

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, 下游需求恢复较为缓慢, 新订单增长难度仍在增加, 企业表示当前其铝线缆类订单表现好于铜线缆。进入6月后部分企业的家电类订单已出现疲软迹象, 而变压器和新能源汽车类订单依然较为稳固。据SMM了解, 一些小型线缆厂现已停产。库存方面, 截至6月17日, SMM全国主流地区铜库存环比上周四大幅下降2.77万吨至40.16万吨, 自年内高位快速下降。综合来看, 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: 昨日夜盘沪铝震荡偏弱。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, 光伏组件排产下降和建筑行业淡季等因素型材等铝加工企业新增订单表现不佳, 行业开工率进一步下滑。下游企业补库积极性

不高，导致铝锭库存下降幅度较小。库存方面，据 SMM 最新数据，截至 2024 年 6 月 17 日，SMM 统计电解铝锭社会总库存 76.9 万吨，国内可流通电解铝库存 64.3 万吨，较节前（上周四）去库 1.2 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：昨日夜盘沪锌震荡偏强。美联储卡什卡利：可能在年底时进行一次降息；欧洲市场遭遇“黑色星期五”。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 17 日，SMM 七地锌锭库存总量为 19.69 万吨，较 6 月 11 日降低 0.26 万吨，较 6 月 13 日增加 0.09 万吨。综合来看，当前国内步入淡季，基本面上下游板块进入淡季，需求走弱下沪锌上行动力不足，整体震荡偏弱运行。

宏观资讯

1.中国 5 月份国民经济延续回升向好态势，运行总体平稳。国家统计局发布数据显示，5 月份规模以上工业增加值同比增长 5.6%，环比增长 0.30%；社会消费品零售总额 39211 亿元，同比增长 3.7%，比 4 月加快 1.4 个百分点，环比增长 0.51%。1-5 月份，中国固定资产投资（不含农户）188006 亿元，同比增长 4.0%。分领域看，基础设施投资增长 5.7%，制造业投资增长 9.6%，房地产开发投资下降 10.1%。5 月份，全国城镇调查失业率为 5.0%，与 4 月持平。

2.央行 6 月缩量平价续作 MLF，利率连续 10 个月保持稳定。央行 6 月 17 日开展 40 亿元公开市场逆回购操作和 1820 亿元中期借贷便利（MLF）操作，中标利率分别为 1.80%和 2.50%，均与此前持平。Wind 数据显示，当日有 2370 亿元 MLF 到期。

3.美联储哈克：2024 年可能会有两次或零次降息，尽管存在不确定性；最新的 CPI 数据非常受欢迎，希望看到更多的数据；基于前景 24 年一次降息是合适的。

行业要闻

1.必和必拓智利 Spence 铜矿工人的工会周五以压倒性优势接受了该公司的合同提议，避免了罢工的风险。

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	2024/6/17	2024/6/14	变动	幅度
沪铜主力收盘价	78110	79550	-1440	-1.84%
SMM1#电解铜价	78760	79410	-650	-0.83%
SMM现铜升贴水	140	110	30	-
长江电解铜现货价	78850	79470	-620	-0.79%
精废铜价差	5790	6210	-420	-7%

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	2024/6/17	2024/6/14	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	9,693.50	9,772.50	-79	-0.81%
LME现货升贴水 (0-3)	-128.70	-125.98	-2.72	2.11%
上海洋山铜溢价均值	-11	-12	1	-9.09%
上海电解铜CIF均值(提单)	-13	-16	3	-23.08%

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	2024/6/17	2024/6/14	变动	幅度
LME库存	136675	132075	4600	3.37%
LME注册仓单	133525	127100	6425	4.81%
LME注销仓单	3150	4975	-1825	-57.94%
LME注销仓单占比	2.30%	3.77%	-1.46%	-63.44%
COMEX铜库存	9737	10509	-772	-7.93%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

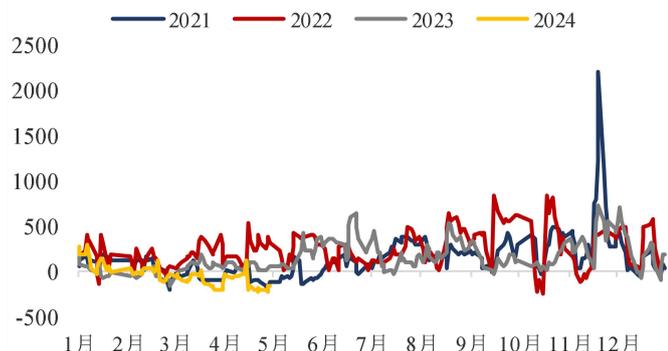
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2024/6/17	2024/6/14	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	265094	266626	-1532	-0.58%
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)



