

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：昨日夜盘沪铜偏强震荡。宏观层面，上周五美国 PMI 数据有所改善，2 月耐用品订单下滑；市场预期美联储将在 6 月前降息。基本面，铜精矿发运改善、原料宽松，精铜新产能投放，供给预计改善，但 3~5 月冶炼厂检修增多。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 27 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五下降 0.77 万吨至 19.23 万吨，目前总库存较春节前的 19.66 万吨减少 0.43 万吨，较节后高位下峰 13.76 万吨，但仍较去年同期高 5.01 万吨。综合来看，当前铜价受到宏观情绪回暖和库存去化的支撑小幅反弹，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：昨日夜盘沪铝偏强震荡。基本面，据海关数据显示，2023 年 1-2 月份国内原铝进口总量为 149964.4 吨，累计同比增长 162.5%，2023 年 1-2 月份国内原铝表现为净进口，累计净进口量 146298.5 吨，同比增长 454%。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 27 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 110.8 万吨，较上周四

库存下降 1.8 万吨，较 2022 年 3 月份历史同期库存增加 5.5 万吨，较 3 月初库存月度累计下降 16.1 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。当前基本面对铝价仍有支撑，短期铝价预计维持偏强震荡。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌高开低走。基本面，近日产能在 15 万吨的 Nyrstar 旗下法国 Auby 炼厂复产，并且预计于 3 月底全面满产，海外对锌精矿的需求提升，进口矿 TC 顺应供需变化回落至 230 美元/吨。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 27 日，SMM 七地锌库存总量为 15.24 万吨，较上周一 (3 月 20 日)减少 1.26 万吨，较上周五 (3 月 24 日)减少 0.3 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.周三，美联储负责监管的副主席巴尔在众议院委员会做证词陈述时表示，美联储在这次银行危机中存在重大监管失误。
- 2.继向第一共和银行注资后或又被抓壮丁，据悉 FDIC 考虑让华尔街大行分担更多近期银行业风波造成的 230 亿美元保险基金损失。
- 3.欧洲央行内部“鹰声不断”。欧洲央行首席经济学家连恩表示，在基线情景下，欧洲央行需要进一步加息。欧洲央行管委卡兹米尔也称，应该继续加息，但可能会以较慢的速度进行。
- 4.国务院总理李强 29 日会见 IMF 总裁格奥尔基耶娃。李强表示，今年以来中国经济呈现企稳回升态势。中国经济基础厚实，发展前景广阔，未来可期，将坚定不移扩大对外开放，稳妥防范化解风险。我们有信心、有能力实现全年发展目标任务。

行业要闻

1.统计显示，受罢工影响，法国从3月6日当周至今释放了1000万桶石油战储。另外，伊拉克库尔德地区最大的石油生产商之一已开始减产。

2.EIA数据显示，美国当周EIA原油库存意外减少近750万桶，降幅录得2022年11月25日当周以来最大，战略石油储备仍无变化。

3.白银集团首信秘鲁公司680万吨/年尾矿综合利用扩能项目自1月14日正式竣工投产以来，历经一个多月的磨合调试和不断优化，日前成功达产达标，原矿处理台效已达到900吨/小时，超出设计处理台效42吨/小时，所处理的原矿铜品位、铁品位和产出的铜精矿主品位、铁精矿主品位均高于设计指标，创下了秘鲁境内同行从竣工投产到达产达标的最快速度。此外2023年一季度，各采选冶单位产量指标均完成进度计划，其中冶炼系统产品产量超计划5446吨，完成预算的102.97%，同比增加11.09%。

4.3月28日，贵州贵铝新材料股份有限公司年产15万吨再生铝项目第一条生产线点火烘炉仪式举行。

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	2023/3/29	2023/3/28	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69280	69320	-40	-0.06%
SMM1#电解铜价	69600	69755	-155	-0.22%
SMM现铜升贴水	25	50	-25	-100.00%
长江电解铜现货价	69690	69870	-180	-0.26%
精废铜价差	5925	6070	-145	-2%

