

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：周五夜盘沪铜震荡走弱。美国 5 月消费者信心指数降至 69.1 的六个月低点。5 月消费者的未来一年通胀预期终值较初值的半年新高 3.5% 回落至 3.3%，未来五年通胀预期终值回落至 3%。基本面，4 月 SMM 中国电解铜产量为 98.51 万吨，环比减少 1.44 万吨，降幅为 1.44%，同比增加 1.56%，且较预期的 96.5 万吨增加 2.01 万吨。需求端，五一假期结束，精铜杆企业陆续复工复产，带动开工率如期回升，但因铜价再次冲高消费受抑，周内仍有精铜杆企业出现停产情况，部分企业尚不能恢复满产，因此距离预期开工率有小幅差距。库存方面，截至 5 月 23 日，SMM 全国主流地区铜库存环比周一增加 1.23 万吨至 41.51 万吨，较上周四增加 0.47 万吨，再度刷新年内新高。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：周五夜盘沪铝震荡走弱。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，铝加工行业产能的扩张，另行业呈现竞争激烈，加工费下降的情况，但 行业用铝总需求量维持增长，

且国内房地产及汽车方面利好政策导向，市场对未来铝需求 预期较好。库存方面，据 SMM 最新数据，截至 2024 年 5 月 23 日，SMM 统计电解铝锭社会总库存 75.9 万吨，国内可流通电解铝库存 63.3 万吨，较上周四累库 2.0 万吨，较本周一累库 0.8 万吨，同比去年同期已高出 11 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:周五夜盘沪锌震荡偏强。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，节后镀锌开工受黑色价格上行及节后补库影响，订单好转，企业开工整体提升；压铸行业即将进入季节性淡季，但在出口订单的带动下，企业整体开工率同比去年略有提升。库存方面，截至 5 月 23 日，SMM 七地锌锭库存总量为 21.29 万吨，较 5 月 16 日降低 0.21 万吨，较 5 月 20 日降低 0.29 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.美国密歇根大学公布的消费者调查显示,5月消费者信心指数终值较初值有所改善,但仍较4月显著下降8.1点,降至69.1的六个月低点。5月消费者的未来一年通胀预期终值较初值的半年新高3.5%回落至3.3%,低于预期的3.4%;未来五年通胀预期终值回落至3%,也并未如预期企稳初值3.1%。
- 2.美联储理事沃勒:推动中性利率下降的因素可能出现逆转。如果美国财政供应开始超过需求,这将对中性利率施加上行压力。
- 3.美国财长耶伦:对经通胀调整的利息支出与GDP之比没有硬性规定,但不希望高于2%。

行业要闻

1.巴布亚新几内亚自治区布干维尔(Bougainville)的数千人对力拓(Rio Tinto Plc)及其前子公司布干维尔铜业有限公司(Bougainville Copper Ltd.)提起集体诉讼，称他们对大型 Panguna 铜矿的历史管理不善。

2.据彭博社 5 月 23 日的报道，中国政府正准备在今年抢购创纪录的钴作为国家储备，以应对当前钴价格低迷的局势，并保障关键资源的稳定供应。根据不愿透露姓名的知情人士透露，国家粮食和战略储备管理局正计划购买约 1.5 万吨精炼钴。

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	2024/5/24	2024/5/23	变动	幅度
沪铜主力收盘价	84050	83080	970	1.15%
SMM1#电解铜价	83245	82960	285	0.34%
SMM现铜升贴水	-290	-270	-20	-
长江电解铜现货价	83360	83040	320	0.38%
精废铜价差	8810	8660	150	2%

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	2024/5/24	2024/5/23	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	10,334.00	10,359.00	-25	-0.24%
LME现货升贴水 (0-3)	-119.41	-99.09	-20.32	17.02%
上海洋山铜溢价均值	-15	-15	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	-6	-6	0	0.00%

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	2024/5/24	2024/5/23	变动	幅度
LME库存	112675	110250	2425	2.15%
LME注册仓单	99125	96625	2500	2.52%
LME注销仓单	13550	13625	-75	-0.55%
LME注销仓单占比	12.03%	12.36%	-0.33%	-2.77%
COMEX铜库存	18871	19196	-325	-1.72%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

