

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：昨日夜盘沪铜震荡走高。宏观层面中国 1 月金融数据重磅出炉，新增人民币贷款 4.9 万亿元，同比多增 9227 亿元，刷新单月最高纪录，1 月末 M2 同比增长 12.6%，增速创 2016 年 5 月以来新高。需求端，近期终端民用工程类订单出现一定的增量，但国网订单表现一般。部分订单或于 3 月初开始陆续释放，短期内线缆消费难见明显。库存方面，截至 2 月 13 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五增加 0.34 万吨至 31.63 万吨，消费逐步恢复叠加进口铜到货仍偏少，令库存累积幅度减少。目前总库存较春节前的 19.66 万吨增加 11.97 万吨。综合来看，节后有色库存端的支撑走弱，有色逐步进入供需宽松周期。美国经济韧劲超出预期，美联储由鸽转鹰。国内政策端逐步发力，但实际需求复苏尚待时日。预计短期价格将维持横盘整理。

兴证沪铝：昨日夜盘沪铝偏弱震荡。美国计划最快本周对俄生产铝征收 200%关税的消息传出，但该消息尚未最终落地，因此暂时不会产生较大的影响。基本面，市场等待云南供应端减产的落地，但目前云南减产迟迟未兑现利多逐步被消化。上周铝加工企业复产工作继续稳步推进，消费复苏带动下短期开工率上涨趋势不变。库存方面，截止 2 月 13 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 121.8 万吨，较上周四库存增加 2.8 万吨，

较2月6上周一库存量增加7.5万吨。较去年2月份历史同期库存增加22.4万吨。目前电解铝锭库存仍是累库为主，但库存增速有所放缓。综合来看，云南减产迟迟未落地，短期供应断变化不大。上周开始下游加工企业逐步复工，宏观支撑消费好转预期较强，不过短期国内铝市依旧累库，铝价将维持横盘震荡。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌低开高走。欧洲冷冬未兑现，天然气库存维持较为健康的水平，欧洲天然气及各国电价已较高位大幅回落，多数炼厂已实现盈利，但目前欧洲能源供应不稳定性因素依然存在，炼厂难言大规模复产，供应将维持偏紧。基本面，1月SMM国内精炼锌产量为51.12万吨，略高于预期值。2月国内炼厂除湖南部分炼厂检修外，其他地区炼厂基本稳定生产，冶炼厂开工率预计环比进一步抬升。预计2月产环比减少0.96万吨至50.16万吨，同比增加4.42万吨或9.43%。需求端，当前全国建筑行业工地的开工率明显低于往年，一季度镀锌订单预计维持低位。库存方面，据SMM调研，截至2月13日，SMM七地锌库存总量为18.78万吨，较上周一（2月6日）增加0.7万吨，较上周五（2月10日）增加0.23万吨。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.美联储理事鲍曼表示，美国经济软着陆的概念很难实现，预计将继续提高利率，必须使联邦基金利率达到一个具有足够限制性的水平，而且需要在这个水平上保持一段时间，以恢复物价稳定。
- 2.纽约联储1月预期调查显示，美国未来1年通胀预期为5%、预期家庭收入降幅为历史最大。
- 3.欧盟经济预期报告显示，欧盟委员会将2023年欧元区经济增长预测从之前的0.3%上调至0.9%，预计2024年经济增长率不变，为1.5%。欧盟委员会表示，欧元区将避免此前预期的技术性衰退。
- 4.国务院总理李克强13日主持召开各民主党派中央、全国工商联负责人和无党派人士代表座谈会。李克强表示，我国经济运行去年底企稳、今年初回升，要继续拓展经济回升态势。

