

外强内弱，金属震荡偏强

——20250608招商期货基本金属周报

- 研究员-马芸
- mayun@cmschina.com.cn
- 联系电话: 18682466799
- 资格证号: Z0018708

目录

01 周度回顾

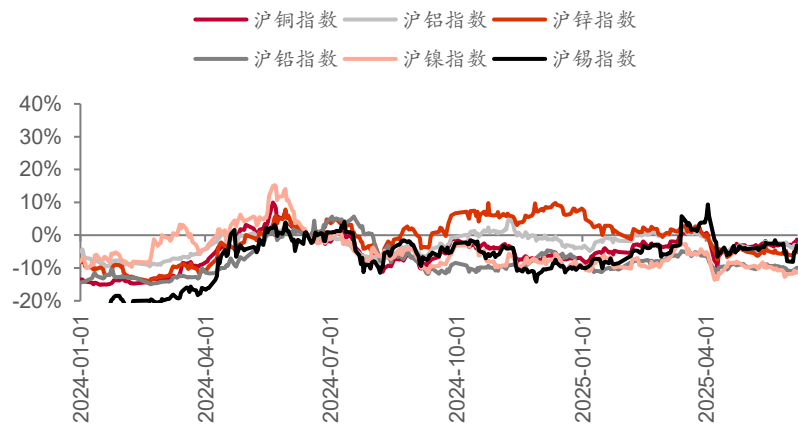
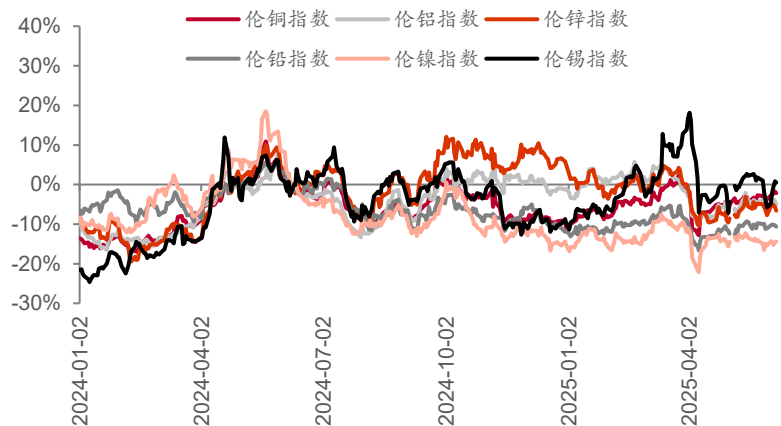
02 本周观点

03 品种分析：铜氧化铝铝锌铅锡

01 周度回顾

	伦铜指数	伦铝指数	伦锌指数	伦铅指数	伦镍指数	伦锡指数
过去一年	-2.1%	-5.1%	-6.6%	-10.6%	-14.4%	0.5%
过去一月	1.4%	1.0%	1.1%	2.7%	-1.3%	0.8%
过去一周	1.8%	0.1%	1.3%	0.5%	1.2%	6.7%

	沪铜指数	沪铝指数	沪锌指数	沪铅指数	沪镍指数	沪锡指数
过去一年	-1.3%	-3.0%	-5.2%	-9.9%	-11.1%	-3.1%
过去一月	2.1%	1.3%	0.3%	0.5%	-2.0%	1.0%
过去一周	1.7%	0.9%	1.0%	1.2%	0.8%	5.5%



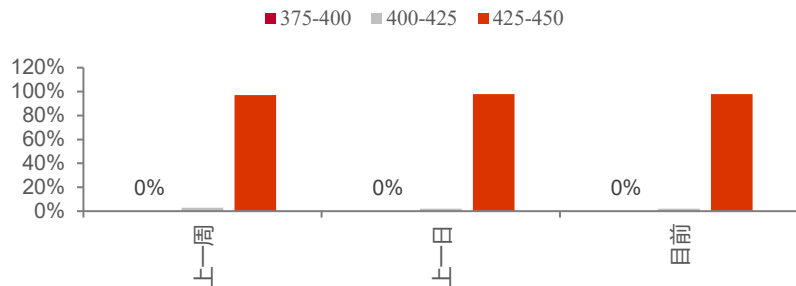
- 本周（0603-0606）本周金属震荡偏强，其中沪市来看，锡>铜>铅>锌>铝>镍。
- 主要逻辑：看空美元的交易充满了强一致性，贵金属和金属价格整体得到支撑。欧央行拉加德称降息周期将要结束。但周四周五伴随中美领导人通话，风险偏好略有提振。周五美国非农数据符合预期，美联储的降息或仍需时间等待，尽管特朗普称美联储应尽快降息100bp。基本面来看，除了炒作锡矿当期极度紧张，低邦复产需要时间之外，边际驱动有限。

02 下周观点

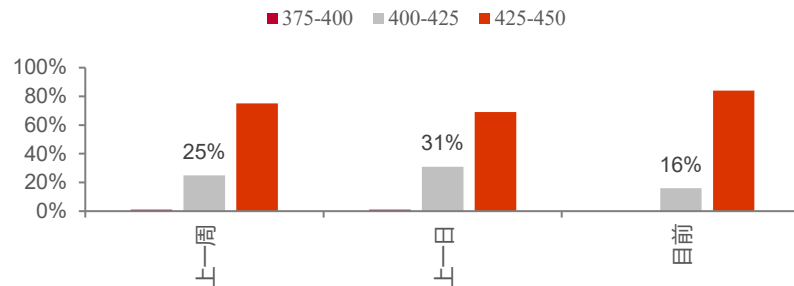
- 整体逻辑：宏观来看，美国经济数据缓慢走弱，欧元区可能结束降息，美元偏弱可能是近期最大逻辑。上周我们也看到了因此带来的白银和铂钯铜的向上突破。但下半周伴随中美领导人友好通话，美国非农数据符合预期降息预期走弱，美元指数继续在关键位置得到支撑。时间拉长一些来看，我们依然相信动荡的贸易政策和地缘政治可能削弱美元，带来金属价格的支撑。微观来看，国内进入淡季，国内铜铝锌均出现明显累库，国内back结构走弱，现货升水下滑的情况。氧化铝和锡维持去库。但LME铜去库较快，注销占比高达60%以上，市场担忧伦铜挤仓风险。锡由于低邦复产需要时间，当期锡矿紧张，市场关注减产可能性，同时全球库存持续去化周度去库456吨，反弹幅度较大。
- 推荐策略：国内消费走弱，美元偏弱，金属整体震荡分化，关注铜向上突破后回踩企稳的做多机会。
- 下周关注：中国货币信贷数据，美国CPI数据。
- 风险提示：全球流动性冲击，全球需求不及预期。

03 行业分析：铜 弱美元紧供需，铜价向上突破

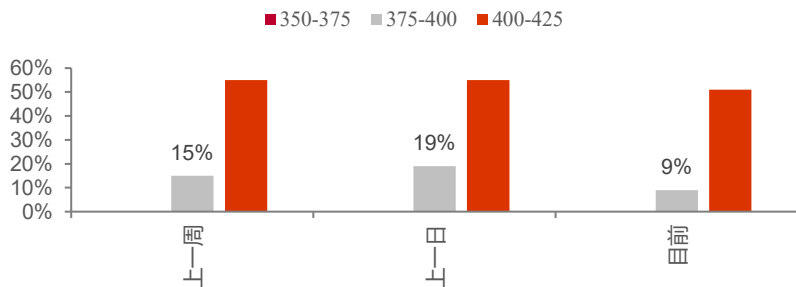
6月联邦基金利率概率



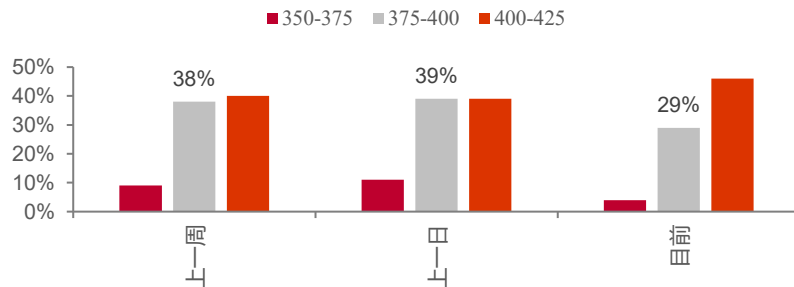
7月联邦基金利率概率



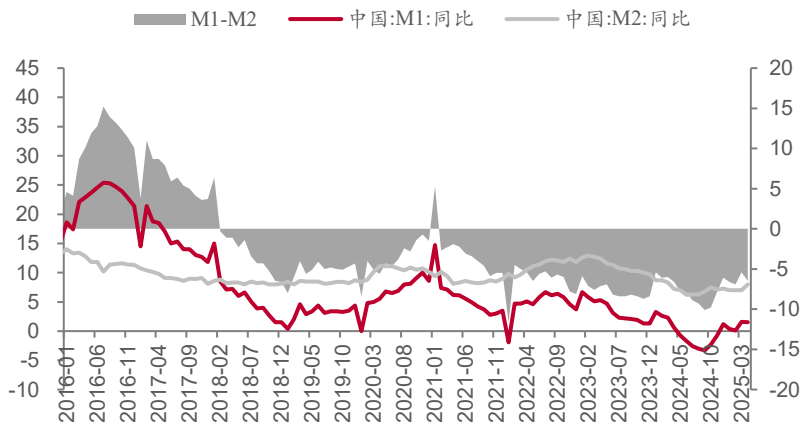
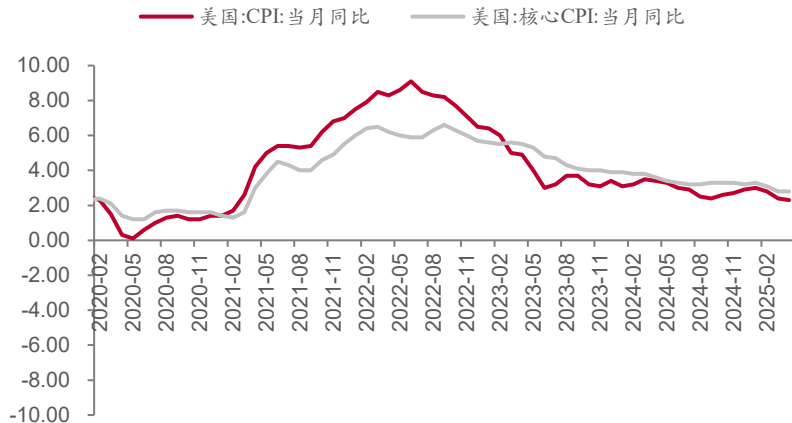
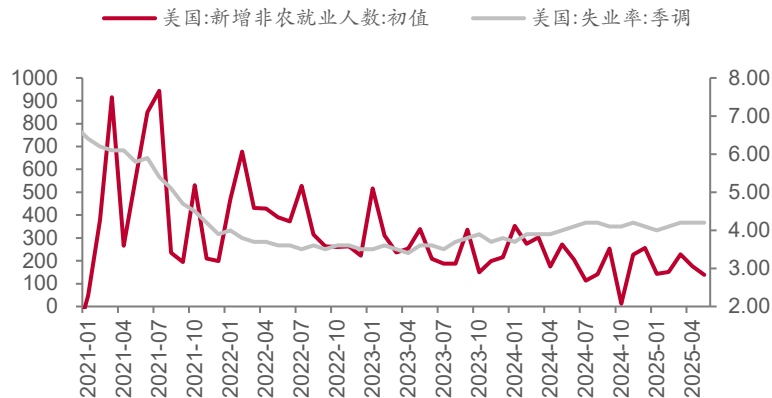
9月联邦基金利率概率



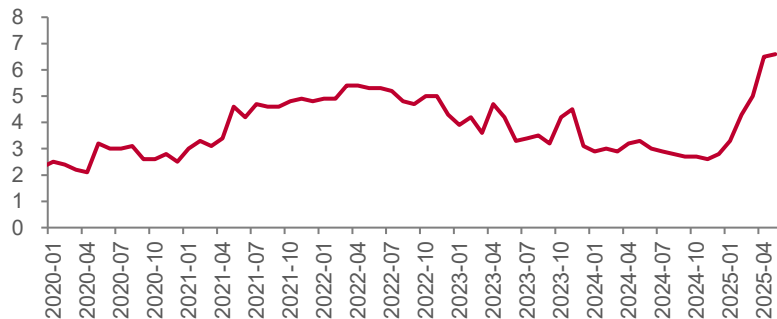
10月联邦基金利率概率



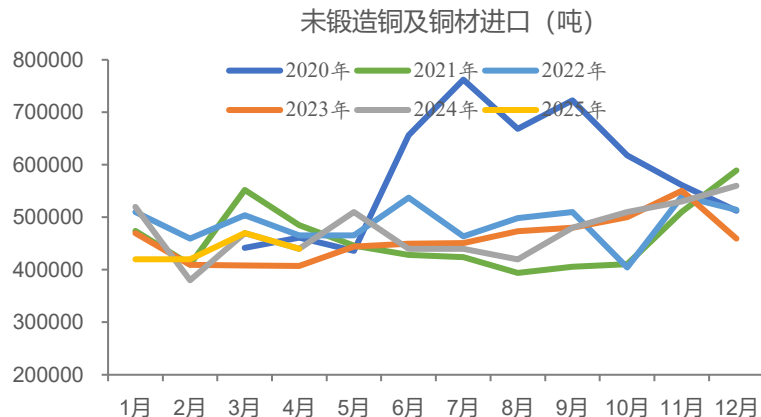
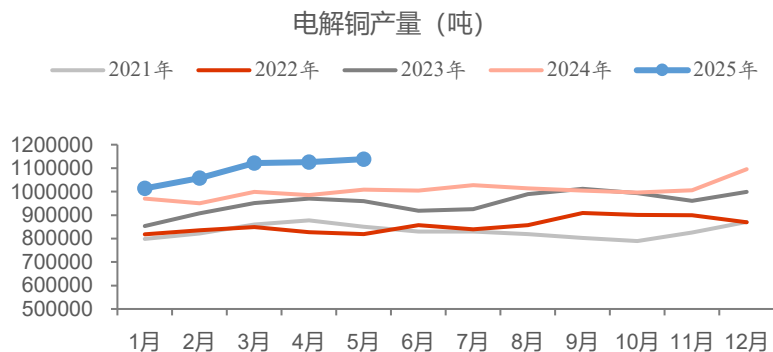
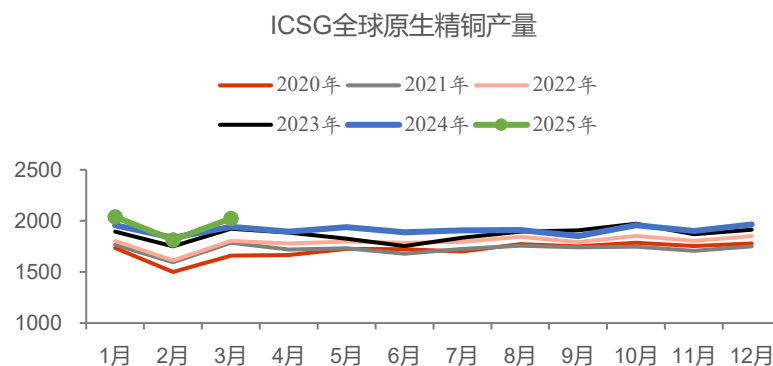
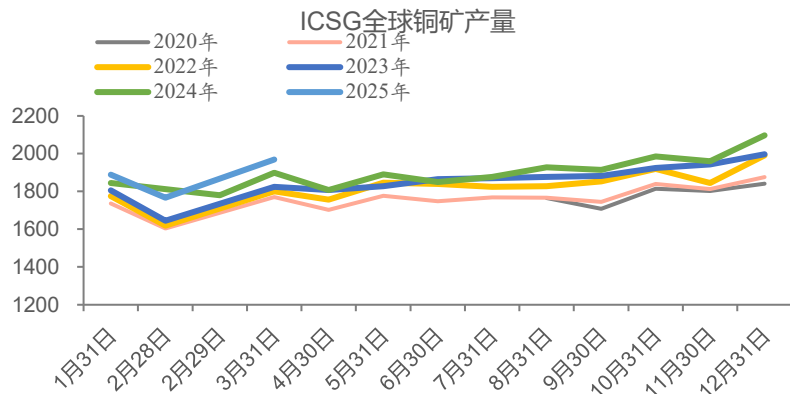
铜：宏观：非农数据偏弱但符合预期，关注本周美国CPI数据，中国信贷数据



美国:密歇根大学:通胀预期变化 (%)

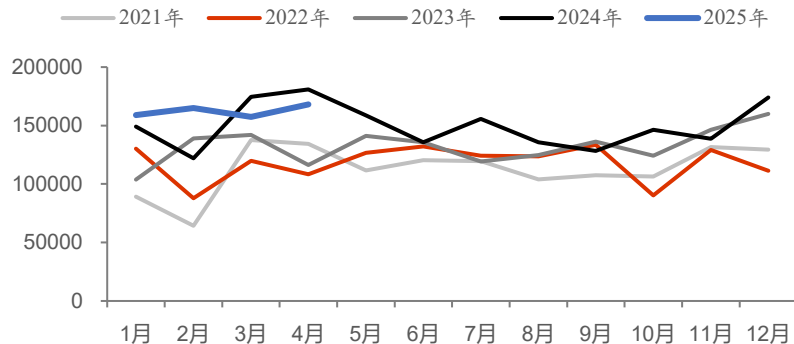


铜：供应：5月国内精铜产量同比增12.9%，环比增加1.1%

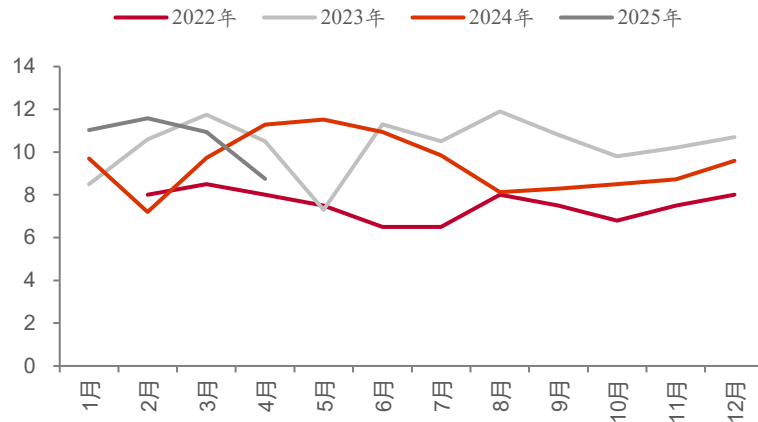


铜：供应：4月废铜产量同比-22%，进口同比-7%

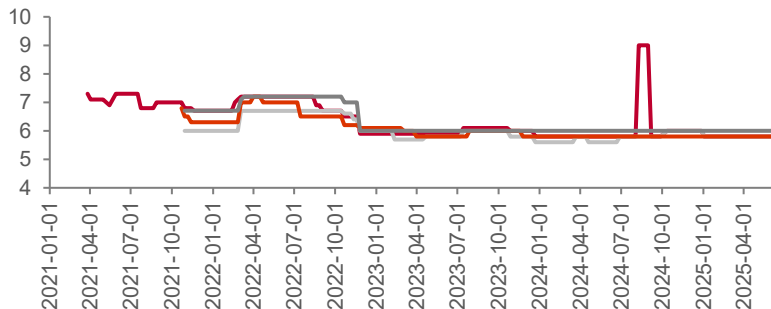
废铜进口金属吨 (吨)



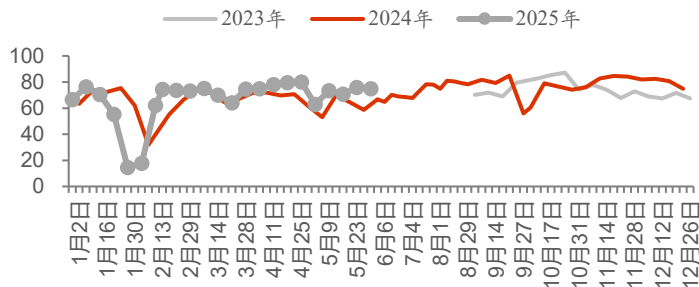
国内废铜产量 (金属吨)



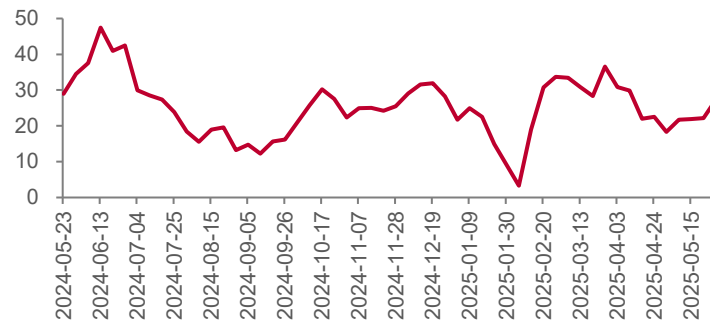
SMM广东废铜票点 SMM江西废铜票点
SMM河南废铜票点 SMM浙江废铜票点



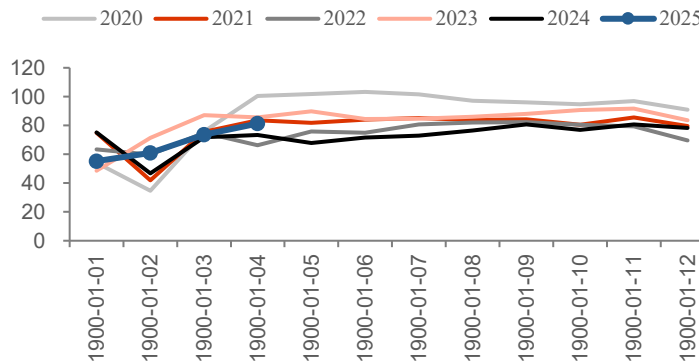
精铜制杆周度开工率



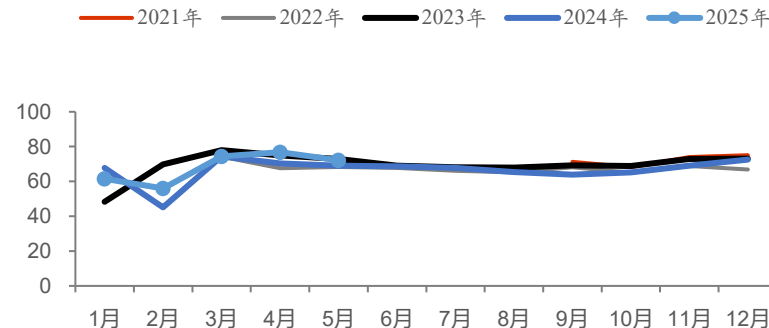
废铜杆周度开工



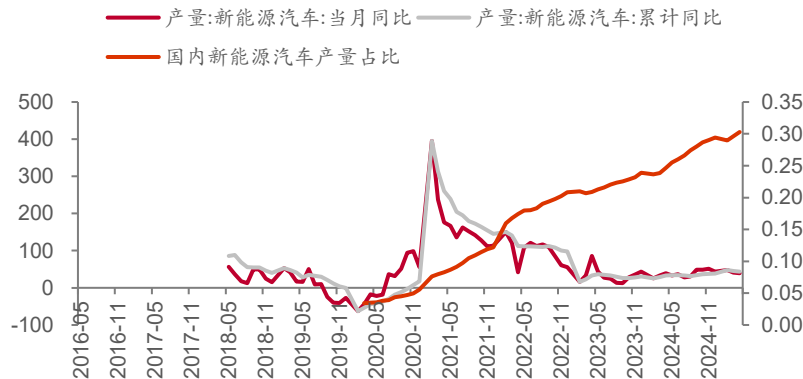
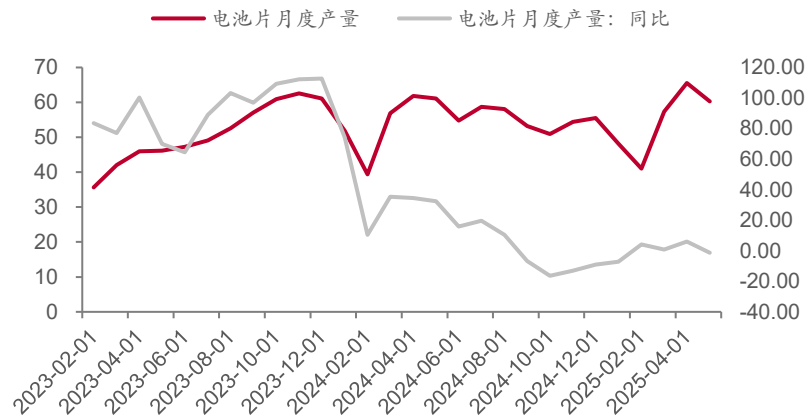
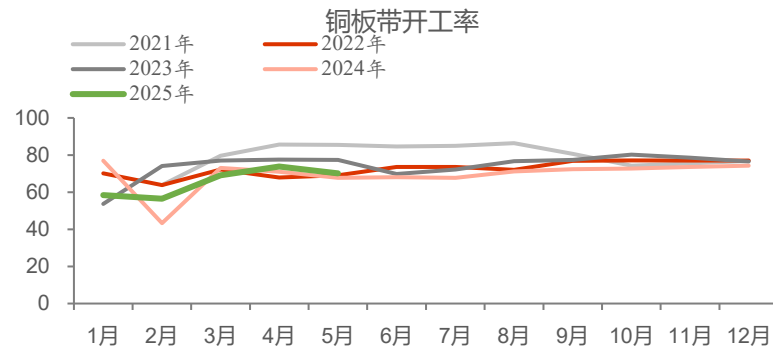
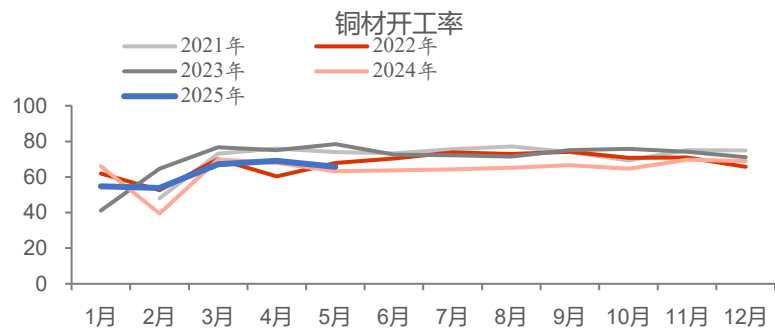
电线电缆开工率

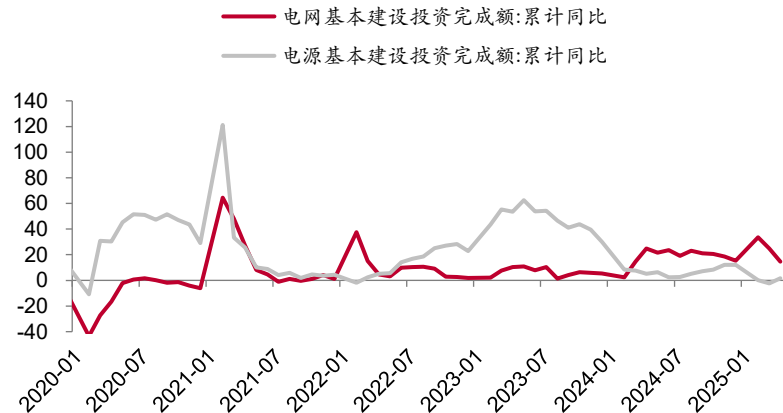
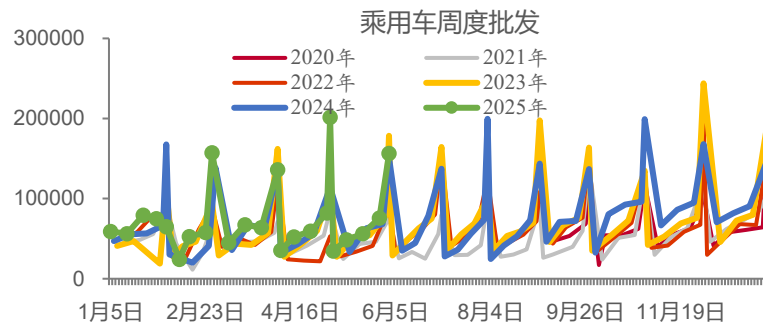
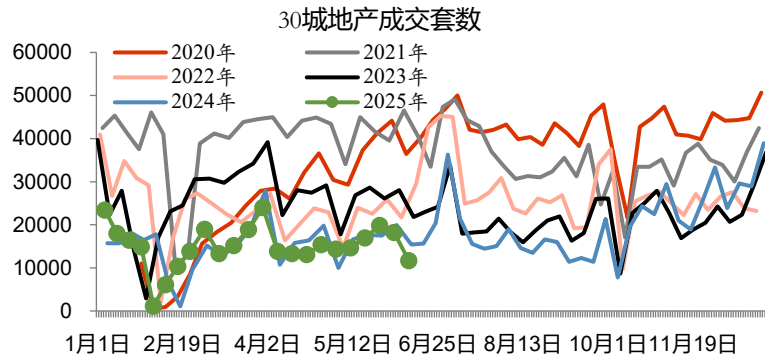


漆包线行业开工率



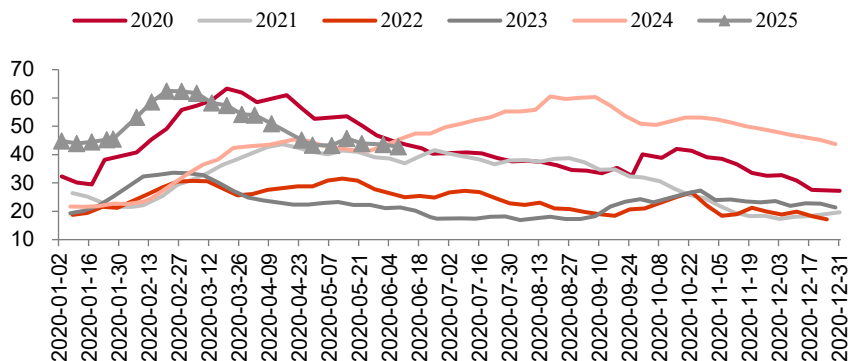
铜：需求：需求：周度精铜制杆开工率环比下行1.1%，下游备货平淡MF 招商期货



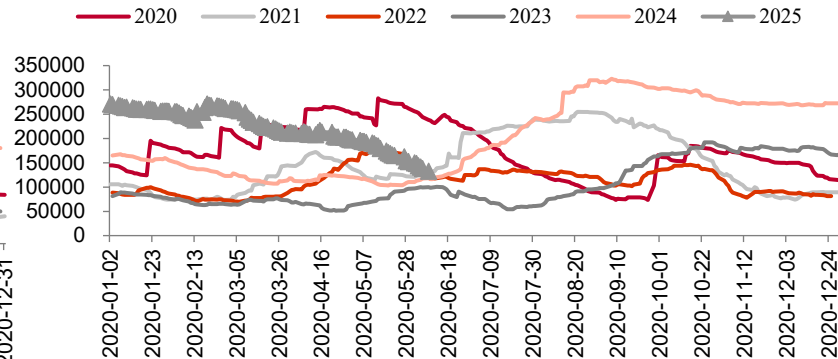


铜：库存：全球交易所库存42.7万吨，周度去库0.9万吨

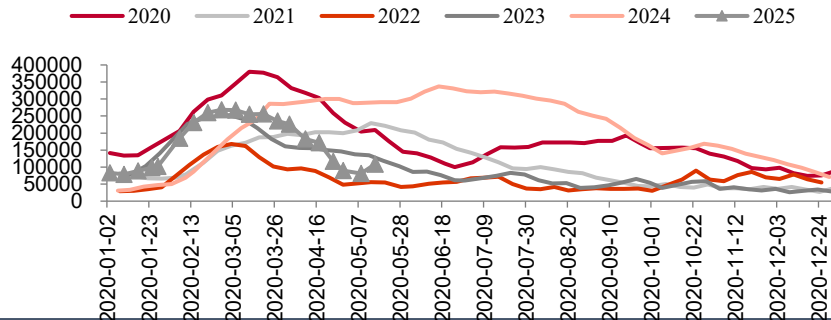
全球交易所铜库存 (万吨)



