

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：昨日夜盘沪铜偏弱震荡。宏观层面，美国硅谷银行挤兑风波以及国内汽车降价潮引发的市场对于需求的担忧，短期风险情绪偏空。本周的美国 PPI 数据升幅低于预期，零售数据则略弱于预期，强化了经济衰退预期。此外美国 2 月 CPI 通胀符合预期，不过扣除住房的核心服务通胀创五个月最高，市场基本押注美联储 3 月加息 25BP。基本面，根据 SMM,进入 3 月国内电解铜产量预计将近 95 万吨，环比增加 4.6%，同比增加 11.9%。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，此次价格的下挫主要由宏观层面的主导，昨日的下跌一定程度释放了风险情绪，短期不宜追空。不过铜供需逐步走向过剩的格局没有改变，上半年铜价重心仍以向下为主。

兴证沪铝：昨日夜盘沪铝高开低走。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，根据海关总署最新数据显示，2023 年 1-2 月份国内未锻轧铝及铝材出口总量约为 88.04 万吨，累计同比减少 14.8%。库存方面，截止 3 月 16 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 121.1 万吨，较上周四库存下降 5.6 万吨，较 2022 年 3 月份历史同期库存增加 12.1 万吨，较 3 月初库存累计下降 5.8 万吨。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：昨日夜盘沪锌震荡走低。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，2 月锌锭日均产量大幅度提升。预计随着锌矿供应的宽松锌锭产量将继续恢复，后续供应端压力逐渐变大。近期云南省再遇限电，3 月锌锭产量将受到一定影响，但总体回升态势不改。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，较上周一（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，预计短期锌价维持震荡。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.美联储最近一周贴现窗口使用量超过金融危机时期，叠加对过渡银行相关的贷款，其资产负债表激增 3000 亿美元，至 8.69 万亿美元，为去年 11 月的水平。
- 2.美国 11 家大型银行向第一共和银行存入 300 亿美元，包括财政部和美联储在内的金融监管机构表示欢迎，鲍威尔在声明中称，这证明了银行体系的韧性。
- 3.美国投资公司协会（ICI）称，截至 3 月 15 日的一周，美国货币市场吸引了 1209.3 亿美元的资金流入，其中货币基金市场有 1007.8 亿美元的资金流入，为自 2020 年以来最大的周资金流入。
- 4.据韩国贸易部声明，韩国和日本同意撤销 WTO 争端，取消出口限制。
- 5.欧洲央行将三大主要利率均上调 50 个基点，符合市场预期。欧洲央行行长拉加德表示，预计通胀将会在非常长的时间内保持在高位。银行业目前的状况比 2008 年要好得多，抗击通胀的决心不会减弱。美国短期利率期货交易员在欧洲央行利率决议后增加了对美联储加息的押注。
- 6.瑞士信贷将从瑞士央行流动性工具中筹资至多 500 亿瑞士法郎，同时计划回购至多 5 亿欧元 2023 年和 2024 年到期的欧元债券，并回购高达 25 亿美元的美元计价债券。瑞士央行表示，确认将以充足的抵押品为瑞信提供流动性

行业要闻

- 1.国家能源局数据显示，2 月份，全社会用电量 6950 亿千瓦时，同比增长 11.0%。1~2 月，全社会用电量累计 13834 亿千瓦时，同比增长 2.3%。
- 2.宁波港回应“空箱堆积”称，港内堆存空箱量约 41 万 较月初为下降 6 万。
- 3.全球最大铜生产商、智利国有企业 Codelco 周二表示，其旗舰 El Teniente 铜矿已获得 copper Mark 可持续发展认证。
- 4.3 月 16 日，北方铜业在投资者互动平台表示，侯马北铜年处理 80 万吨铜精矿技改项目系控股股东中条山集团的在建项目，该项目建设目前按计划积极推进，预计 2023 年 10 月投产。
- 5.秘鲁能源矿业部 (MINEM) 的数据销售，世界第二大铜生产国秘鲁在 2023 年 1 月的铜产量为 198,621 吨，较 2022 年 1 月的 199,255 吨下降 0.3%。

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	2023/3/16	2023/3/15	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68550	69270	-720	-1.05%
SMM1#电解铜价	67190	68950	-1760	-2.62%
SMM现铜升贴水	185	90	95	51.35%
长江电解铜现货价	67310	69080	-1770	-2.63%
精废铜价差	5135	5630	-495	-10%