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	2023/3/29	2023/3/28	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8980.5	8957	23.5	0.26%
LME现货升贴水 (0-3)	0.00	-9.75	9.75	#DIV/0!
上海洋山铜溢价均值	35.5	37.5	-2	-5.63%
上海电解铜CIF均值(提单)	37.5	40	-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	2023/3/28	2023/3/27	变动	幅度
LME库存	68400	70600	-2200	-3.22%
LME注册仓单	44100	41875	2225	5.05%
LME注销仓单	24300	28725	-4425	-18.21%
LME注销仓单占比	35.53%	40.69%	-5.16%	-14.53%
COMEX铜库存	15400	14952	448	2.91%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

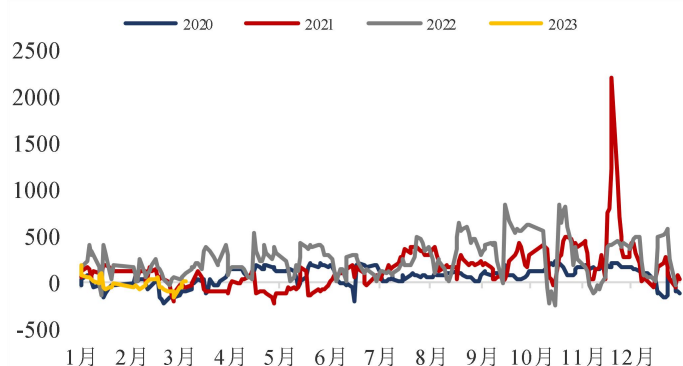
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/3/29	2023/3/28	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	72766	73952	-1186	-1.63%
指标名称	2023/3/24	2023/3/17	变动	幅度
SHFE铜库存总计	161152	182341	-21189	-13.15%

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）



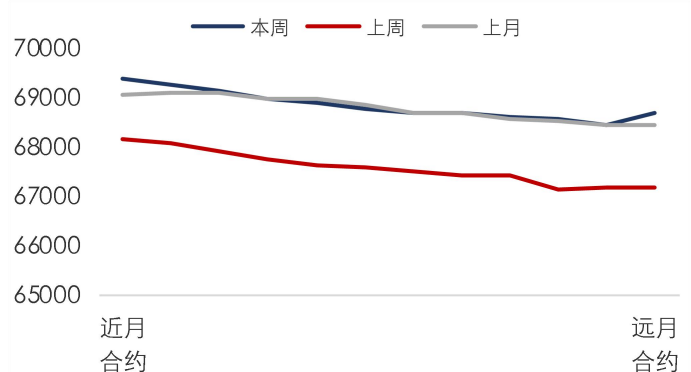
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

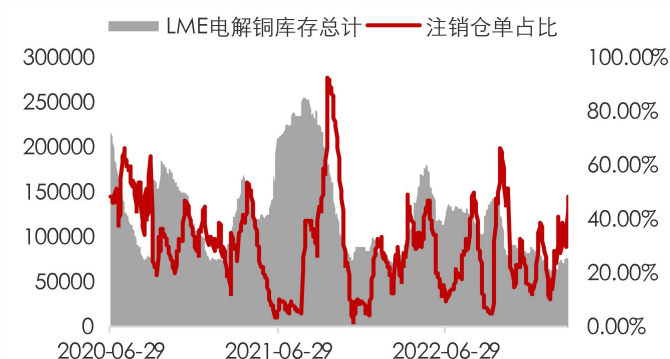
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

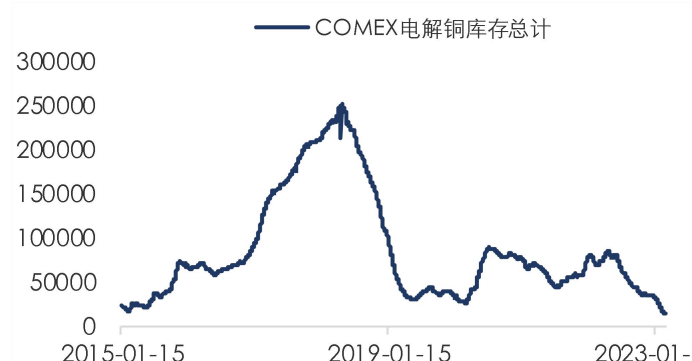
1.3 全球铜库存情况

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)