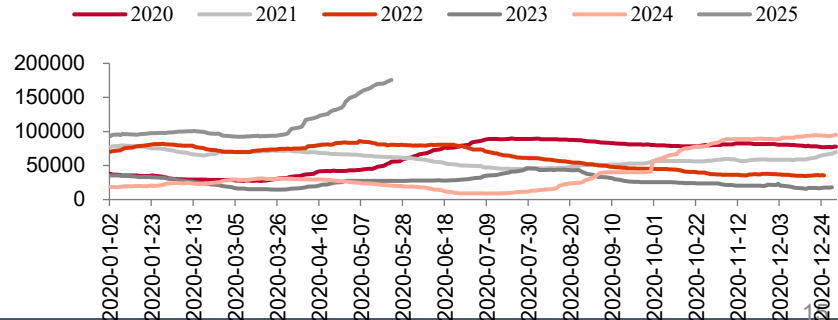
LME 铜库存



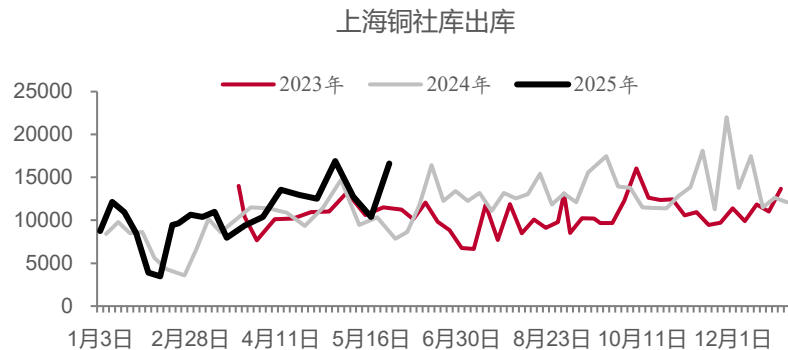
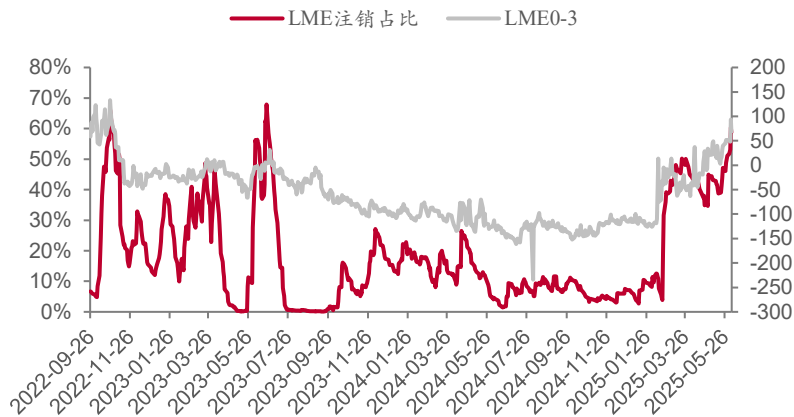
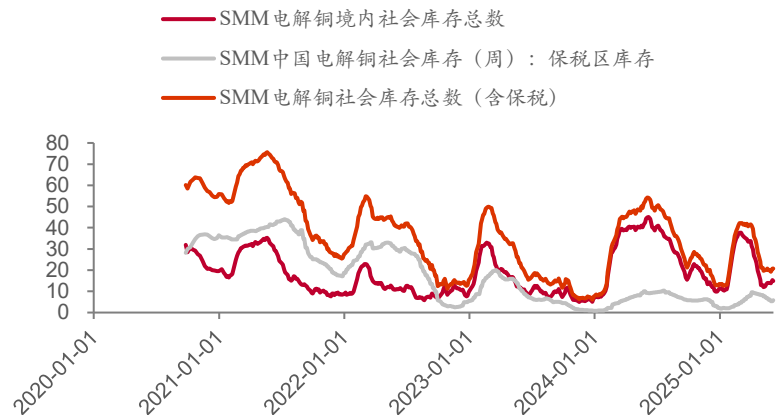
SHFE 铜库存



Comex 铜库存

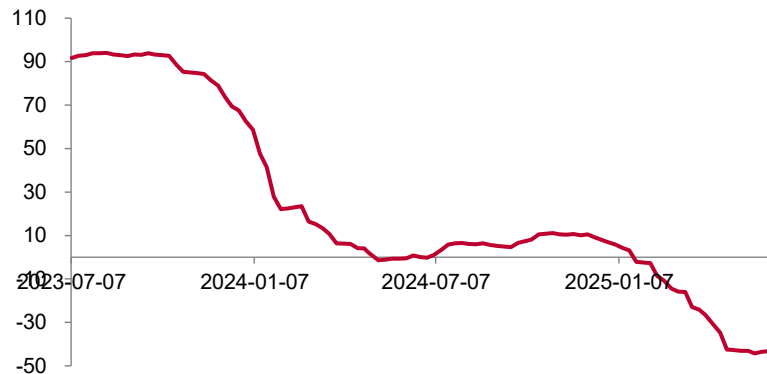


铜：库存：国内库存20.6万吨周度库存累库1.4万吨

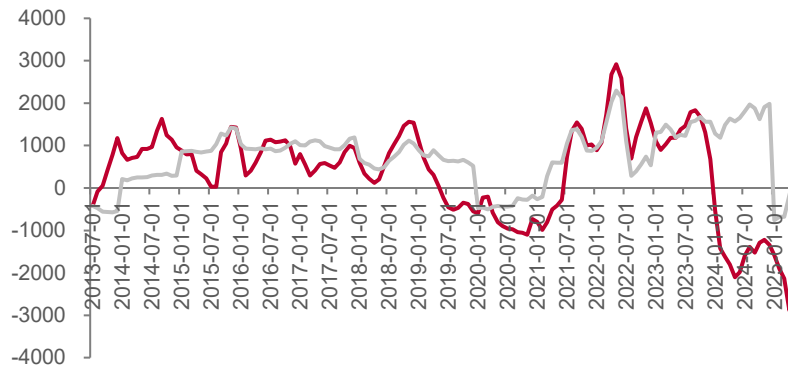


铜：估值：TC周度-43.3美金，铜矿紧张格局延续

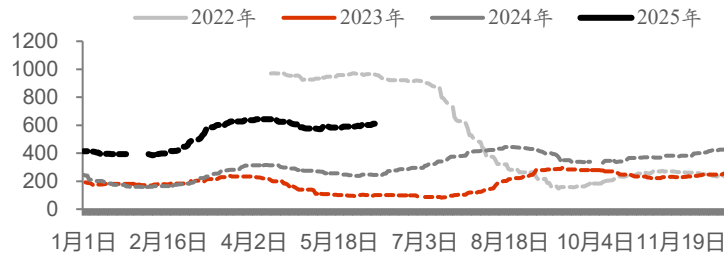
进口铜精矿指数(周)



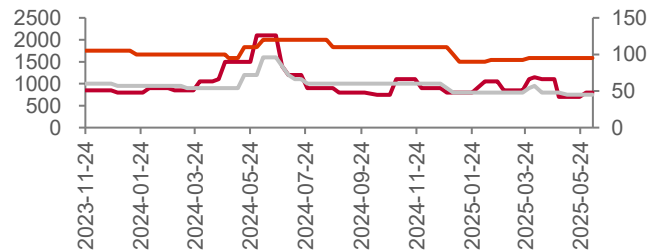
铜精矿现货冶炼盈亏平衡 铜精矿长单冶炼盈亏平衡



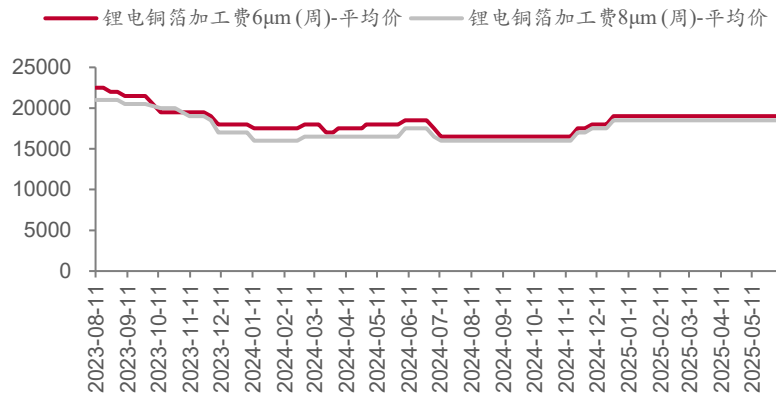
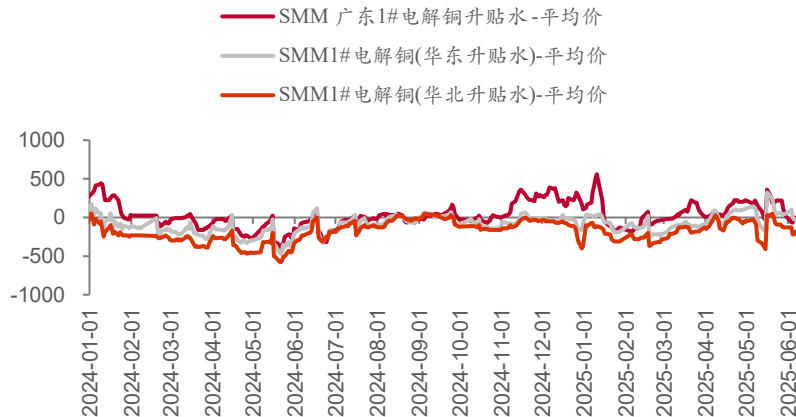
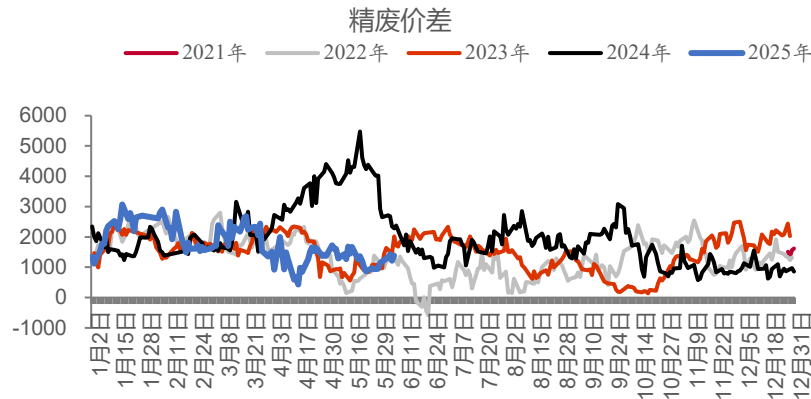
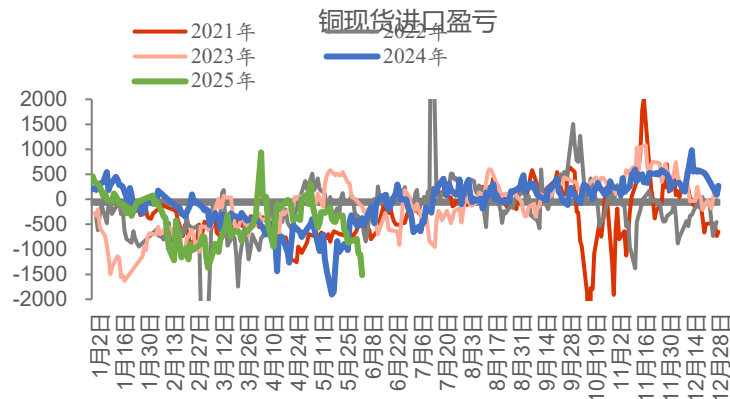
硫酸价格



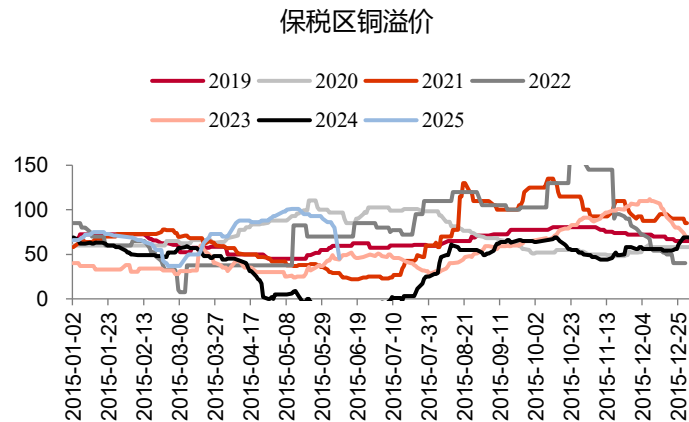
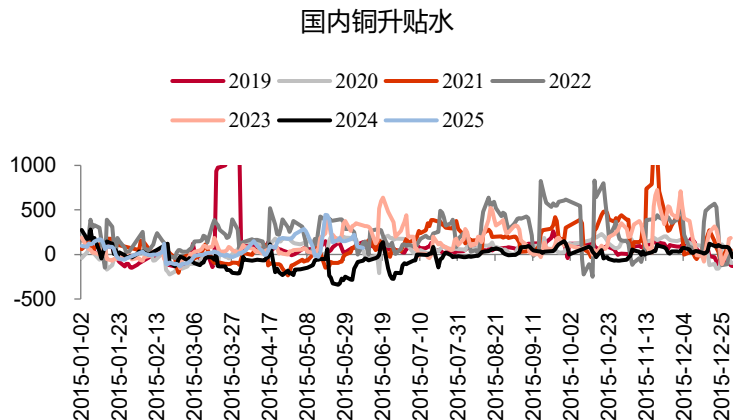
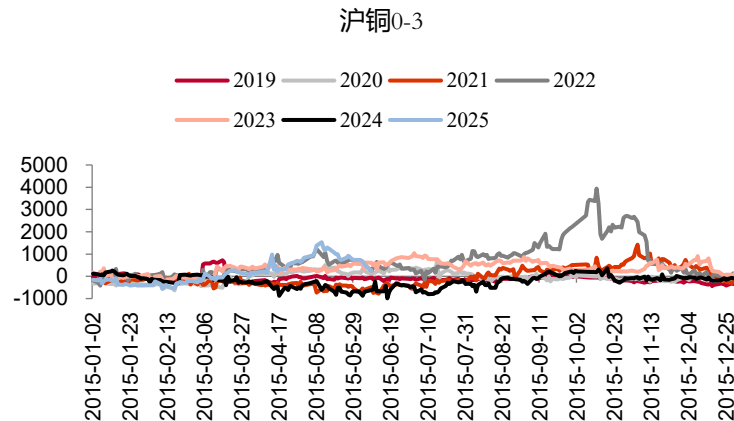
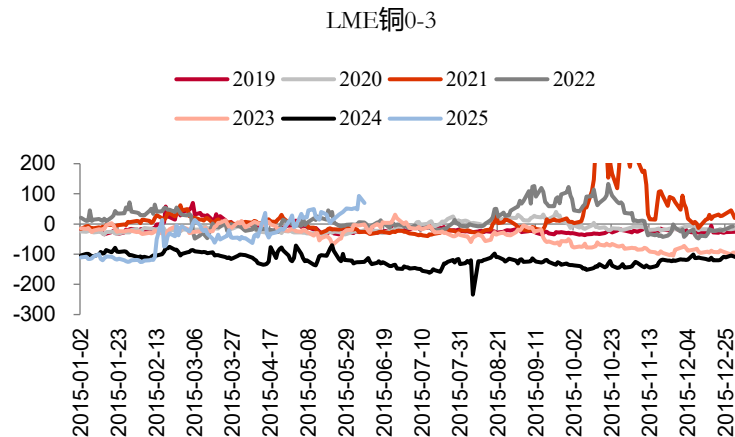
国内南方粗铜加工费(周)-平均价
国内北方粗铜加工费(周)-平均价
CIF进口粗铜(周)-平均价



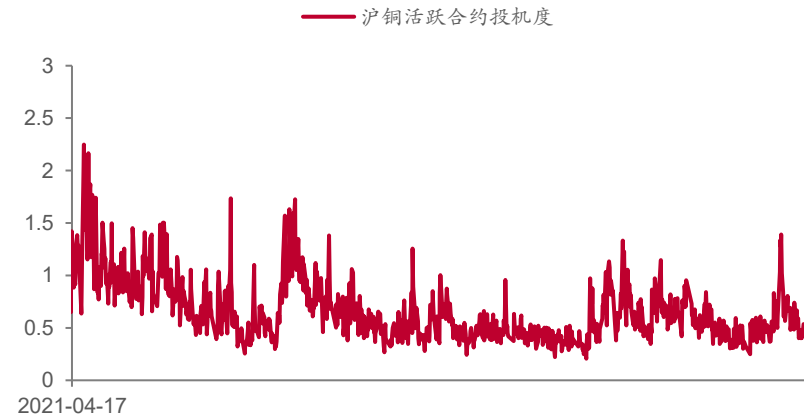
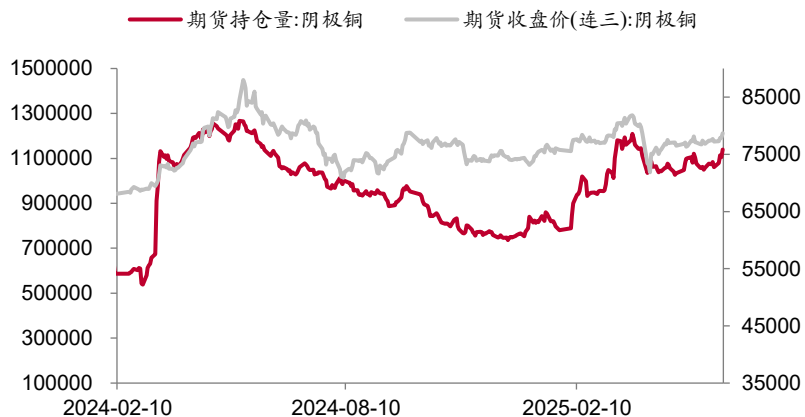
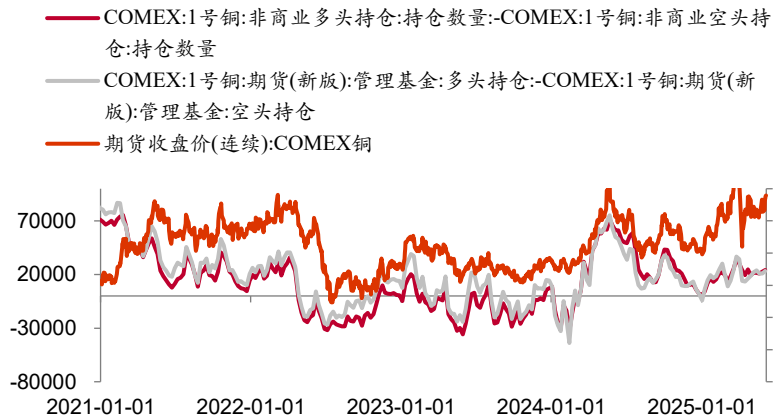
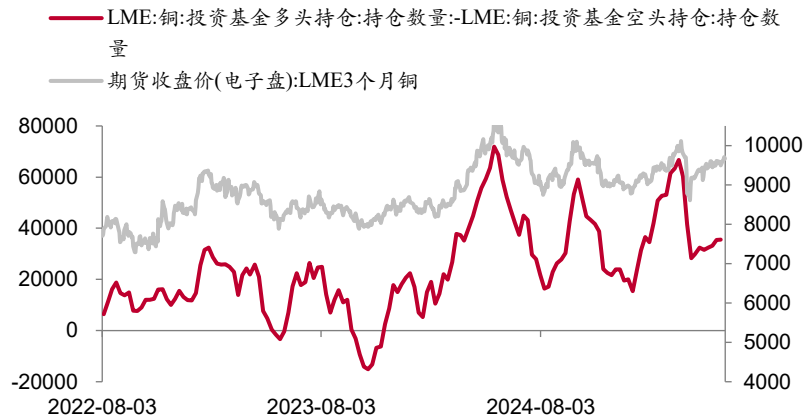
铜：估值：现货进口亏损1550元，精废价差1390元



铜：LME0-3back70美金，国内back260元，进口升水45美金



铜：持仓：海外基金净多微增，国内持仓上行



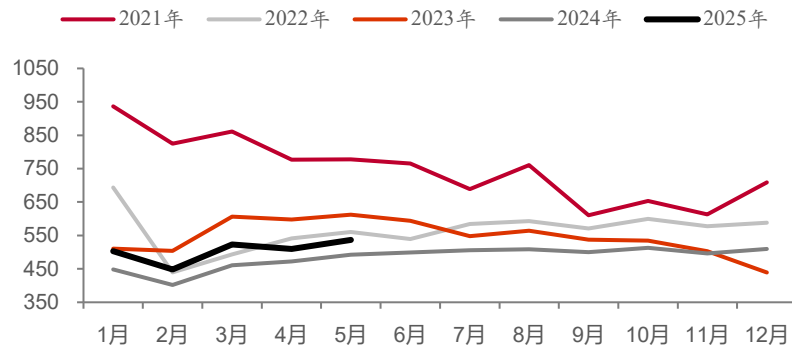
03

行业分析：氧化铝

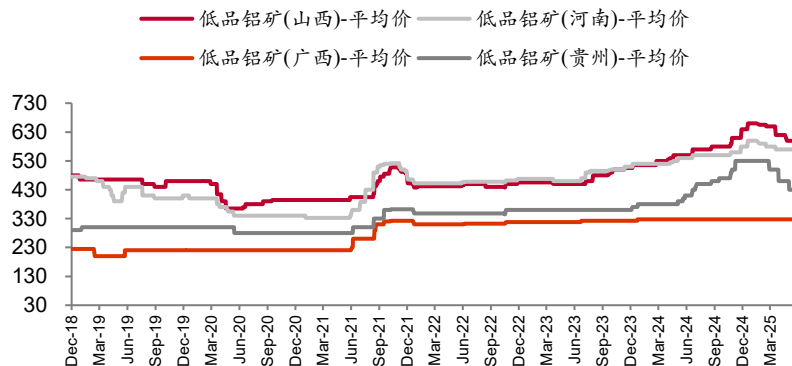
累库拐点出现，价格维持震荡偏弱

氧化铝：供给：5月铝土矿产量同比+8.96%，环比+5.31%

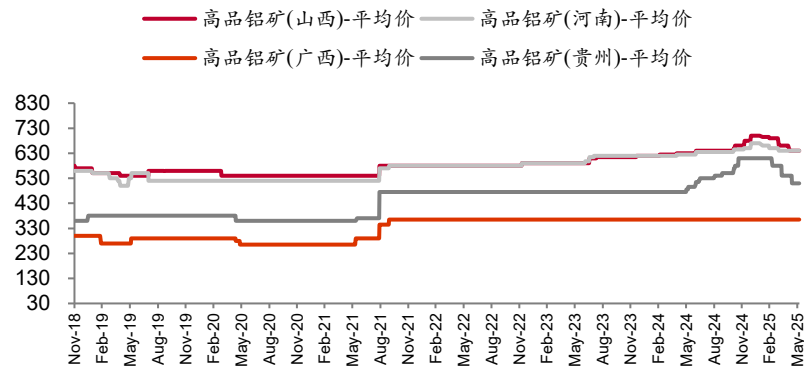
中国铝土矿产量 (万吨)



国产低品铝土矿价格 (元/吨)

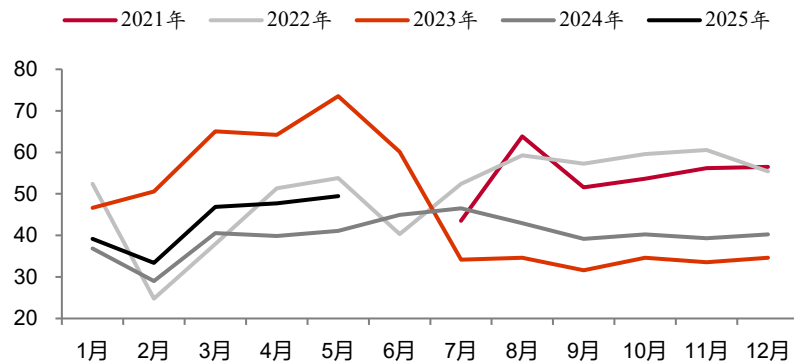


国产高品铝土矿价格 (元/吨)

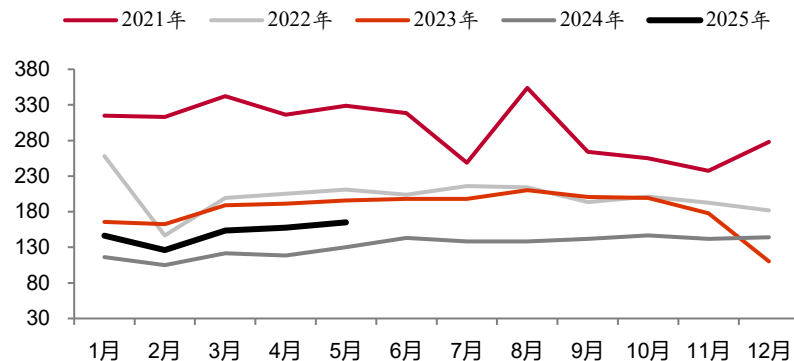


氧化铝：供给：5月铝土矿产量环比河南+3.71%、山西+4.80%、广西+12.90%、贵州-2.36%

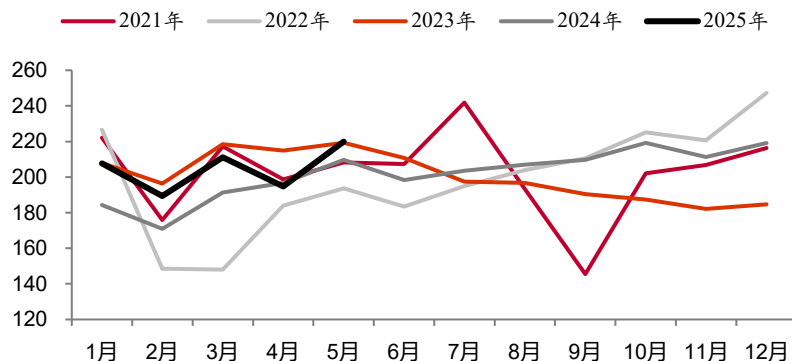
河南铝土矿产量 (万吨)



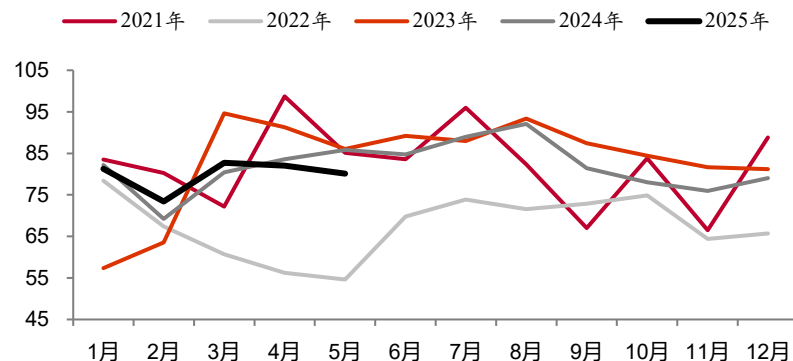
山西铝土矿产量 (万吨)



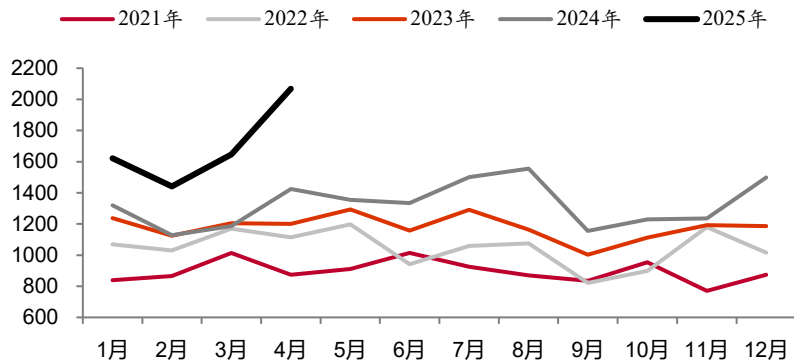
广西铝土矿产量 (万吨)



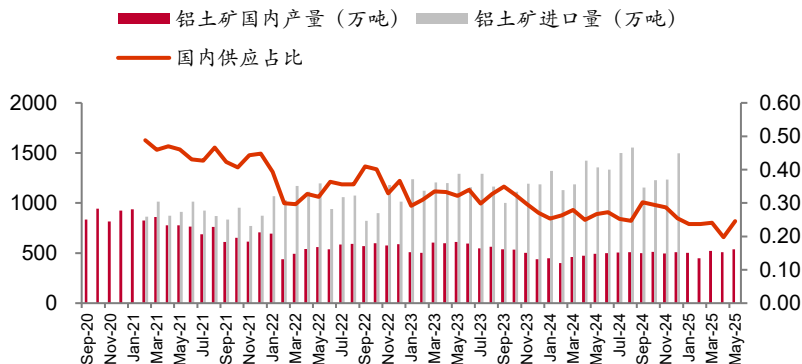
贵州铝土矿产量 (万吨)



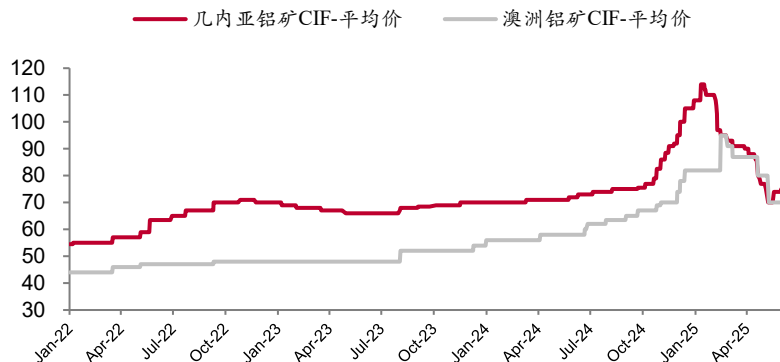
中国铝土矿进口量 (万吨)



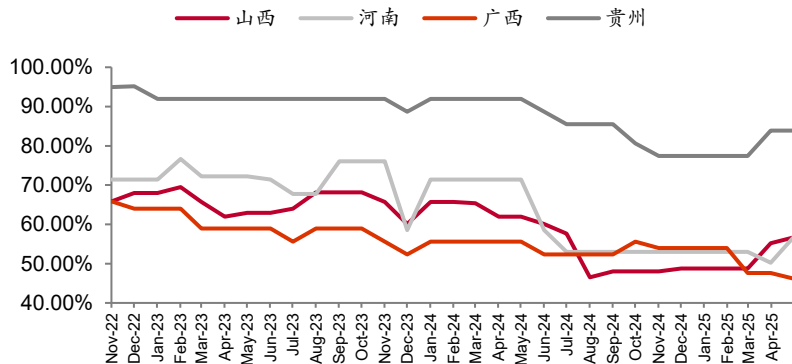
铝土矿供应结构



进口铝土矿价格 (美元/吨)

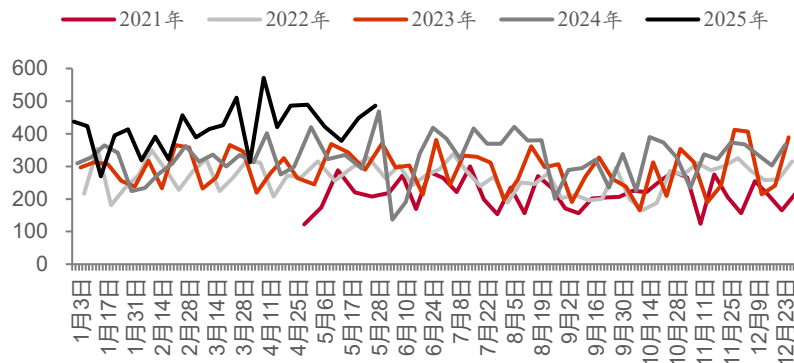


各省国产矿使用占比

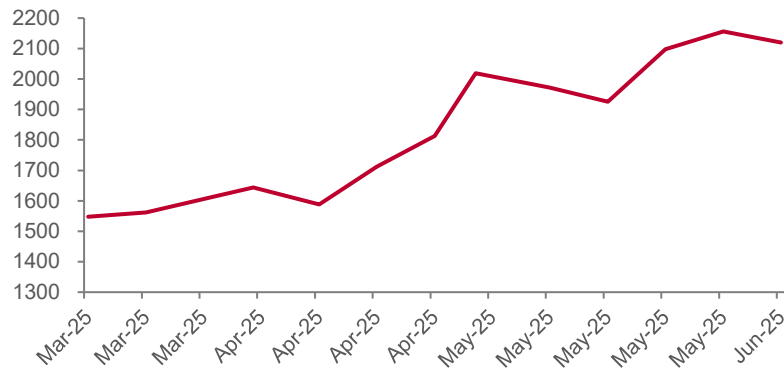


氧化铝：供给：截至5月30日，中国铝土矿到港量周度环比+8.43%

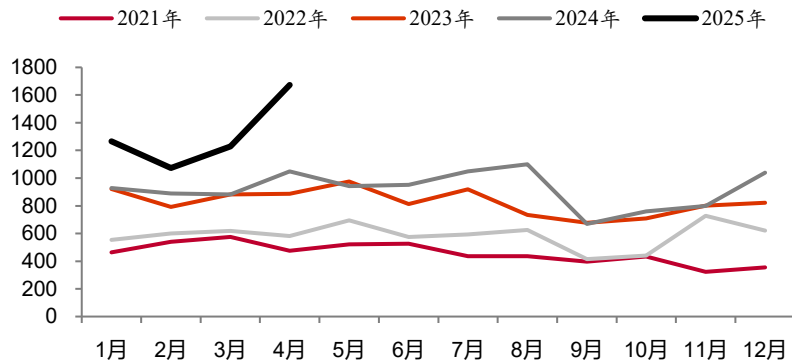
中国铝土矿到港量 (万吨)



