

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：昨日夜盘沪铜高开低走。宏观层面，美国2月非农数据录得增加31.1万人，较上月回落但仍远超预期，硅谷银行倒闭导致华尔街投资者减少了对美联储将选择加息50bp的押注，因为人们普遍担心金融稳定风险。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13日，SMM全国主流地区铜库存环比上周五下降0.87万吨至26.24万吨，目前总库存较春节前的19.66万吨增加6.58万吨，较节后高位下降6.75万吨。综合来看，上周国内铜社库拐点来临，铜价依旧由宏观主导，短期因加息预期上修的市场风险偏好调整接近尾声，需要关注硅谷银行破产后续以及联储救市政策，短期铜价偏强震荡。

兴证沪铝：昨日夜盘沪铝偏强震荡。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13日，SMM统计国内电解铝锭社会库存124.6万吨，较上周四库存下降2.1万吨，较2022年3月份历史同期库存增加12.4万吨，较3月初库存累计下降2.3万吨。电解铝锭库存上周开始停止累库，而本周出现拐点，周度环比去库2.1万吨，季节性的累库基本结束。综合来看，供应端由于云南减产增速放缓，需求端延续修复态势，不过仍需等待房地产信心修复。短期经历了较大回调之后，基本面对铝价仍有支撑，短期铝价不宜追空。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌低高开低走。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13日，SMM七地锌库存总量为17.86万吨，较上一周（3月6日）减少0.63万吨，较上周五（3月10日）减少0.41万吨。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.美国 2 月 CPI 环比上升 0.4%、同比上升 6.0%，均符合预期。拜登随后表示，将继续努力降低消费成本。
- 2.硅谷银行风波仍未停息，美参议院银行委员会主席称，美联储应加强对银行的监管，并暂停加息；美国民主党人寻求让更多银行列入“大而不倒”的要求名单，以防止 SVB 事件重演；美国司法部和美国证交会正在调查硅谷银行的信息披露和高管交易方面的情况；美国方面正在为潜在的出售签名银行的招标征集意向。
- 3.经济衰退逼近，阿根廷通胀 30 年来首破 3 位数。
- 4.穆迪表示，美国银行系统的经营环境“迅速恶化”，前景变为负面。基本预测是美联储将继续收紧货币政策，这可能会加剧部分美国银行面临的挑战。
- 5.工信部称，要求加快 5G、工业互联网等新型信息基础设施建设和应用，推动集成电路、工业软件产业高质量发展，更大力度吸引和利用外资，为产业发展营造良好环境。

行业要闻

1.五矿资源（MMG）周一表示，该公司在秘鲁的拉斯班巴斯铜矿从上周六（3月11日）恢复运输铜精矿。现场运营已经回到全负荷状态。公司在一份新闻稿中表示，曾经影响到铜精矿运输的路障已经清除。在铜精矿运输恢复后，拉斯班巴斯铜将逐步减少现场的铜精矿库存。

2.2月份，金冠铜业分公司奥炉、双闪两厂区阳极板日均产量高达1011吨和1735吨，双双再创历史新高。

3.因为冶炼厂采购煤炭受限以及债务问题，全球第八大锡生产商EM Vinto宣布已经进入不可抗力状态。因为秘鲁Puno地区的持续抗议活动通过各种方式封锁了道路，玻利维亚和秘鲁相邻的陆地边界的贸易受到了严重限制。

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	2023/3/14	2023/3/13	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68550	69270	-720	-1.05%
SMM1#电解铜价	68675	69070	-395	-0.58%
SMM现铜升贴水	75	95	-20	-26.67%
长江电解铜现货价	68840	69090	-250	-0.36%
精废铜价差	5425	5655	-230	-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	2023/3/14	2023/3/13	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8827	8928	-101	-1.14%
LME现货升贴水 (0-3)	0.00	-12.75	12.75	#DIV/0!
上海洋山铜溢价均值	32.5	25	7.5	23.08%
上海电解铜CIF均值(提单)	37.5	35	2.5	6.67%