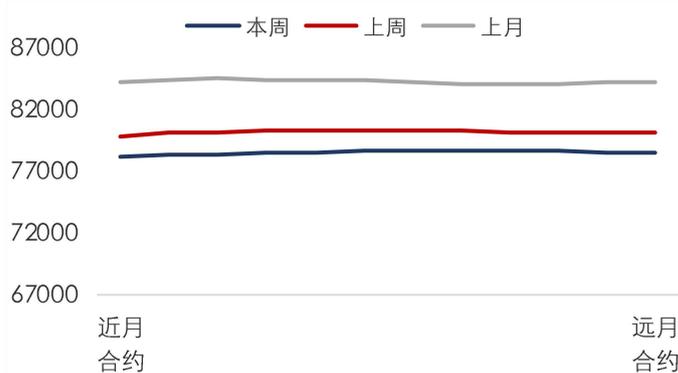
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

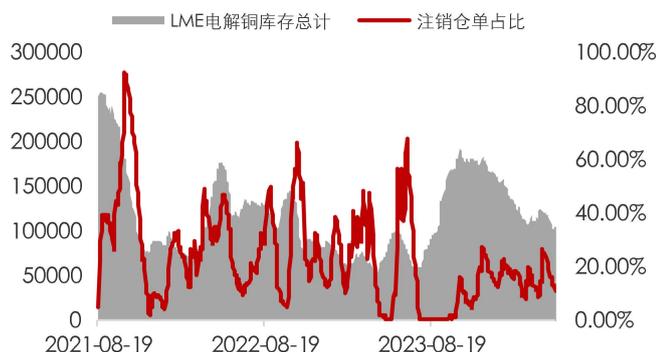
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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 6: COMEX 铜库存 (吨)



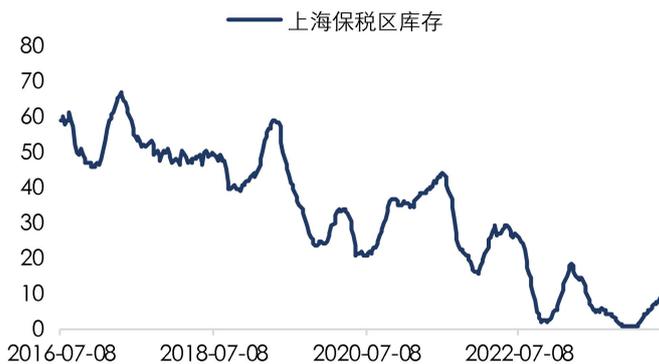
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/6/17	2024/6/14	变动	幅度
沪铝主力收盘价	20290	20610	-320	-1.58%
SMM A00铝锭价	20560	20560	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	20	0	20	-
长江A00铝锭价	20380	20560	-180	-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	2024/6/17	2024/6/14	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,507.50	2,523.00	-15.5	-0.62%
LME现货升贴水 (0-3)	-57.28	-55.77	-1.51	2.64%
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	2024/6/17	2024/6/14	变动	幅度
LME库存	1073950	1079050	-5100	-0.47%
LME注册仓单	484425	486325	-1900	-0.39%
LME注销仓单	589525	592725	-3200	-0.54%
LME注销仓单占比	54.89%	54.93%	-0.04%	-0.07%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

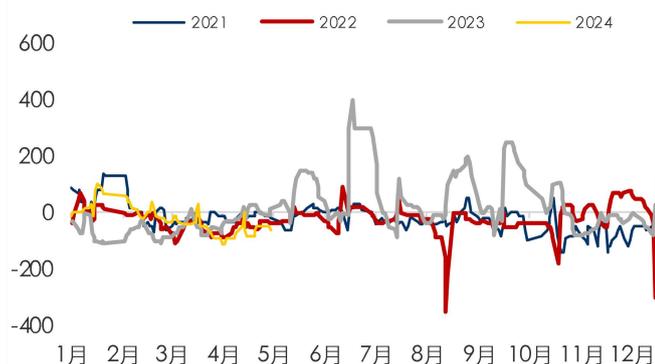
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/6/17	2024/6/14	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	178814	160165	18649	10.43%
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

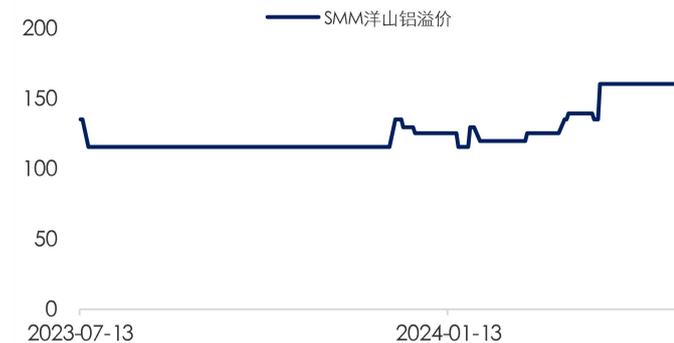
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