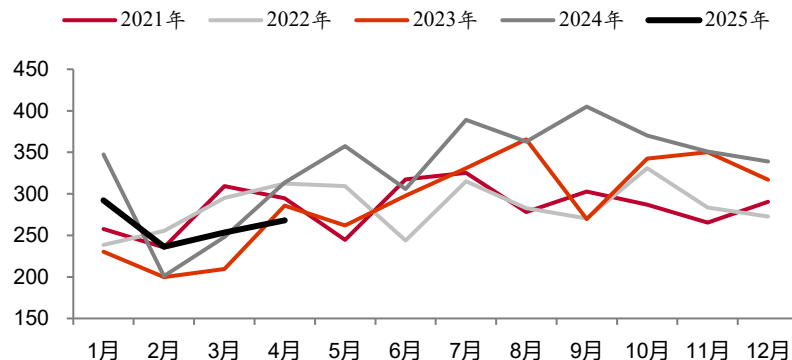
铝土矿港口库存 (万吨)



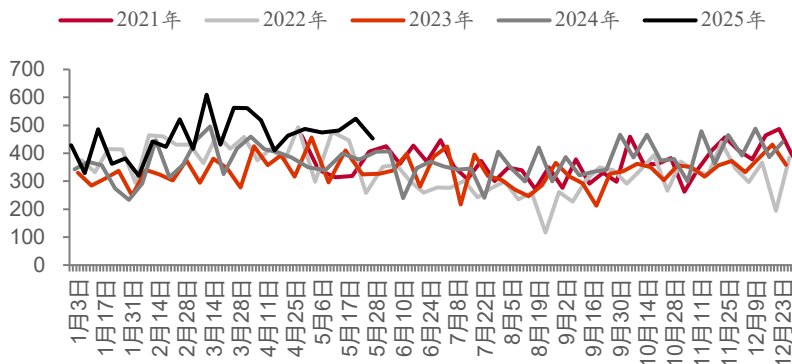
几内亚-中国铝土矿进口量 (万吨)



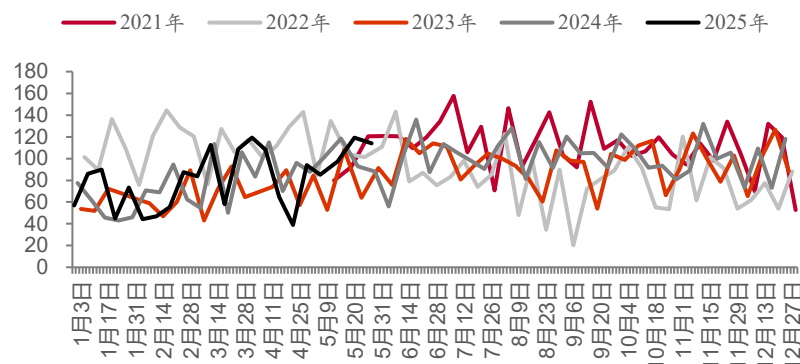
澳大利亚-中国铝土矿进口量 (万吨)



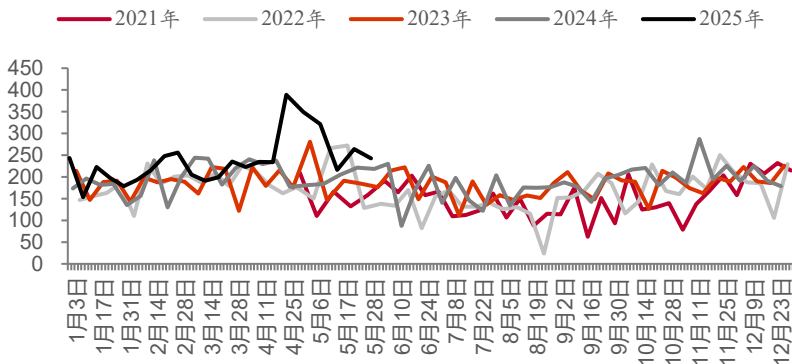
全球铝土矿发运量 (万吨)



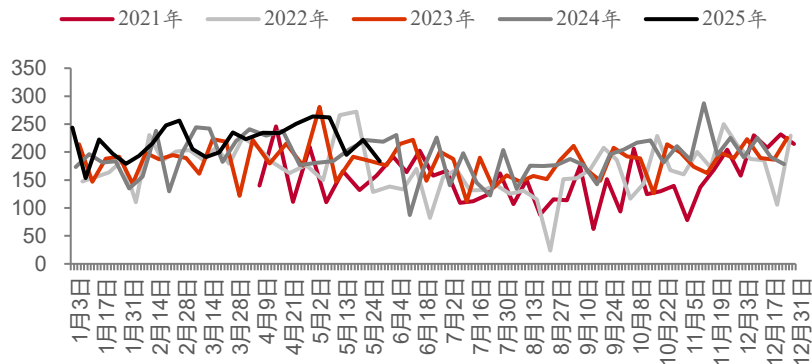
澳大利亚铝土矿发运量 (万吨)



几内亚铝土矿发运量 (万吨)

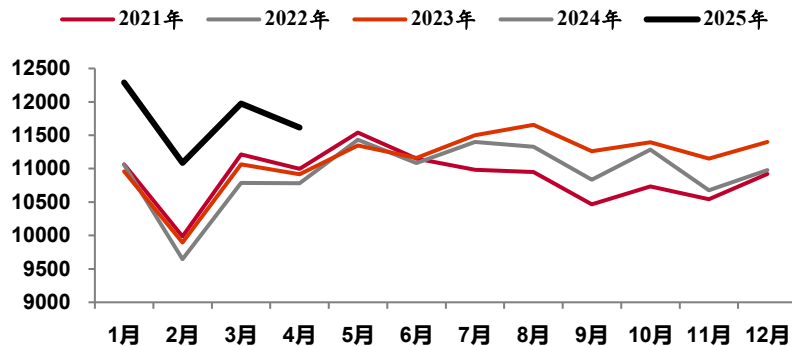


几内亚铝土矿除博法港外出港量 (万吨)

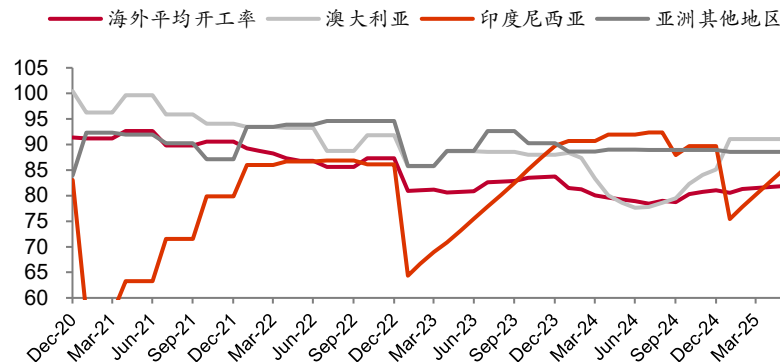


氧化铝：供给：4月全球氧化铝产量同比+3.83%

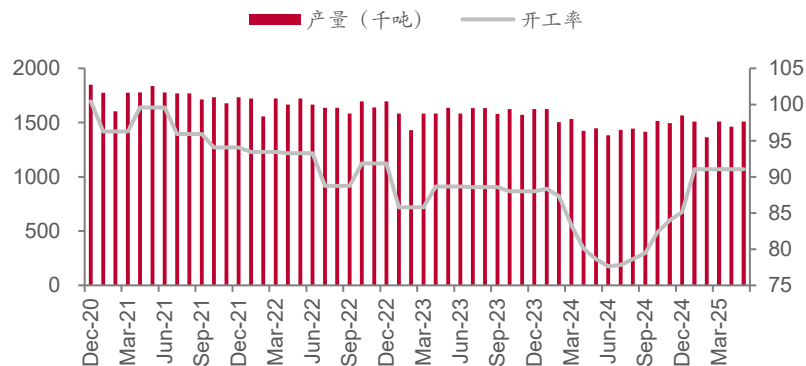
全球氧化铝产量（千吨）



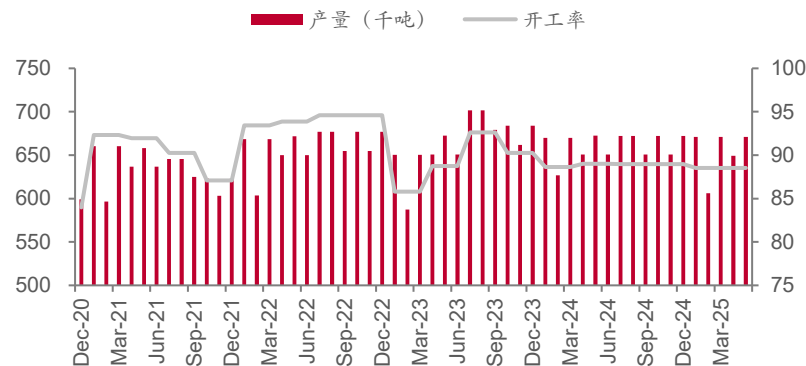
海外氧化铝开工率



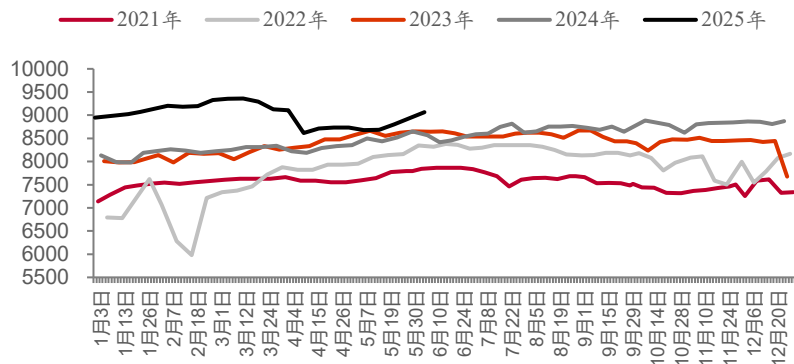
澳大利亚氧化铝产量



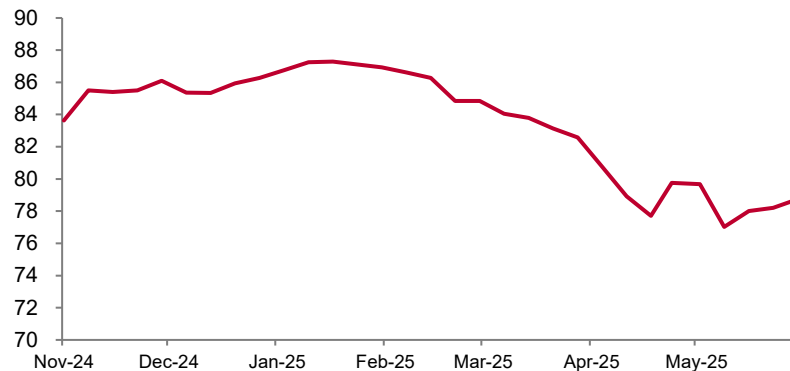
亚洲其他地区氧化铝产量



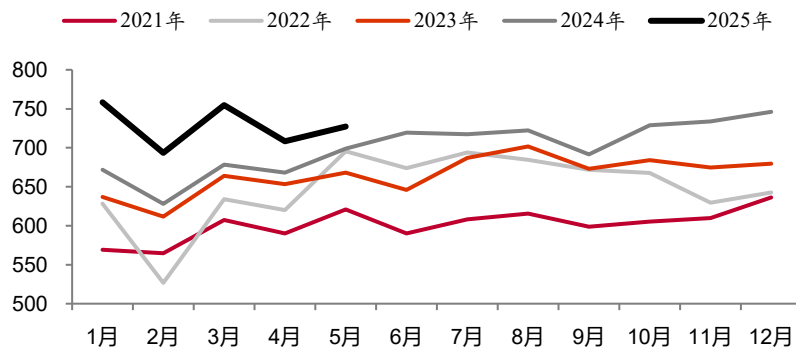
氧化铝运行产能 (万吨)



中国氧化铝周度开工率

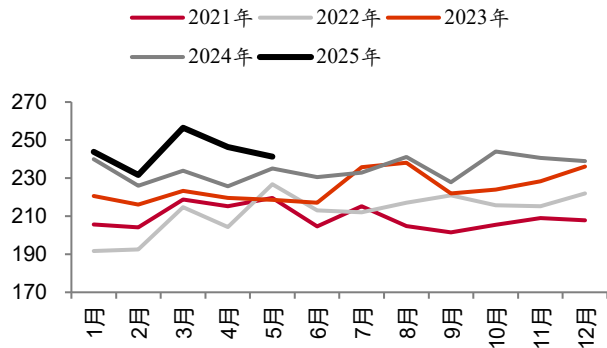


中国氧化铝产量 (万吨)

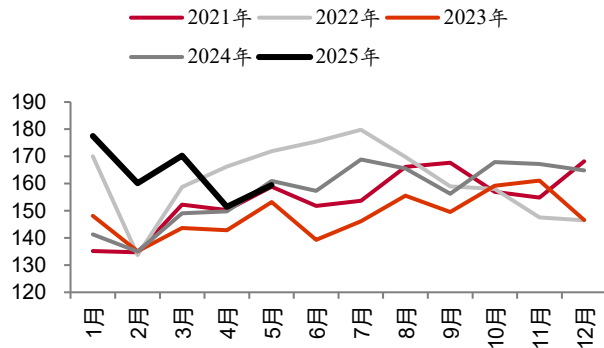


氧化铝：供给：5月氧化铝产量环比山东-2.07%、山西+5.26%、河南-1.87%、广西+1.84%、贵州-12.73%

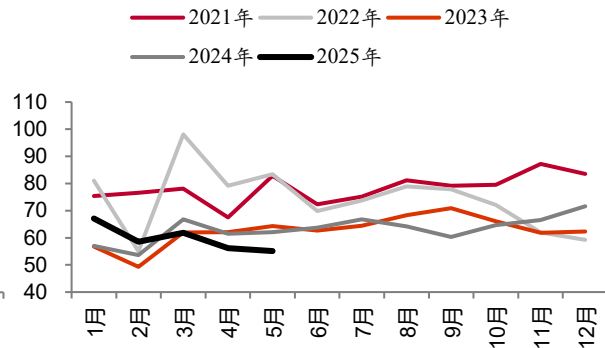
山东氧化铝产量 (万吨)



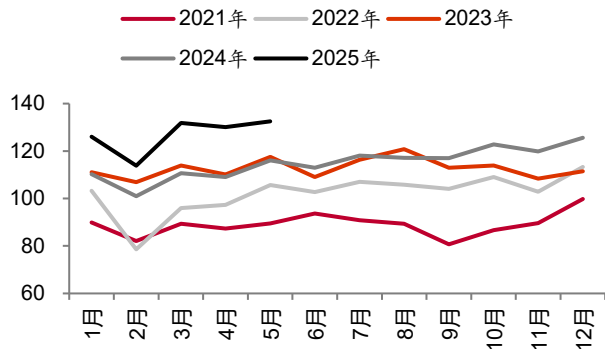
山西氧化铝产量 (万吨)



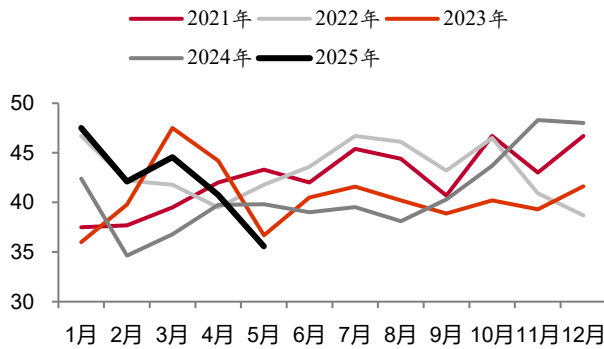
河南氧化铝产量 (万吨)



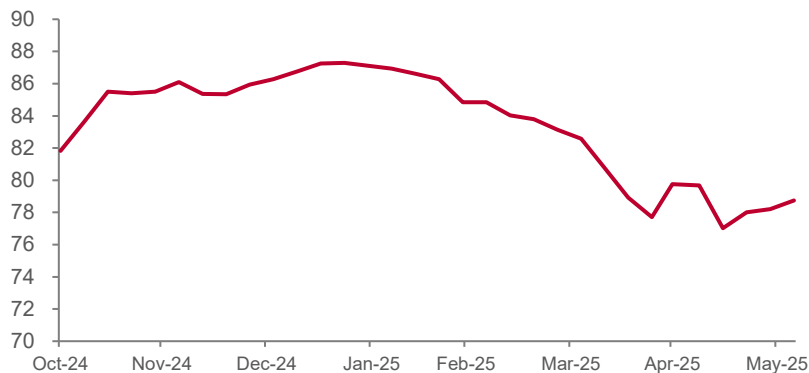
广西氧化铝产量 (万吨)



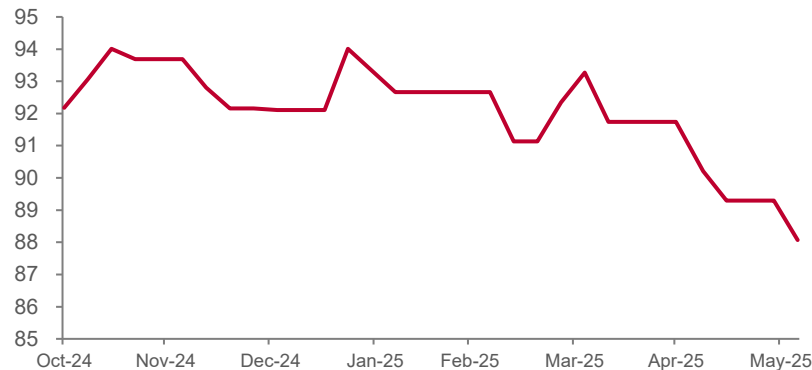
贵州氧化铝产量 (万吨)



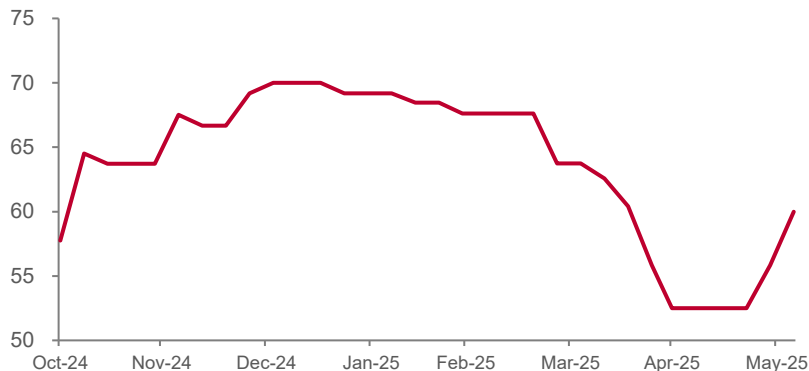
河南 氧化铝开工率



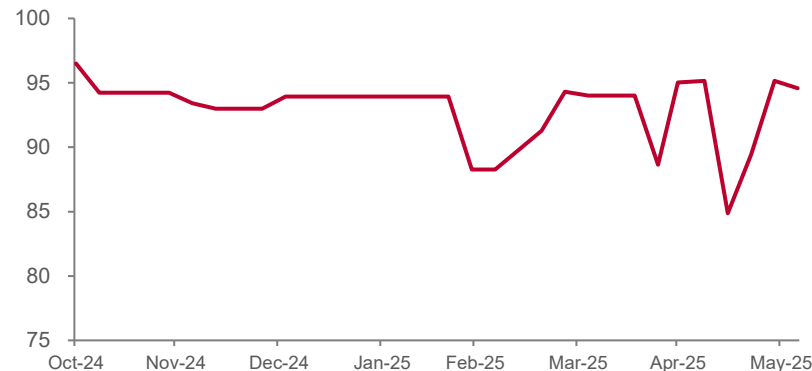
山西氧化铝开工率



广西氧化铝开工率

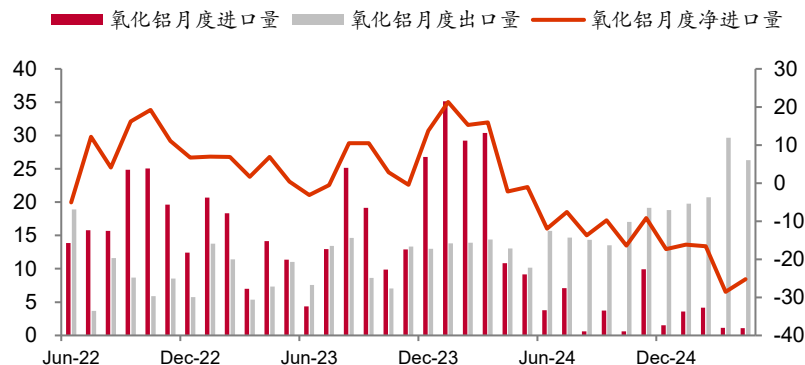


山东氧化铝开工率

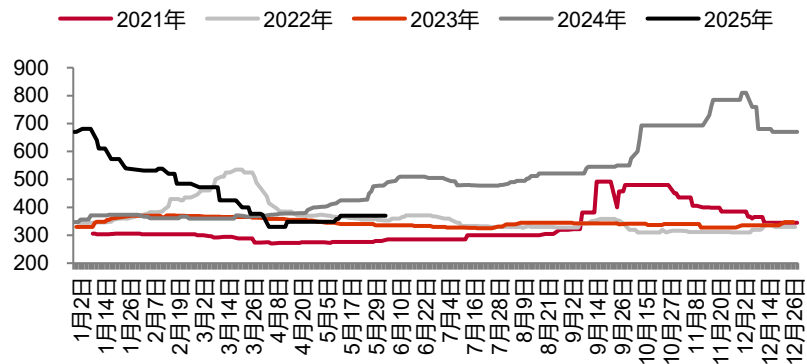


氧化铝：供给：4月净出口25.22万吨，氧化铝美金价格370美元/吨

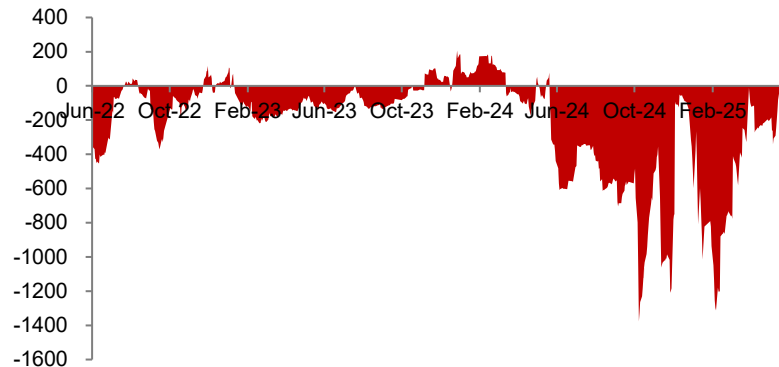
氧化铝进出口走势图



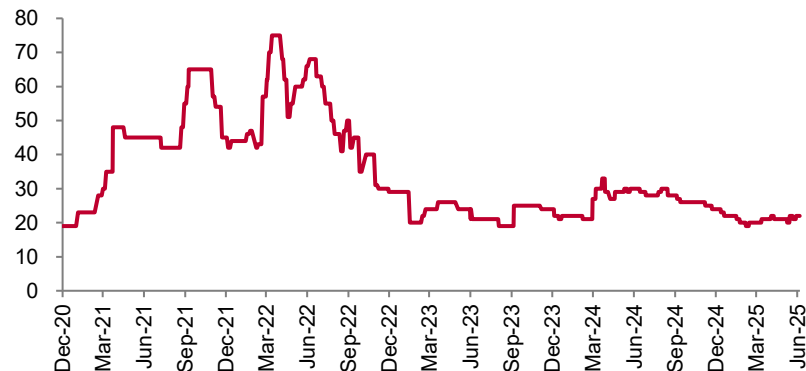
氧化铝美金价格 (美元/吨)



氧化铝进口盈亏

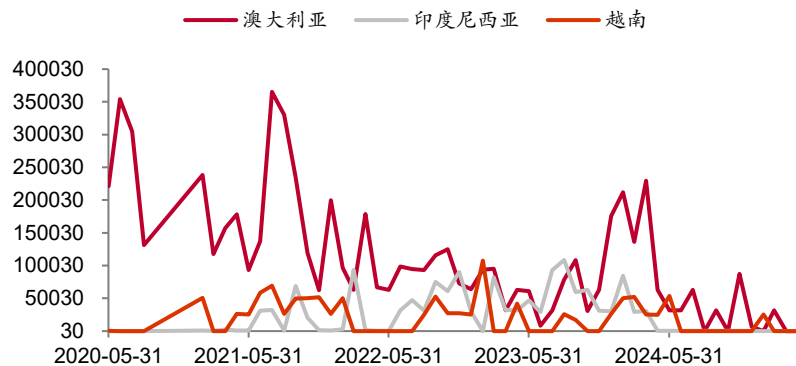


西澳-中国主要港口运费 (美元/吨)

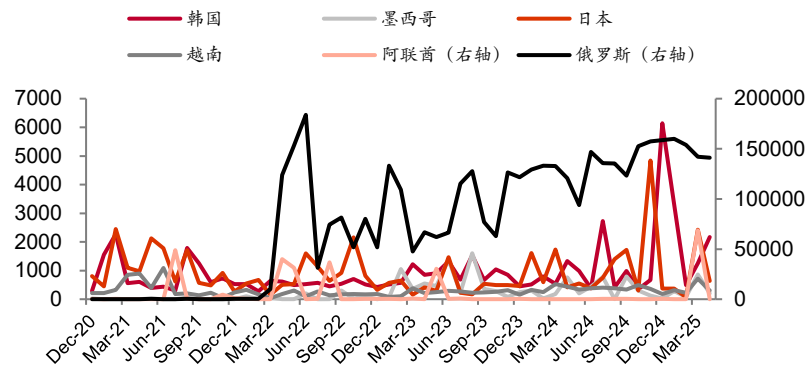


氧化铝：供给：4月澳大利亚和越南-中国氧化铝均无进口

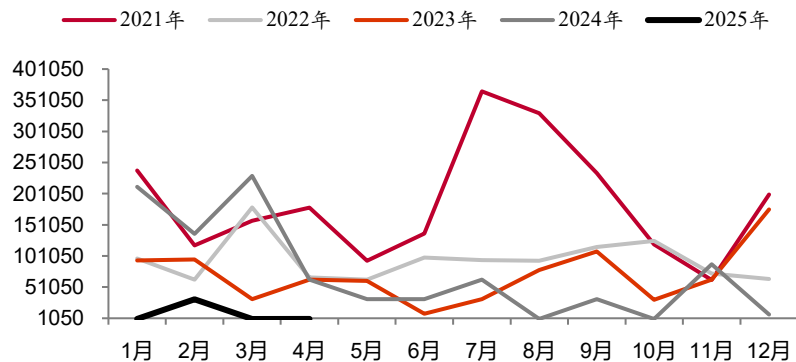
中国氧化铝进口分布 (吨)



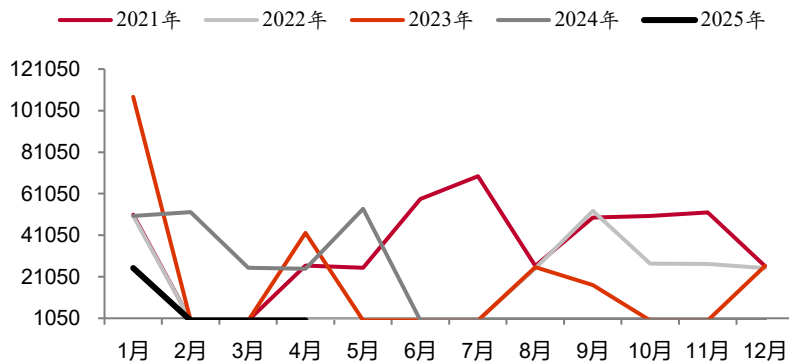
中国氧化铝出口 (吨)



澳大利亚-中国氧化铝进口量 (吨)

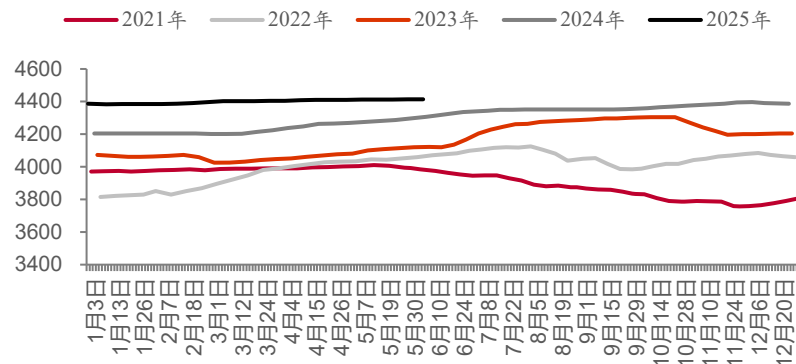


越南-中国氧化铝进口量 (吨)

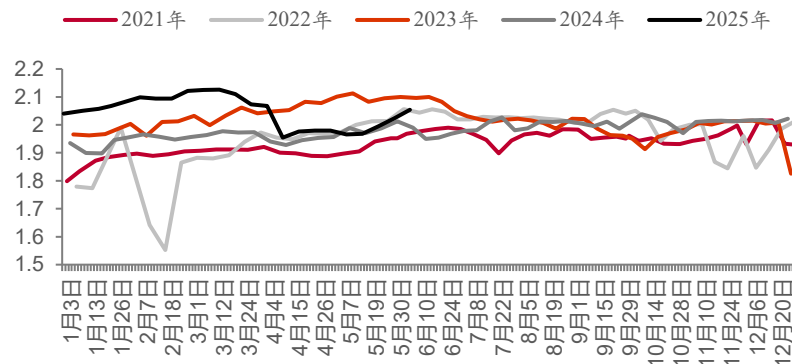


氧化铝：需求：电解铝运行产能4413.9万吨，开工率97.7%

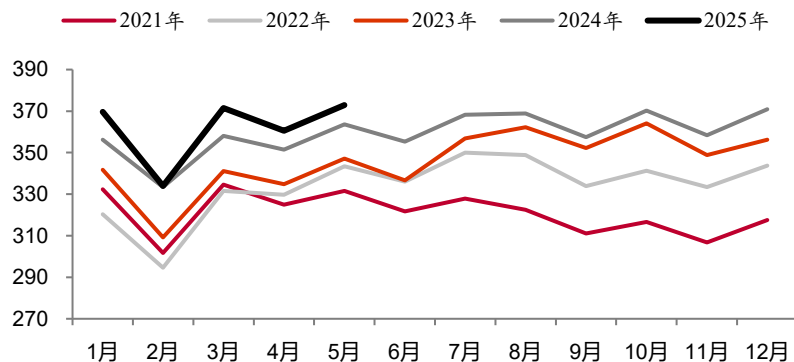
电解铝运行产能 (万吨)



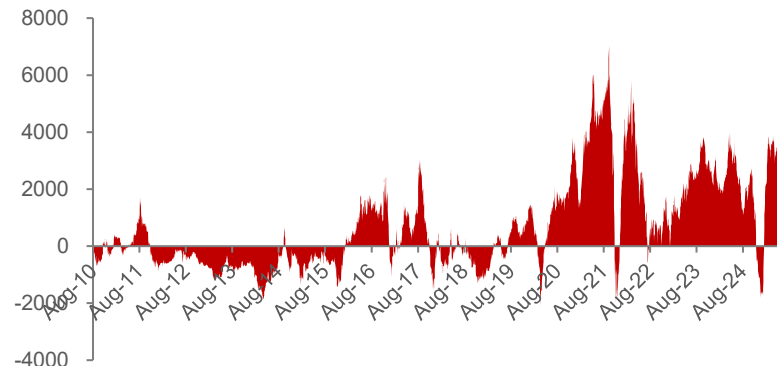
氧化铝与电解铝周度运行产能比值变化图



中国电解铝产量 (万吨)

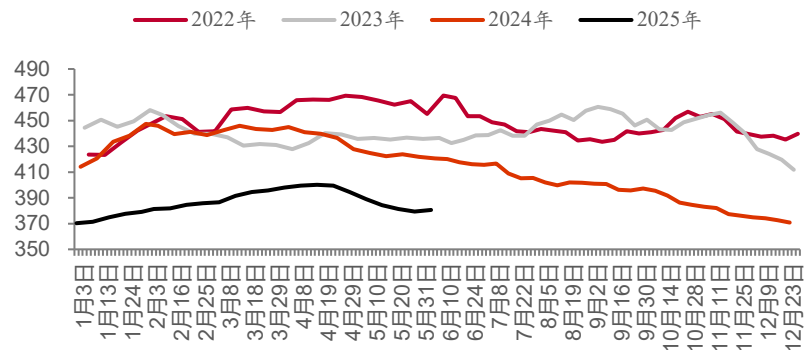


中国电解铝利润 (元/吨)