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	2023/3/14	2023/3/13	变动	幅度
LME库存	70175	71300	-1125	-1.60%
LME注册仓单	45500	45000	500	1.10%
LME注销仓单	24675	26300	-1625	-6.59%
LME注销仓单占比	35.16%	36.89%	-1.72%	-4.90%
COMEX铜库存	15128	15128	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

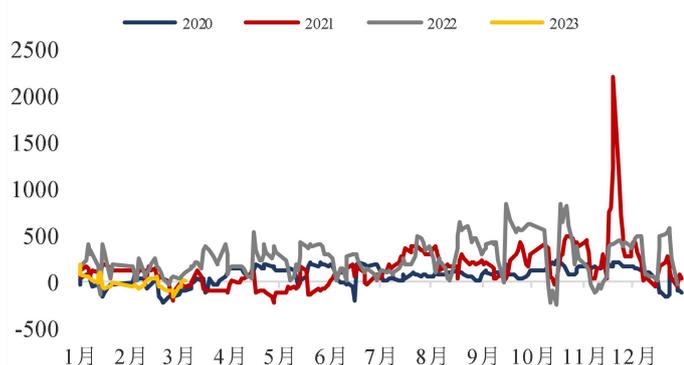
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/3/14	2023/3/13	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	114990	117358	-2368	-2.06%
指标名称	2023/3/10	2023/3/3	变动	幅度
SHFE铜库存总计	214972	240980	-26008	-12.10%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

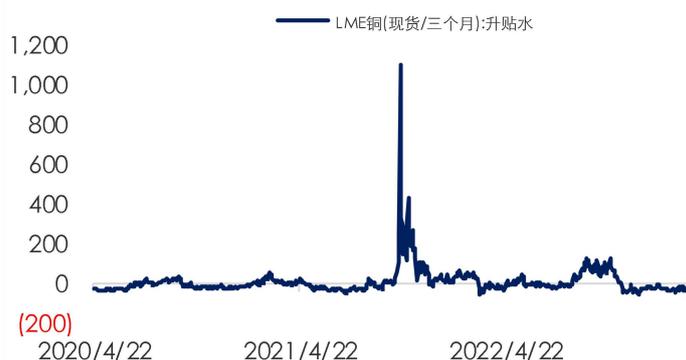
1.2 市场走势

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)



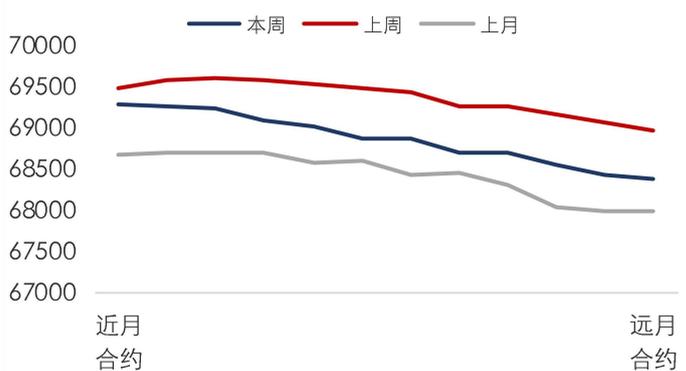
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

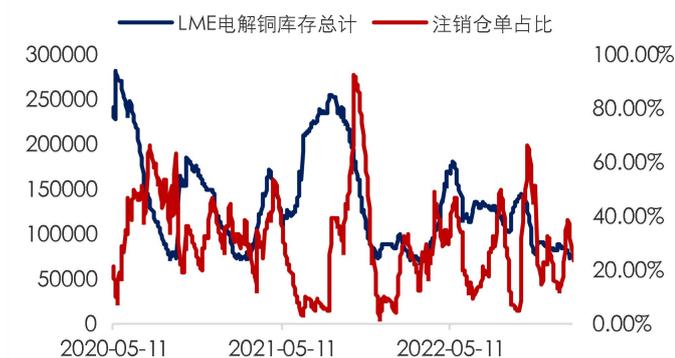


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)