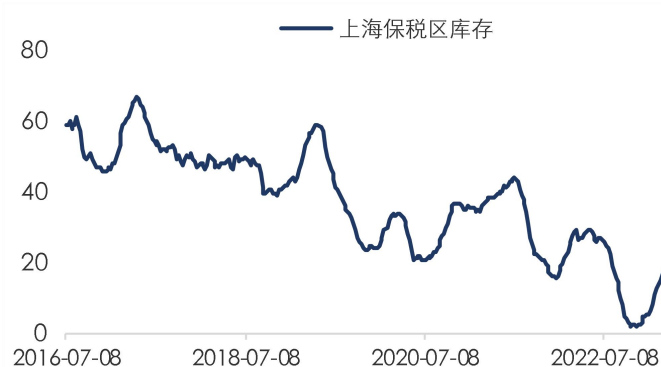
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/3/29	2023/3/28	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18690	18690	0	0.00%
SMM A00铝锭价	18590	18400	190	1.02%
SMM A00铝锭升贴水	-50	-50	0	-
长江A00铝锭价	18580	18390	190	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	2023/3/29	2023/3/28	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2383	2382.5	0.5	0.02%
LME现货升贴水（0-3）	-43.50	-43.25	-0.25	0.57%
上海洋山铝溢价均值	135	135	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	115	115	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	2023/3/29	2023/3/28	变动	幅度
LME库存	529175	532025	-2850	-0.54%
LME注册仓单	431825	432100	-275	-0.06%
LME注销仓单	97350	99925	-2575	-2.65%
LME注销仓单占比	18.40%	18.78%	-0.39%	-2.10%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

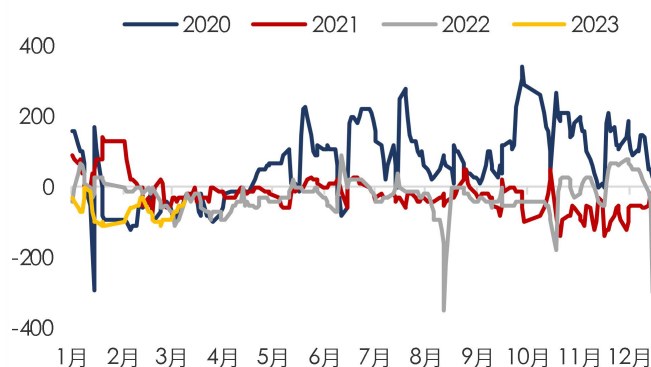
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/3/29	2023/3/28	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	207980	212323	-4343	-2.09%
指标名称	2023/3/24	2023/3/17	变动	幅度
SHFE库存总计	293291	311461	-18170	-6.20%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

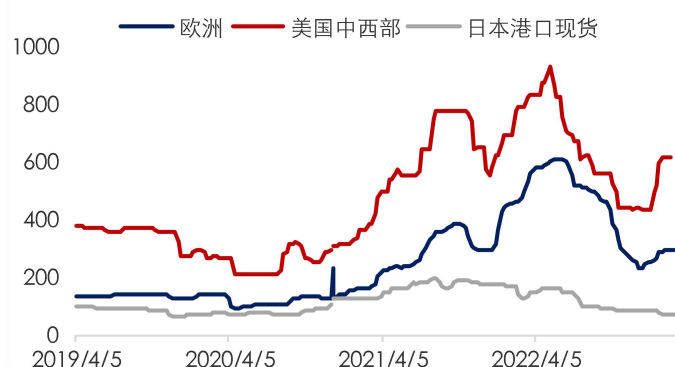
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



