

有色研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

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。宏观层面, 1 月美国非农新增就业超预期回升, 美联储鹰派预期升温驱动美元指数反弹, 这对有色金属价格有一定压制。基本面, 近期嘉能可表示, 受刚果民主共和国(DRC)加丹加露露矿问题的影响, 其 2022 年铜产量下降了 12%。智利矿商 Antofagasta 报告称, 2022 年铜产量下降了 10%。节后复工方面, 大多数企业周初恢复生产, 个别企业复工时间稍晚, 大型线缆企业已恢复正常生产, 随着周尾铜价的回落, 下游需求持续回升, 其中民用家装布电线端口回升更为明显。库存方面, 截至 2 月 6 日, SMM 全国主流地区铜库存环比上周五增加 1.67 万吨至 31.44 万吨, 下游虽然已经陆续复产但采购积极性仍一般。目前总库存较春节前的 19.66 万吨增加 11.78 万吨, 节后累库是要高于去年同期。综合来看, 铜价在节前经历了大幅反弹, 宏观层面的预期定价已经较为充分。回归基本面有色供需趋松的格局确定性较强, 预计短期将维持震荡偏弱的格局。

兴证沪铝: 昨日夜盘沪铝震荡偏弱。本周多地下调首套房贷利率下限, 约 70 城一季度或降房贷利率。基本面, 目前云南省内电解铝企业多维持节前运行状态, 部分铝厂反馈当地电解铝企业或面临再度限电减产的情况, 但目前仍未有明确文件等

实质性减产措施落地。节后复工方面，铝下游企业预计在元宵节后将陆续开工，2月消费环比将有所改善。库存方面，截止2月6日，SMM统计国内电解铝锭社会库存114.3万吨，较上周四库存增加9.6万吨，较1月30上周一库存量增加15.8万吨。较去年2月份历史同期库存增加27.8万吨。综合来看短期供应短期增量有限的情况下，消费好转预期或持续增强铝市信心，不过今年春节周期国内累库的压力较大，后市铝价将偏弱运行。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌震荡偏弱。海外对国内疫情开放后市场活跃度提升的预期较强，加之欧洲炼厂尚无新复产计划，LME持续去库至低位。基本面，国内中大型原生锌炼厂春节期间多数会维持较高的开工率运行，春节假期结束后，国内供应端预期较为宽松。需求端，当前多数企业仍未完全复工复产。库存方面，据SMM调研，截至2月6日，SMM七地锌锭库存总量为18.08万吨，较上周一（1月30日）增加2.29万吨，较上周五（2月3日）增加0.67万吨。综合来看，节后锌价伴随有色整体回落，锌自身累库预期较强支撑减弱。中长期来看锌锭供需将逐渐走向宽松，锌价格中枢偏向于下移。

宏观资讯

- 1.土耳其一天内发生两次 7.8 级大地震，邻国叙利亚同样受灾。综合外媒报道，地震已致使两国 3705 人遇难。土耳其货币里拉对美元汇率一度跌至 1 美元兑换 18.85 里拉的历史最低点。据土耳其当地航运经纪商称，在遭到地震破坏后，阿塞拜疆从土耳其杰伊汉港的原油出口将于 2 月 6 日-8 日继续暂停。位于土耳其伊斯肯德伦枢纽的利马克港的部分货物区仍在燃烧，所有作业都停止了。
- 2.美联储博斯蒂克称：基本预期仍然是再加息两次，非农就业数据提高了终端利率变得更高的可能性。如果有需要，FOMC 也可以考虑重新把加息步伐上调至 50 个基点。
- 3.欧洲央行管委卡扎克斯称：需要有重大数据冲击才会阻止欧洲央行 3 月加息 50 个基点。
- 4.今年以来，随着稳投资工作不断加码，上市公司积极响应抛出计划。据不完全统计，截至 2 月 6 日，年内已有近 60 家 A 股公司发布项目投资计划，累计投资规模已超 2000 亿元，且较多集中在新兴产业领域。
- 5.德国评级机构 Scope 在一份报告中称，至少在 2030 年之前，德国将拖累欧洲的经济增长，因为它面临着解决劳动力减少和投资疲软的压力。
- 6.欧元区 12 月零售销售月率录得-2.7%，为 2021 年 4 月以来最大降幅。