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	2023/3/16	2023/3/15	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8533	8572	-39	-0.46%
LME现货升贴水 (0-3)	0.00	-23.75	23.75	#DIV/0!
上海洋山铜溢价均值	47.5	35	12.5	26.32%
上海电解铜CIF均值(提单)	52.5	41.5	11	20.95%

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	2023/3/16	2023/3/15	变动	幅度
LME库存	74975	73400	1575	2.10%
LME注册仓单	51525	49525	2000	3.88%
LME注销仓单	23450	23875	-425	-1.81%
LME注销仓单占比	31.28%	32.53%	-1.25%	-4.00%
COMEX铜库存	15128	15128	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

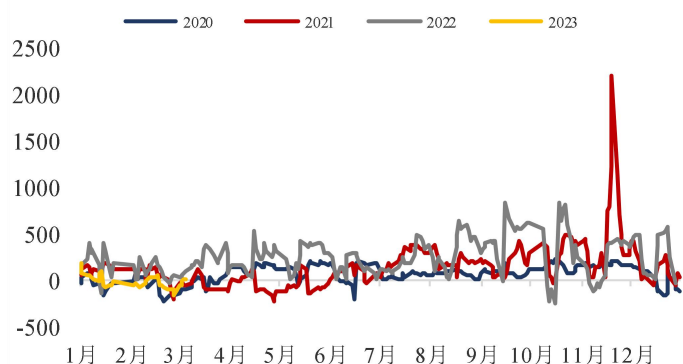
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/3/16	2023/3/15	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	119347	114990	4357	3.65%
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

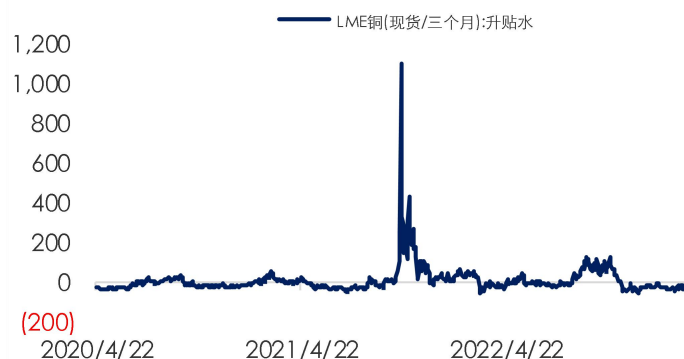
1.2 市场走势

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）



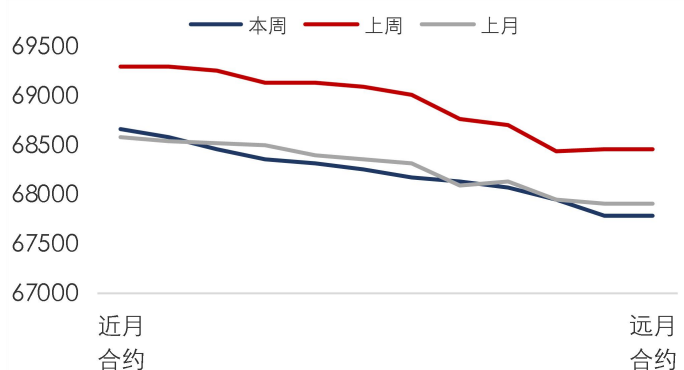
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

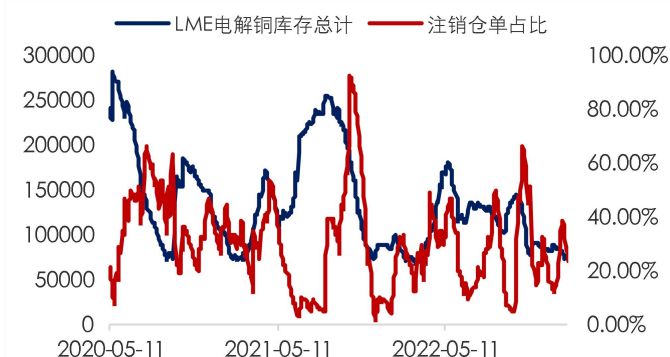
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