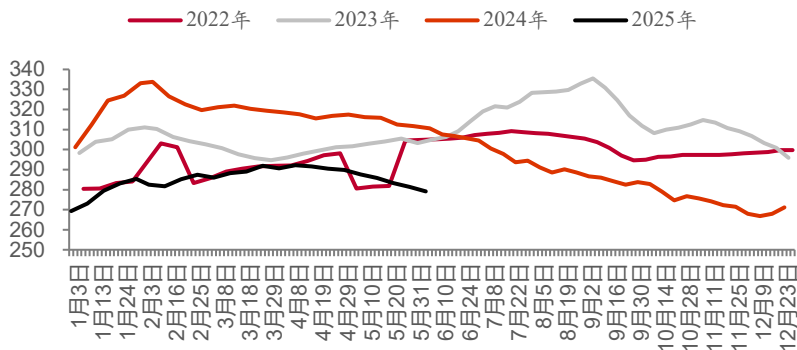


氧化铝：库存：截至6月6日，氧化铝库存380.5万吨，开始累库

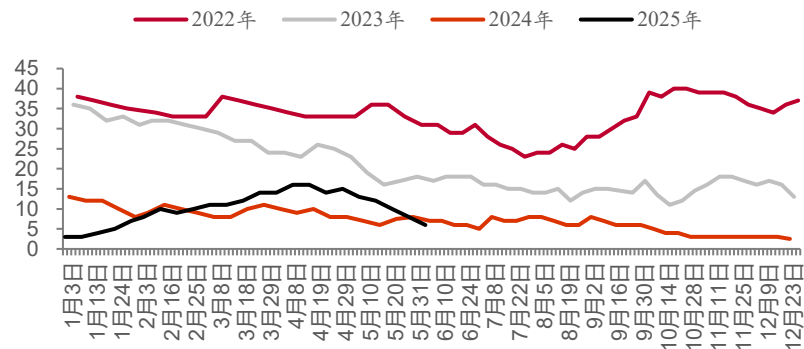
氧化铝库存 (万吨)



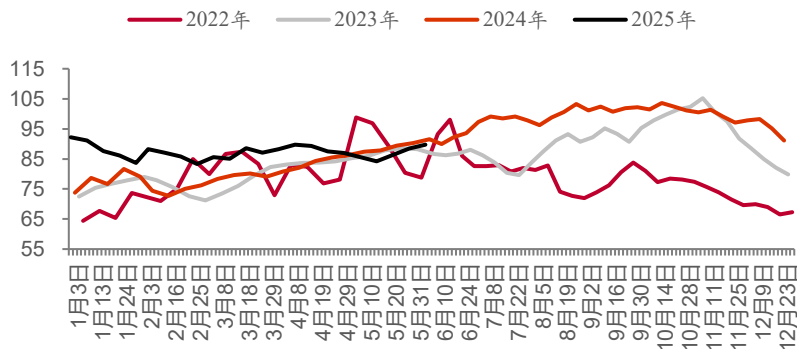
氧化铝：电解铝厂库存 (万吨)



氧化铝厂内库存 (万吨)

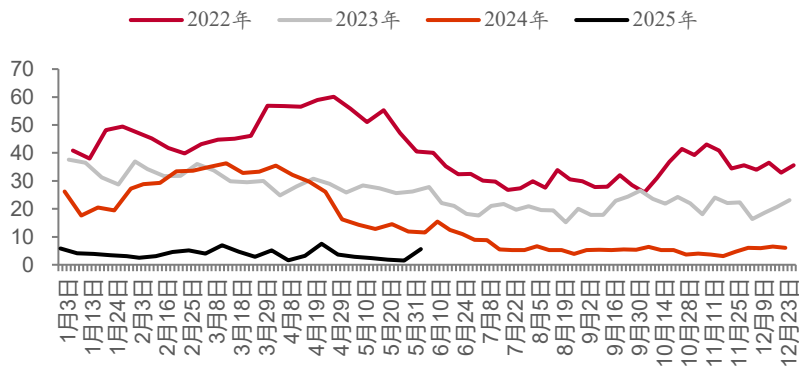


氧化铝站台/在途库存 (万吨)

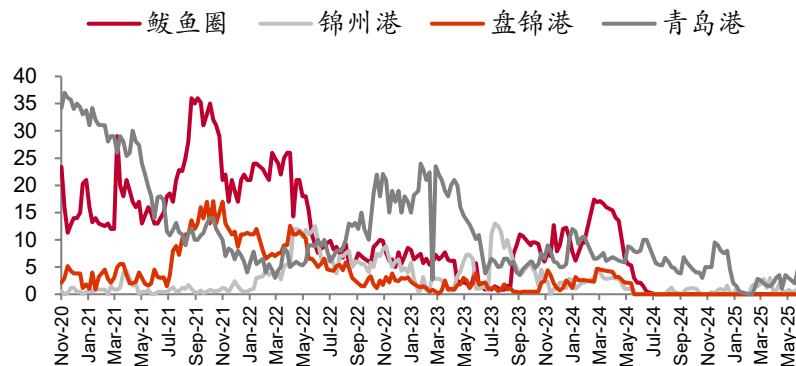


氧化铝：库存：截至6月6日，新疆地区仓单数量周度环比-39340吨

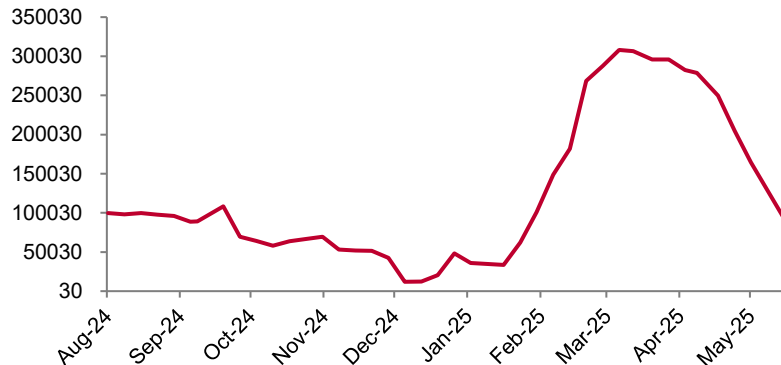
氧化铝港口库存



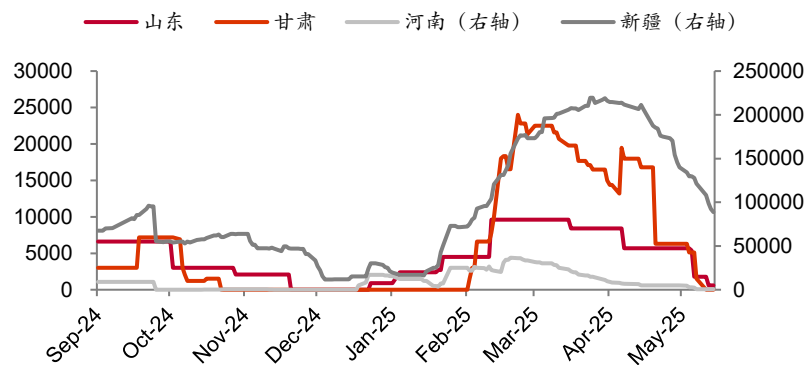
主要港口库存 (万吨)



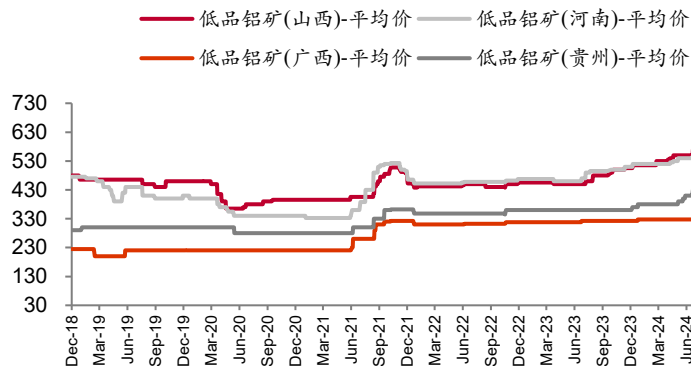
SHFE氧化铝库存 (吨)



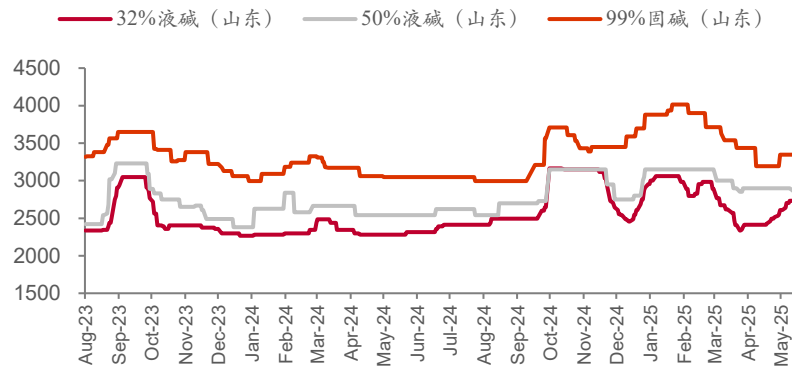
各地区上期所仓单库存 (吨)



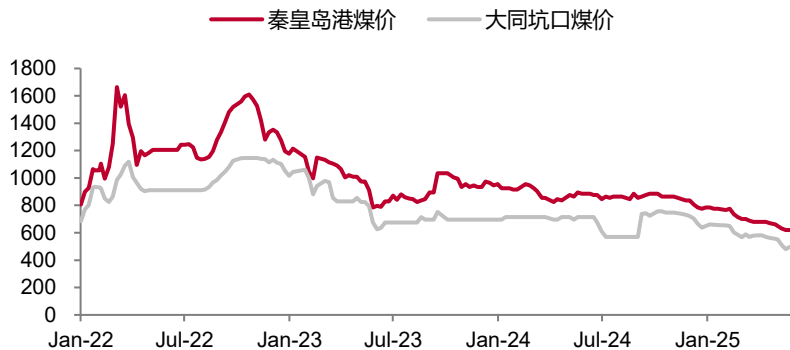
国产低品铝土矿价格 (元/吨)



烧碱价格 (元/吨)



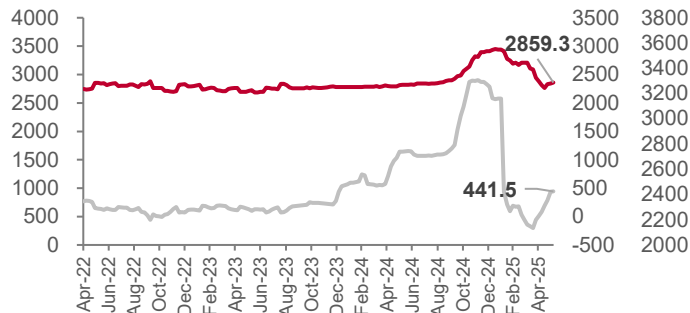
煤炭价格 (元/吨)



氧化铝：估值：截至6月6日，氧化铝平均利润周度环比+2.4元/吨

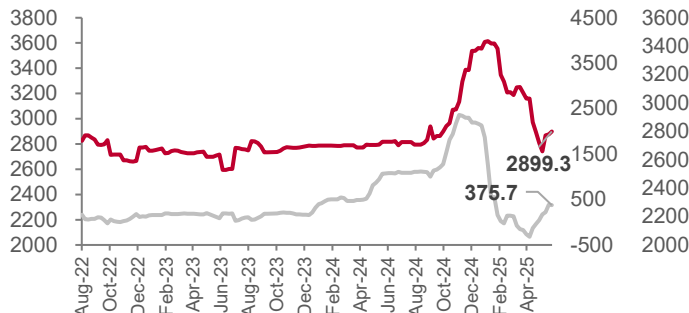
中国氧化铝成本利润（元/吨）

成本 利润



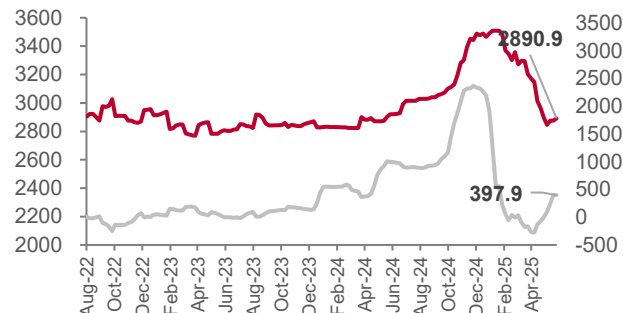
山东氧化铝成本利润（元/吨）

成本 利润



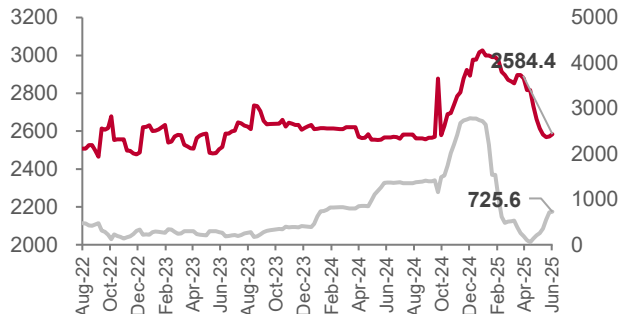
山西氧化铝成本利润（元/吨）

成本 利润



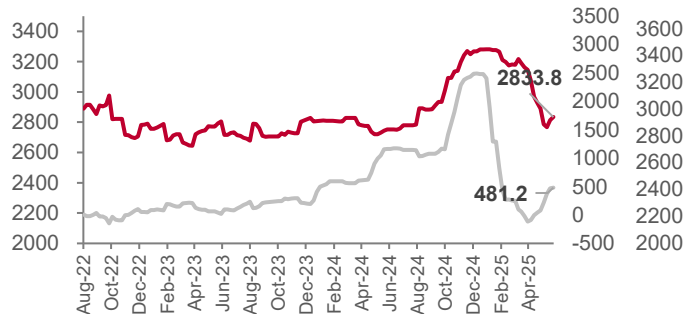
广西氧化铝成本利润（元/吨）

成本 利润



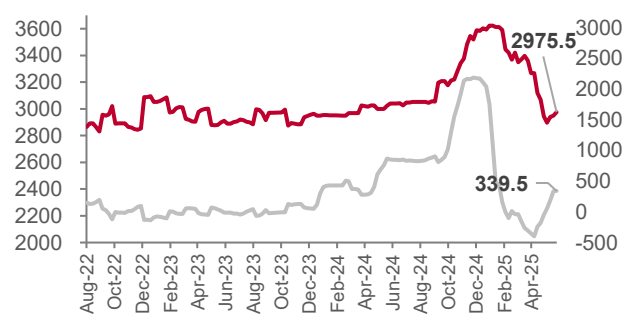
贵州氧化铝成本利润（元/吨）

成本 利润



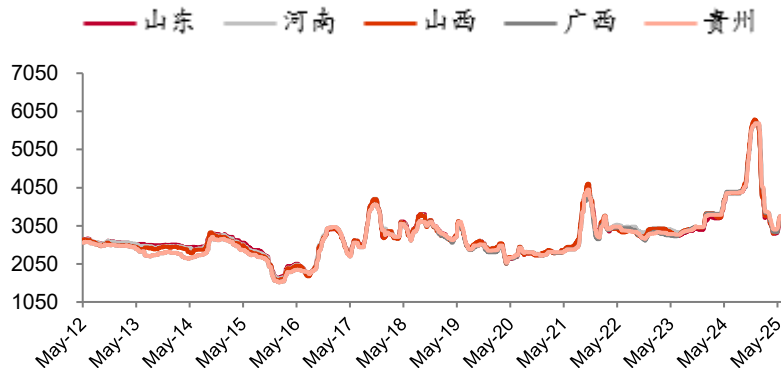
河南氧化铝成本利润（元/吨）

成本 利润

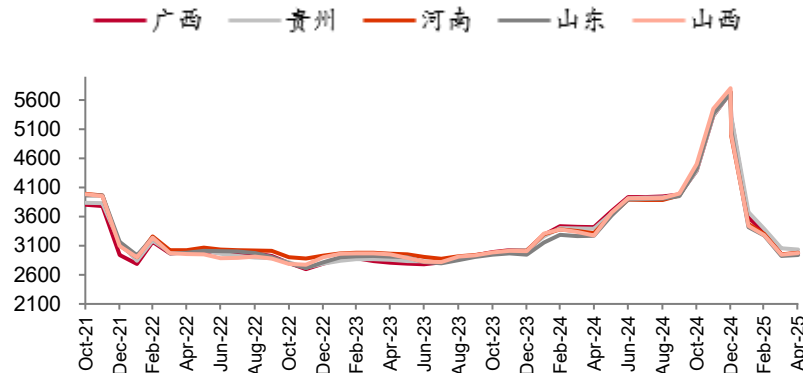


氧化铝：估值：截至6月6日，基差325元/吨，0-3月差335元/吨

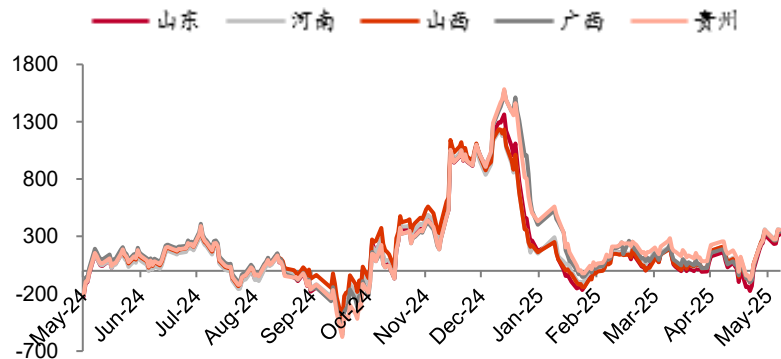
氧化铝价格 (元/吨)



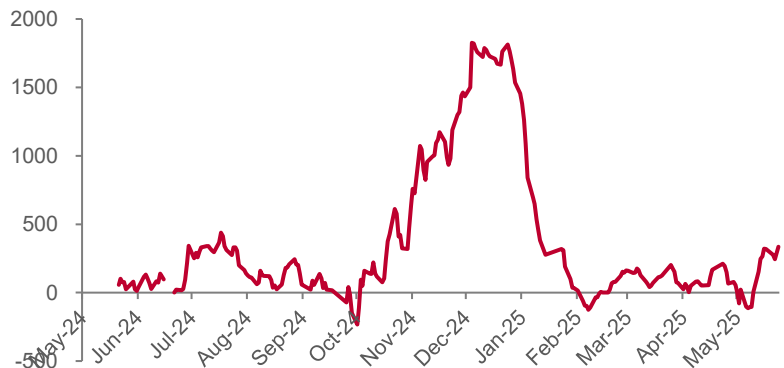
氧化铝长单均价 (元/吨)



氧化铝现货升贴水 (元/吨)

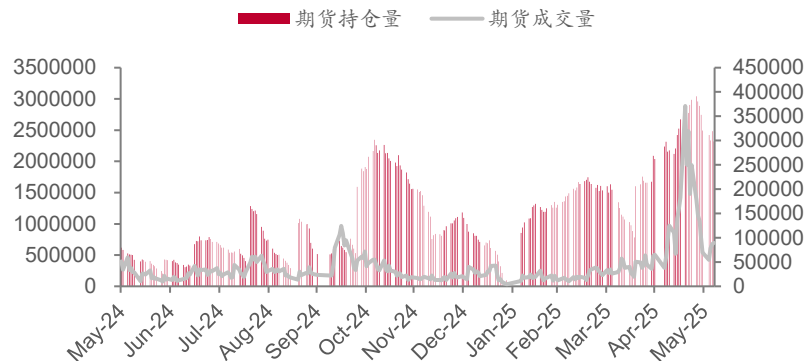


氧化铝0-3价差 (元/吨)

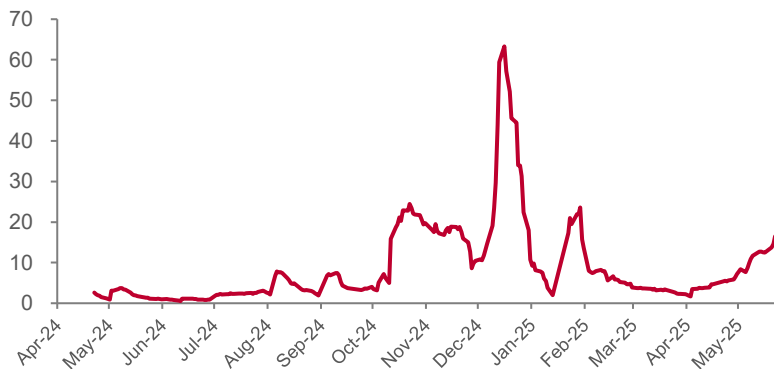


氧化铝：估值：周度持仓量环比-6.82%，成交量环比-12.81%

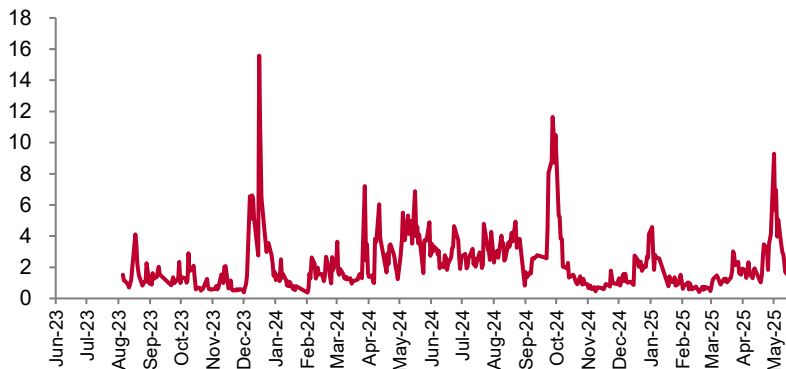
氧化铝持仓量和成交量（手）



主力合约持仓量/期货库存（现货流动性风险）



氧化铝投机度

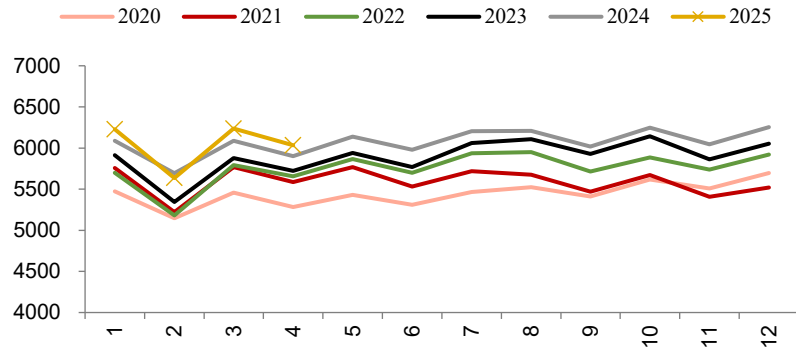


03

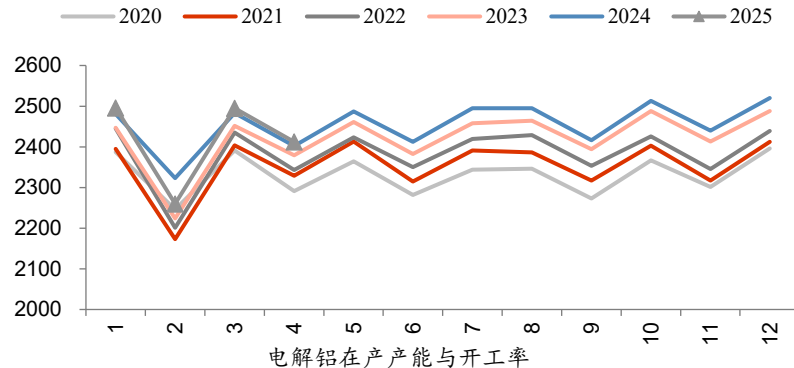
行业分析： 铝
供需双弱， 铝价震荡

铝：供应：4月国内产量同比增加3.5%，国内在产产能4413万吨周度不变

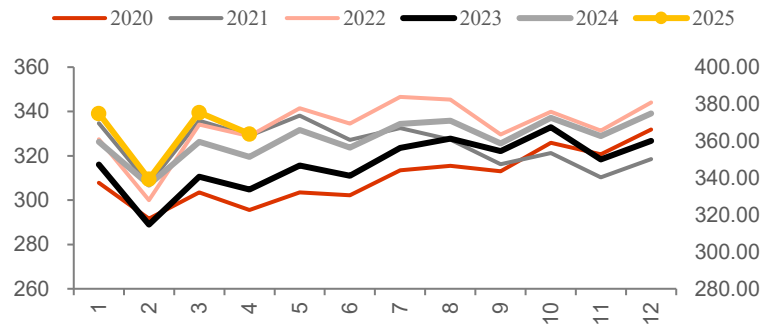
全球电解铝月度产量（千吨）



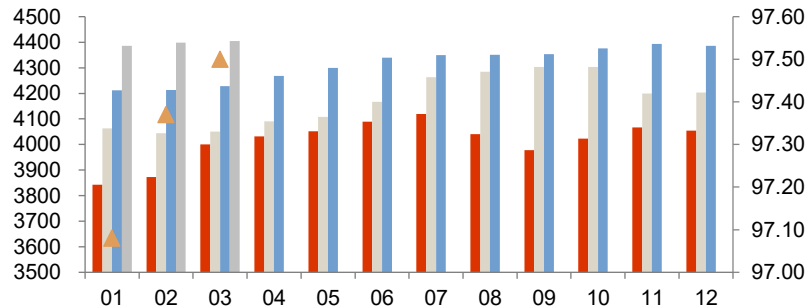
海外电解铝月度产量（千吨）



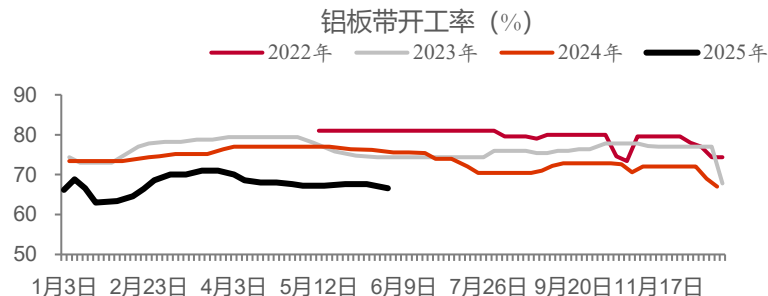
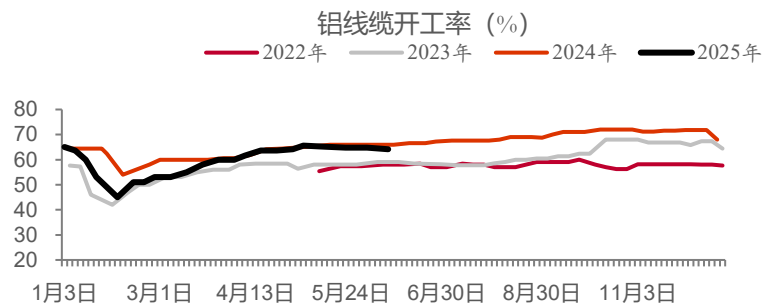
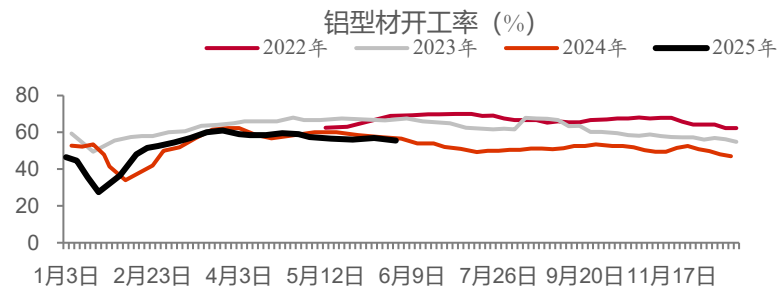
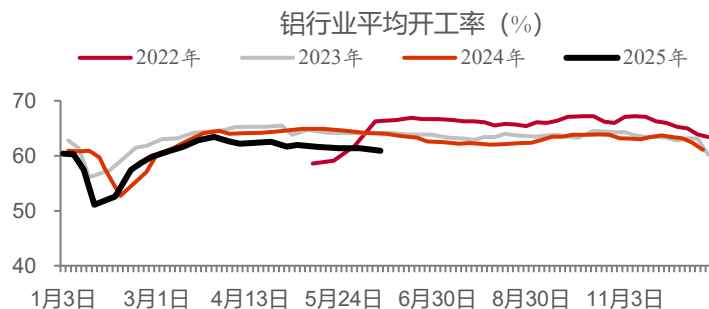
中国电解铝产量(万吨)



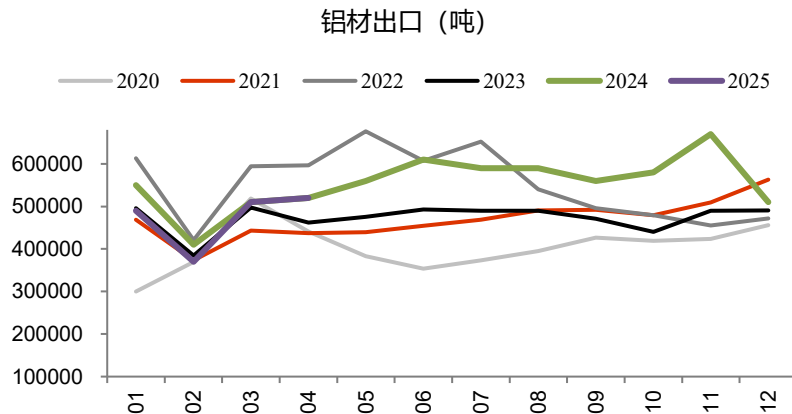
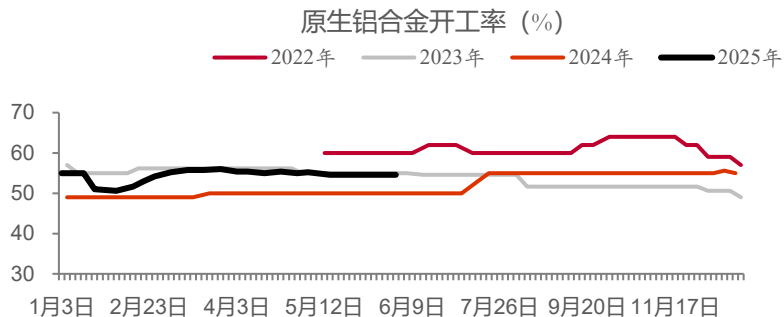
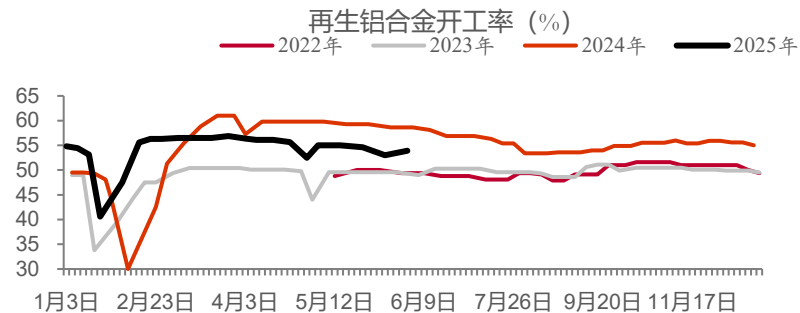
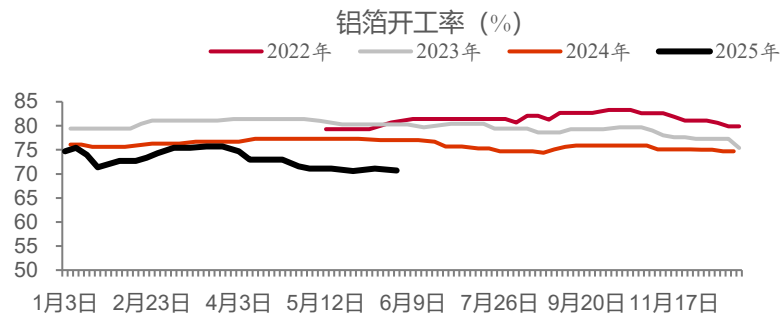
2022 2023 2024 2025 开工率