图 6: COMEX 铜库存 (吨)

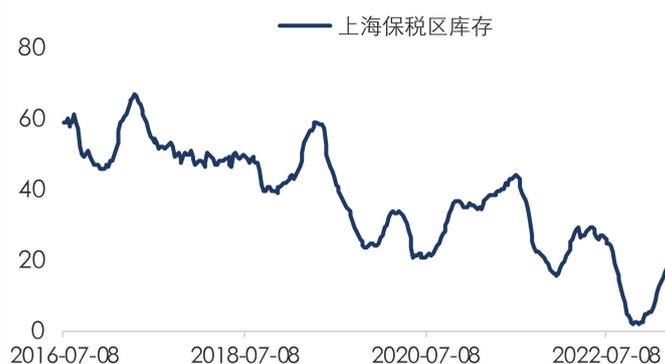


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)

图 8: 保税区铜库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/3/14	2023/3/13	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18270	18435	-165	-0.90%
SMM A00铝锭价	18220	18230	-10	-0.05%
SMM A00铝锭升贴水	-20	-20	0	-
长江A00铝锭价	18210	18220	-10	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	2023/3/14	2023/3/13	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2352	2320	32	1.36%
LME现货升贴水 (0-3)	-50.50	-49.75	-0.75	1.49%
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	2023/3/14	2023/3/13	变动	幅度
LME库存	536450	543525	-7075	-1.32%
LME注册仓单	427075	427075	0	0.00%
LME注销仓单	109375	116450	-7075	-6.47%
LME注销仓单占比	20.39%	21.42%	-1.04%	-5.08%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

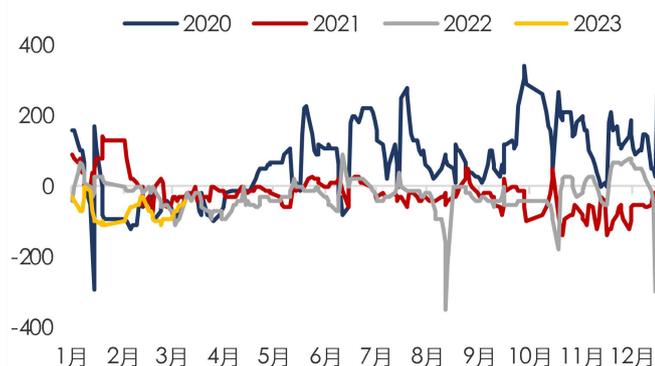
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/3/14	2023/3/13	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	229504	224641	4863	2.12%
指标名称	2023/3/10	2023/3/3	变动	幅度
SHFE库存总计	310888	302599	8289	2.67%

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)



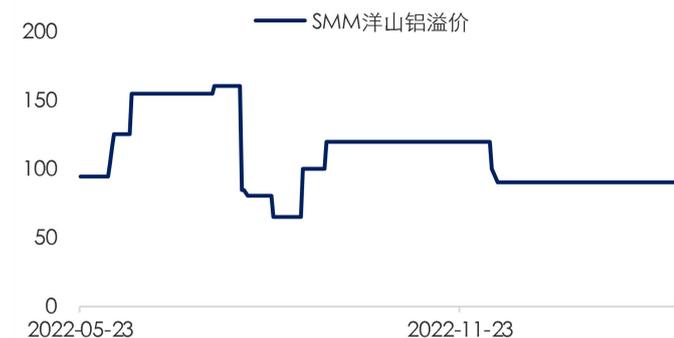
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



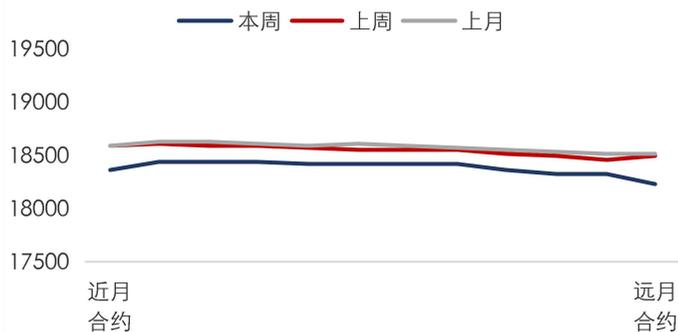
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