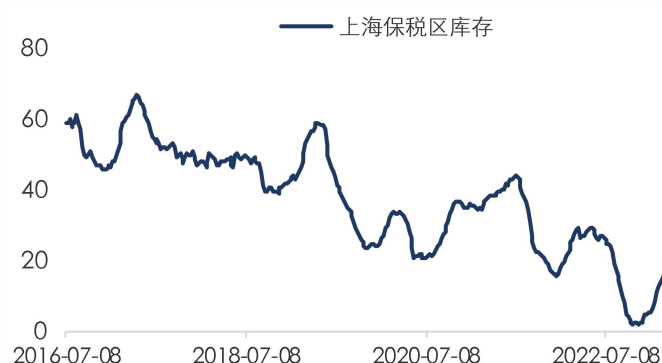
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/3/16	2023/3/15	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18135	18375	-240	-1.32%
SMM A00铝锭价	18320	18280	40	0.22%
SMM A00铝锭升贴水	10	10	0	-
长江A00铝锭价	18310	18270	40	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	2023/3/16	2023/3/15	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2280	2281.5	-1.5	-0.07%
LME现货升贴水（0-3）	-52.75	-50.50	-2.25	4.27%
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	2023/3/16	2023/3/15	变动	幅度
LME库存	530550	532425	-1875	-0.35%
LME注册仓单	425350	427500	-2150	-0.51%
LME注销仓单	105200	104925	275	0.26%
LME注销仓单占比	19.83%	19.71%	0.12%	0.61%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

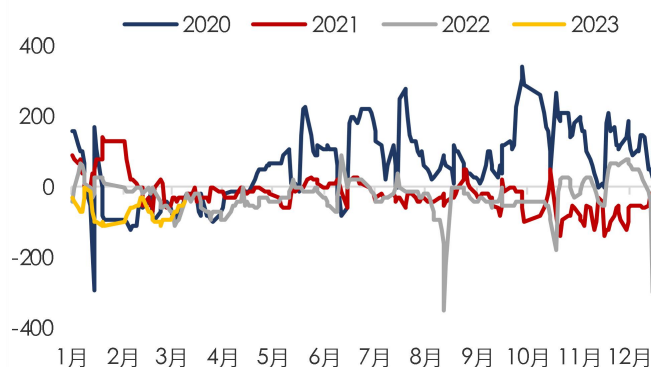
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/3/16	2023/3/15	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	230775	235352	-4577	-1.98%
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

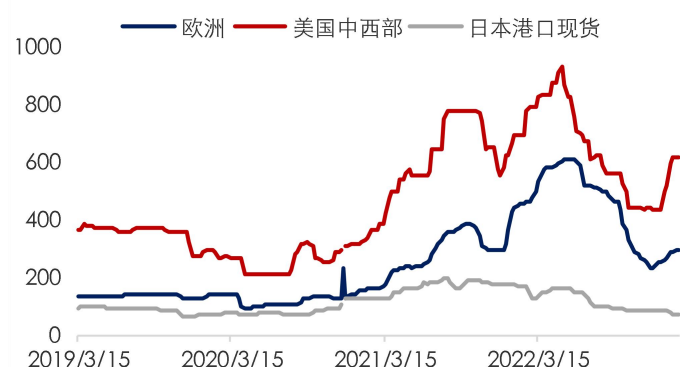
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



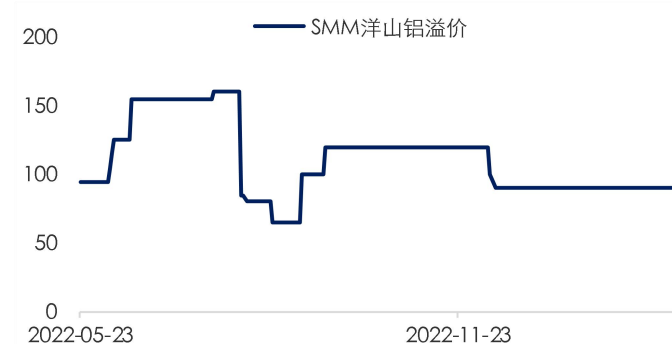
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



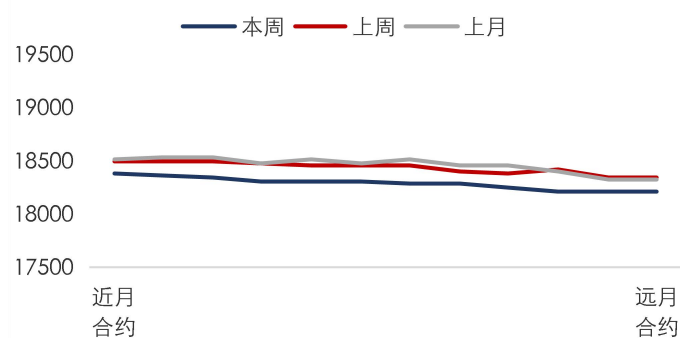
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

