

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：昨日夜盘沪铜低开低走。宏观层面，鲍威尔参议院证词放鹰，称如果有必要，美联储准备加快加息步伐，终端利率或将高于预期。。基本面，矿端干扰频繁，进口铜精矿指数持续回落。3~5月国内精铜冶炼厂检修较集中，产量释放受限。需求端，近期终端民用工程类订单确实出现回升，但整体增量仍有限。市场对国内需求复苏预期较强，但现实层面消费偏弱。库存方面，截至3月6日，SMM全国主流地区铜库存环比上周五下降0.1万吨至30.81万吨，目前总库存较春节前的19.66万吨增加1.15万吨。综合来看，近期国内累库进入尾声，铜价依旧由宏观主导。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，短期铜价上方存在压力。

兴证沪铝：昨日夜盘沪铝低开低走。基本面，近期云南减产落地，目前了解到云南部分铝厂确实是开始减产了。从目前了解的口径和基数来看，预计停产规模在80万吨左右，企业依旧在尽量争取最小损失，预计云南铝企减产可能是“边减边看”的随机模式，不确定性依然较大。需求端，由于铝消费偏向于地产后端，地产竣工带动作用明显，铝下游企业订单量表现优于预期，带动库存的逐渐去化。不过铝价近两日有所回调，且

市场上可流通的现货相对充裕，在价格回落的过程中，下游接货表现不够积极。库存方面，截止3月6日，SMM统计国内电解铝锭社会库存126.9万吨，与上周四库存持平，较1月底库存月度增加28.3万吨，较2022年3月份历史同期库存增加12.5万吨。较春节前1.19日库存累计增加52.5万吨。综合来看，云南减产终于落地，上周开始下游加工企业进一步修复，宏观支撑消费好转预期较强，短期国内铝市累库放缓。不过随着市场基本消化供应减产事件，预计铝价延续区间震荡走势。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌低开低走。欧洲新星法国年产15万吨的炼厂和全球原子能年产11万吨的炼厂均计划3月初复产，海外远期供应压力增加。基本面，据SMM预计，云南地区限电给锌冶炼带来的影响量在5000-6000吨/月。此外，河南金利新产能生产尚不稳定。受此干扰，国内3月锌锭供应量或低于预期13000吨左右。需求端，年后镀锌消费强势，且随着市政、房建项目逐渐落地，消费端对锌价尚有一定支撑力度。库存方面，截至3月6日，SMM七地锌锭库存总量为18.49万吨，较上周一（2月27日）增加0.15万吨，较上周五（3月3日）增加0.08万吨。综合来看，近期终端复苏有好转的迹象，国内垒库节奏放缓，预计短期锌价偏强震荡。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.鲍威尔参议院证词放鹰，称如果有必要，美联储准备加快加息步伐，终端利率或将高于预期。他用新的关键词——“不平坦”来形容通胀前景。截至目前，美联储3月加息50基点的概率已飙升至70%。
- 2.亚特兰大联储GDPNow模型对2023年第一季度实际GDP增长率（经季节性调整的年率）的最新估计为2.0%，低于3月1日的2.3%。
- 3.欧洲央行管委诺特称，预计欧洲央行将在3月后相当长的一段时间内继续加息。此外，在鲍威尔讲话期间，货币市场首次完全消化了欧洲央行到7月份将再累计加息150个基点的预期。
- 4.澳洲联储如期加息25个基点，将利率上调至3.60%，为2012年5月以来最高水平。其货币政策指引的微调被视为鸽派。澳洲联储主席洛威表示，如果下一次会议前的数据显示可以暂停（加息），我们会那么做。
- 5.美国1月批发销售月率录得1%，为2022年6月以来最大增幅，预期值为-0.5%，前值为0%。