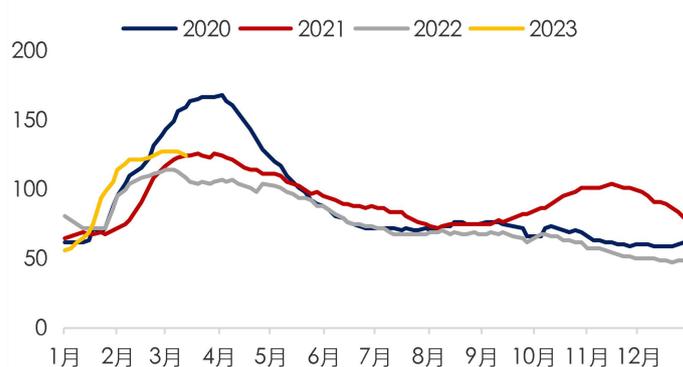
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



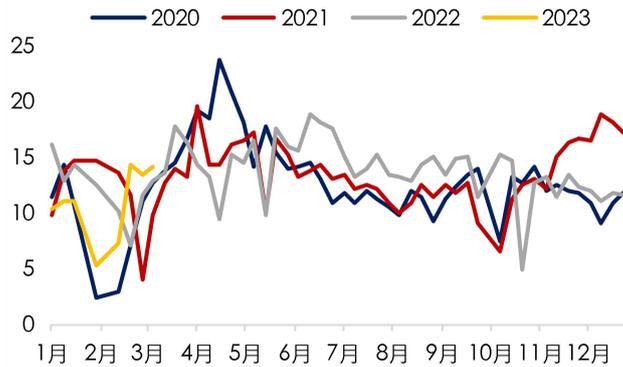
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/3/14	2023/3/13	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22855	22985	-130	-0.57%
SMM 0#锌锭上海现货价	22910	22730	180	0.79%
SMM 0#锌锭现货升贴水	15	15	0	0%

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	2023/3/14	2023/3/13	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2917.5	2955.5	-38	-1.30%
LME现货升贴水 (0-3)	0.00	22.50	-22.5	#DIV/0!
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	2023/3/14	2023/3/13	变动	幅度
LME总库存	37900	38150	-250	-0.66%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	37900	38150	-250	-0.66%
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）

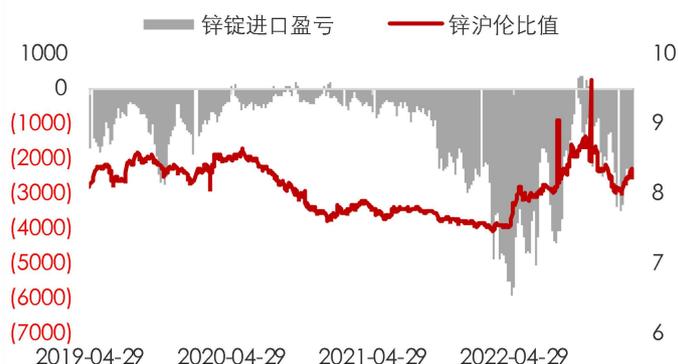
指标名称	2023/3/14	2023/3/13	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	50733	51151	-418	-0.82%
指标名称	2023/3/10	2023/3/3	变动	幅度
SHFE锌库存总计	123894	123676	218	0.18%

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)

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)