行业要闻

- 1.美国准备最早在本周对俄罗斯制造的铝征收 200%的关税，以在俄乌冲突即将满一年之际继续向莫斯科施压。
- 2.工信部装备工业一司相关负责人就《关于组织开展公共领域车辆全面电动化先行区试点工作的通知》答记者问时表示，预计今年新能源汽车产销仍将保持较快增长态势。
- 3.周一，First Quantum 表示，其子公司 Minera Panama，即 Cobre Panama 铜矿的运营商，已经暂停了 Cobre Panama 港口的精矿装载作业。
- 4.周一，赞比亚矿业部长 Paul Kabuswe 表示，Mopani 铜矿公司将在本季度末找到新的投资者，并称该国有矿业投资公司 ZCCM-IH 拥有的综合体是该国铜带的“关键资产”。
- 5.西部矿业青海铜业：5 万吨阴极铜项目自去年 11 月投产以来运行顺畅，阴极铜产量提升至 15 万吨/年，2022 年公司实现经营收入 76.78 亿元，完成年度预算的 109.03%，生产阴极铜 10.48 万吨。

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	2023/2/6	2023/2/3	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68340	68890	-550	-0.80%
SMM1#电解铜价	68080	68360	-280	-0.41%
SMM现铜升贴水	-70	-65	-5	7.14%
长江电解铜现货价	68210	68500	-290	-0.43%
精废铜价差	5480	5675	-195	-4%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 2：LME 铜市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2023/2/6	2023/2/3	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8899.5	8925.5	-26	-0.29%
LME现货升贴水 (0-3)	-33.50	-29.25	-4.25	12.69%
上海洋山铜溢价均值	24	24	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	13	10	3	23.08%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 3：全球铜库存情况（单位：吨）

指标名称	2023/2/6	2023/2/3	变动	幅度
LME库存	67450	70000	-2550	-3.78%
LME注册仓单	55375	55150	225	0.41%
LME注销仓单	12075	14850	-2775	-22.98%
LME注销仓单占比	17.90%	21.21%	-3.31%	-18.50%
COMEX铜库存	26599	27703	-1104	-4.15%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

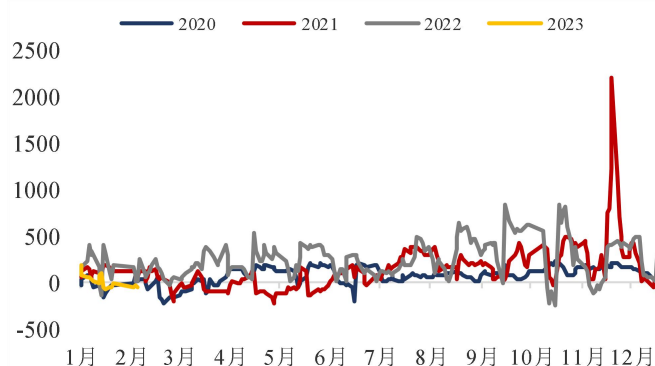
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/2/6	2023/2/3	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	112577	110386	2191	1.95%
指标名称	2023/2/3	2023/1/20	变动	幅度
SHFE铜库存总计	226509	139967	86542	38.21%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