行业要闻

- 1.Freeport-McMoRan 表示，Freeport Indonesia 已暂停其 Grasberg 矿的采矿和加工工作，此前暴雨和山体滑坡引发的洪水和泥石流损坏了其选矿厂。
- 2.据弘盛铜业，2 月 9 日，随着真空蒸发釜顺利引入电解主厂房电解液，经真空浓缩、降温结晶后产出硫酸铜，标志着电解片区硫酸铜工序开车成功，力争电解系统在三月份实现满负荷生产。
- 3.俄罗斯诺里尔斯克镍公司：对于镍的前景，我们近期保持谨慎态度，但对长期前景更为乐观，我们预计 2023 年市场盈余将维持在约 12 万吨的潜在规模。
- 4.巴拿马政府表示，与第一量子矿业公司(TSX: FM)就管理该公司 Cobre 巴拿马铜矿的合同进行的谈判本周已显示出进展迹象。

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	2023/2/13	2023/2/10	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68150	68420	-270	-0.40%
SMM1#电解铜价	68075	68275	-200	-0.29%
SMM现铜升贴水	35	35	0	0.00%
长江电解铜现货价	68100	68320	-220	-0.32%
精废铜价差	5405	5395	10	0%

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	2023/2/13	2023/2/10	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8960	8854	106	1.18%
LME现货升贴水 (0-3)	-21.50	-28.74	7.24	-33.67%
上海洋山铜溢价均值	24.5	22.5	2	8.16%
上海电解铜CIF均值(提单)	20	15.5	4.5	22.50%

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	2023/2/13	2023/2/10	变动	幅度
LME库存	62575	63100	-525	-0.84%
LME注册仓单	54800	56850	-2050	-3.74%
LME注销仓单	7775	6250	1525	19.61%
LME注销仓单占比	12.43%	9.90%	2.52%	20.28%
COMEX铜库存	24157	25062	-905	-3.75%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

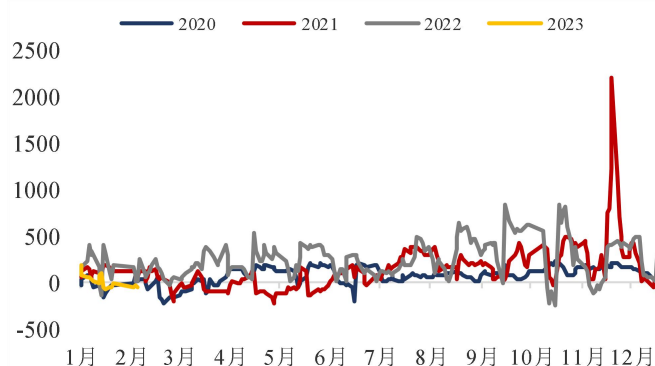
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/2/13	2023/2/10	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	120313	114084	6229	5.18%
指标名称	2023/2/10	2023/2/3	变动	幅度
SHFE铜库存总计	242009	226509	15500	6.40%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

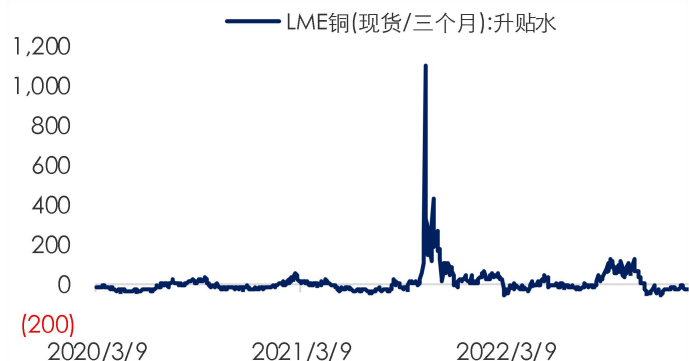
1.2 市场走势

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）



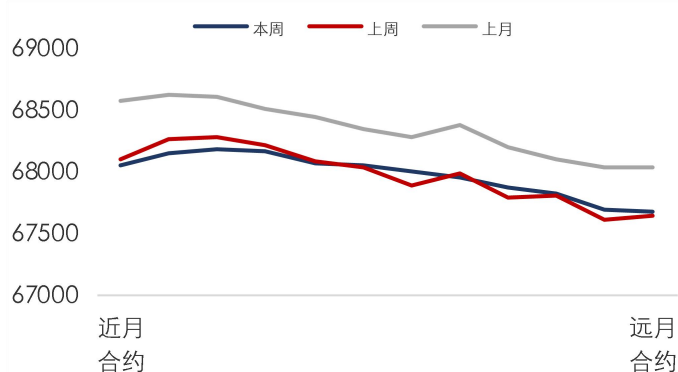
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