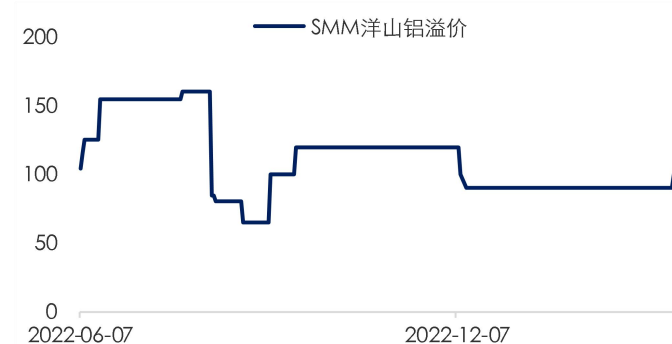
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



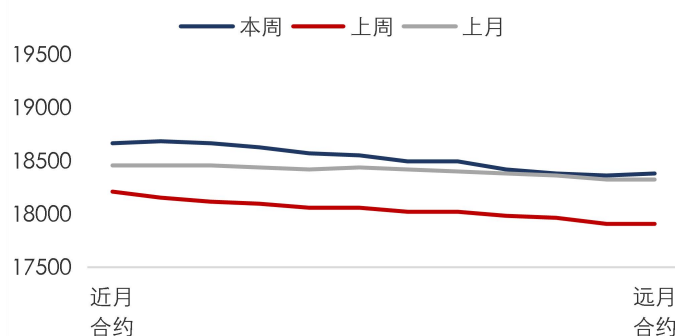
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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)



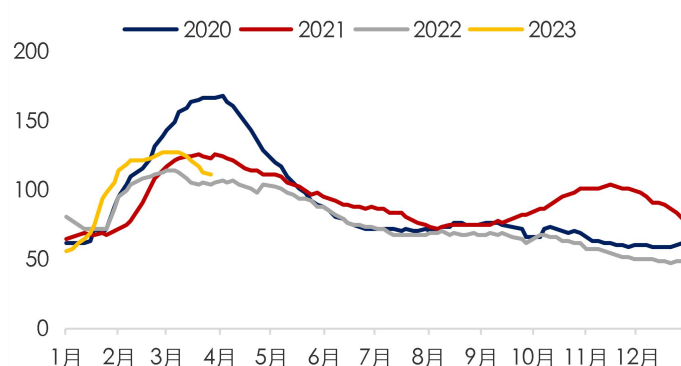
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



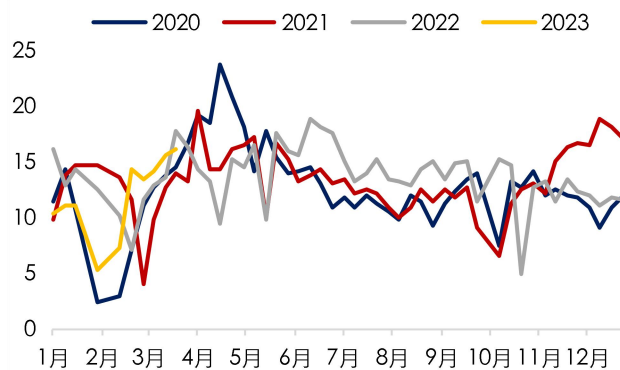
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/3/29	2023/3/28	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22735	22575	160	0.70%
SMM 0#锌锭上海现货价	22760	22680	80	0.35%
SMM 0#锌锭现货升贴水	0	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	2023/3/29	2023/3/28	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2961.5	2917	44.5	1.50%
LME现货升贴水 (0-3)	0.00	35.20	-35.2	#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	2023/3/29	2023/3/28	变动	幅度
LME总库存	39325	39550	-225	-0.57%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	39325	39550	-225	-0.57%
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	2023/3/29	2023/3/28	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	39477	39100	377	0.95%
指标名称	2023/3/24	2023/3/17	变动	幅度
SHFE锌库存总计	99839	113537	-13698	-13.72%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