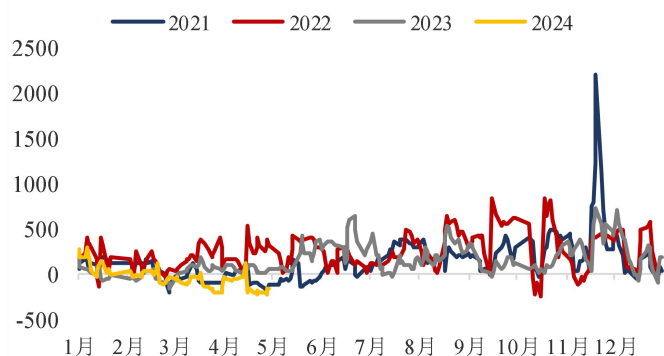
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2024/5/24	2024/5/23	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	223535	225197	-1662	-0.74%
指标名称	2024/5/24	2024/5/17	变动	幅度
SHFE铜库存总计	300964	291020	9944	3.30%

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）



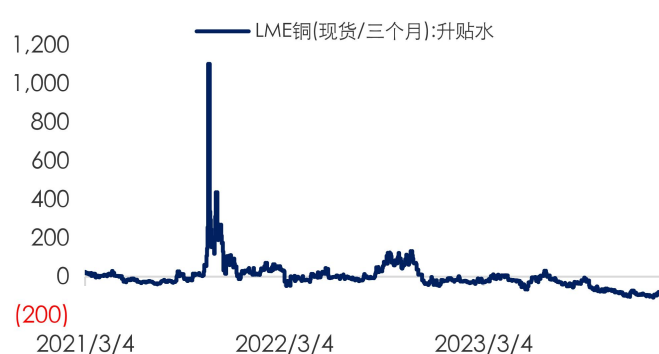
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



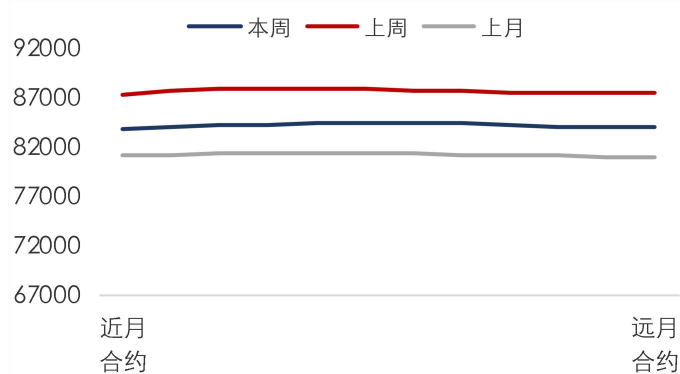
数据来源：Wind，兴证期货

图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

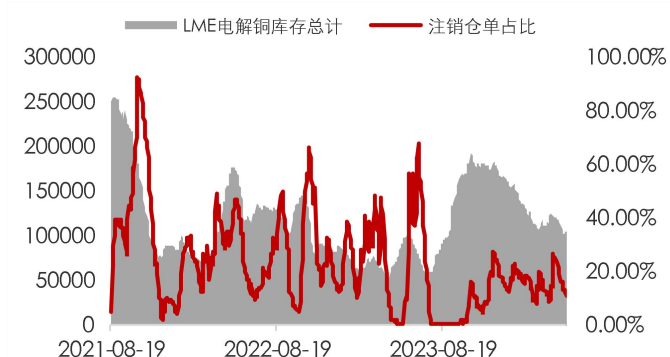
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