行业要闻

- 1.EIA 短期能源展望报告将 2023 年布伦特原油价格预期从 83.63 美元/桶下调至 82.95 美元/桶，全球原油需求增速预期从 111 万桶/日上调至 148 万桶/日，美国原油产量预期从 1249.00 万桶/日下调至 1244.00 万桶/日。
- 2.贵溪市淼鑫铜业拟建年产 10 万吨再生阳极铜项目，目前进入环评拟受理公示阶段，公示期为 2023 年 3 月 6 日 - 2023 年 3 月 17 日。
- 3.AQR 资本管理公司(AQR Capital Management)正式在伦敦对伦敦金属交易所(lme)提起诉讼，加入另外 9 家对冲基金的行列，针对该交易所去年取消数十亿美元镍交易的决定提起了一系列诉讼。
- 4.哈萨克斯坦国家通讯社 Kazinform 日前报道，中国有色金属矿业集团有限公司（CNMC）高管与哈萨克斯坦政府代表会面，讨论投资 30 万吨阴极铜工厂的事宜。

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	2023/3/7	2023/3/6	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69590	69310	280	0.40%
SMM1#电解铜价	69620	69300	320	0.46%
SMM现铜升贴水	30	5	25	83.33%
长江电解铜现货价	69740	69340	400	0.57%
精废铜价差	5630	5385	245	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	2023/3/7	2023/3/6	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8732.5	8950	-217.5	-2.49%
LME现货升贴水 (0-3)	-26.00	-27.25	1.25	-4.81%
上海洋山铜溢价均值	19.5	21.5	-2	-10.26%
上海电解铜CIF均值(提单)	27.5	27.5	0	0.00%

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	2023/3/7	2023/3/6	变动	幅度
LME库存	74375	72400	1975	2.66%
LME注册仓单	53900	50900	3000	5.57%
LME注销仓单	20475	21500	-1025	-5.01%
LME注销仓单占比	27.53%	29.70%	-2.17%	-7.87%
COMEX铜库存	15854	15962	-108	-0.68%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

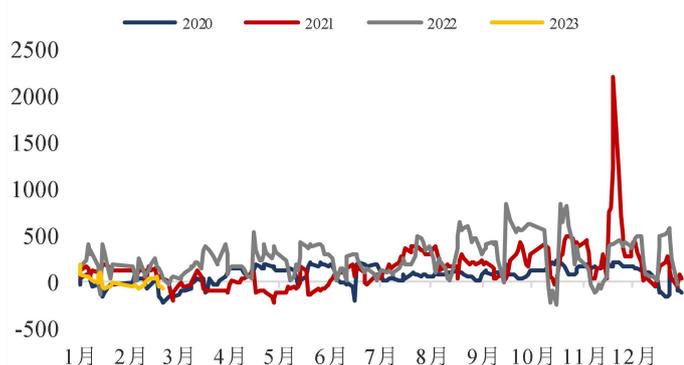
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/3/7	2023/3/6	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	135101	138696	-3595	-2.66%
指标名称	2023/3/3	2023/2/24	变动	幅度
SHFE铜库存总计	240980	252455	-11475	-4.76%

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)



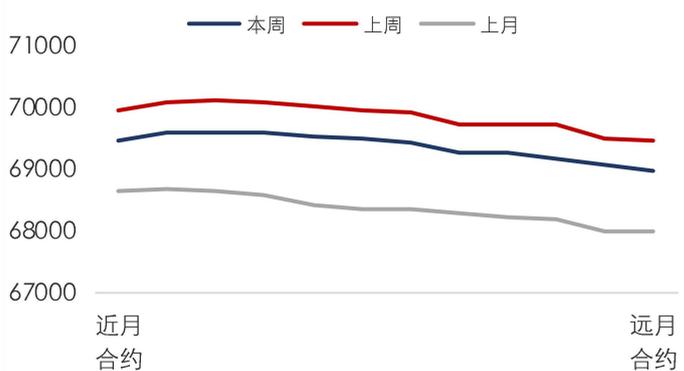
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



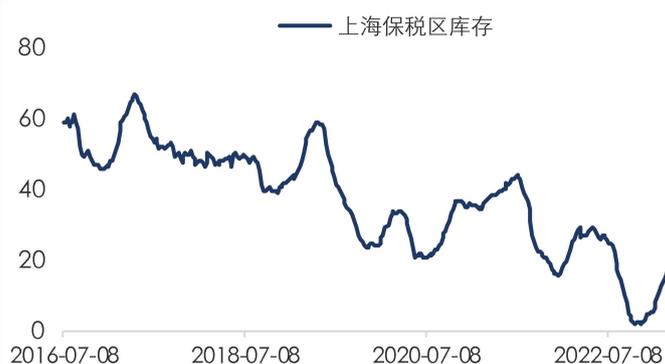
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/3/7	2023/3/6	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18610	18590	20	0.11%
SMM A00铝锭价	18470	18550	-80	-0.43%
SMM A00铝锭升贴水	-70	-70	0	-
长江A00铝锭价	18460	18540	-80	0%