铝：需求：周度开工率60.9%，环比下降0.5%

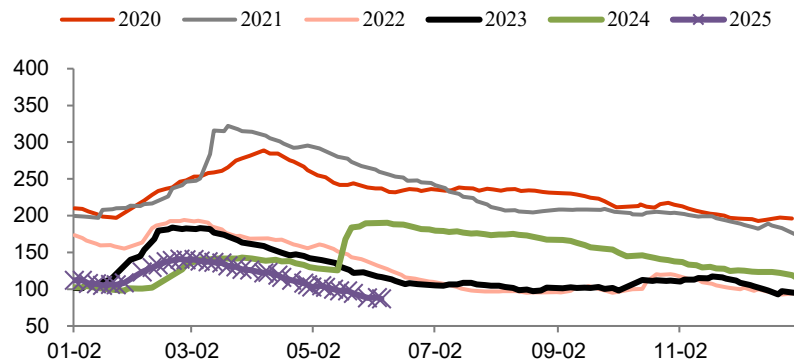


铝：需求：周度开工率60.9%，环比下降0.5%

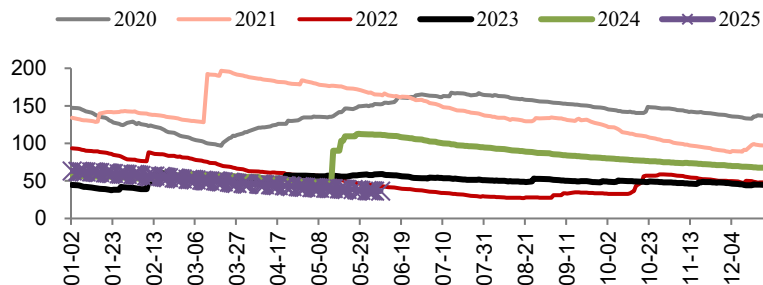


铝：库存：全球库存86.9，周度去库1.5万吨，持续去库

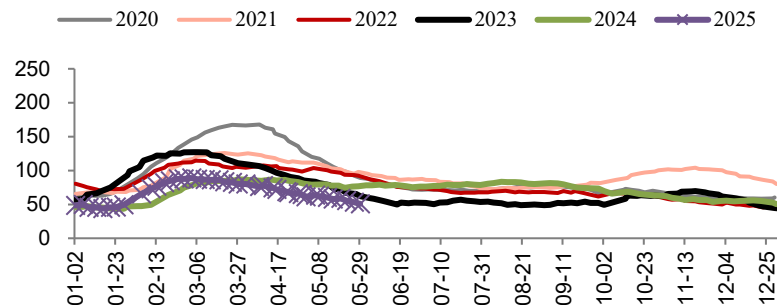
全球铝显性库存（万吨）



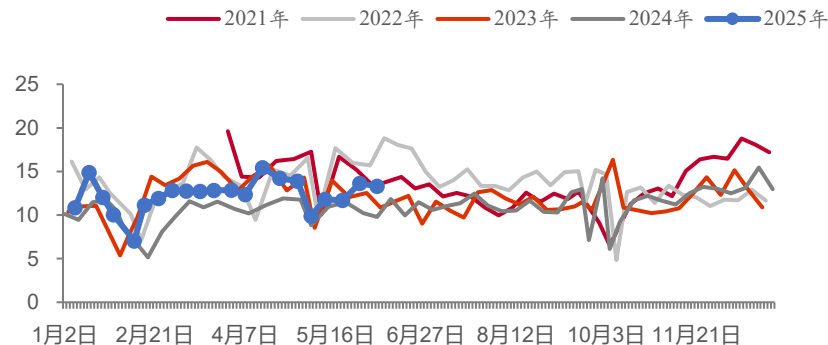
LME库存（万吨）



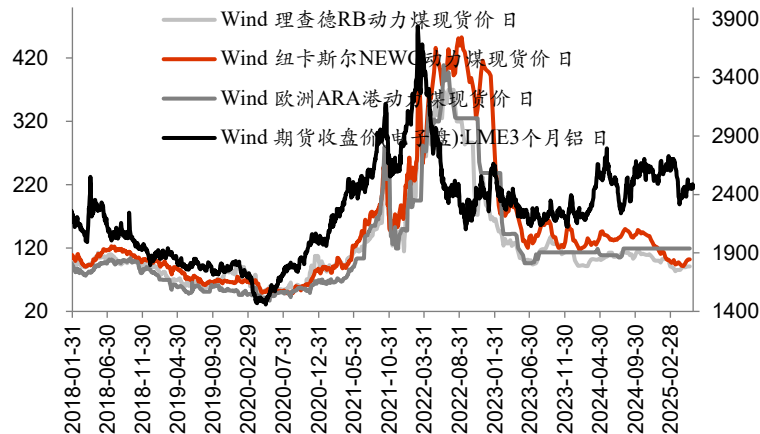
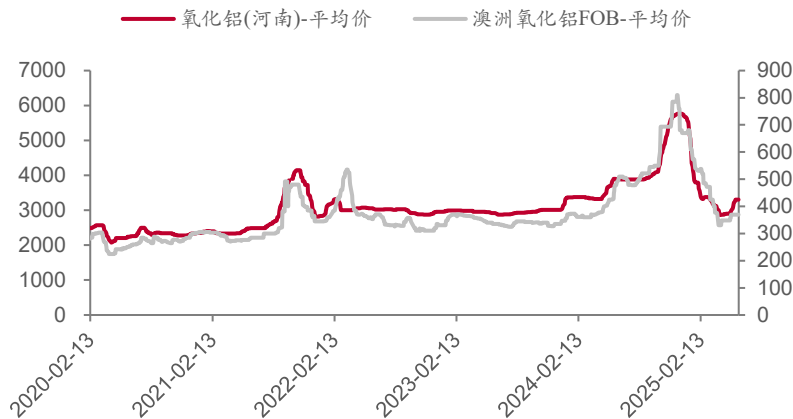
国内社库（万吨）



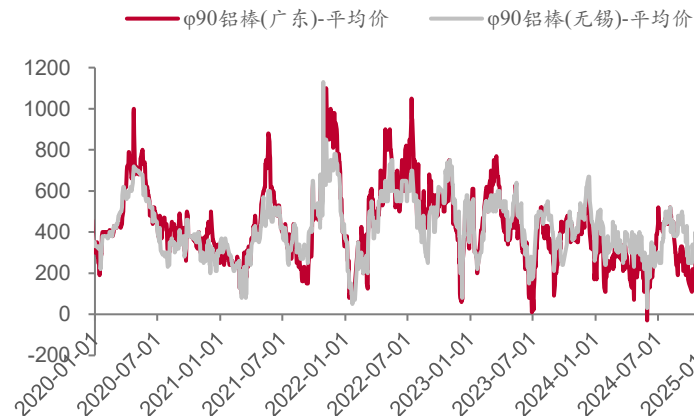
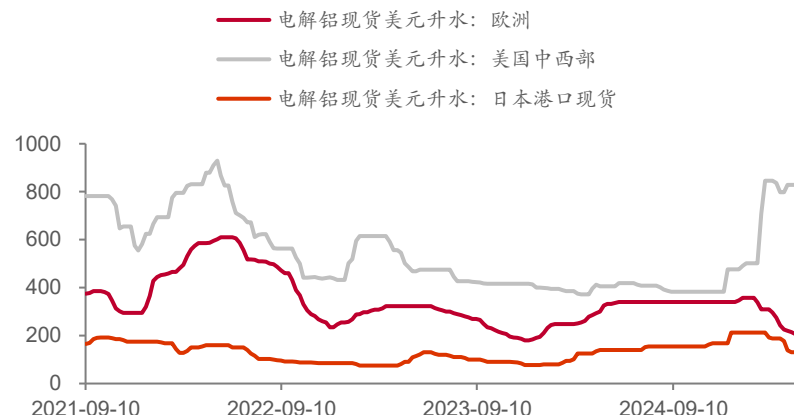
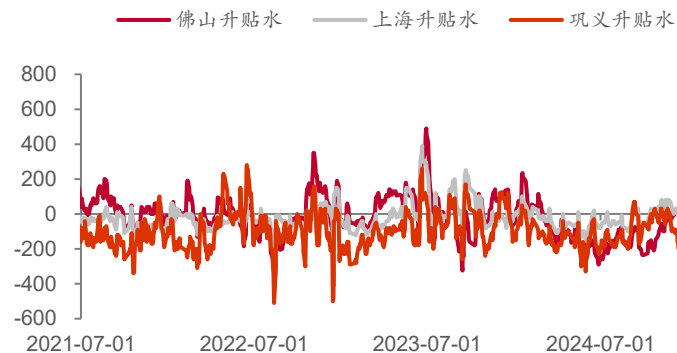
电解铝周度出库（吨）



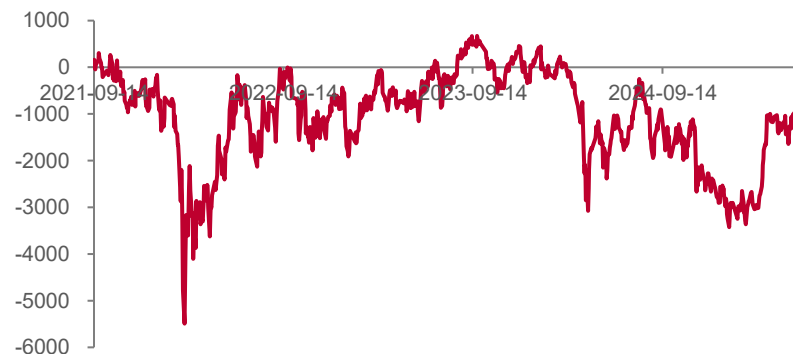
铝：估值：氧化铝现货价格持稳，冶炼盈利2900元



铝：估值：进口现货亏损1200元，佛山现货贴水55元

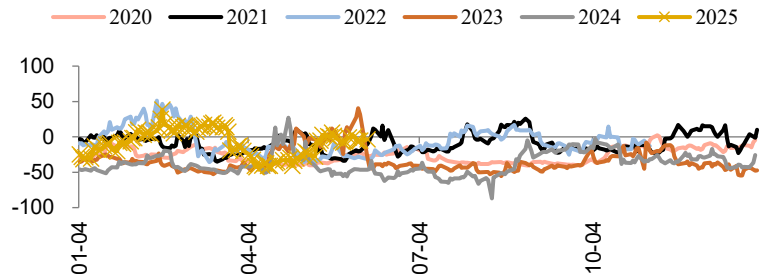


进口盈亏:铝:现货:最新价

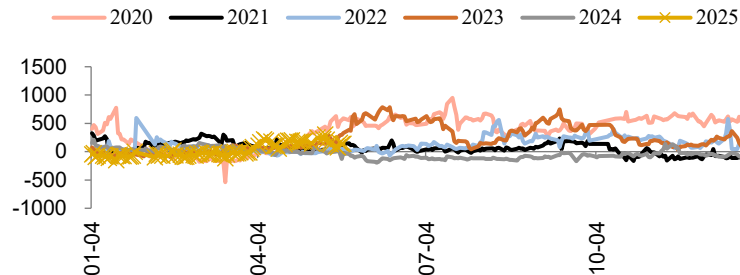


铝：估值：国外con3.5美金，国内结构back80元

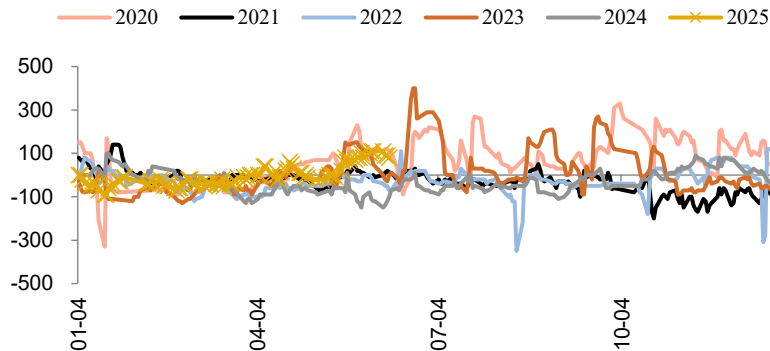
LME铝Cash-3M



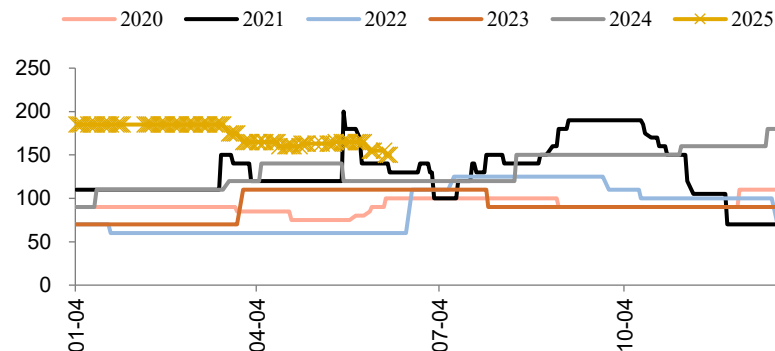
沪铝当月-连三



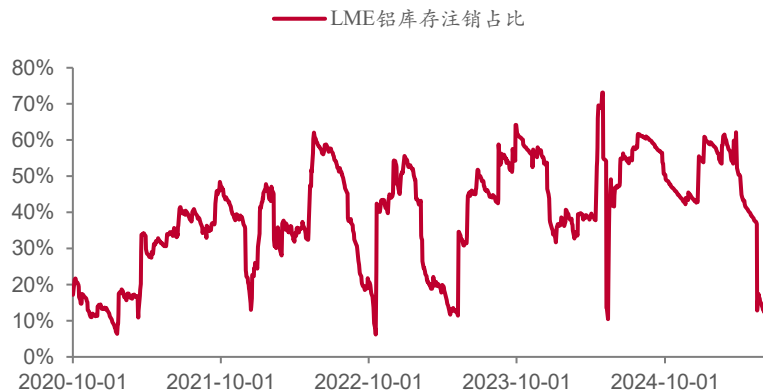
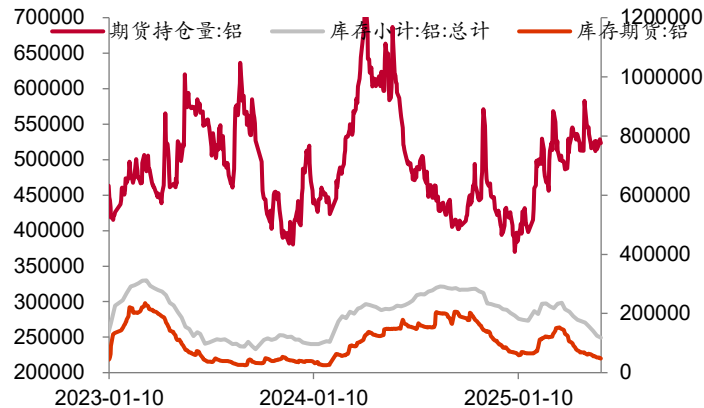
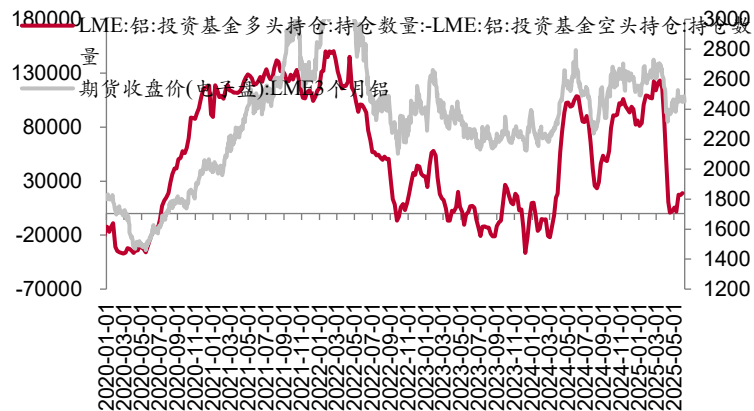
上海现货铝对当月升贴水



CIF提单 美金/吨



铝：估值：LME净多微增，国内持仓下降，伦敦注销占比下降

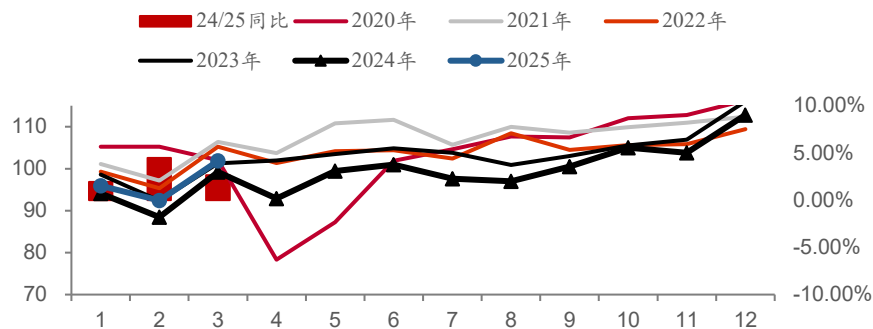


03

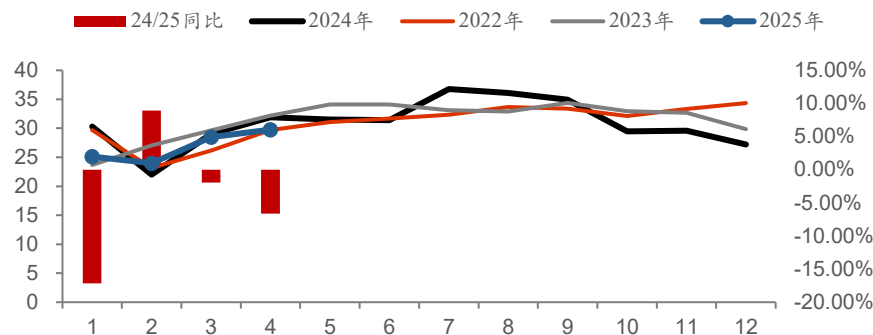
行业分析： 锌
下游消费转淡， 锌价预计重心下游

I 锌：供应：4月精矿产量同比-6.6%，进口+72%

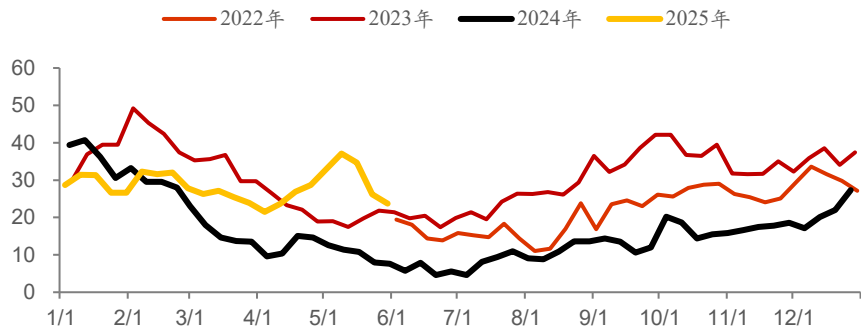
ILZSG全球锌精矿供应 (万吨)



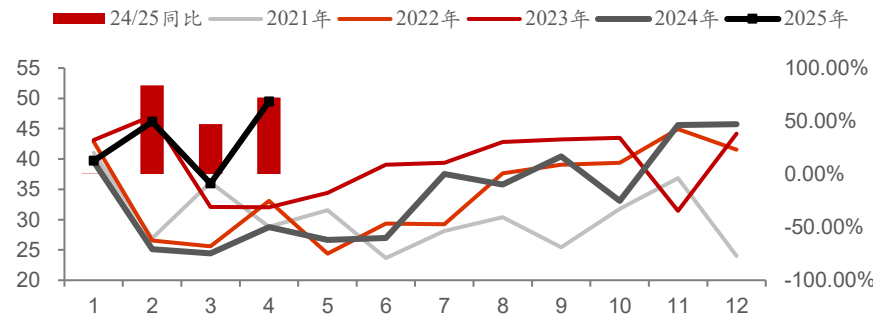
中国锌精矿月度产量 (万金属吨)



锌精矿港口库存 (万吨)

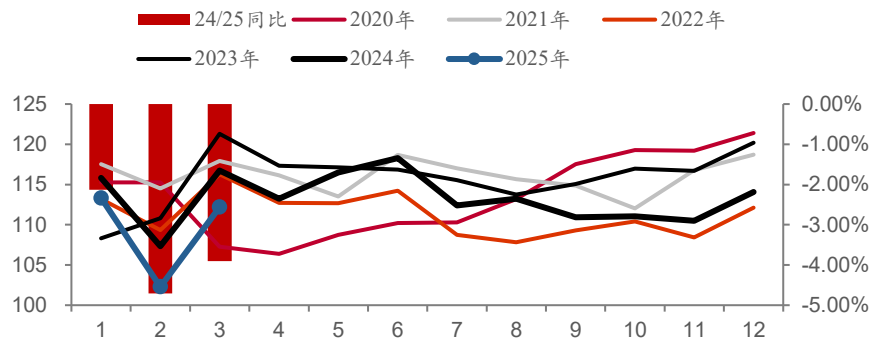


中国锌精矿进口量 (万吨)

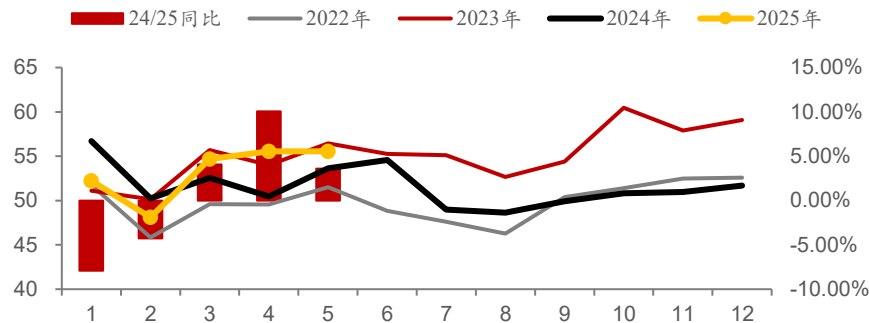


I 锌：供应：5月精炼锌产量预计+3.6%，4月进口量-43.8% 招商期货

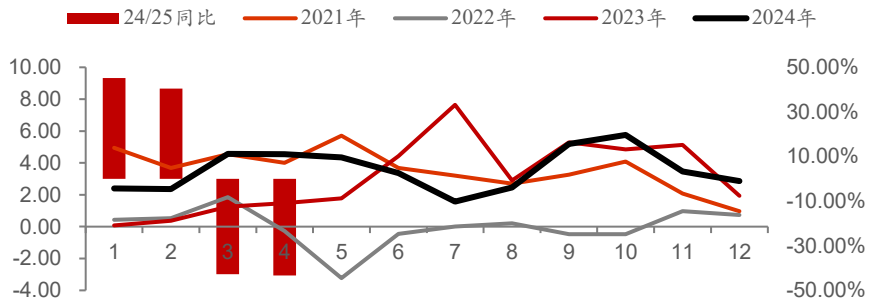
全球精炼锌产量 (万吨)



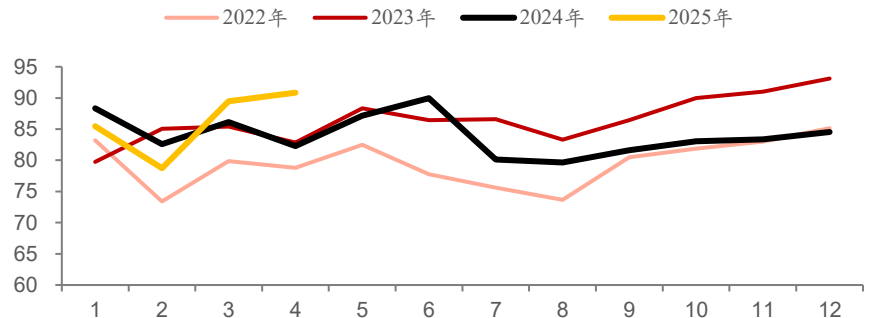
中国精炼锌产量 (万吨)



锌锭净进口量 (万吨)

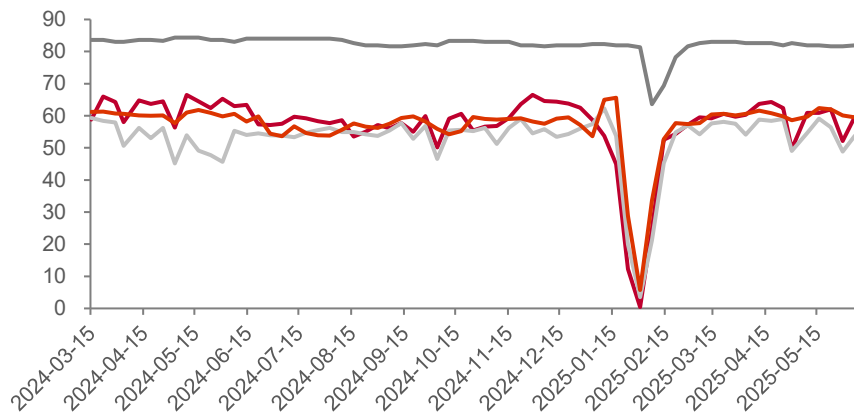


精炼锌月度开工率 (单位: %)

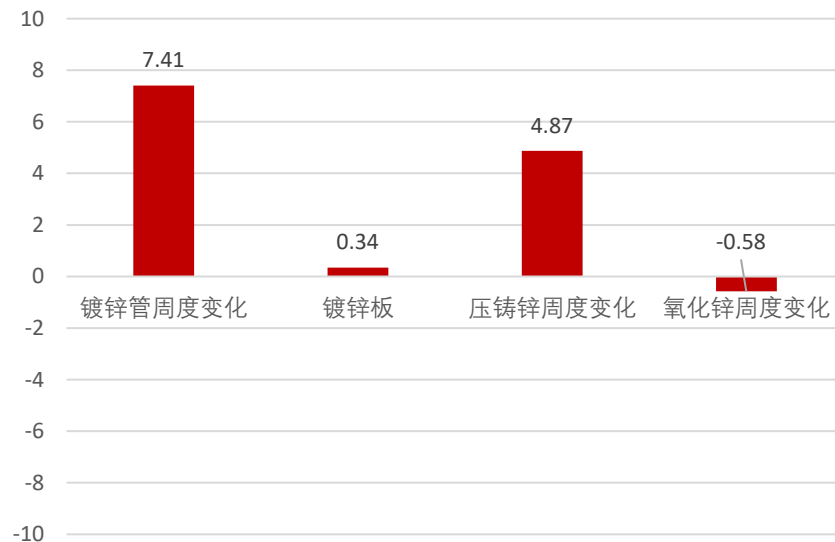


锌：需求：镀锌管、压铸锌开工率恢复

— SMM 镀锌周度开工率
— SMM 压铸周度开工率
— SMM 氧化锌周度开工率
— 上海钢联镀锌板周度开工率

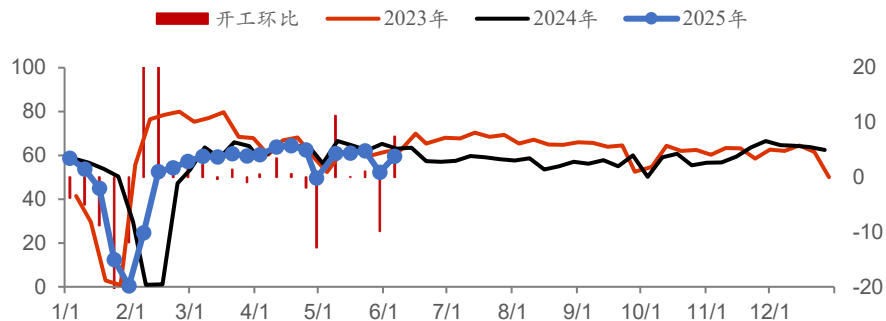


本周各板块开工率变化

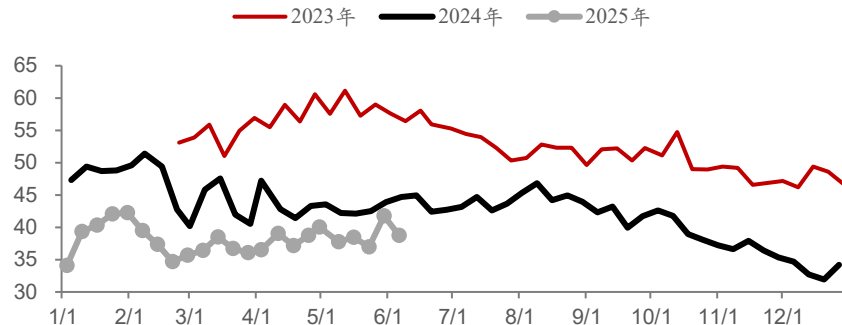


■ 锌：需求：本周镀锌管开工率环比+7.4%

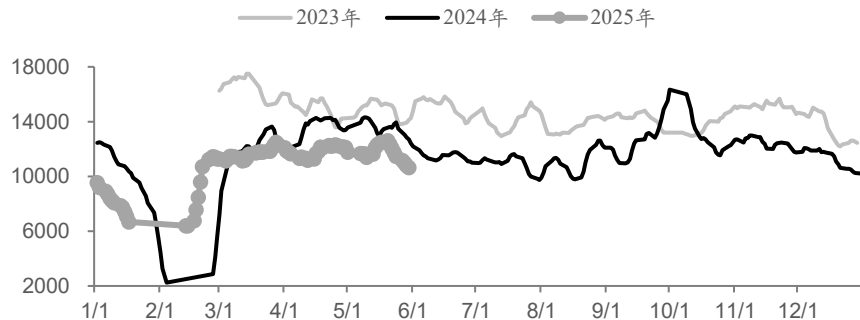
镀锌管&锌合金综合开工率



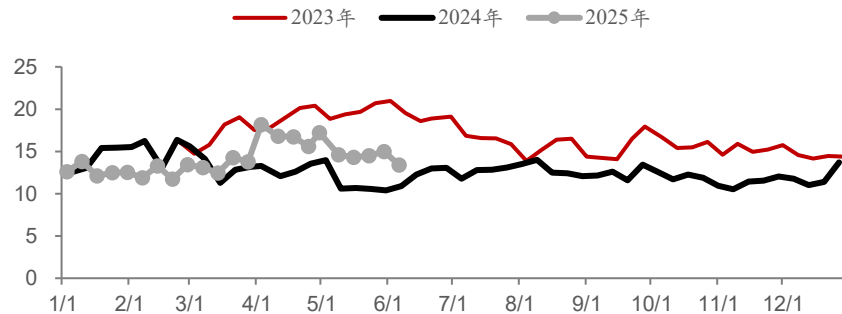
镀锌管&结构件成品库存 (万吨)



镀锌管五日移动平均成交量 (吨)

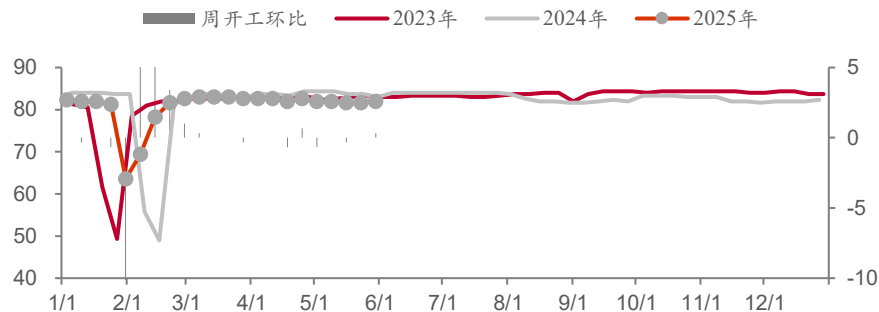


镀锌管&结构件原料库存 (万吨)