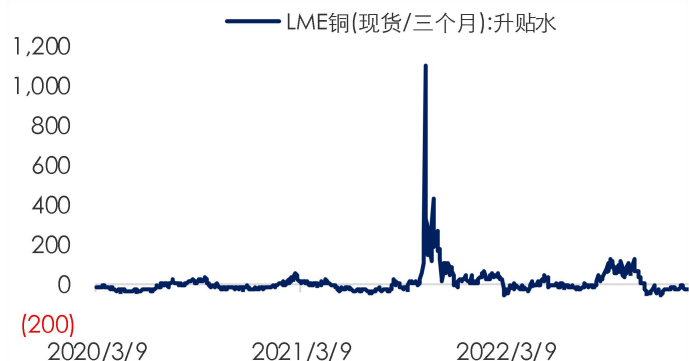
1.2 市场走势

图 1：国内电解铜现货升贴水（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）



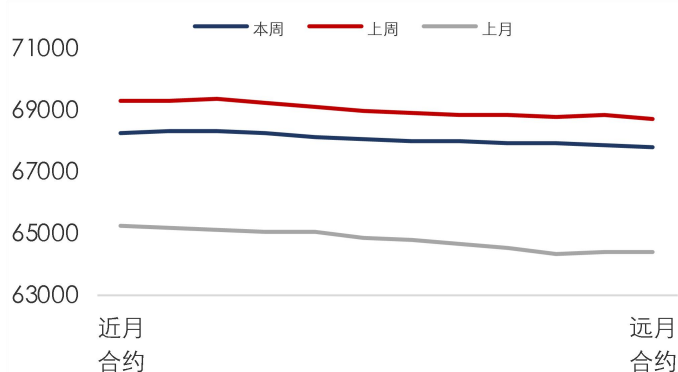
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

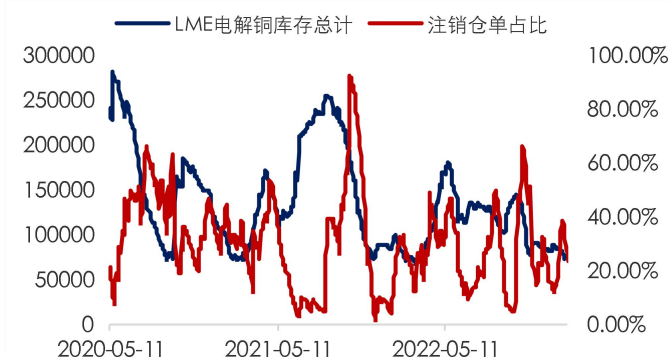
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

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, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



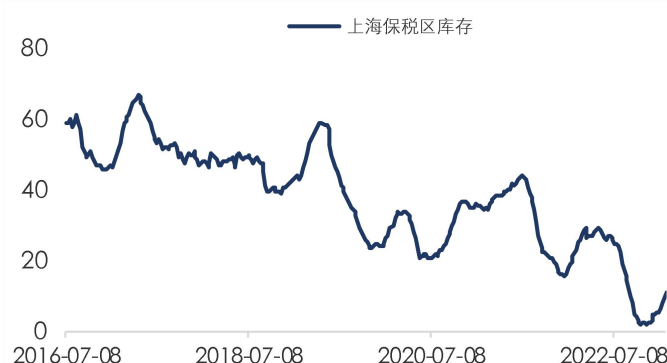
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 保税区铜库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/2/6	2023/2/3	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19060	19095	-35	-0.18%
SMM A00铝锭价	18880	19010	-130	-0.69%
SMM A00铝锭升贴水	-80	-80	0	-
长江A00铝锭价	18870	19000	-130	-1%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 6：LME 铝市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2023/2/6	2023/2/3	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2544	2566	-22	-0.86%
LME现货升贴水（0-3）	-35.00	-33.99	-1.01	2.89%
上海洋山铝溢价均值	90	90	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	80	80	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 7：全球铝库存情况（单位：吨）

指标名称	2023/2/6	2023/2/3	变动	幅度
LME库存	392200	395250	-3050	-0.78%
LME注册仓单	225275	225900	-625	-0.28%
LME注销仓单	166925	169350	-2425	-1.45%
LME注销仓单占比	42.56%	42.85%	-0.29%	-0.67%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

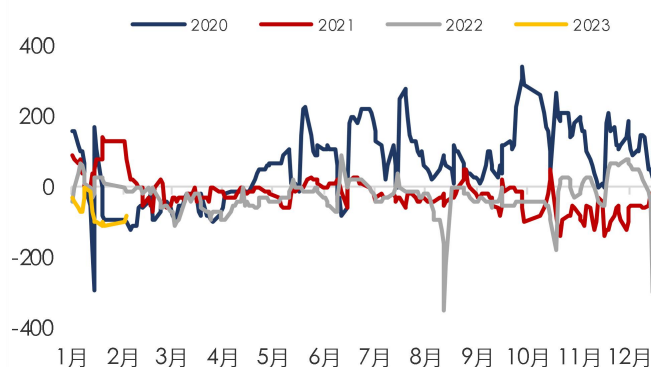
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/2/6	2023/2/3	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	161048	150965	10083	6.26%
指标名称	2023/2/3	2023/1/20	变动	幅度
SHFE库存总计	245333	226395	18938	7.72%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