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	2023/3/7	2023/3/6	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2348	2387	-39	-1.66%
LME现货升贴水 (0-3)	-48.00	-44.00	-4	8.33%
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	2023/3/7	2023/3/6	变动	幅度
LME库存	557925	562325	-4400	-0.79%
LME注册仓单	452800	456125	-3325	-0.73%
LME注销仓单	105125	106200	-1075	-1.02%
LME注销仓单占比	18.84%	18.89%	-0.04%	-0.23%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

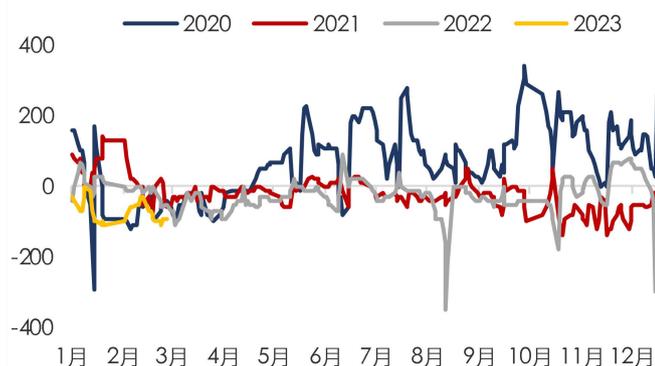
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/3/7	2023/3/6	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	209947	207169	2778	1.32%
指标名称	2023/3/3	2023/2/24	变动	幅度
SHFE库存总计	302599	295920	6679	2.21%

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)



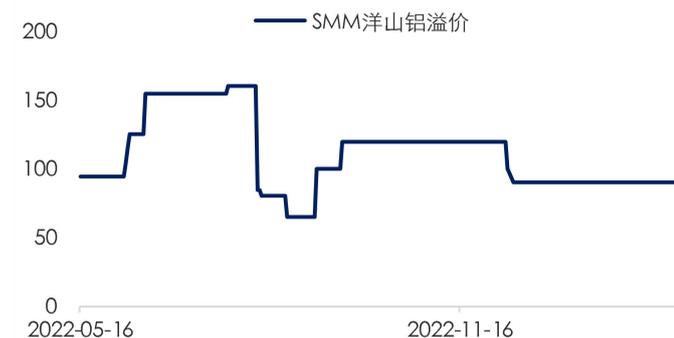
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



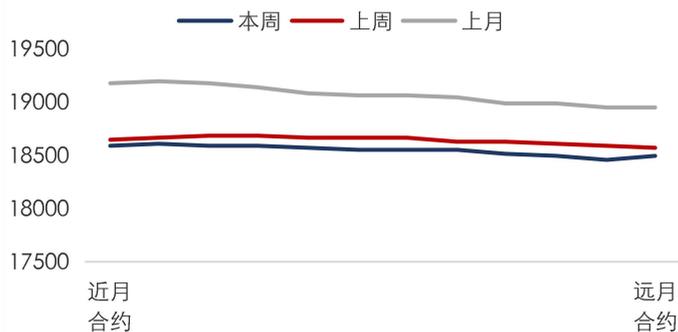
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

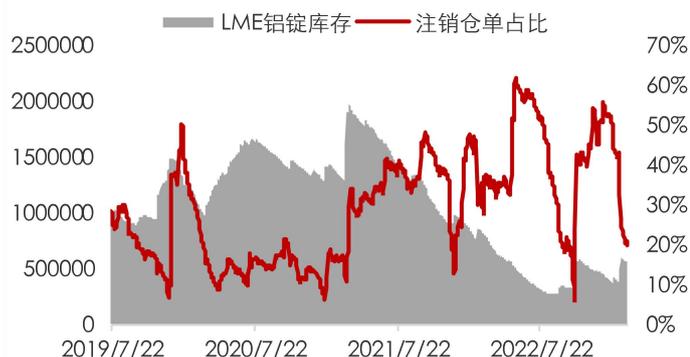
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