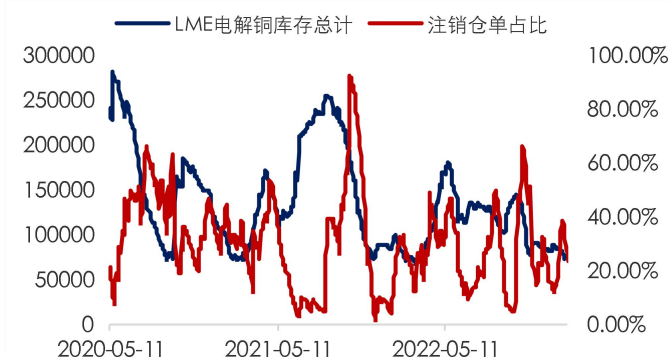
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



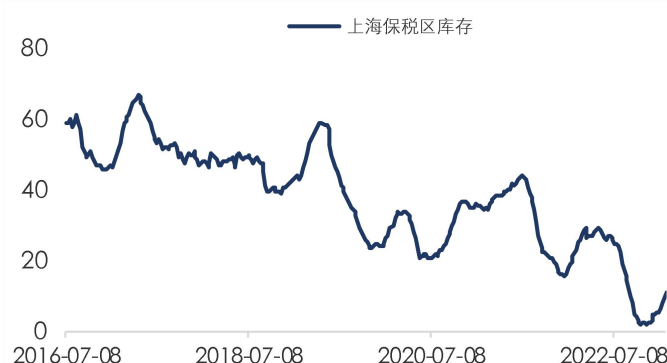
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/2/13	2023/2/10	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18550	18630	-80	-0.43%
SMM A00铝锭价	18570	18880	-310	-1.67%
SMM A00铝锭升贴水	-50	-50	0	-
长江A00铝锭价	18560	18870	-310	-2%

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	2023/2/13	2023/2/10	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2426	2448	-22	-0.91%
LME现货升贴水（0-3）	-35.76	-36.15	0.39	-1.09%
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	2023/2/13	2023/2/10	变动	幅度
LME库存	576775	486925	89850	15.58%
LME注册仓单	424250	329300	94950	22.38%
LME注销仓单	152525	157625	-5100	-3.34%
LME注销仓单占比	26.44%	32.37%	-5.93%	-22.41%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

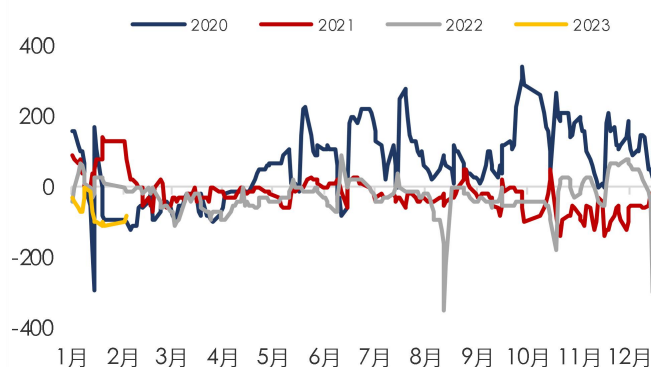
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/2/13	2023/2/10	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	190517	178915	11602	6.09%
指标名称	2023/2/10	2023/2/3	变动	幅度
SHFE库存总计	268984	245333	23651	8.79%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