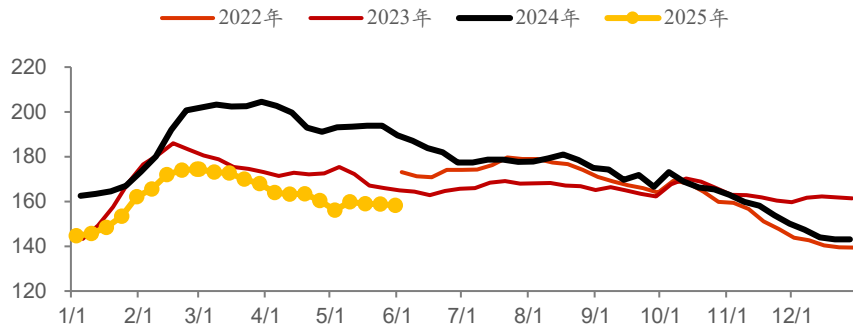


■ 锌：需求：本周镀锌板开工率环比+0.34%

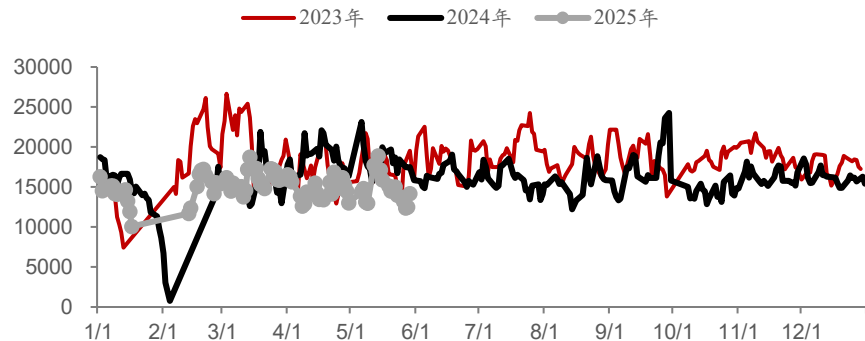
镀锌板卷：钢铁企业：开工率（周）



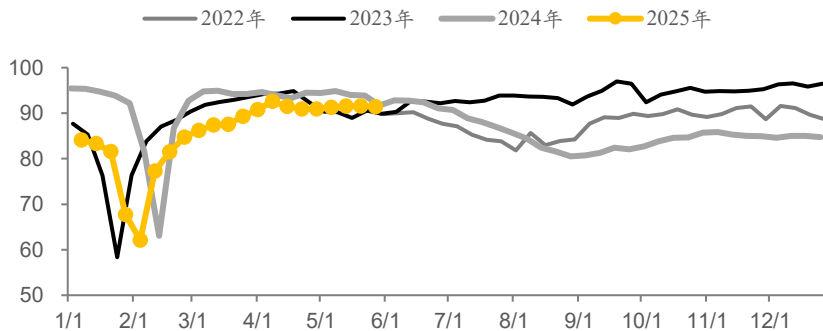
镀锌板卷社会库存+厂内库存（万吨）



镀锌板卷日度成交量（吨）

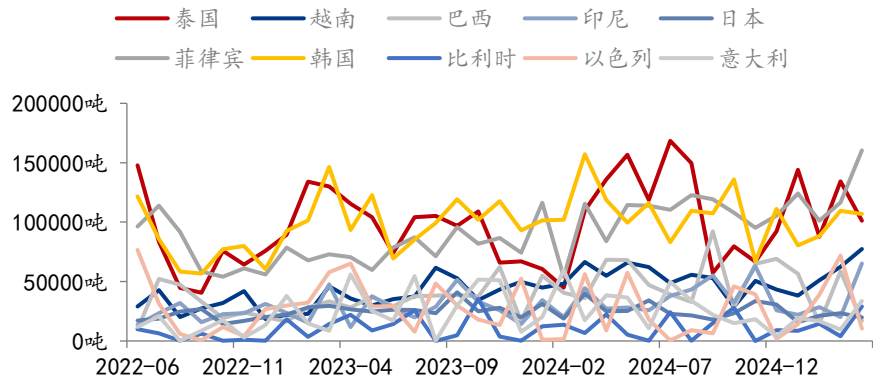
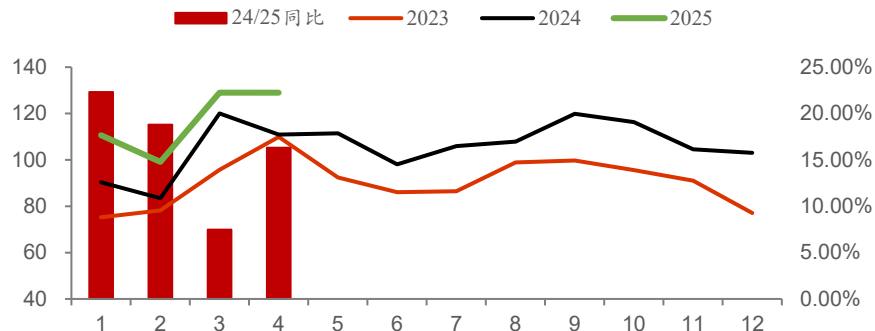


镀锌板卷：钢铁企业：产量：中国（周）（万吨）



I 锌：需求：4月镀锌板出口量同比+16.3%

镀锌板出口量 (万吨)

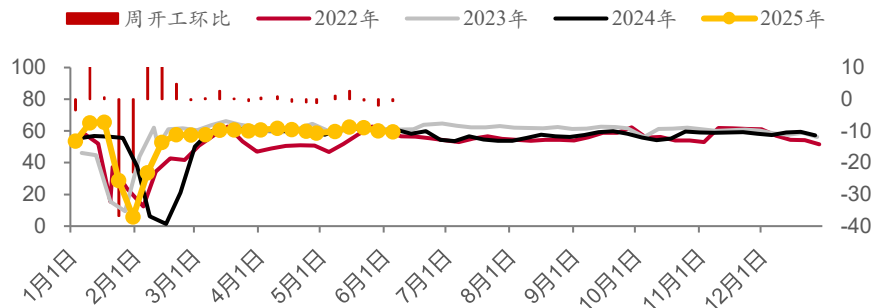


2024-2025年镀锌板（带）出口国前十国家（单位：吨）

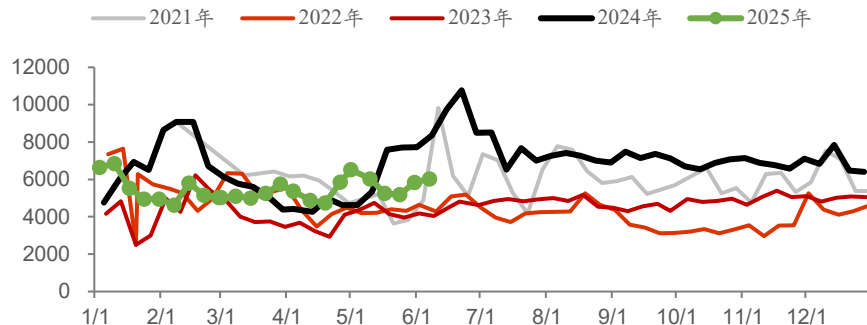
	2025年1-4月	2024年1-4月	年同比
韩国	385072.131	479285.822	-19.66%
泰国	467128.63	351273.513	32.98%
菲律宾	502182.43	369663.248	35.85%
越南	228983.407	214215.59	6.89%
巴西	146907.655	199692.267	-26.43%
印尼	135845.201	125890.437	7.91%
意大利	79616.183	136146.162	-41.52%
日本	80570.583	114634.256	-29.72%
以色列	135713.016	1108175.343	-87.75%
比利时	56005.086	54890.353	2.03%

I 锌：需求：本周氧化锌开工率环比-0.6%

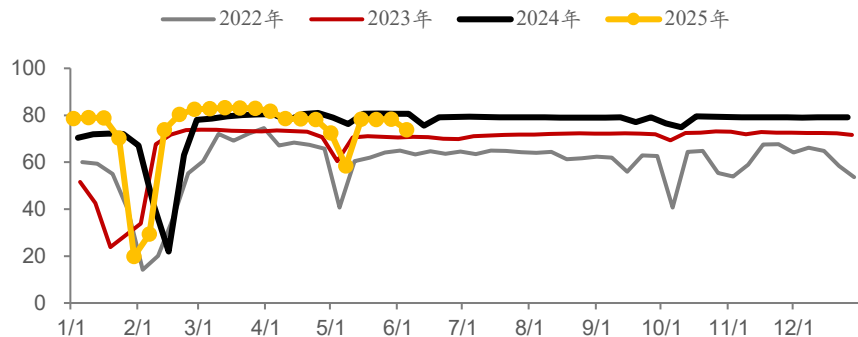
氧化锌周度开工率(%)



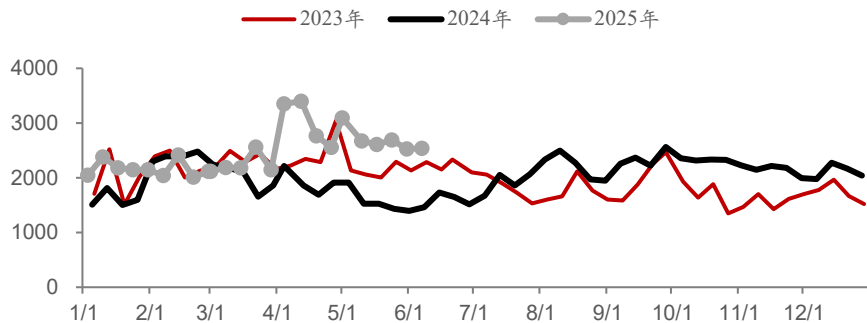
氧化锌企业周度成品库存 (吨)



半钢胎开工率

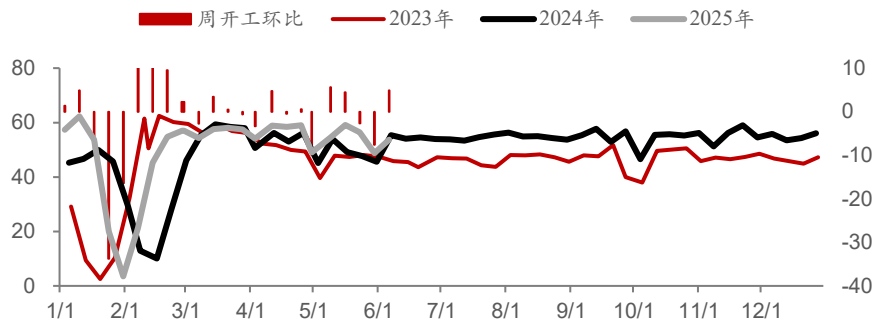


氧化锌周度原料库存 (吨)

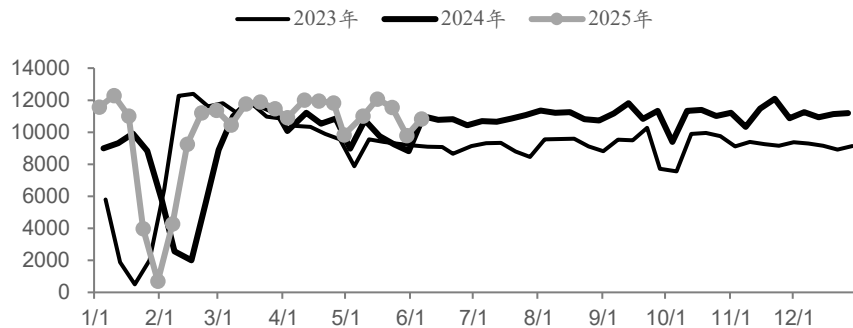


■ 锌：需求：本周压铸锌开工率环比+4.9%

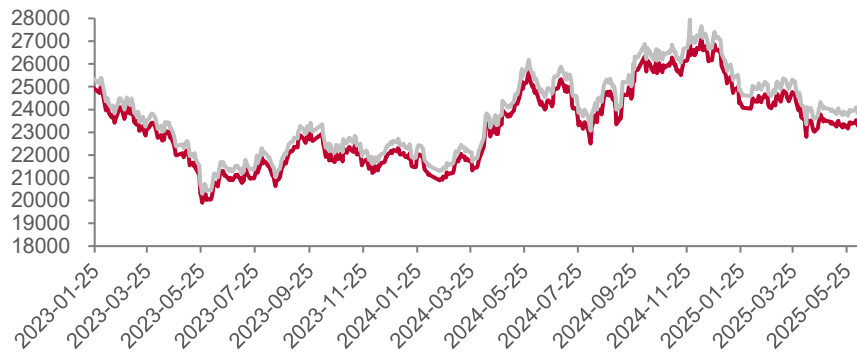
压铸锌开工率 (%)



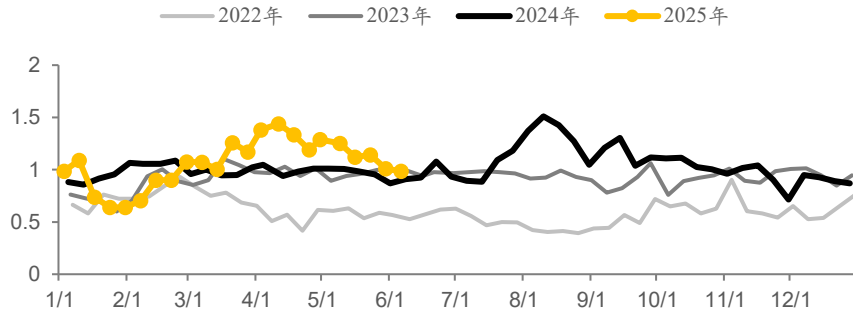
压铸锌合金周度产量 (吨)



Zamak3 锌合金-平均价 Zamak5 锌合金-平均价

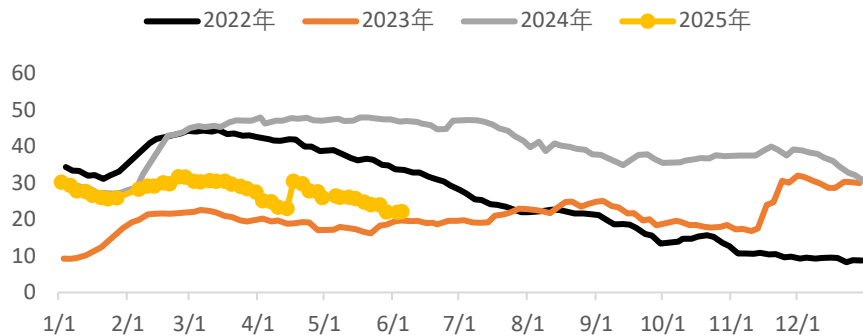


压铸锌合金企业周度原料库存 (万吨)

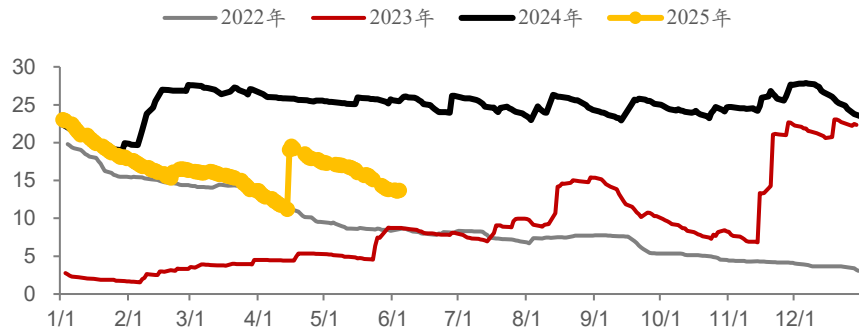


■ 锌：库存：七地库存7.9万吨，LME库存13.7万吨

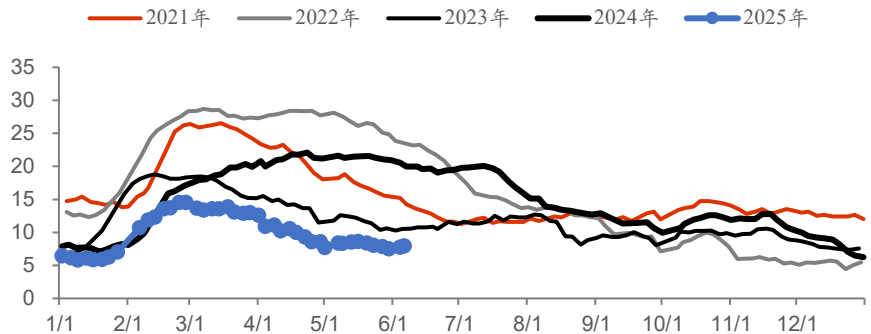
全球库存（万吨）



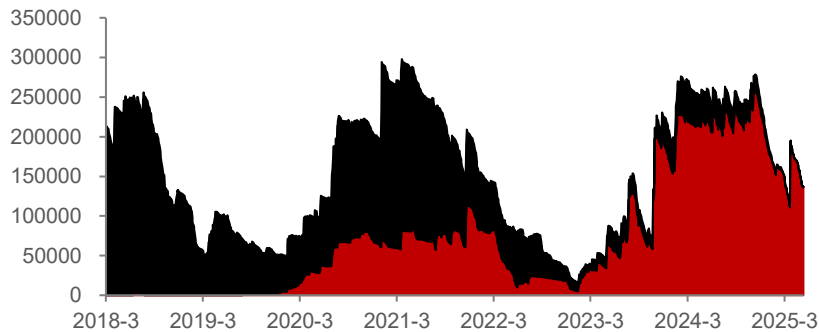
LME库存（万吨）



七地库存（万吨）

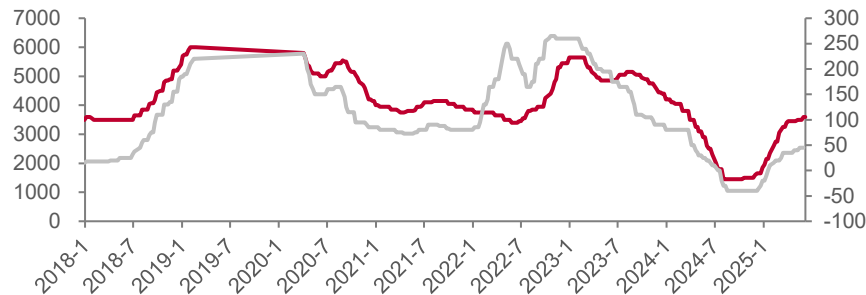


■ LME:库存量:锌:新加坡 ■ LME:库存: 锌: 其他

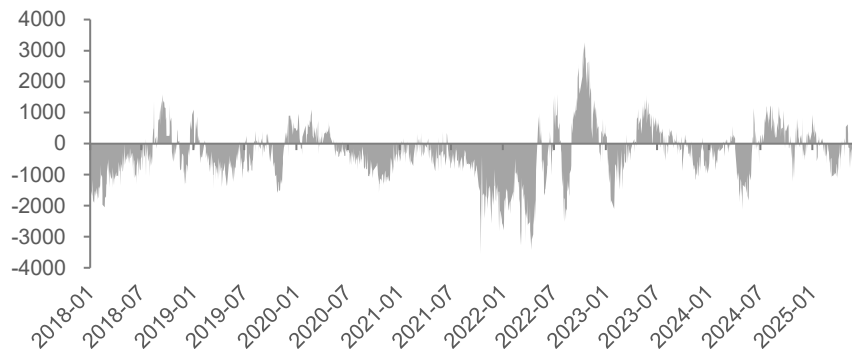


I 锌：估值：国内TC 3600元/吨，进口TC 45美元/干吨

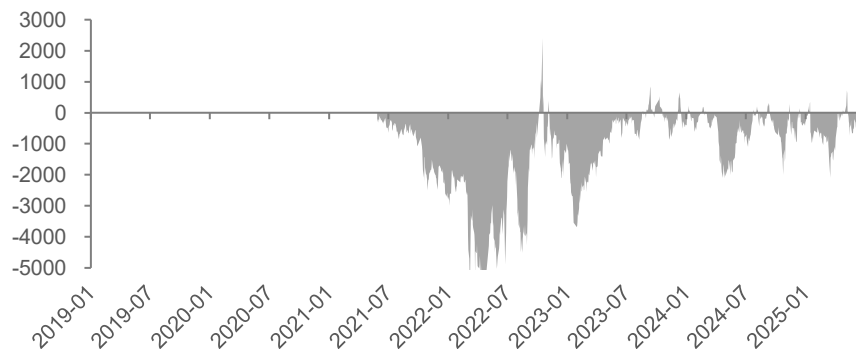
— SMM国产锌精矿周度加工费（元/吨）
— SMM进口锌精矿周度加工费（美元/干吨）



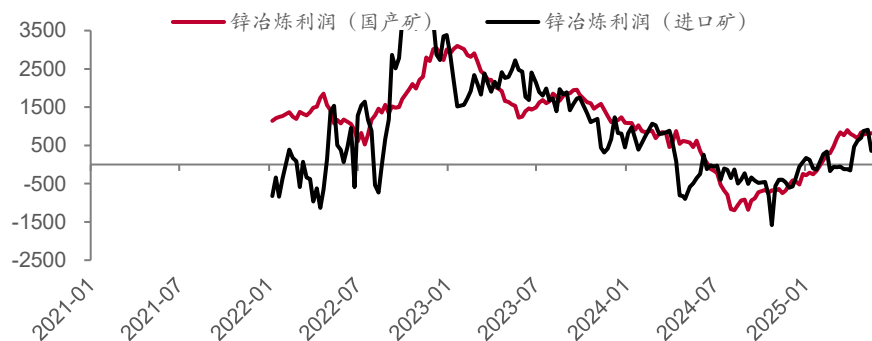
锌精矿进口盈亏（元/吨）



锌锭进口盈亏（元/吨）

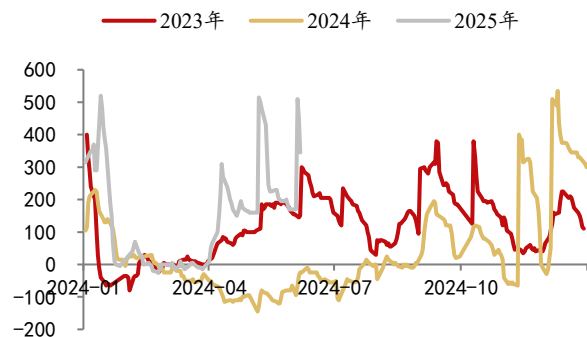


锌锭冶炼利润（不包含副产物）

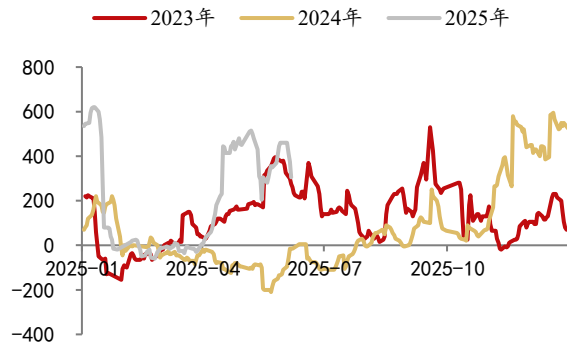


I 锌：估值：升水走弱，月差280元Back，LME Con低位

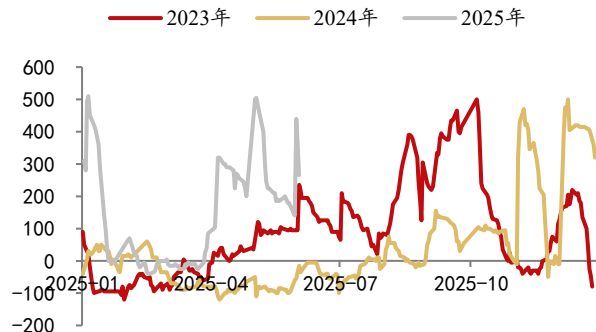
上海



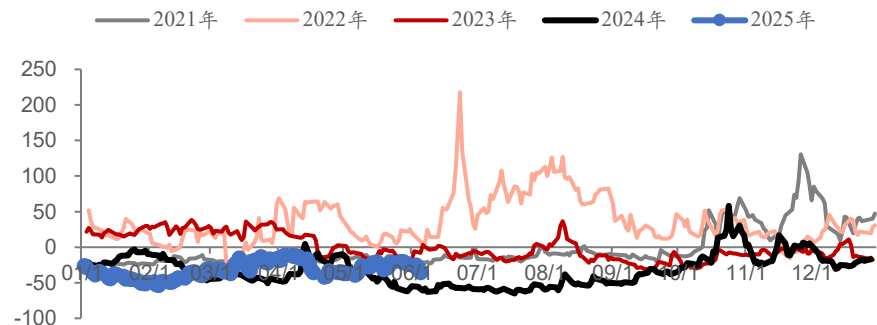
广东



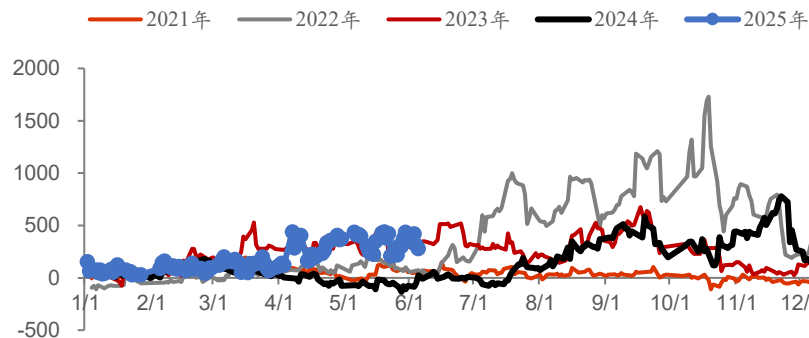
天津



LME 锌0-3升贴水



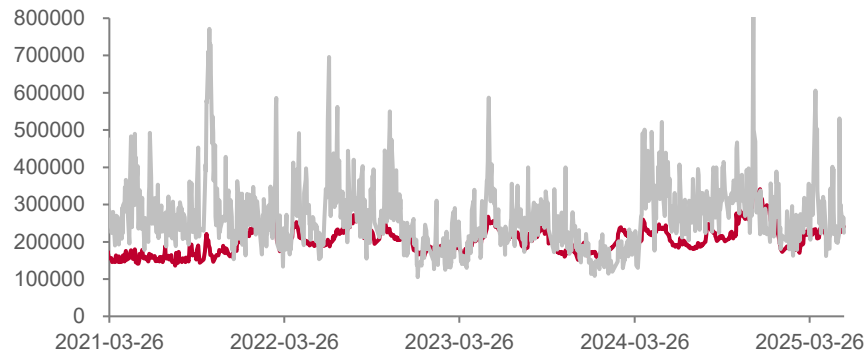
沪锌1-3价差 (元/吨)



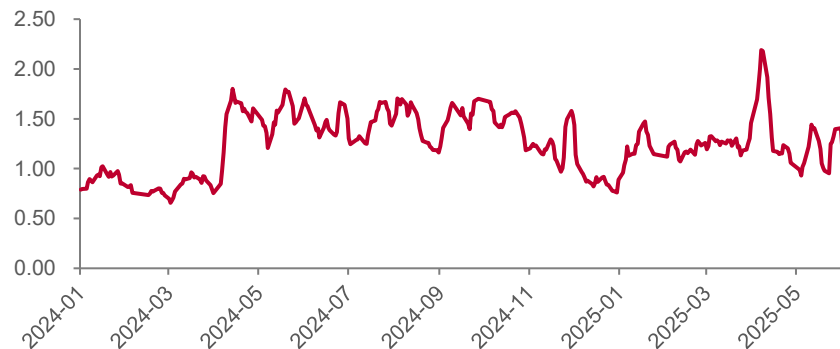
■ 锌：持仓：沪锌投机度走弱，LME投资基金净多9500手

CMF 招商期货

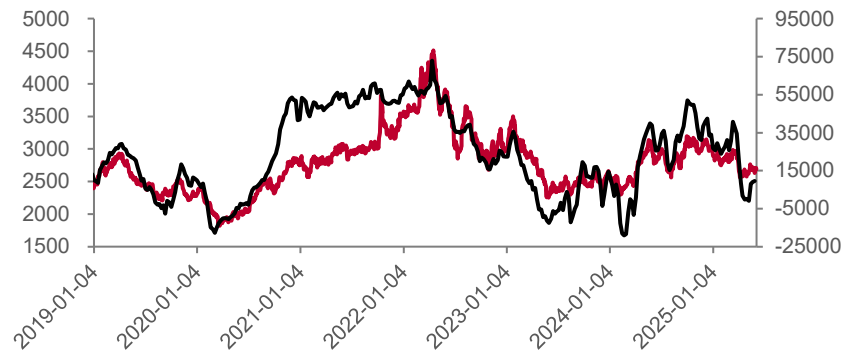
—— 期货持仓量:锌 —— 期货成交量:锌



沪锌投机度

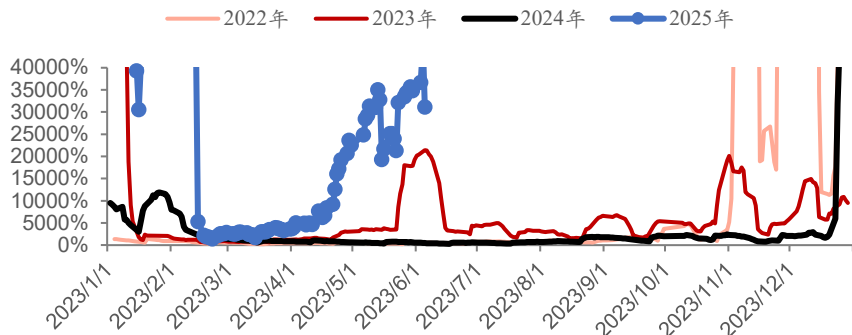


—— LME三月锌价格 (美元/吨, 左轴) —— LME投资基金净头寸 (手, 右轴)

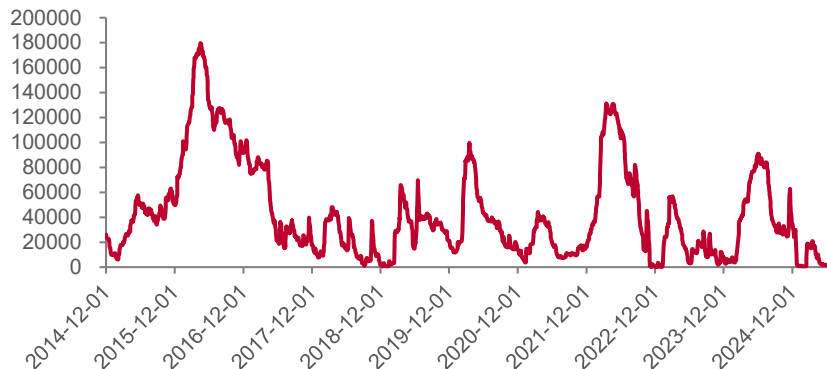


■ 锌：风险：国内外挤仓风险偏高

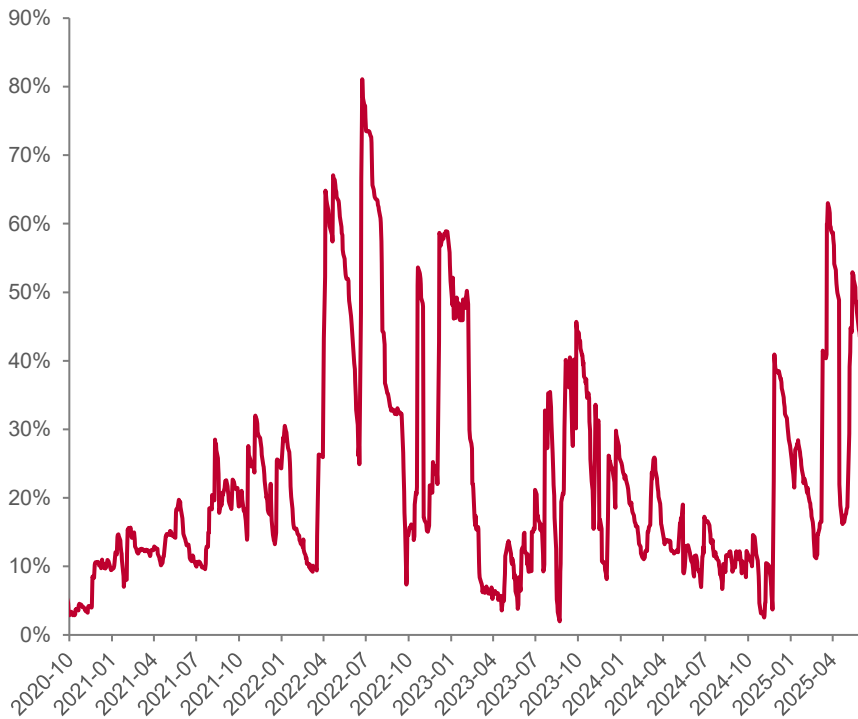
活跃合约/期货库存（沪锌挤仓风险度）



SHFE日库存:锌:总:本周库存期货（吨）



LME注销仓单占比（百分比）

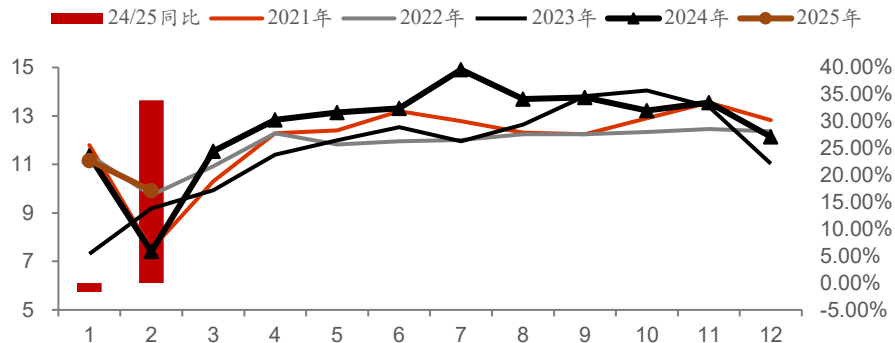


03

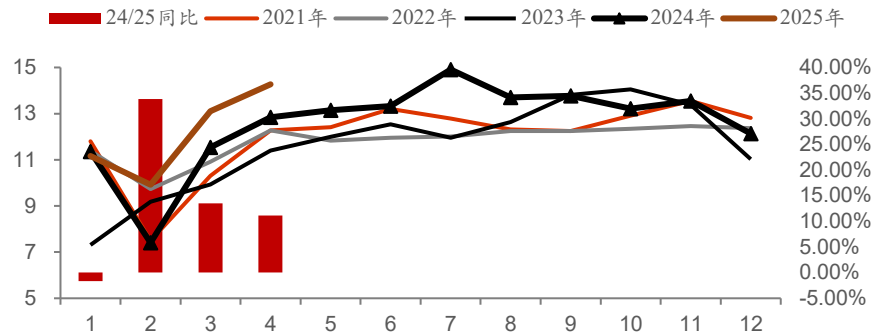
行业分析： 铅
内蒙古、安徽环保检查，关注再生生产情况

I 铅：供应：中国铅矿4月产量+11%，进口量+22.1%

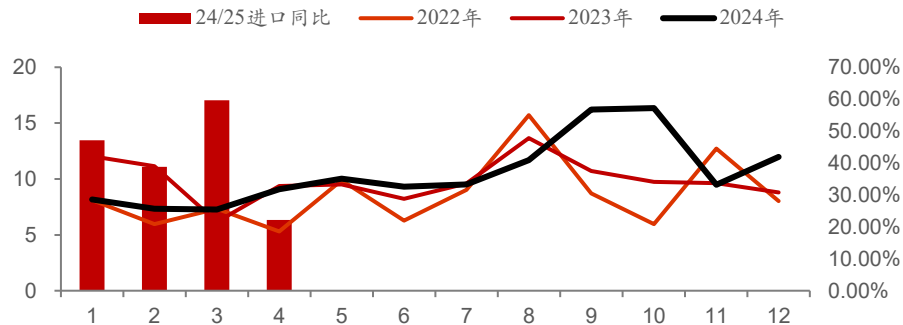
中国铅精矿产量 (万金属吨)