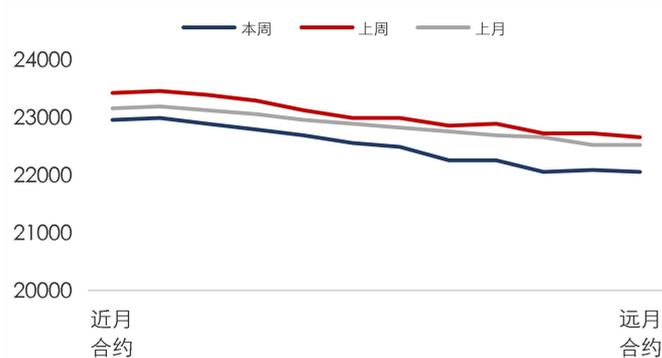
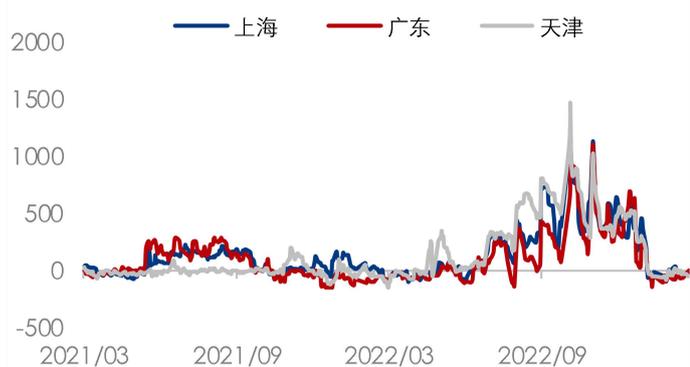


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)

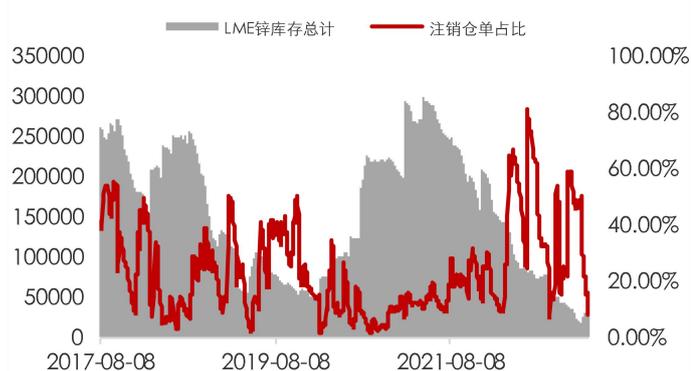


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

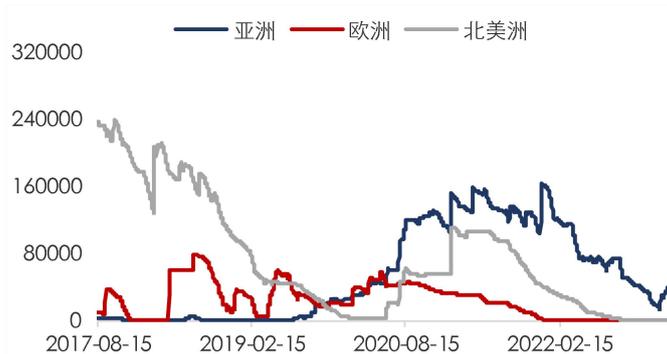
3.3 全球锌库存情况

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)



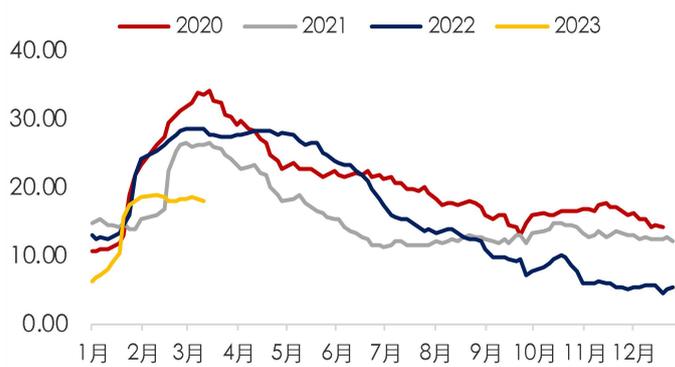
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。