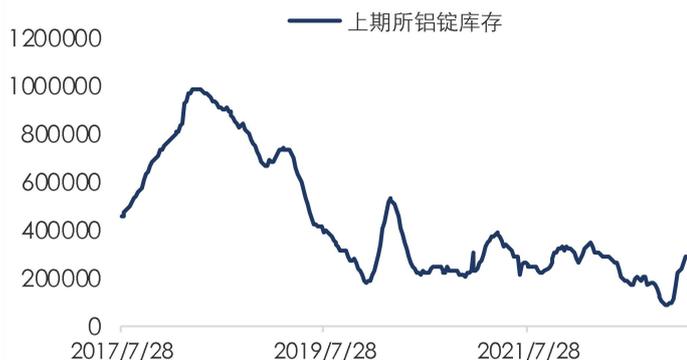
2.3 全球铝库存情况

图 13: LME 铝总库存及注销仓单情况 (吨)



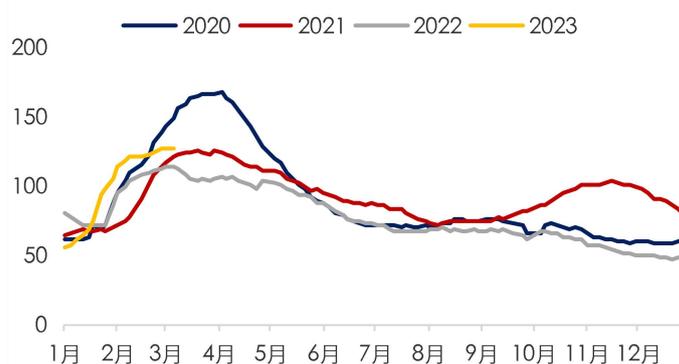
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



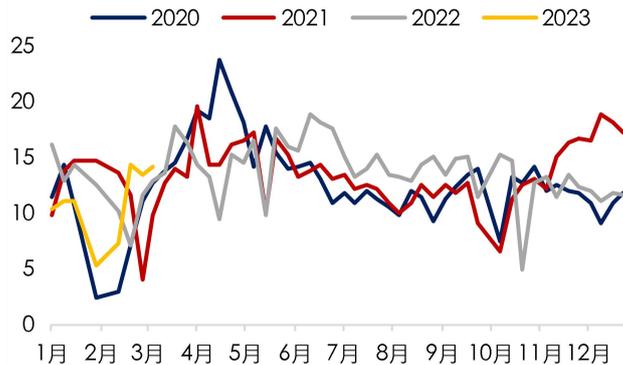
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/3/7	2023/3/6	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23480	23280	200	0.85%
SMM 0#锌锭上海现货价	23490	23210	280	1.19%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-10	0	-10	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	2023/3/7	2023/3/6	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2947	3051.5	-104.5	-3.55%
LME现货升贴水 (0-3)	26.75	21.50	5.25	19.63%
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	2023/3/7	2023/3/6	变动	幅度
LME总库存	39125	34850	4275	10.93%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	39125	34850	4275	10.93%
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	2023/3/7	2023/3/6	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	55068	55439	-371	-0.67%
指标名称	2023/3/3	2023/2/24	变动	幅度
SHFE锌库存总计	123676	120977	2699	2.18%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

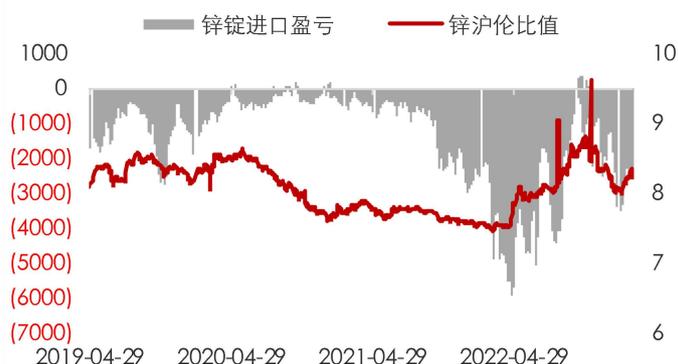
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