中国铅精矿产量 (万金属吨)

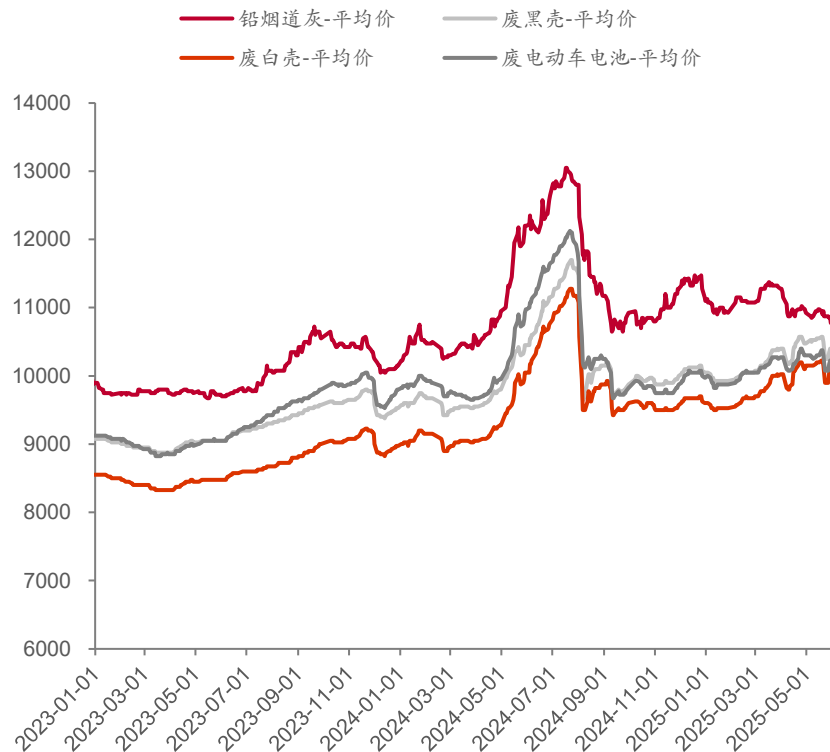
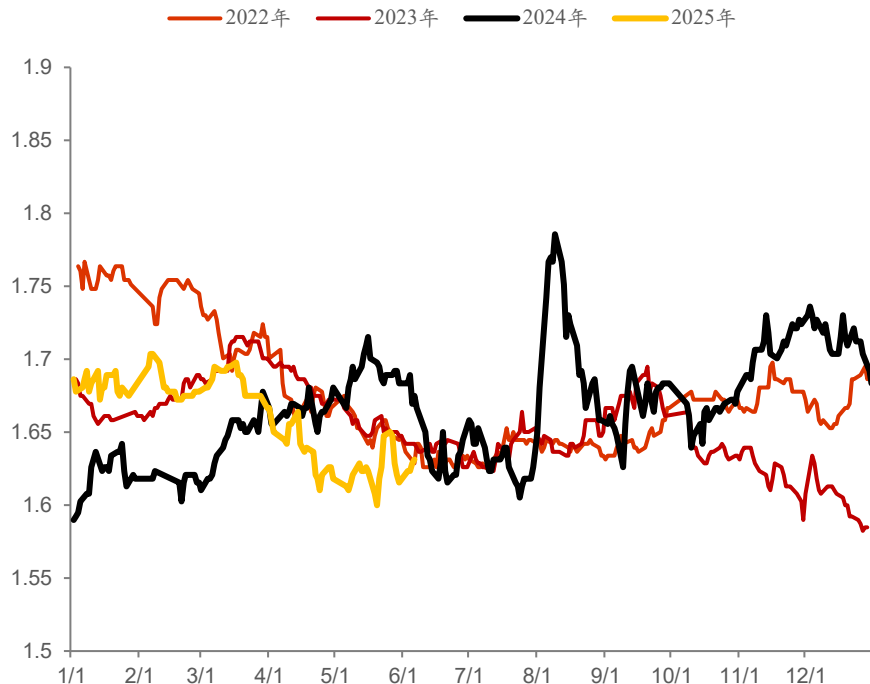


铅精矿进口量 (万吨)



I 铅：供应：废蓄价格略降

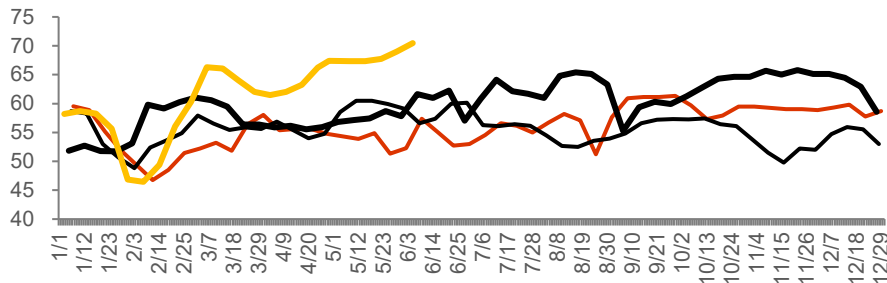
铅废料供应指数



铅：供应：本周原生铅开工率70.5%，再生铅开工率36.2%MF 招商期货

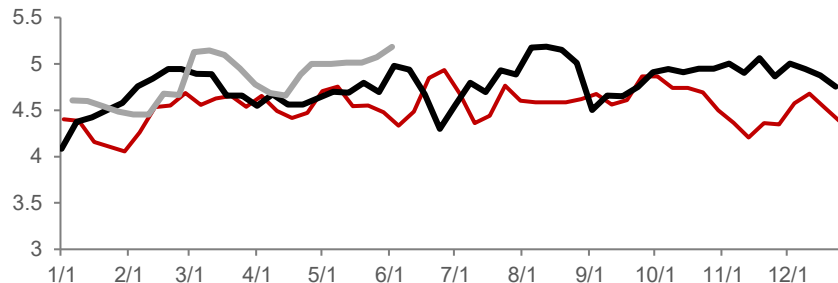
原生铅开工率（百分比）

— 2022年 — 2023年 — 2024年 — 2025年



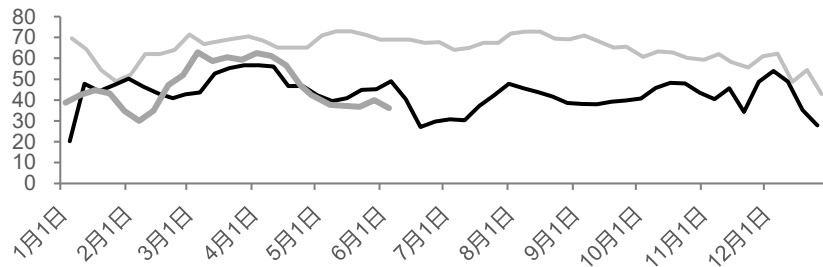
原生铅周产量（万吨）

— 2023年 — 2024年 — 2025年



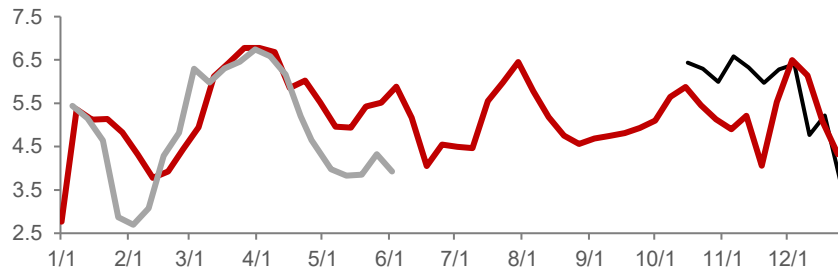
再生铅四省综合开工率（%）

— 2023年 — 2024年 — 2025年



再生铅周产量（万吨）

— 2023年 — 2024年 — 2025年



I 铅：供应：再生产量恢复

可交割原生铅冶炼企业周度产量

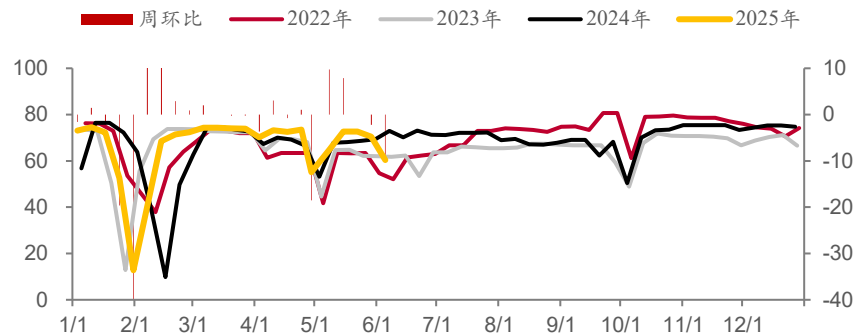
地区	样本企业	万吨		万吨		环比	本周产能利用率
		年产能	周产能	本周产量	下周预计		
河南	河南豫光金铅集团公司	54	1.04	10500	10500	0	101%
河南	河南金利金铅有限公司	54	1.04	11900	11900	0	114%
河南	济源市万洋冶炼（集团）有限公司	36	0.69	6825	6825	0	99%
河南	安阳峨山有色金属有限公司	15	0.29	2100	2100	0	72%
河南	河南灵宝新凌铝业股份有限公司	10	0.19	1000	1000	0	53%
湖南	湖南水口山有限责任公司	19	0.37	2100	2100	0	57%
湖南	湖南白银股份有限公司	16	0.31	2000	2000	0	65%
云南	红河州红铅有色化工股份有限公司	10	0.19	850	850	0	45%
云南	云南驰宏锌锗股份有限公司	16	0.31	1960	1960	0	63%
云南	红河州振兴铅业有限公司	6	0.12	1400	1400	0	117%
广东	中金岭南有色金属股份有限公司	17	0.33	900	900	0	27%
安徽	铜冠有色金属（集团）有限公司	10	0.19	1400	1400	0	74%
江西	江西铜业铅锌金属有限公司	15	0.29	1550	1200	-350	53%
江西	江西金德铝业股份有限公司	10	0.19	700	700	0	37%
内蒙	赤峰山金银铅有限公司	11	0.21	1950	1950	0	93%
内蒙	内蒙古兴安银铅冶炼有限公司	20	0.38	2700	2700	0	71%
湖南	湖南华信稀贵科技有限公司	10	0.19	2000	2000	0	105%
总计		329	6.33	51835	51485	-350	81%

再生精铅冶炼企业周度产量

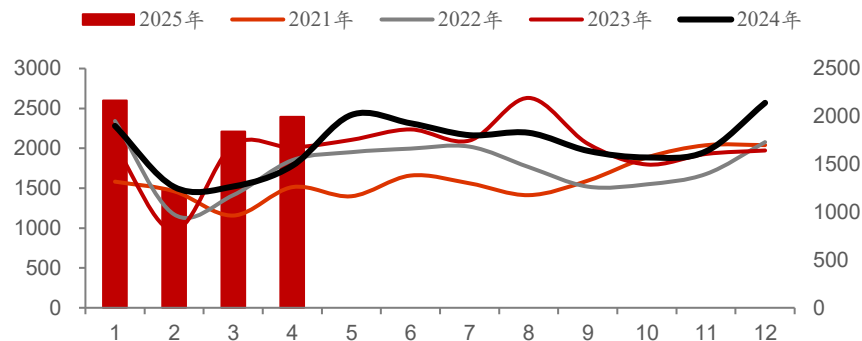
地区	样本企业	万吨		吨		环比	本周产能利用率
		年产能	周产能	本周产量	下周预期		
安徽	华铂	66	1.27	300	1800	1500	2%
安徽	大华	29	0.56	3200	3200	0	57%
安徽	天畅	36	0.69	1500	1500	0	22%
安徽	鲁控	25	0.48	2800	2800	0	58%
安徽	骆驼	20	0.38	0	0	0	0%
安徽	天硕	20	0.38	1500	1500	0	39%
安徽	华鑫	12	0.23	0	0	0	0%
广东	新裕	7	0.13	180	0	-180	13%
广东	新生环保	14	0.27	0	0	0	0%
广东	鸿星	10	0.19	0	0	0	0%
贵州	麒麟	20	0.38	1000	1000	0	26%
贵州	岑祥	12	0.23	210	210	0	9%
河北	松赫	20	0.38	0	0	0	0%
河北	雄泰	20	0.38	2600	2600	0	68%
河北	世昌	5	0.10	1000	1000	0	104%
河南	豫光	33	0.63	3000	3000	0	47%
河南	金利	39	0.75	3600	3600	0	48%
河南	永续	30	0.58	0	0	0	0%
湖北	金洋	18	0.35	300	500	200	9%
江苏	新春兴	60	1.15	4200	4200	0	36%
江西	金洋	12	0.23	280	580	300	12%
江西	九江汇金	6	0.12	0	0	0	0%
江西	丰日	7	0.13	0	0	0	0%
江西	齐勃	25	0.48	2500	2500	0	52%
江西	新亚	5	0.10	2700	2700	0	281%
内蒙古	通辽泰鼎	20	0.38	5000	5500	500	130%
内蒙古	金帆	15	0.29	420	420	0	15%
内蒙古	森润	10	0.19	0	0	0	0%
山东	中庆	18	0.35	0	0	0	0%
河南	某企	10	0.19	800	800	0	42%
江西	某企	13	0.25	0	0	0	0%
山西	某企	11	0.21	2200	2400	200	105%
总计		648	12	39290	41810	2520	32%

铅：需求：本周蓄电池开工率60.4%，环比-10%

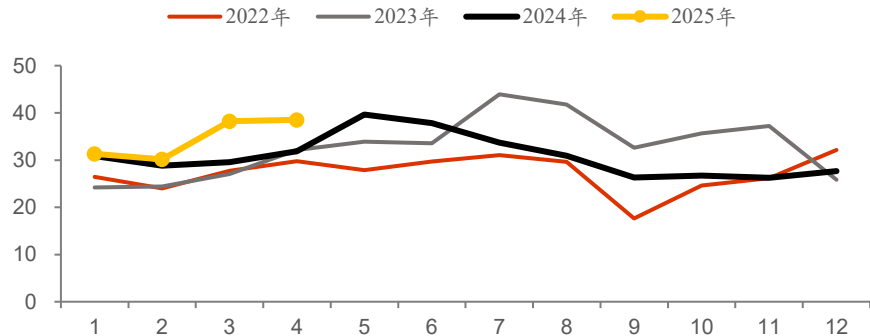
蓄电池开工率 (%)



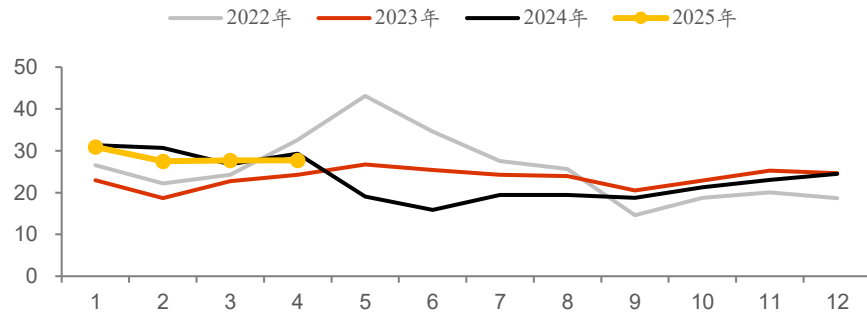
蓄电池净出口 (万个)



铅蓄电池经销商成品库存天数 (天)

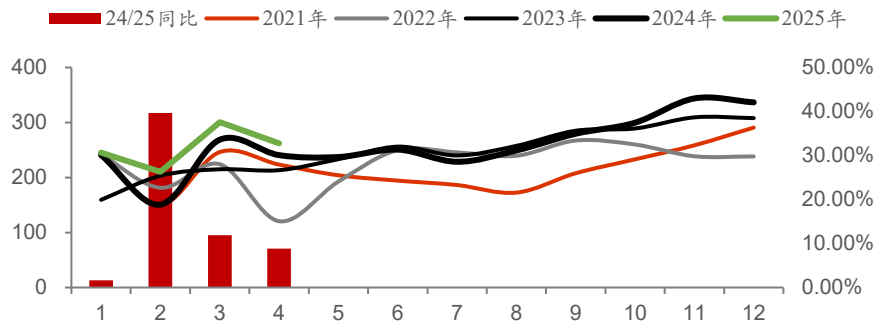


铅蓄电池企业成品库存天数 (天)

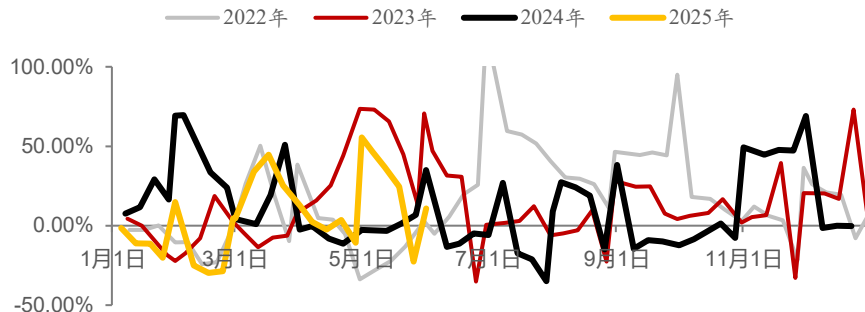


I 铅：需求：汽车销量走强

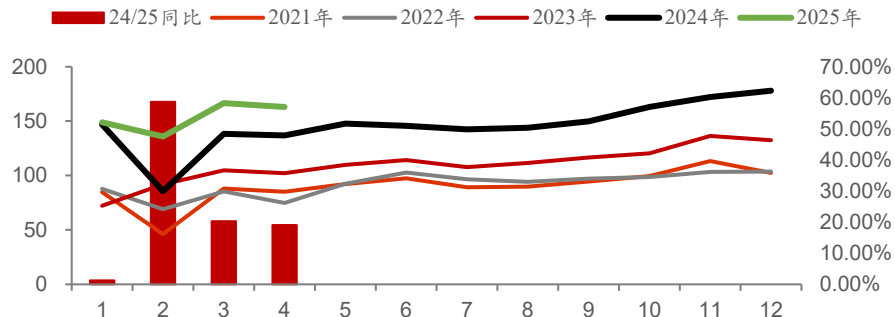
中国汽车月度产量（万量）



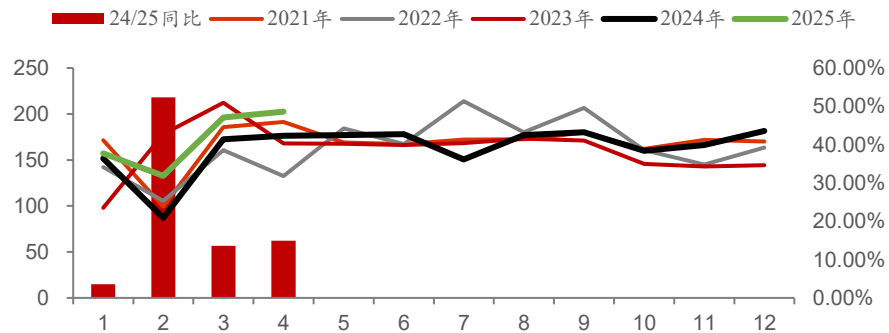
汽车30日均销量同比（百分比）



中国规模以上快递业务量（亿件）

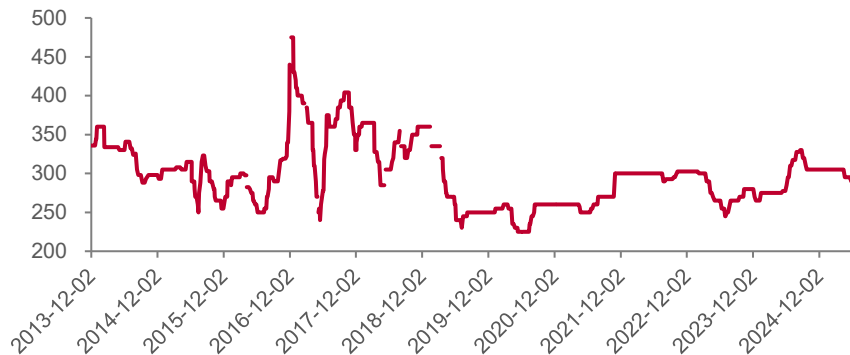


中国摩托车月度产量（万辆）

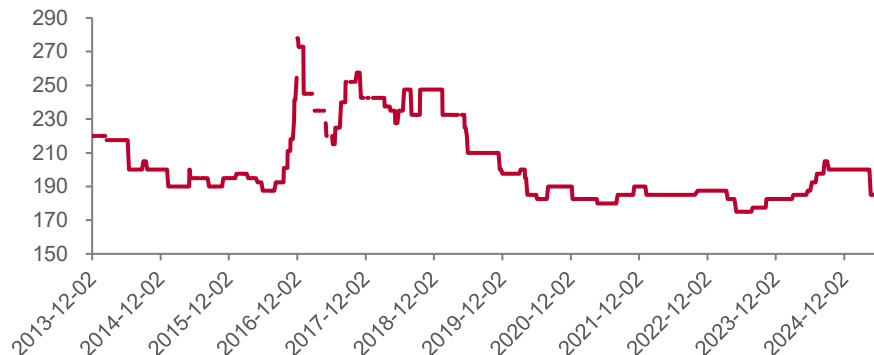


铅：需求：铅蓄电池价格维持

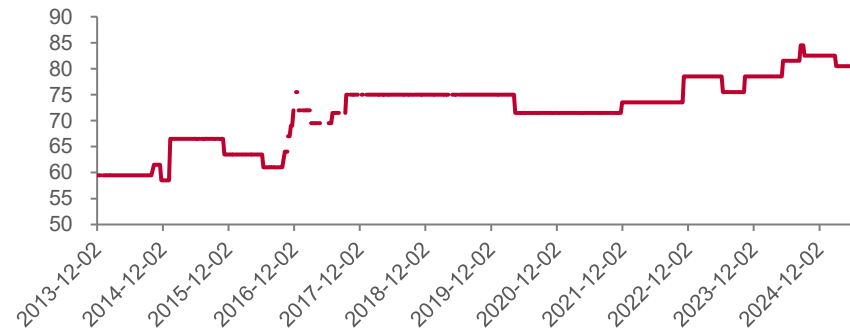
电蓄48V/12AH(驰名)-平均价



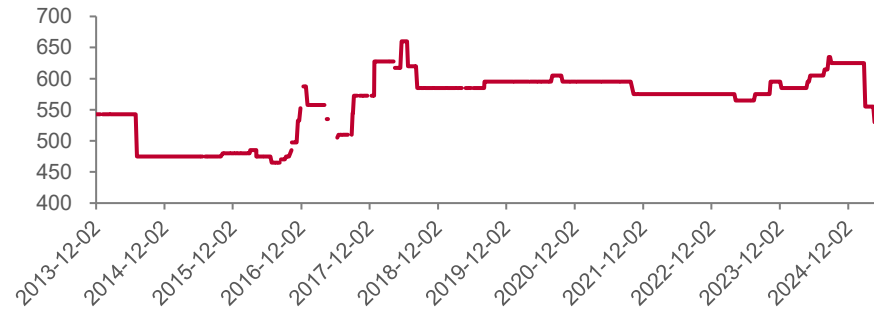
汽蓄QW/45AH(驰名)-平均价



三轮管式35kg(驰名)-平均价

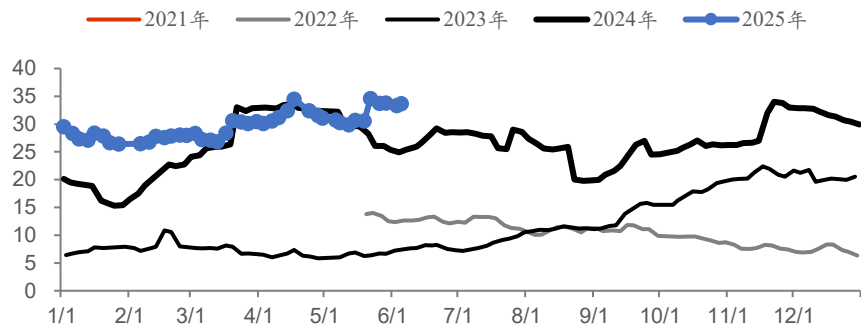


三轮管式35kg(驰名)-平均价

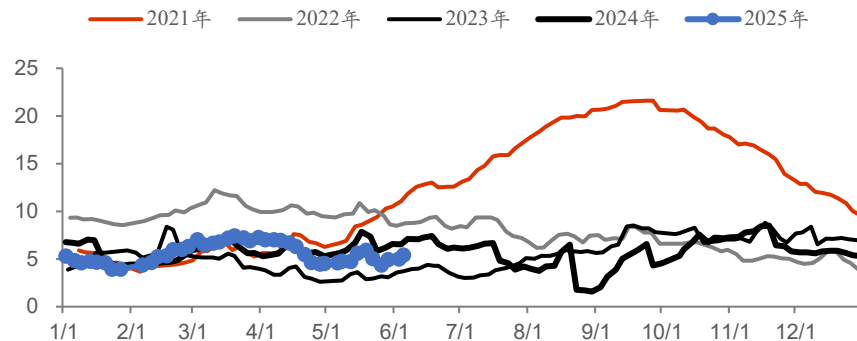


I 铅：库存：国内五地库存5.4万吨，LME库存28.1万吨

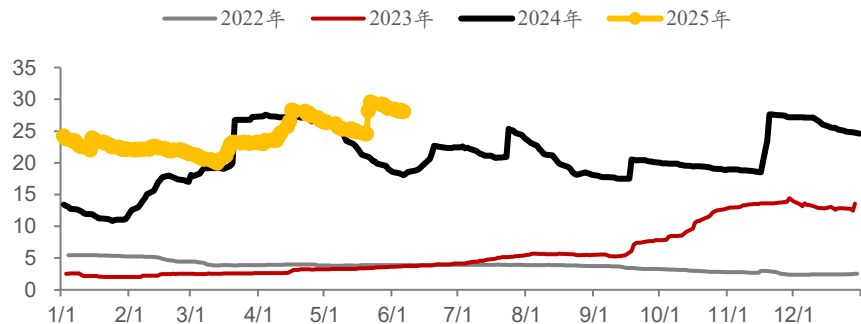
全球库存 (万吨)



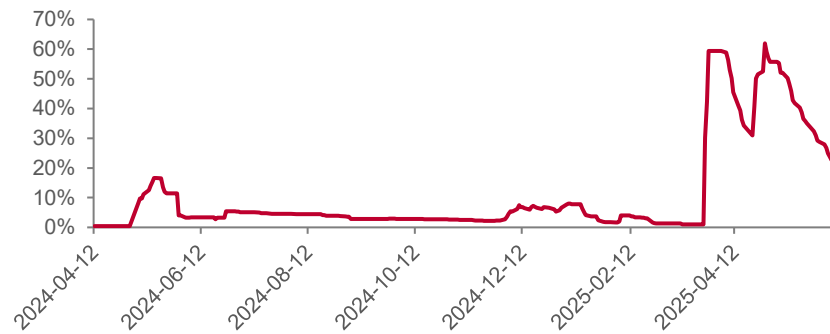
五地库存 (万吨)



LME库存 (万吨)

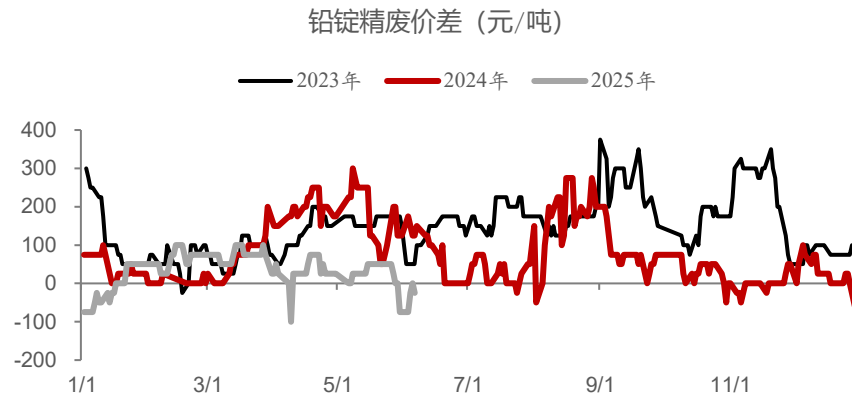
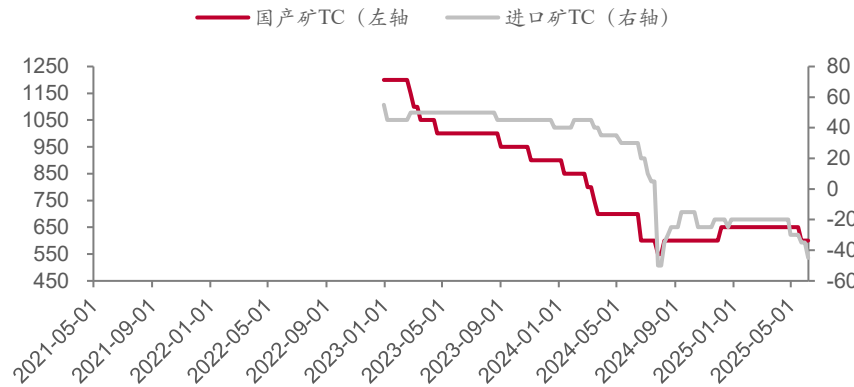


LME注销仓单占比 (百分比)



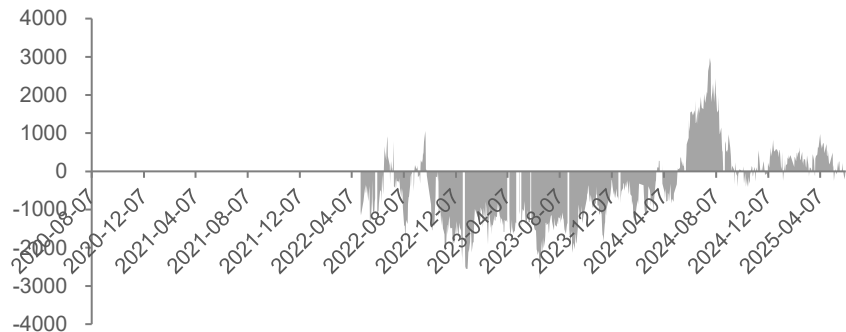
铅：估值：再生铅综合亏损收窄，精废价差倒挂25元/吨

CMF 招商期货

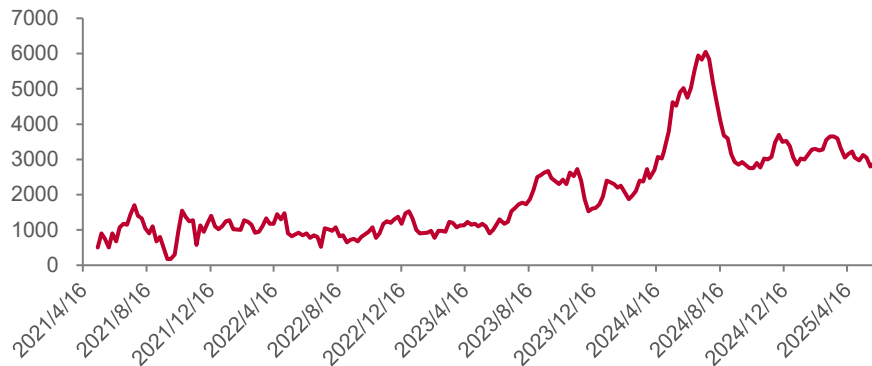


I 铅：估值：精矿进口窗口维持打开

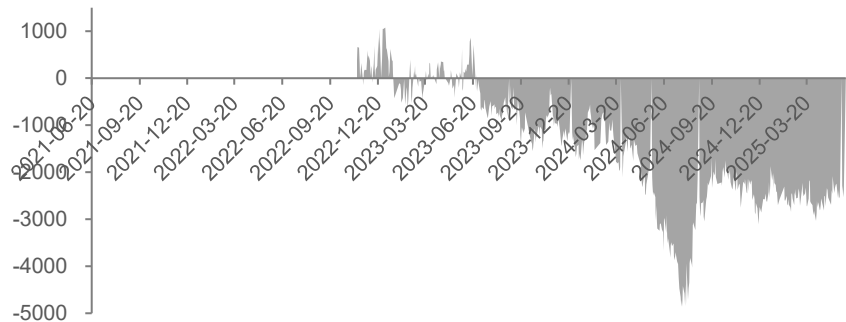
铅精矿进口盈亏 (元/吨)