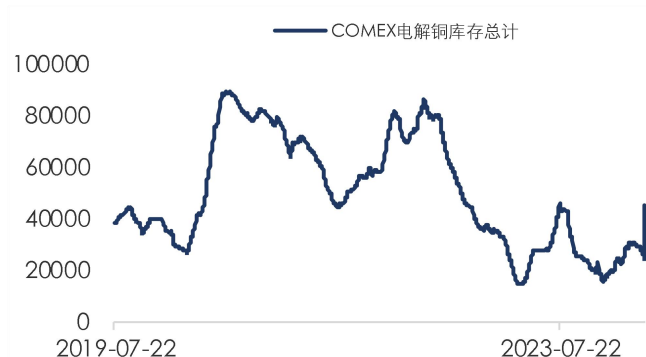
1.3 全球铜库存情况

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	2024/5/24	2024/5/23	变动	幅度
沪铝主力收盘价	20855	20780	75	0.36%
SMM A00铝锭价	20750	20750	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-100	-120	20	-
长江A00铝锭价	20790	20750	40	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	2024/5/24	2024/5/23	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,658.00	2,614.00	44	1.66%
LME现货升贴水 (0-3)	-45.42	-49.95	4.53	-9.97%
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	2024/5/24	2024/5/23	变动	幅度
LME库存	1124700	1127775	-3075	-0.27%
LME注册仓单	653400	653900	-500	-0.08%
LME注销仓单	471300	473875	-2575	-0.55%
LME注销仓单占比	41.90%	42.02%	-0.11%	-0.27%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

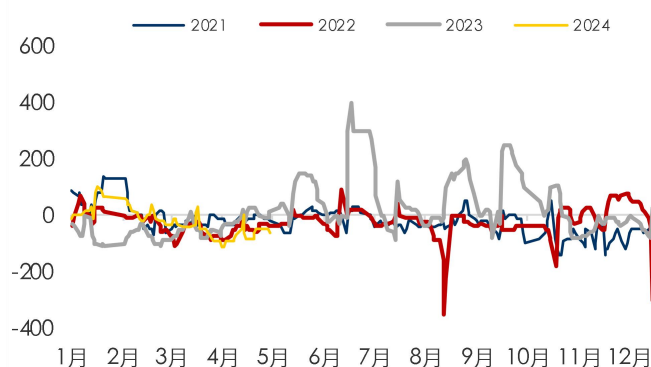
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2024/5/24	2024/5/23	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	147724	148689	-965	-0.65%
指标名称	2024/5/24	2024/5/17	变动	幅度
SHFE库存总计	214946	215634	-688	-0.32%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

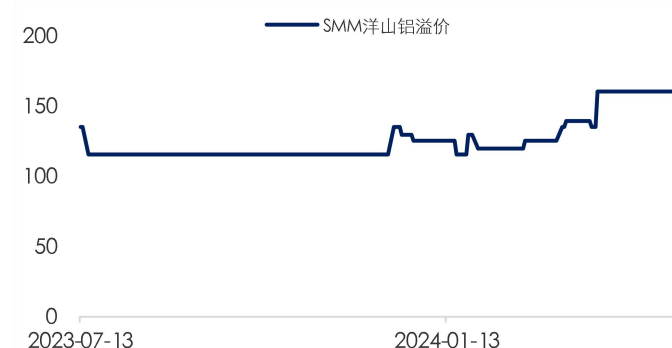
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



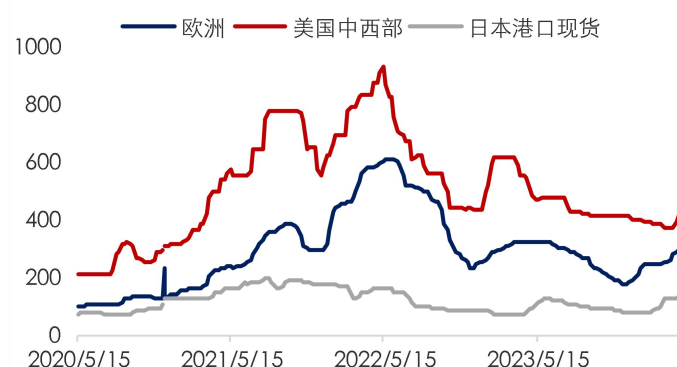
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



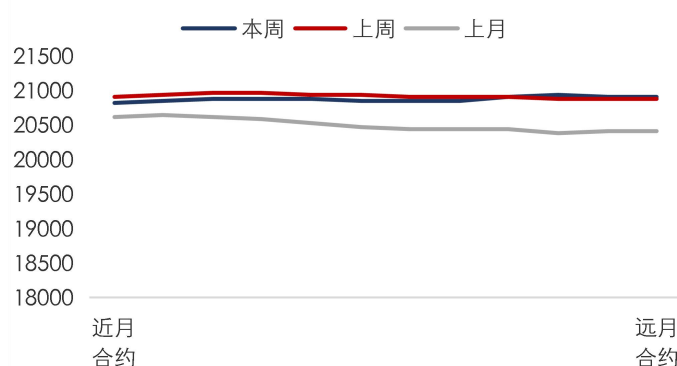
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