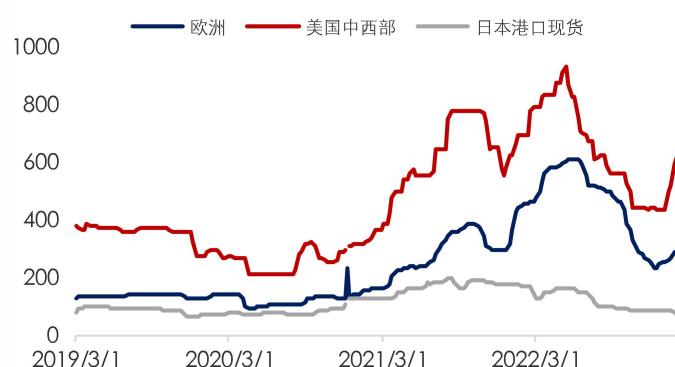
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



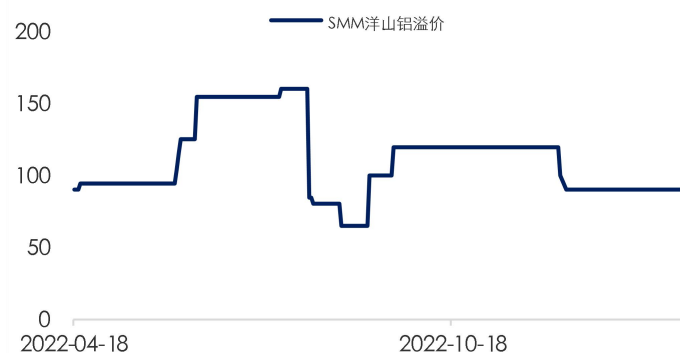
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



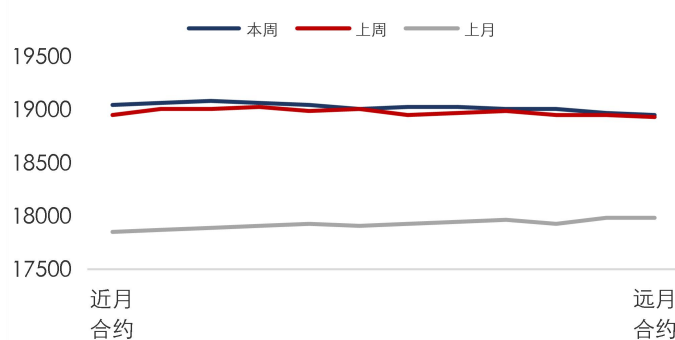
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

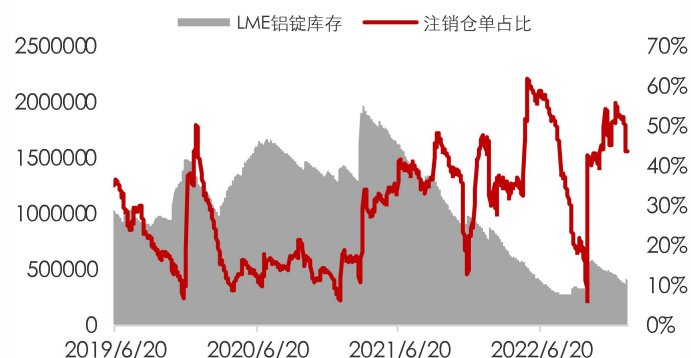
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.3 全球铝库存情况

图 13: LME 铝总库存及注销仓单情况 (吨)



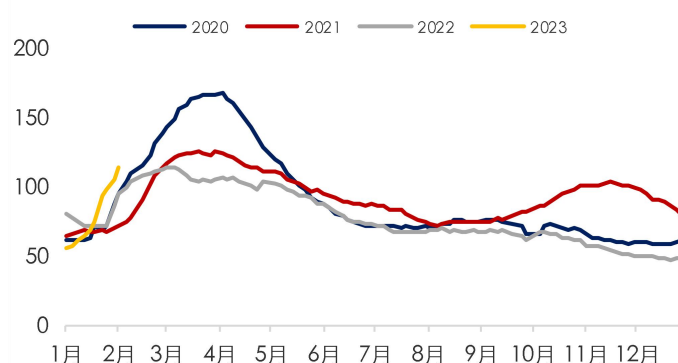
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