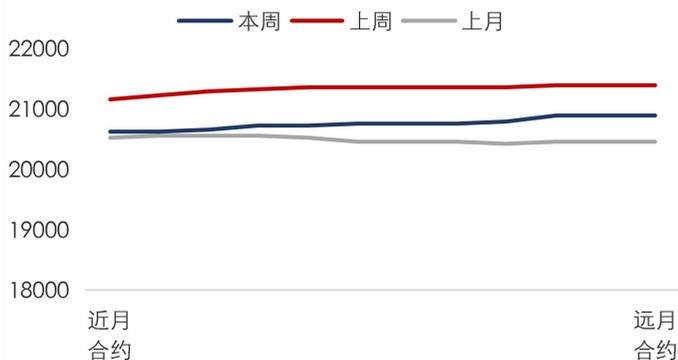
数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

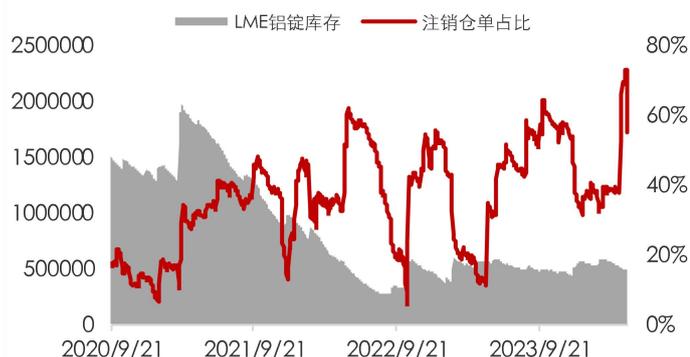
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



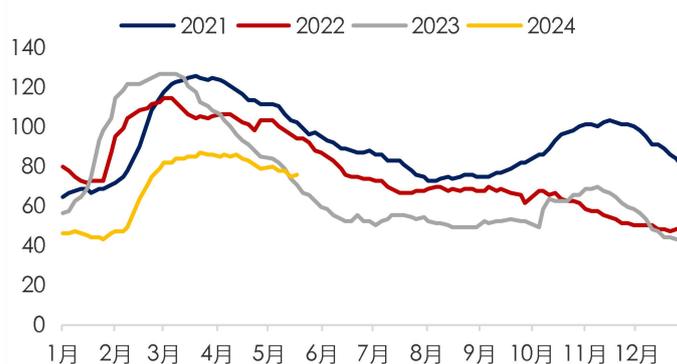
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝锭库存 (吨)



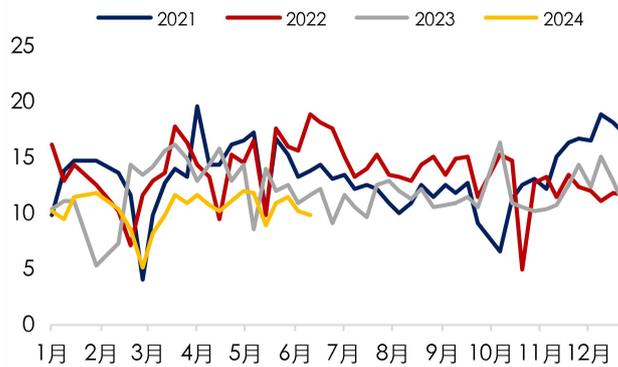
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/6/17	2024/6/14	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23200	23520	-320	-1.38%
SMM 0#锌锭上海现货价	23340	23570	-230	-0.99%
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	2024/6/17	2024/6/14	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2819	2790	29	1.03%
LME现货升贴水 (0-3)	-51.03	-51.90	0.87	-1.70%
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	2024/6/17	2024/6/14	变动	幅度
LME总库存	250950	254200	-3250	-1.30%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	250950	254200	-3250	-1.30%
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	2024/6/17	2024/6/14	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	87084	82768	4316	4.96%
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)

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)