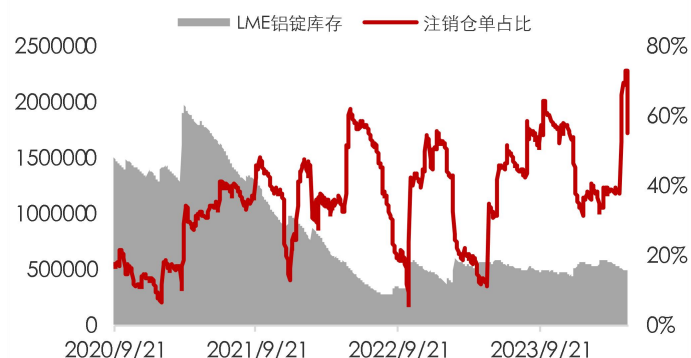
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



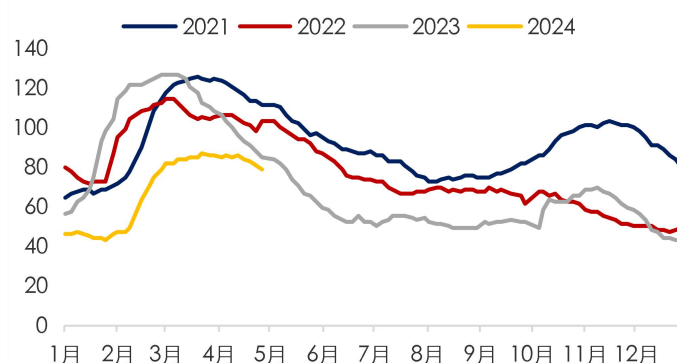
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



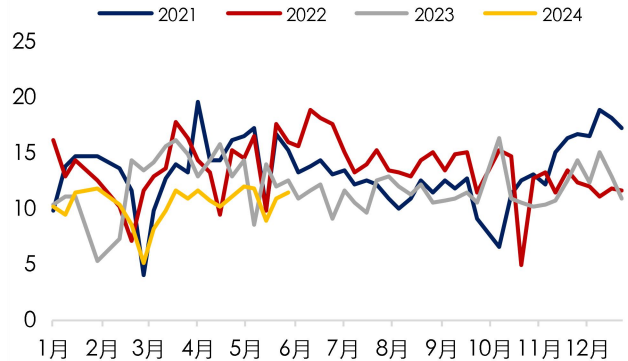
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2024/5/24	2024/5/23	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24725	24345	380	1.54%
SMM 0#锌锭上海现货价	24470	24250	220	0.90%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-85	-105	20	-

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	2024/5/24	2024/5/23	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3058.5	3052.5	6	0.20%
LME现货升贴水（0-3）	-57.35	-48.27	-9.08	15.83%
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	2024/5/24	2024/5/23	变动	幅度
LME总库存	257225	257625	-400	-0.16%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	257225	257625	-400	-0.16%
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	2024/5/24	2024/5/23	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	85373	85198	175	0.20%
指标名称	2024/5/24	2024/5/17	变动	幅度
SHFE锌库存总计	129083	130566	-1483	-1.15%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

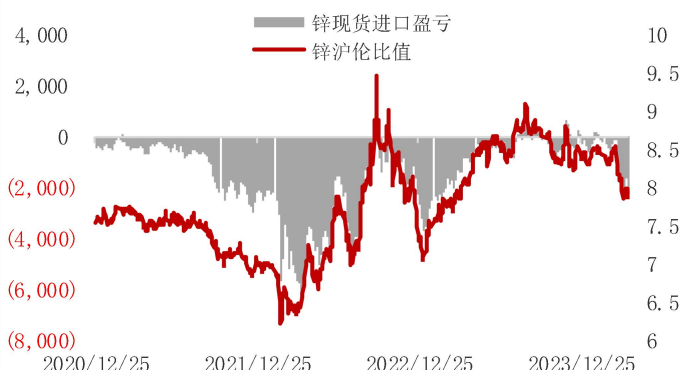
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