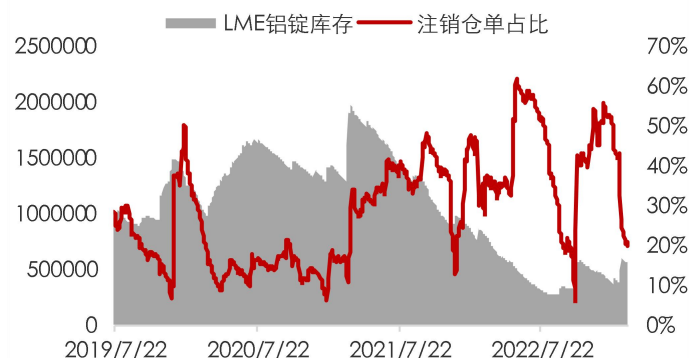
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



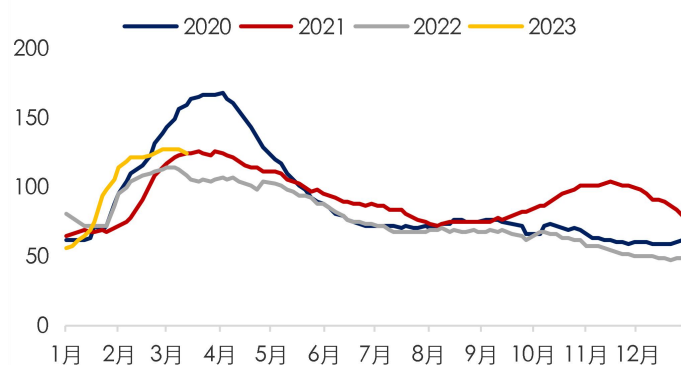
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



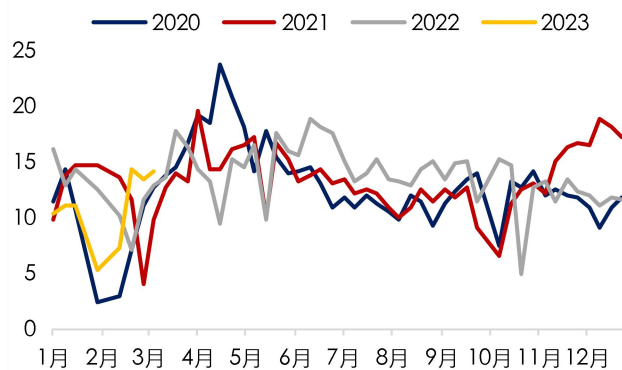
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/3/16	2023/3/15	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	22460	22870	-410	-1.83%
SMM 0#锌锭现货升贴水	25	15	10	40%

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	2023/3/16	2023/3/15	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2862.5	2877	-14.5	-0.51%
LME现货升贴水 (0-3)	0.00	10.00	-10	#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	2023/3/16	2023/3/15	变动	幅度
LME总库存	37775	37775	0	0.00%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	37775	37775	0	0.00%
北美洲库存	0	0	0	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

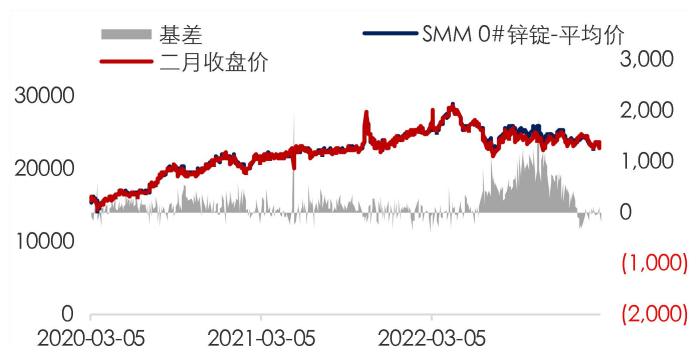
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/3/16	2023/3/15	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	49851	49779	72	0.14%
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

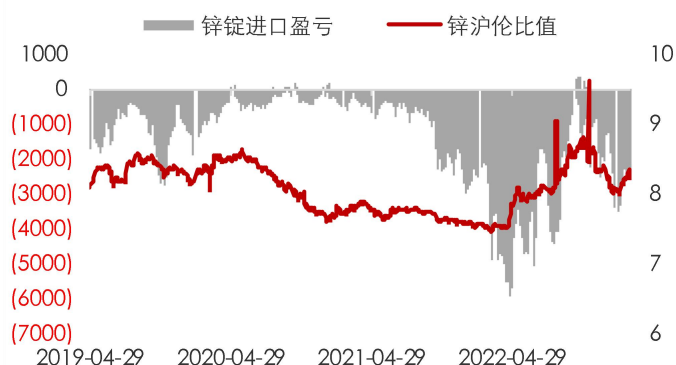
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