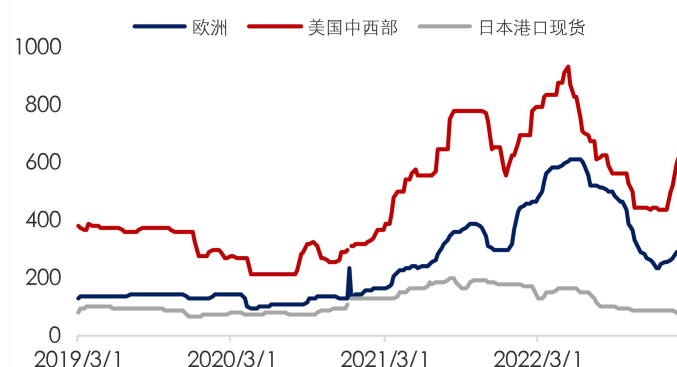
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



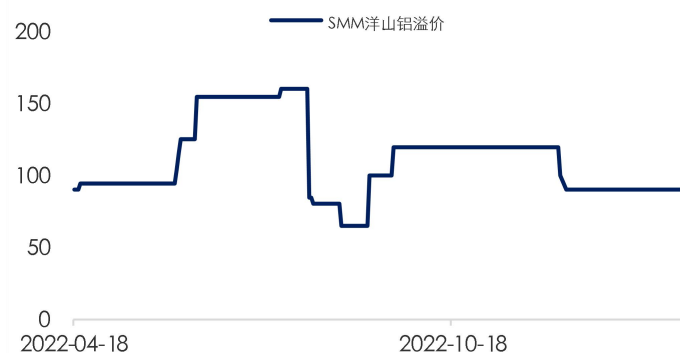
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



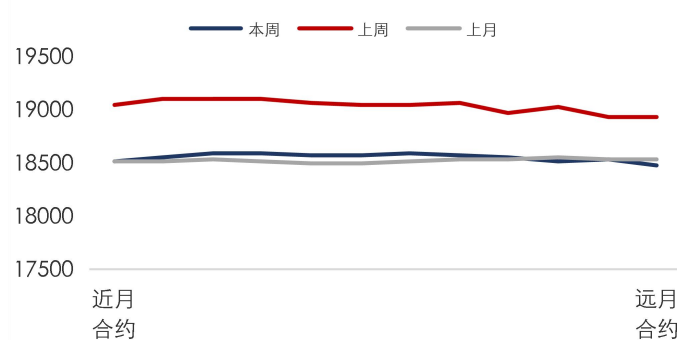
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

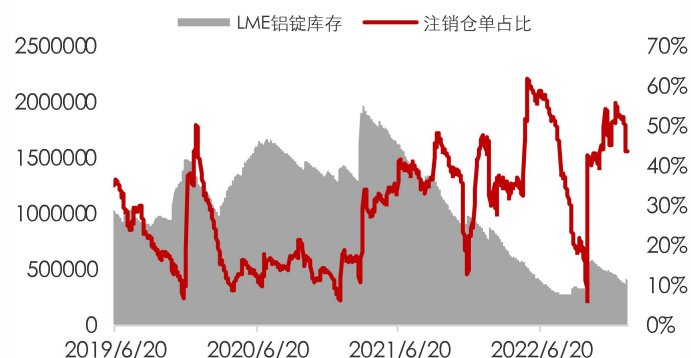
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



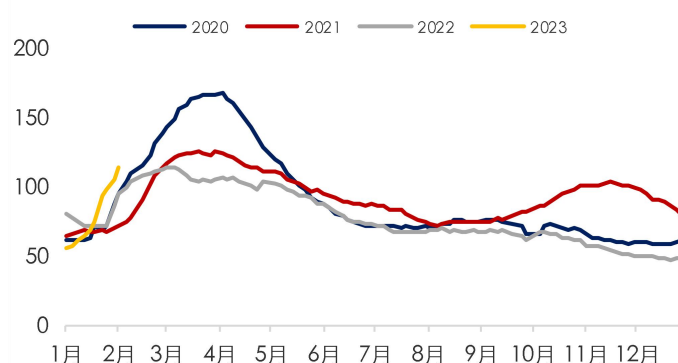
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