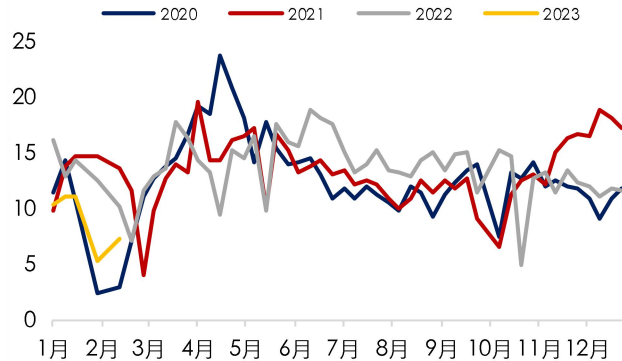
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 国内电解铝社会库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 16: 国内电解铝主流消费地出库量 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/2/6	2023/2/3	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23515	24105	-590	-2.51%
SMM 0#锌锭上海现货价	23360	24040	-680	-2.91%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-40	-80	40	-100%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 10：LME 锌市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2023/2/6	2023/2/3	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3121	3215	-94	-3.01%
LME现货升贴水 (0-3)	33.00	28.00	5	15.15%
上海电解锌溢价均值	155	0	155	100.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	145	0	145	100.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 11：LME 锌库存情况（单位：吨）

指标名称	2023/2/6	2023/2/3	变动	幅度
LME总库存	16225	16375	-150	-0.92%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	16225	16375	-150	-0.92%
北美洲库存	0	0	0	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

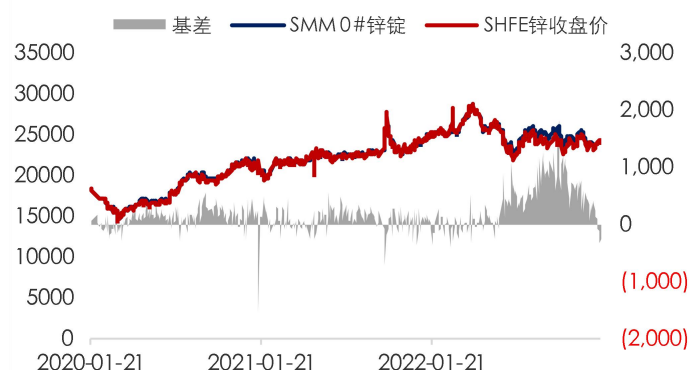
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/2/6	2023/2/3	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	32701	31850	851	2.60%
指标名称	2023/2/3	2023/1/20	变动	幅度
SHFE锌库存总计	90983	44248	46735	51.37%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

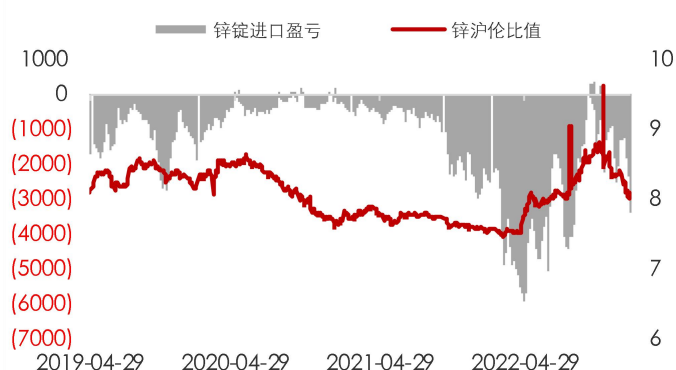
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