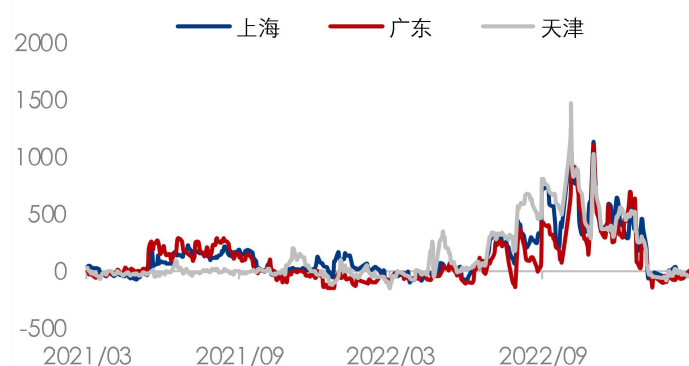
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



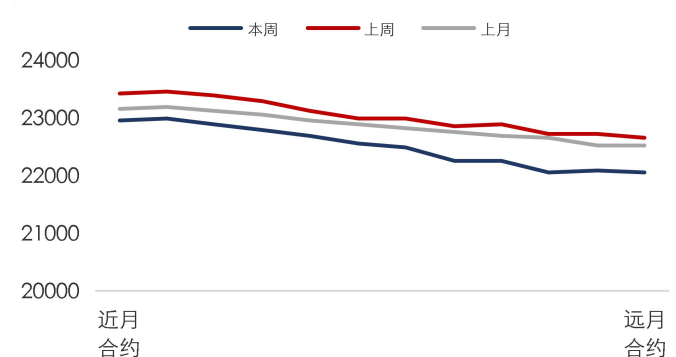
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

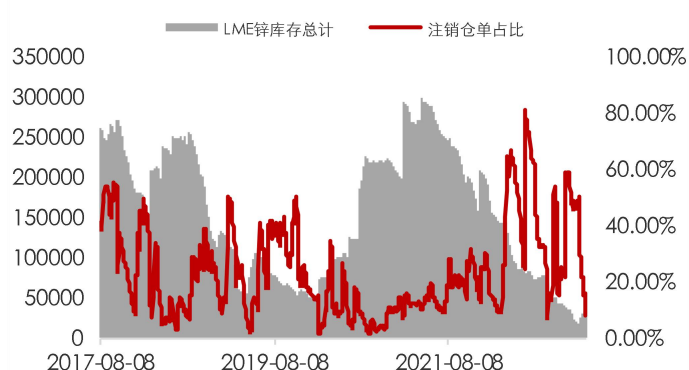
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



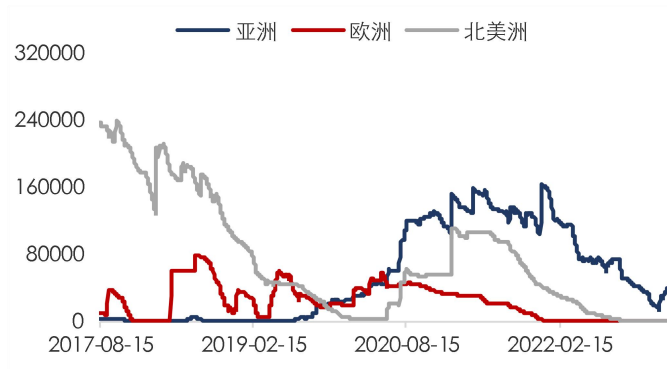
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



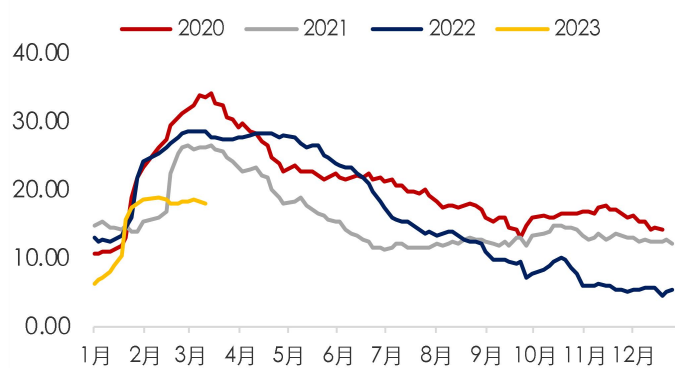
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。