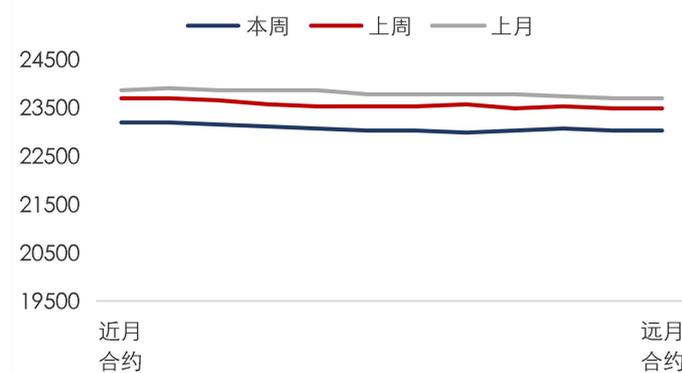
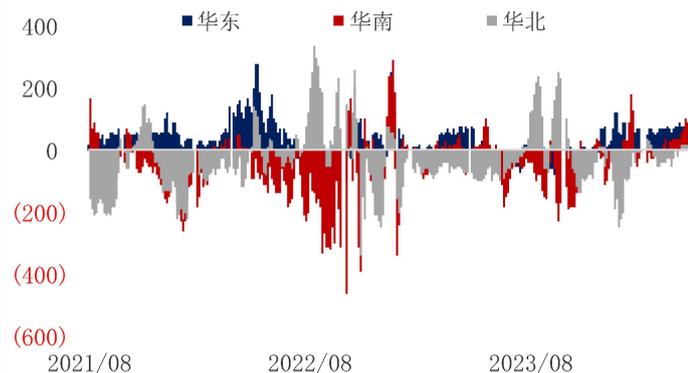


数据来源: Wind, 兴证期货

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)

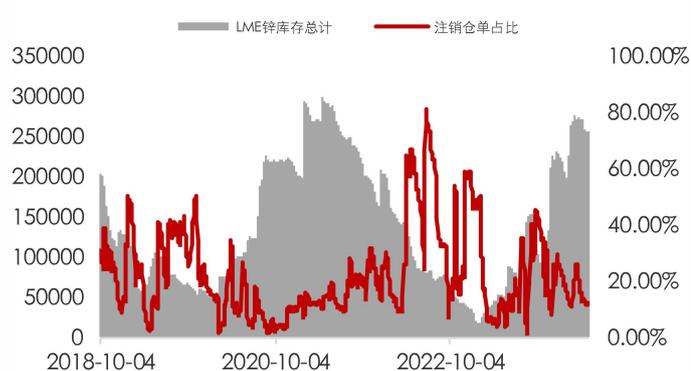


数据来源: Wind, 兴证期货

数据来源: Wind, 兴证期货

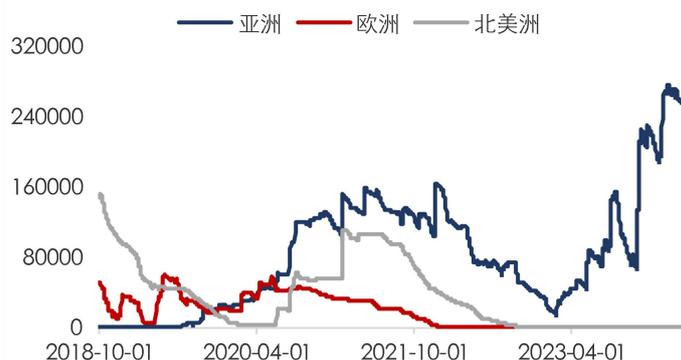
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



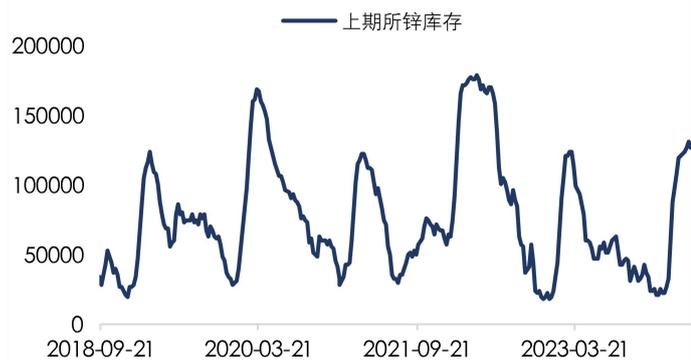
数据来源: Wind, 兴证期货

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



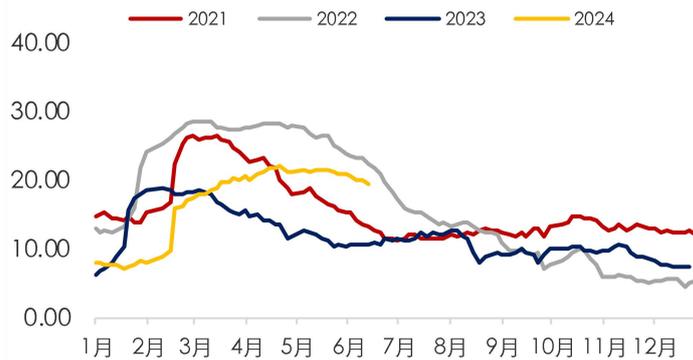
数据来源: Wind, 兴证期货

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。