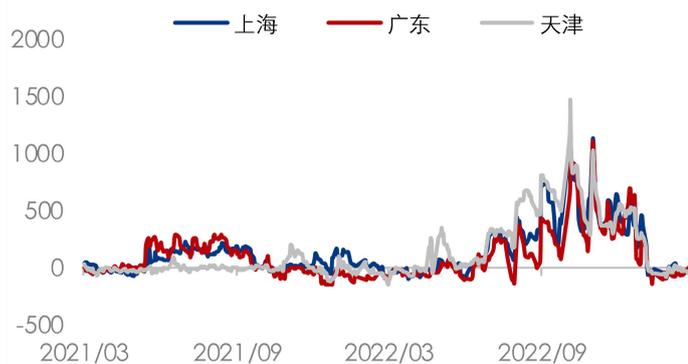
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



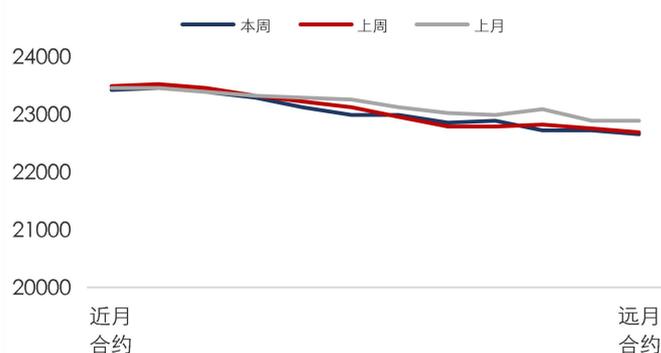
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

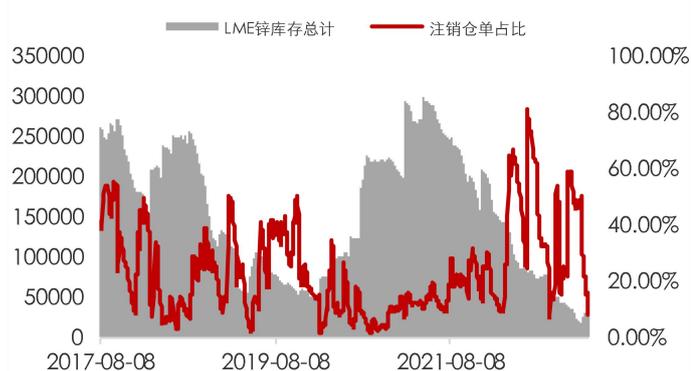
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



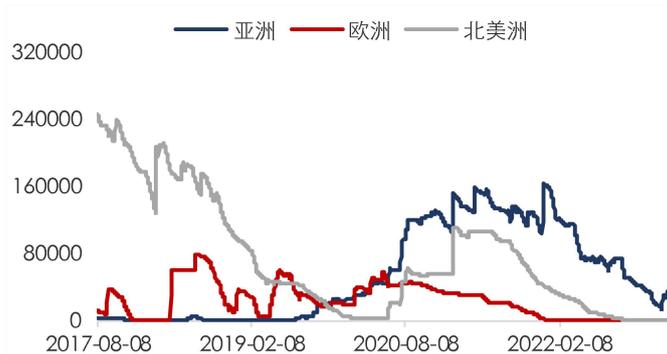
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



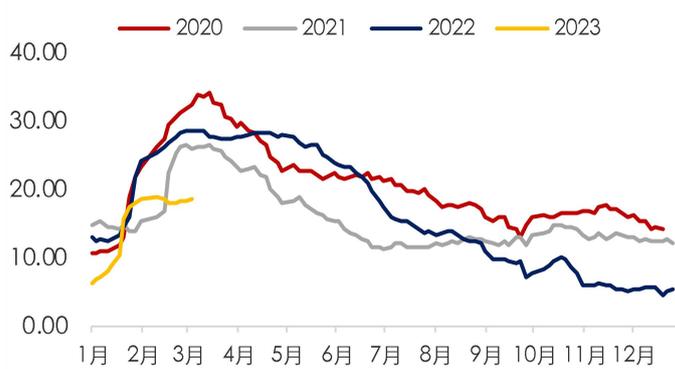
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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 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。