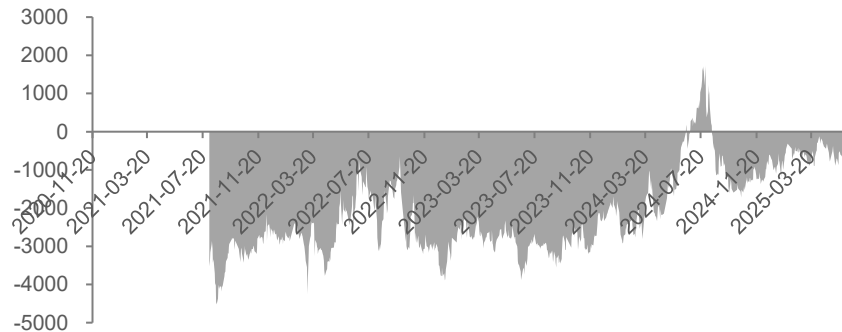
矿山利润 (未计算副产品) (元/吨)



铅锭现货出口盈亏 (元/吨)

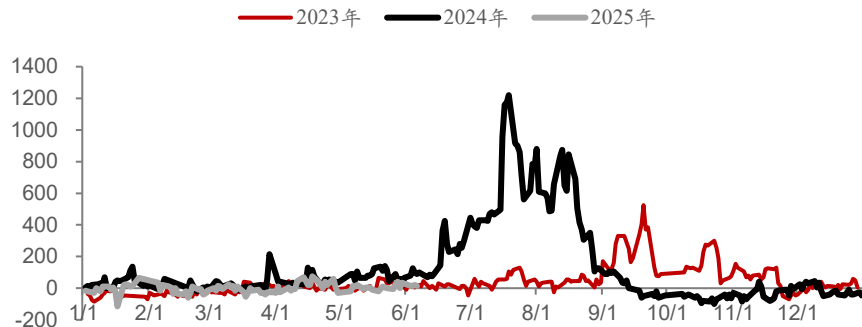


铅锭现货进口盈亏 (元/吨)

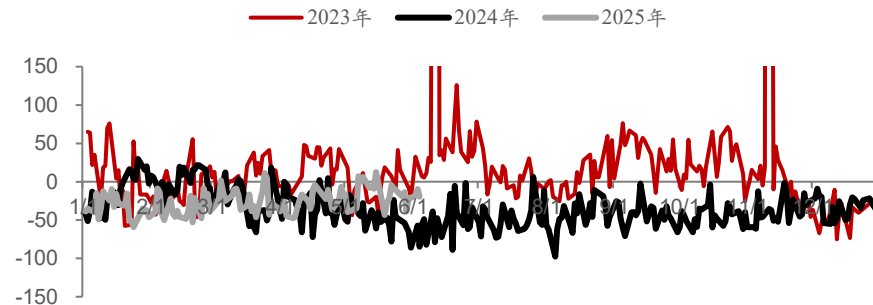


I 铅：估值：0-3月差15元/吨Back，现货贴水扩大

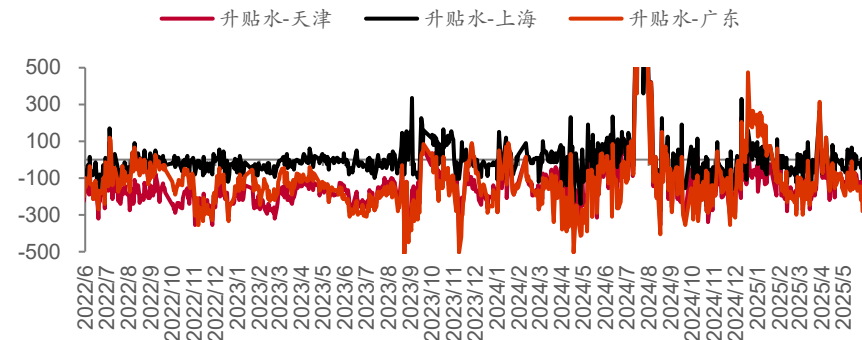
SHFE0-3价差 (元/吨)



LME铅0-3价差 (美元/吨)

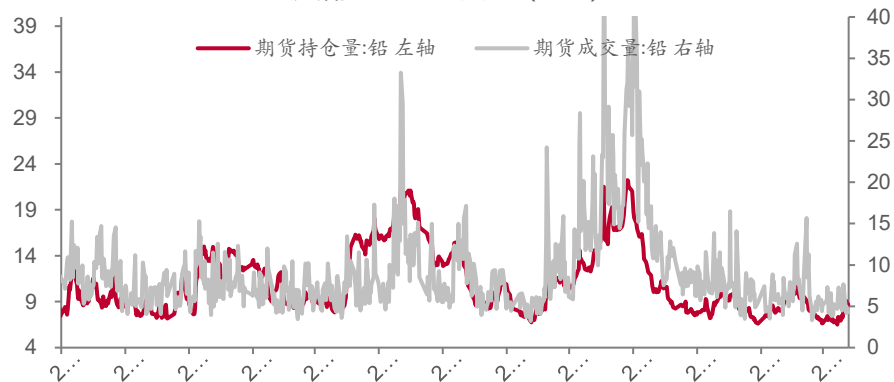


沪铅升贴水 (元/吨)

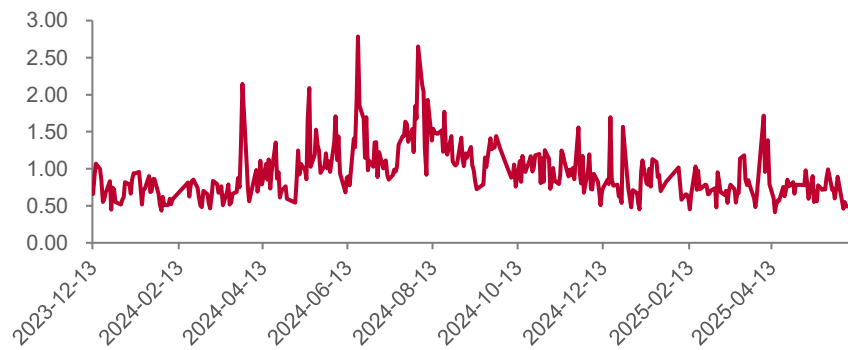


铅：持仓：国内投机度走弱，海外投资基金净空1.13万手 CMF 招商期货

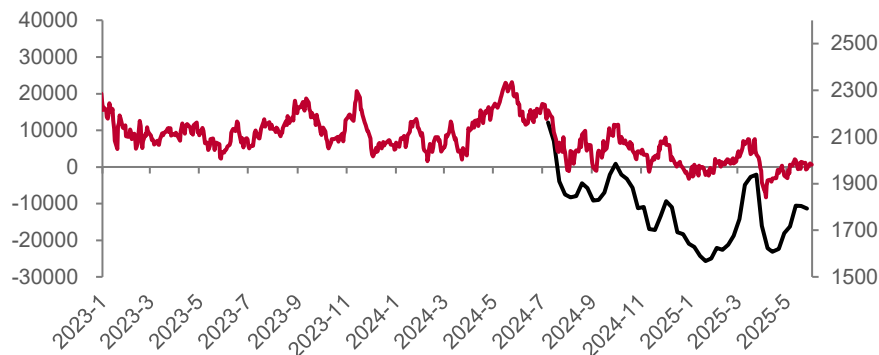
沪铅持仓量&成交量（万手）



沪铅投机度

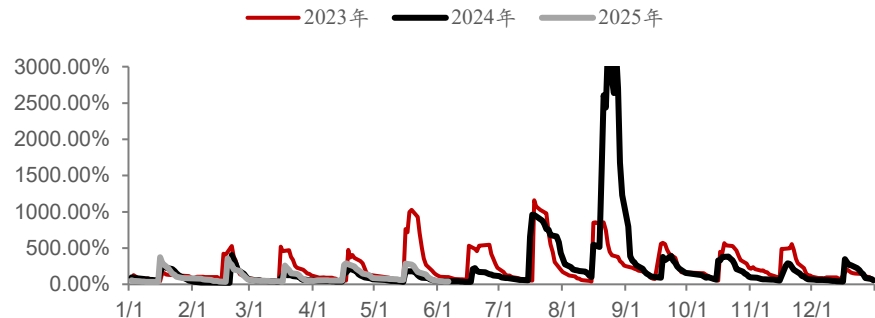


— 投资基金净头寸 — 期货收盘价(电子盘):LME3个月铅

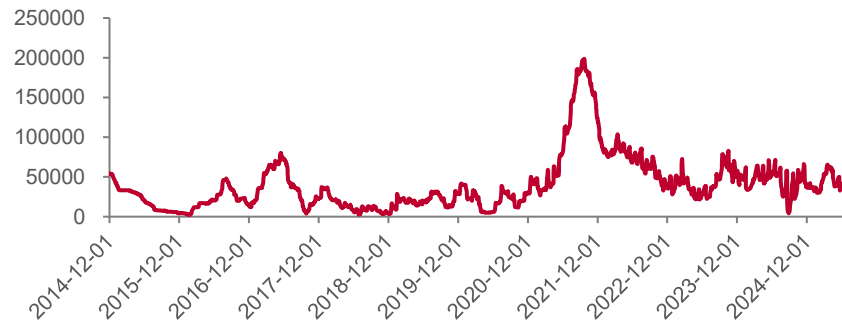


I 铅：风险：LME注销仓单占比下滑

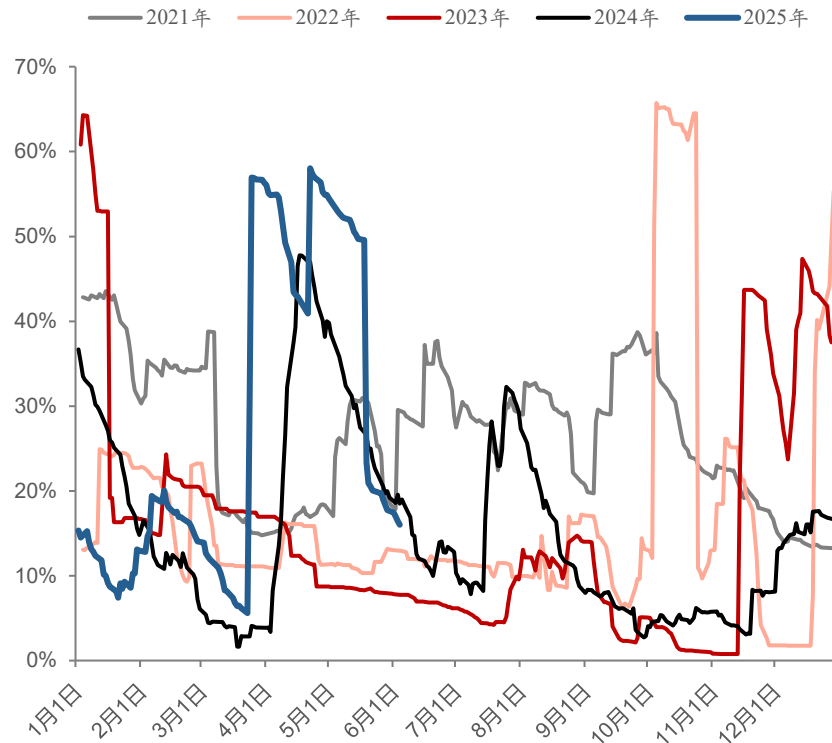
近月合约/期货库存（挤仓风险度）



SHFE日库存:铅:总:本周库存期货（吨）



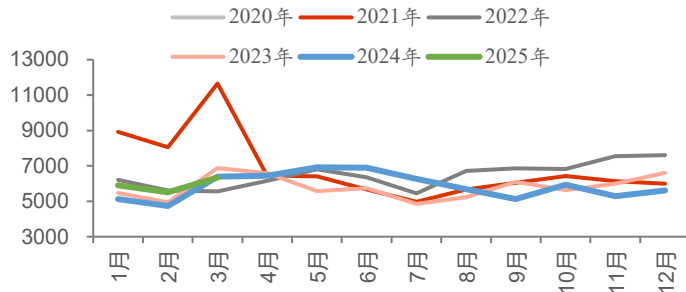
LME注销仓单占比（%）



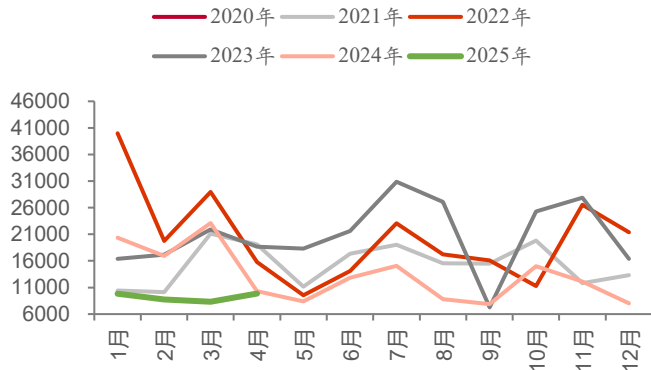
03 行业分析：锡 冶炼减产预期下锡价偏强

锡：供应：4月进口矿累计同比-4%，佤邦复产时间存在博弈

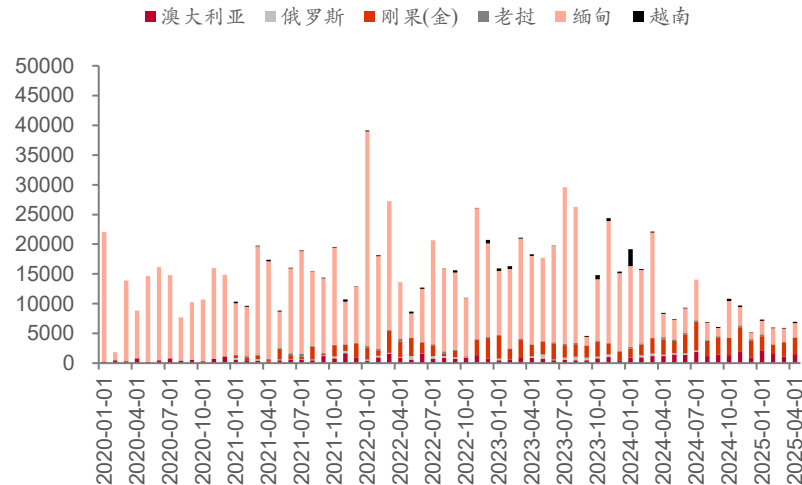
中国锡矿产量（吨）



锡矿进口量（吨）

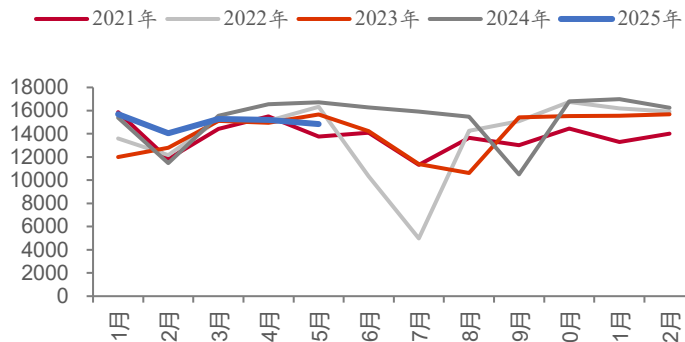


锡精矿进口分国别

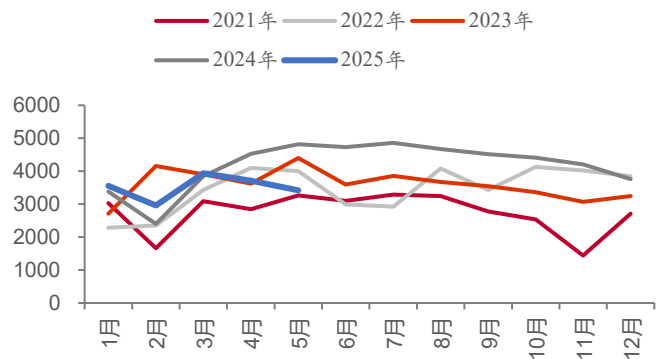


锡：供应：4月锡锭和再生锡产量分别同比-11%和-29%，两省周度开工率降0.7% 招商期货

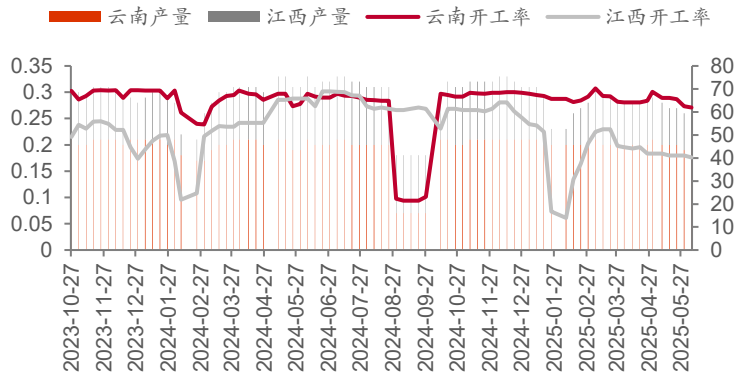
国内精炼锡产量



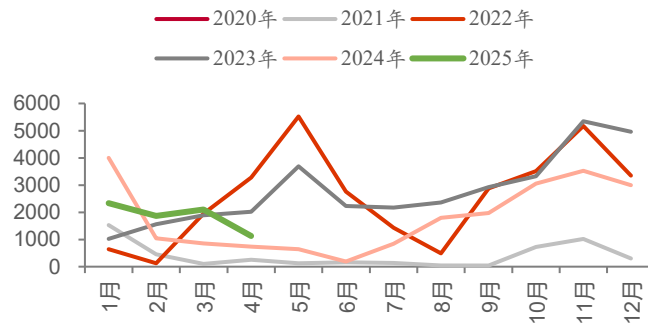
国内再生锡产量



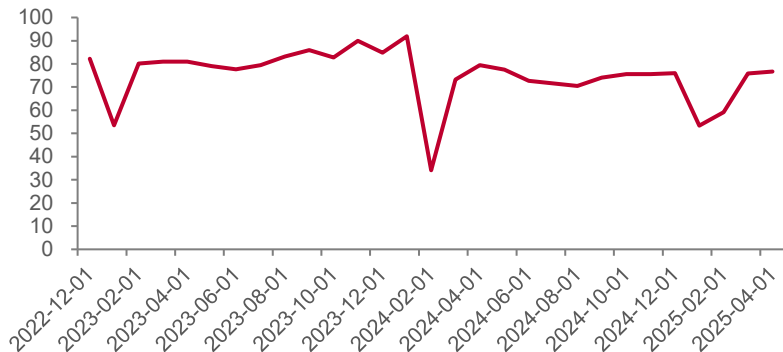
两省周度合计产量



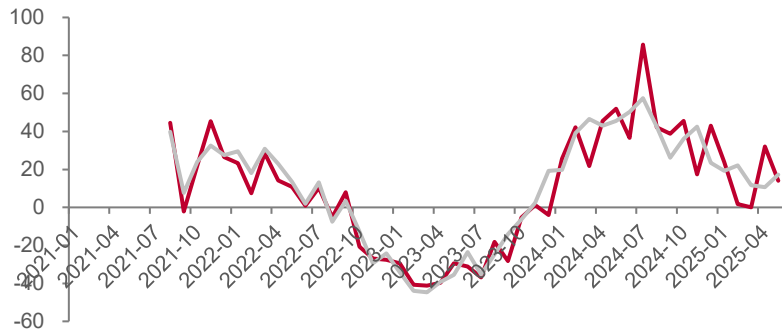
未锻造非合金锡进口（吨）



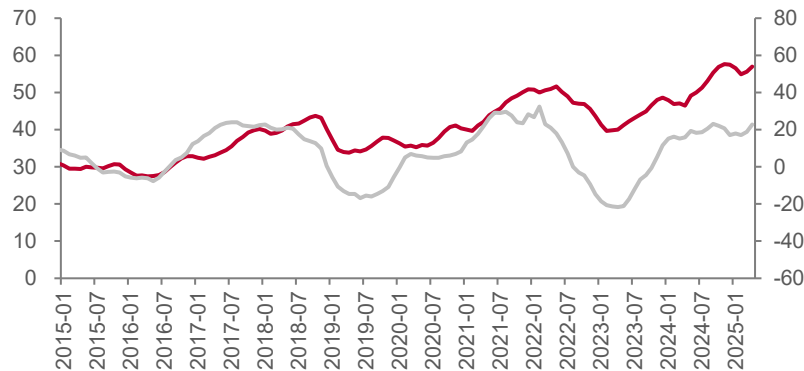
SMM锡焊料企业月度开工率：总



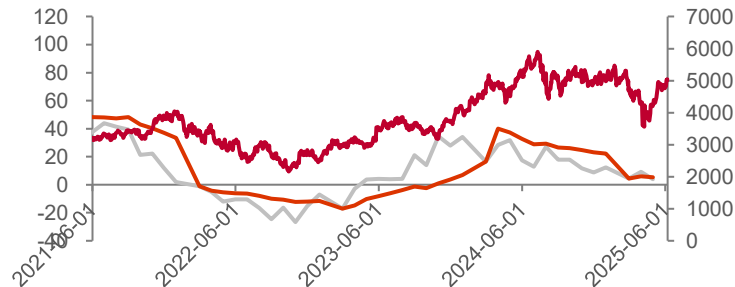
韩国:出口金额:前10日:半导体:同比
韩国:出口金额:前20日:半导体:同比



全球:销售额:半导体:当月值 全球:销售额:半导体:当月同比

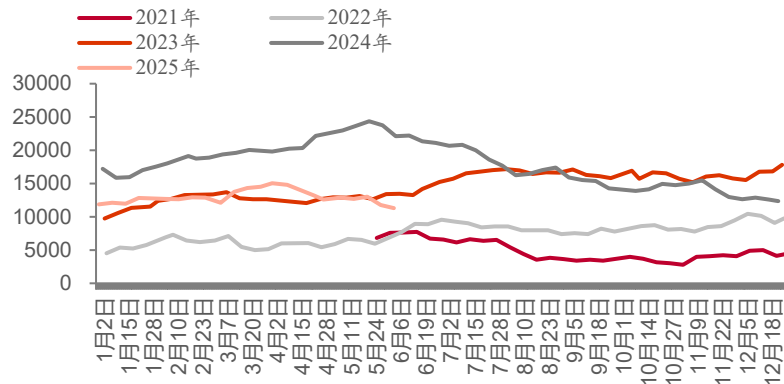


中国:产量:集成电路:当月同比 中国:产量:集成电路:累计同比
费城半导体指数

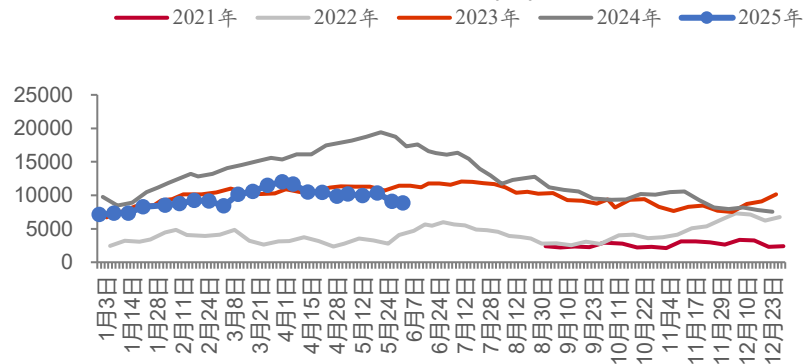


■ 锡：库存：全球交易所库存11296吨，周度去库456吨

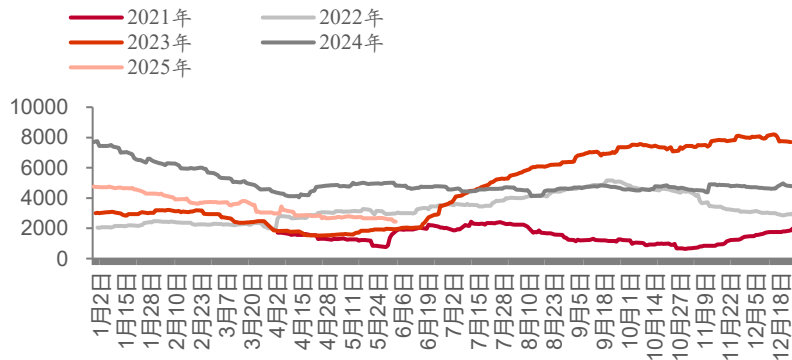
全球锡库存（吨）



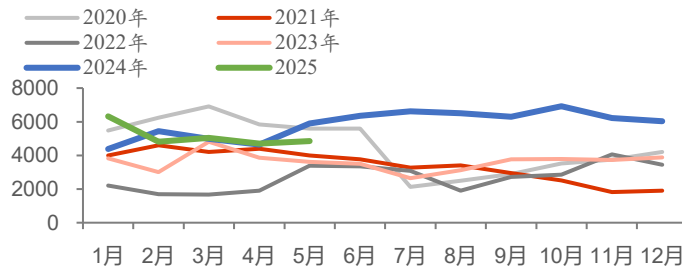
国内锡库存（吨）



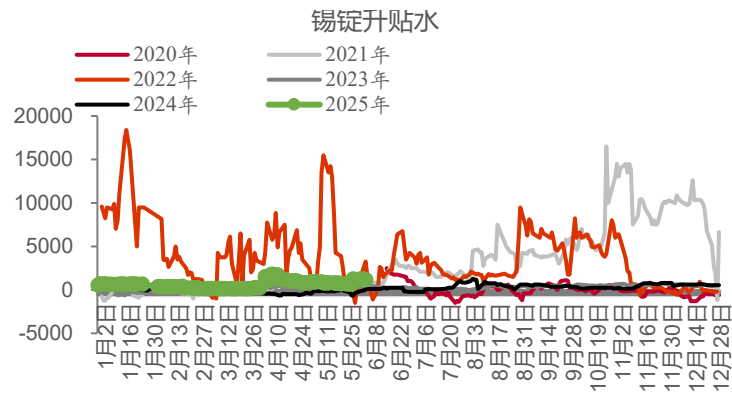
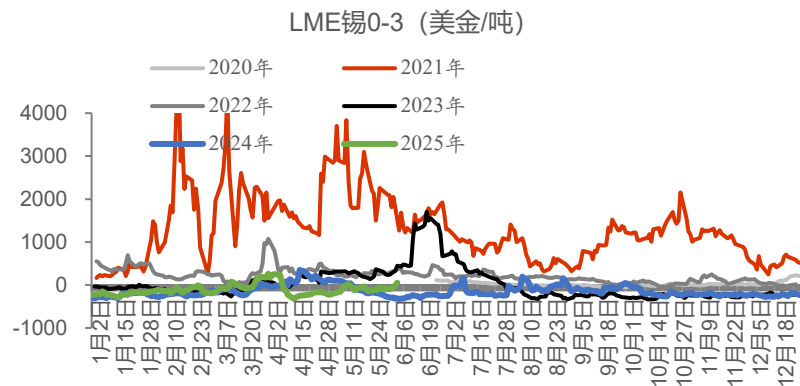
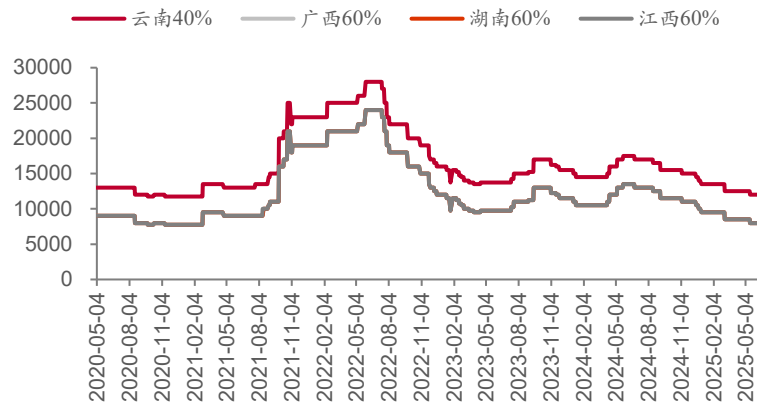
LME锡库存（吨）



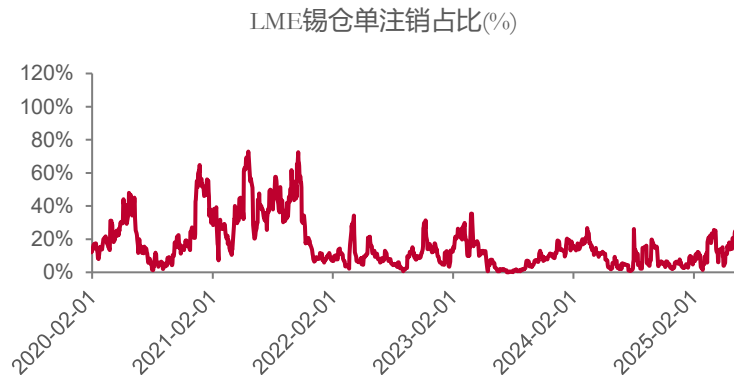
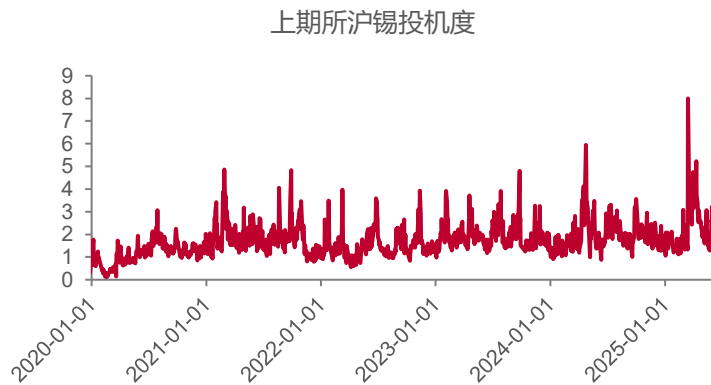
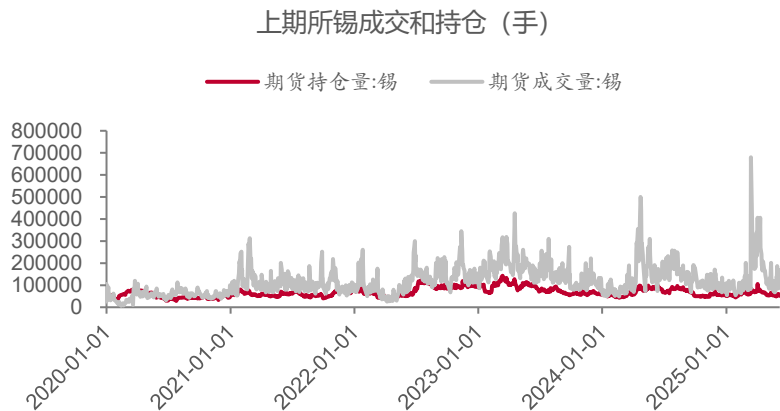
国内冶炼厂库存（吨）



■ 锡：估值：加工费低位，现货进口亏11000元，升水1150元，伦敦back50美金



■ 锡：持仓：LME净多持稳，国内成交和投机度上升



研究员简介

马芸：招商期货产研业务总部金属矿产团队负责人，负责铜、锡等品种研究。有色金属行业从业十余年，具有丰富的产业工作经验和私募投研策略经验，注重把握宏观微观边际变化中的交易机会，对基本金属有深刻理解。具有期货从业资格（证书编号：F3084759）及投资咨询资格（证书编号：Z0018708）。

重要声明

本报告由招商期货有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2011】1291号）。《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告发布的观点和信息仅供经招商期货有限公司评估风险承受能力为C3及C3以上类别的投资者参考。若您的风险承受能力不满足上述条件，请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或服务的风 险及特征，根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。

本报告基于合法取得的信息，但招商期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或 对任何人的投资建议，招商期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。投资者据此作出的任何投资决策与本公司、本公司员工无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可取代自己的判断。除法律或规则规定必须承担的责任外，招商期货及其员工不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归招商期货所有，未经招商期货事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

招商期货有限公司

总部地址：深圳市福田区福华一路111号招商证券大厦16、17楼

CMF  招商期货