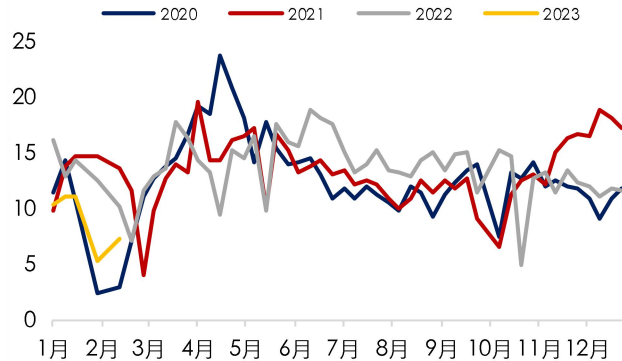
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/2/13	2023/2/10	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22960	23240	-280	-1.22%
SMM 0#锌锭上海现货价	23040	23190	-150	-0.65%
SMM 0#锌锭现货升贴水	25	5	20	80%

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	2023/2/13	2023/2/10	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3117.5	3026	91.5	2.94%
LME现货升贴水 (0-3)	29.50	17.25	12.25	41.53%
上海电解锌溢价均值	155	155	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	145	145	0	0.00%

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	2023/2/13	2023/2/10	变动	幅度
LME总库存	25925	26250	-325	-1.25%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	25925	26250	-325	-1.25%
北美洲库存	0	0	0	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

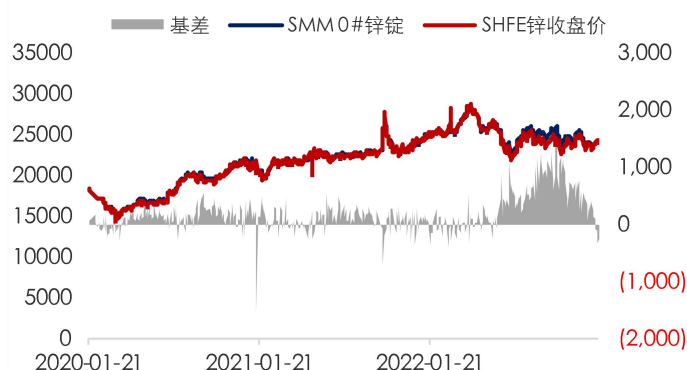
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/2/13	2023/2/10	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	34903	34633	270	0.77%
指标名称	2023/2/10	2023/2/3	变动	幅度
SHFE锌库存总计	105669	90983	14686	13.90%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

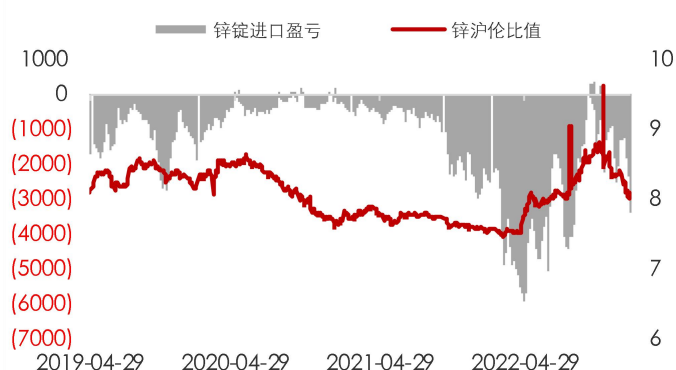
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