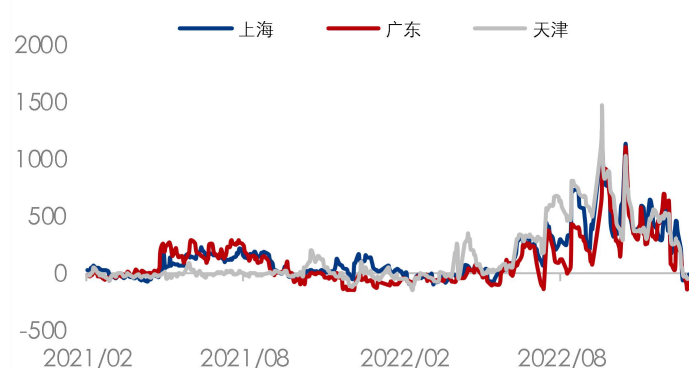
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



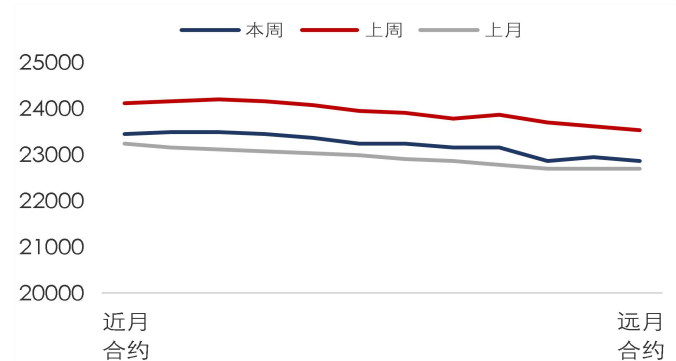
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 19: 国内三地 0#锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

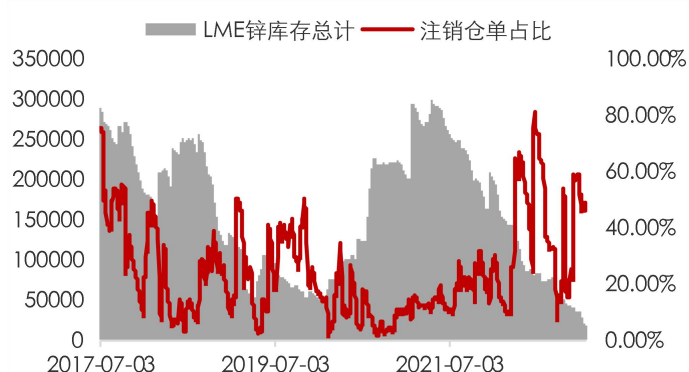
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

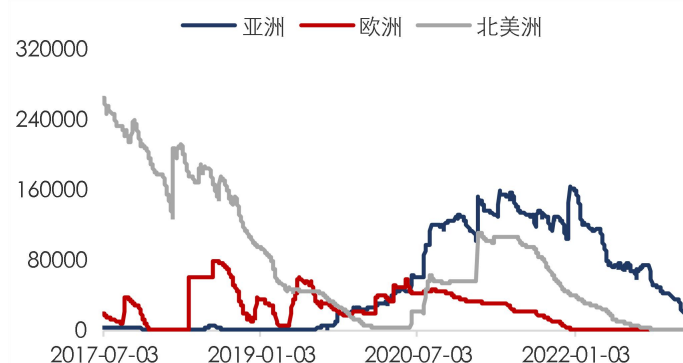
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



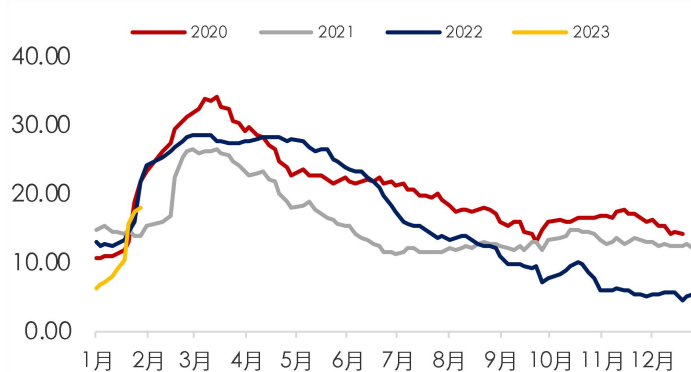
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 24: SMM 社会库存 (单位: 吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

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，兴证期货研究发展部不承担责任。

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发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。