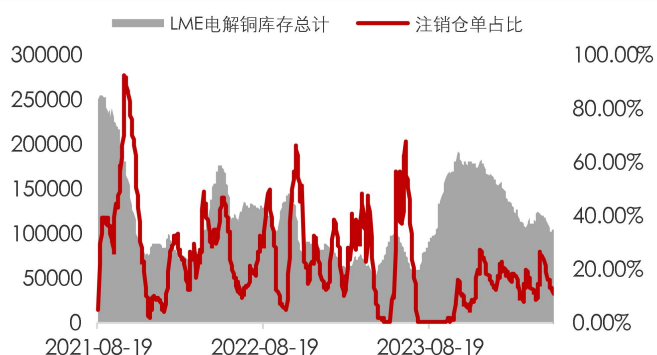
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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	2024/6/14	2024/6/13	变动	幅度
沪铝主力收盘价	20610	20645	-35	-0.17%
SMM A00铝锭价	20660	20660	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	0	-10	10	-
长江A00铝锭价	20560	20660	-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	2024/6/14	2024/6/13	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,523.00	2,544.50	-21.5	-0.85%
LME现货升贴水 (0-3)	-55.77	-58.22	2.45	-4.39%
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	2024/6/14	2024/6/13	变动	幅度
LME库存	1079050	1085550	-6500	-0.60%
LME注册仓单	486325	511325	-25000	-5.14%
LME注销仓单	592725	574225	18500	3.12%
LME注销仓单占比	54.93%	52.90%	2.03%	3.70%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

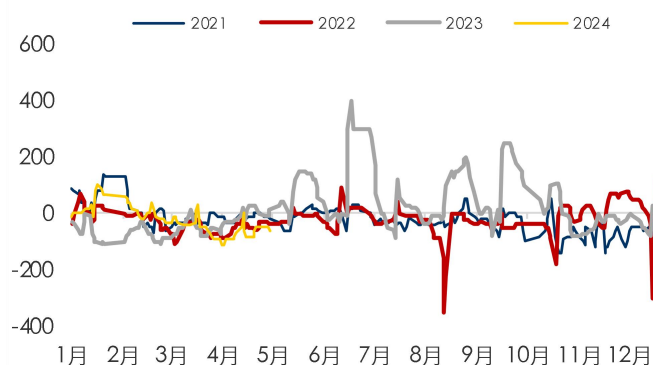
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/6/14	2024/6/13	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	160165	148739	11426	7.13%
指标名称	2024/6/14	2024/6/7	变动	幅度
SHFE库存总计	224303	226582	-2279	-1.02%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

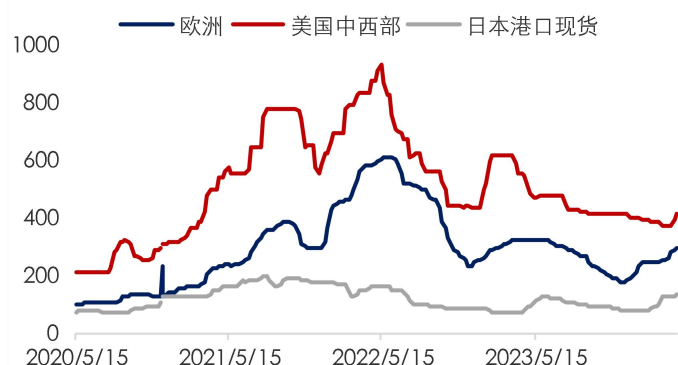
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



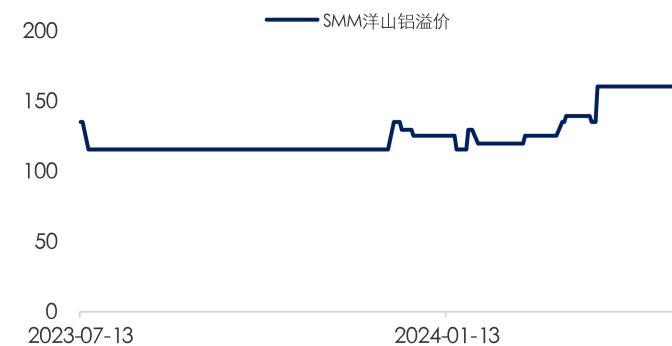
数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