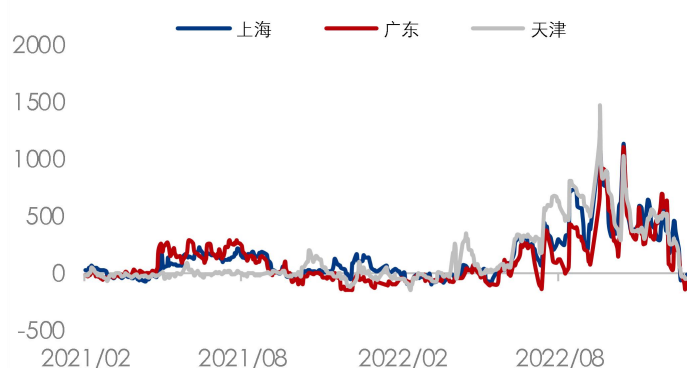
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



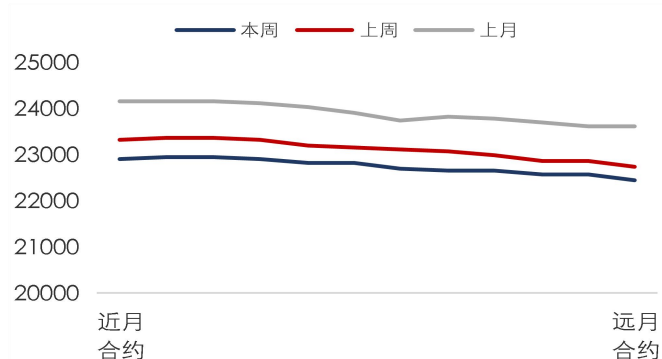
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

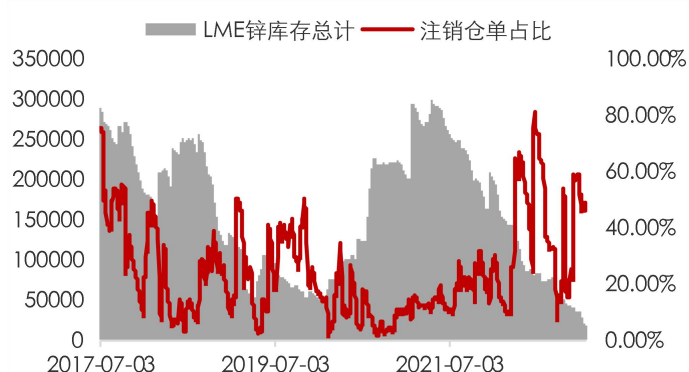
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

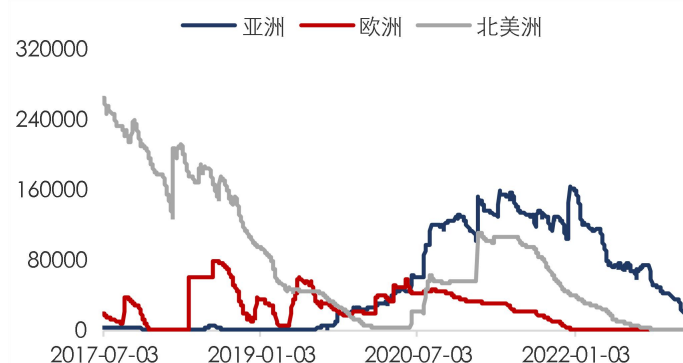
3.3 全球锌库存情况

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)



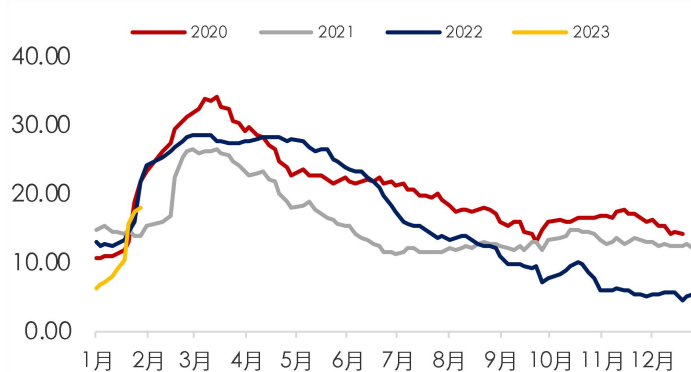
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。