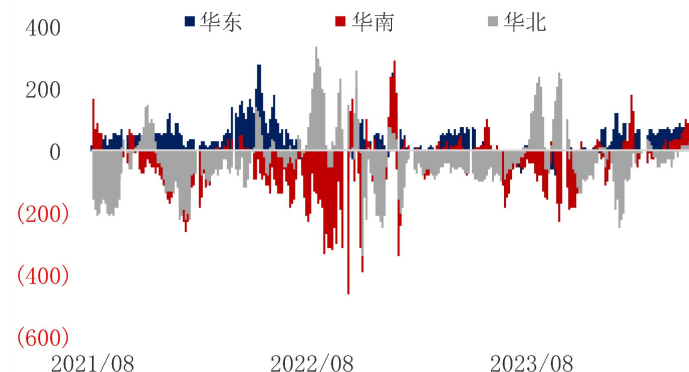
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



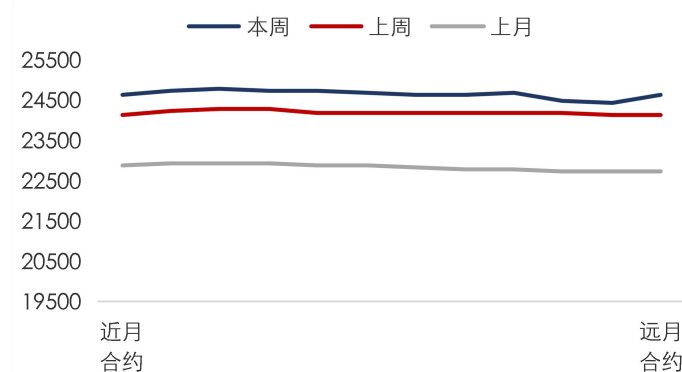
数据来源: Wind, 兴证期货

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

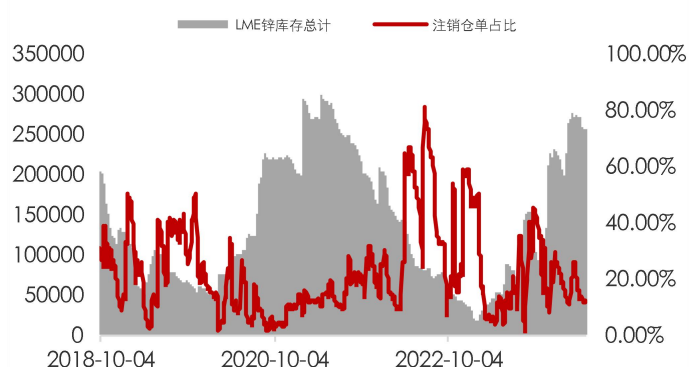
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

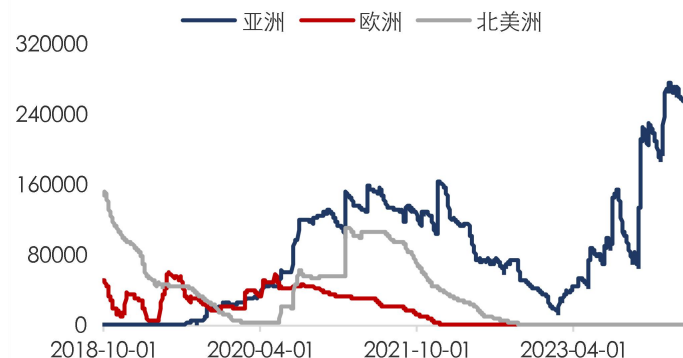
3.3 全球锌库存情况

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)



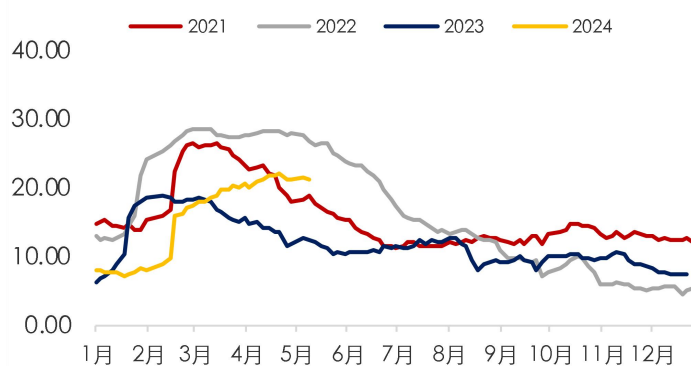
数据来源: Wind, 兴证期货

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。