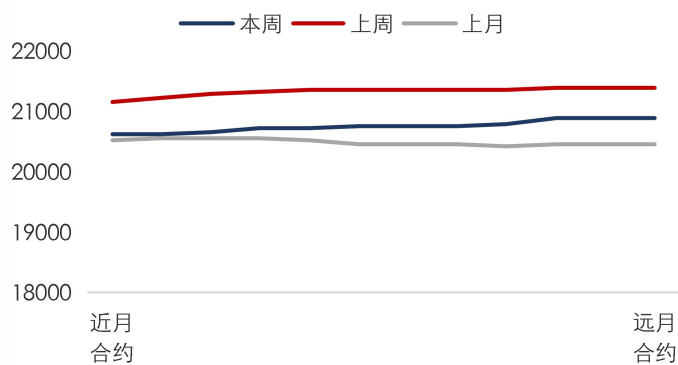
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

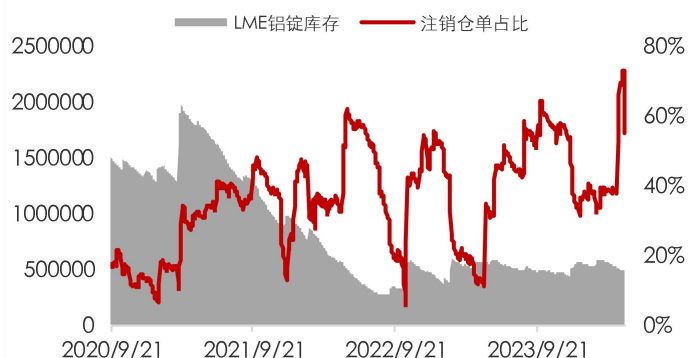
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



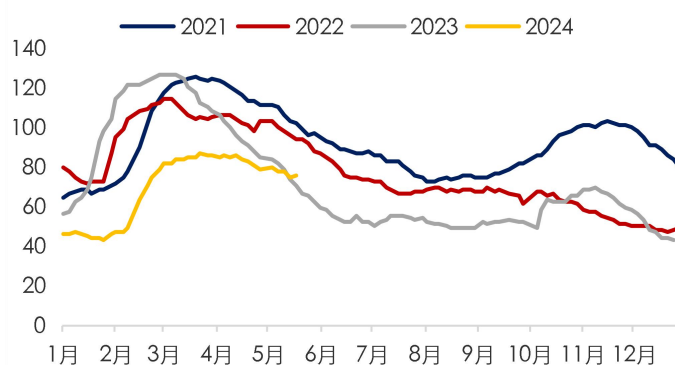
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝锭库存 (吨)



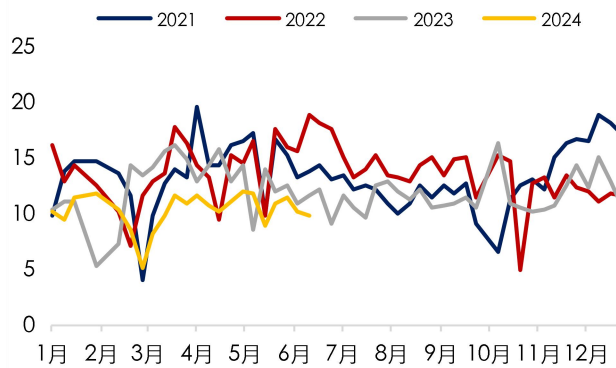
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/6/14	2024/6/13	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23520	23695	-175	-0.74%
SMM 0#锌锭上海现货价	23570	23690	-120	-0.51%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-25	-25	0	-

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	2024/6/14	2024/6/13	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2790	2870	-80	-2.87%
LME现货升贴水 (0-3)	-51.90	-55.67	3.77	-7.26%
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	2024/6/14	2024/6/13	变动	幅度
LME总库存	254200	255900	-1700	-0.67%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	254200	255900	-1700	-0.67%
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	2024/6/14	2024/6/13	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	82768	82722	46	0.06%
指标名称	2024/6/14	2024/6/7	变动	幅度
SHFE锌库存总计	125408	127153	-1745	-1.39%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

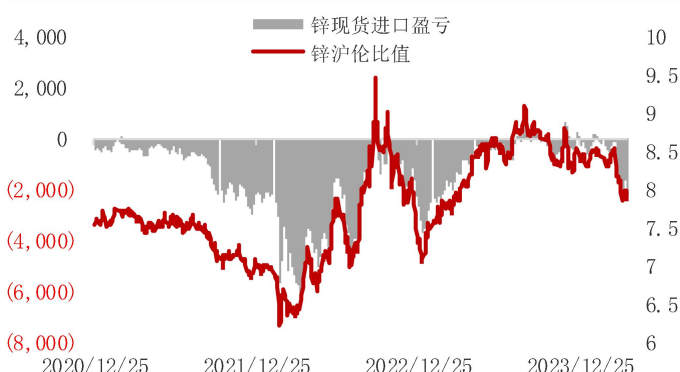
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



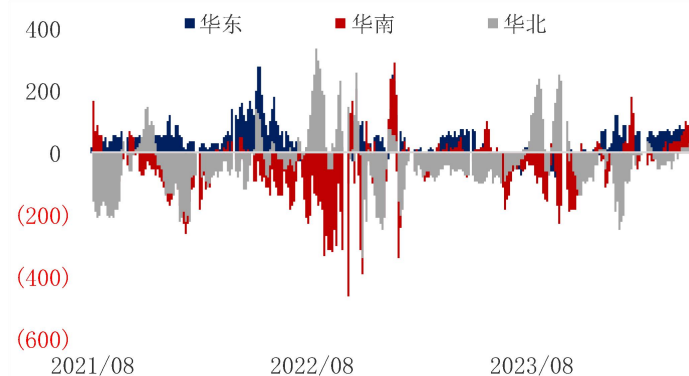
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



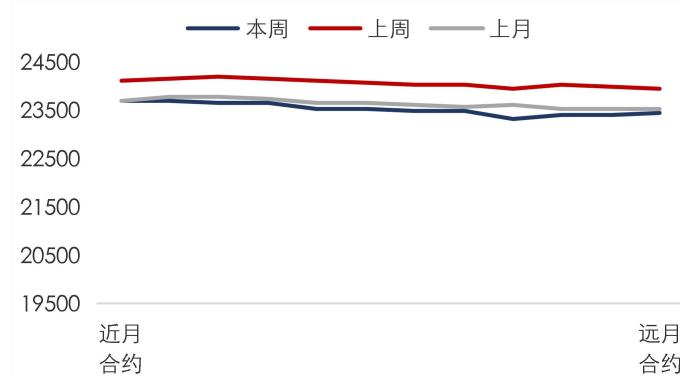
数据来源: Wind, 兴证期货

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

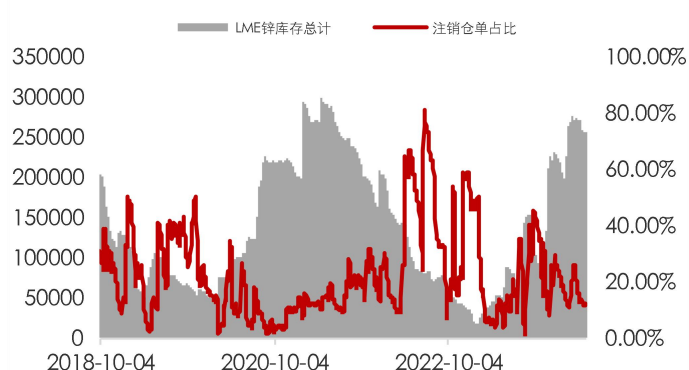
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

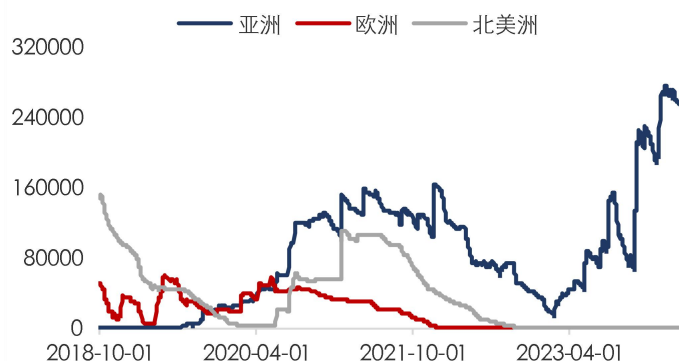
3.3 全球锌库存情况

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)



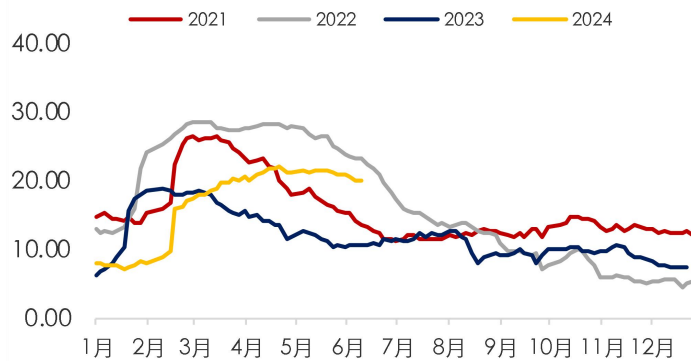
数据来源: Wind, 兴证期货

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。