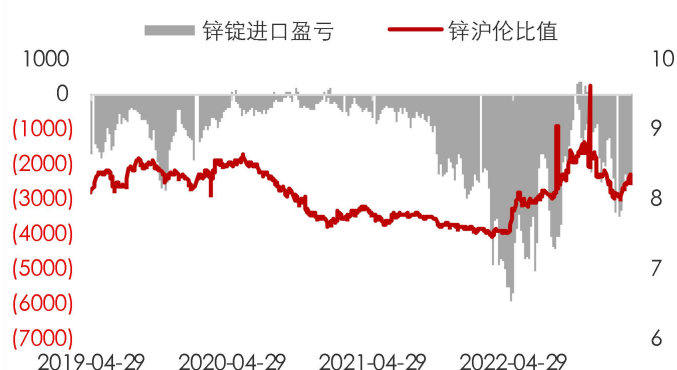
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



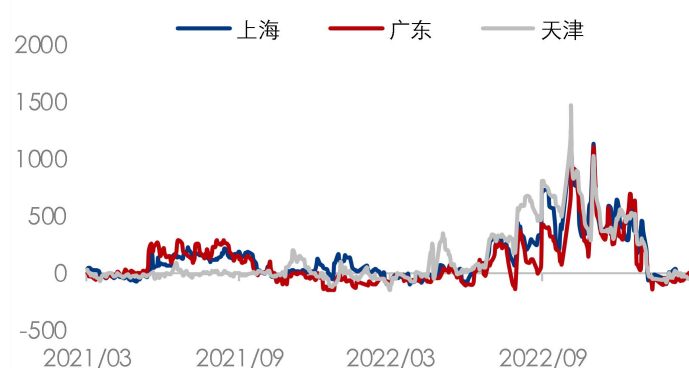
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



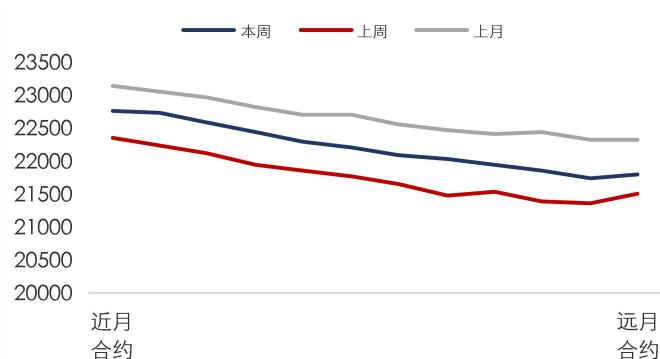
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

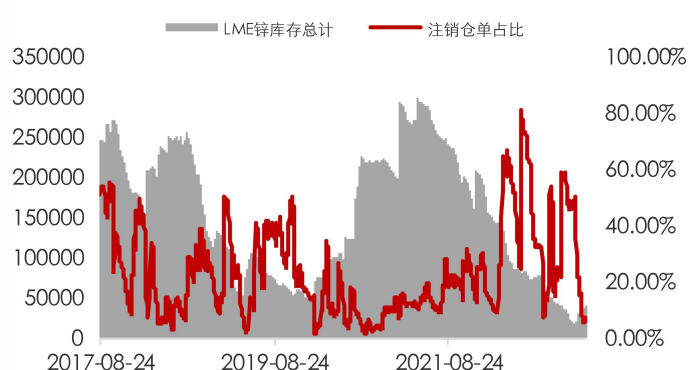
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



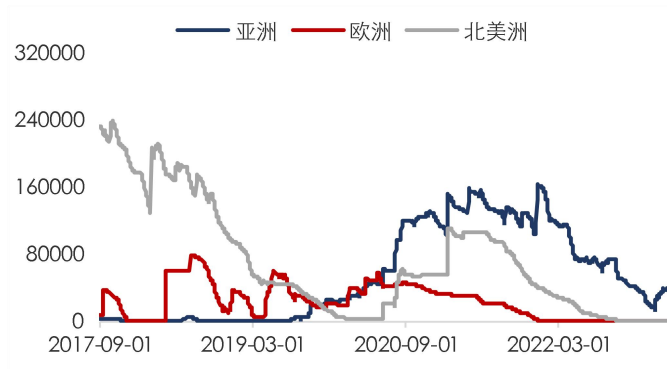
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



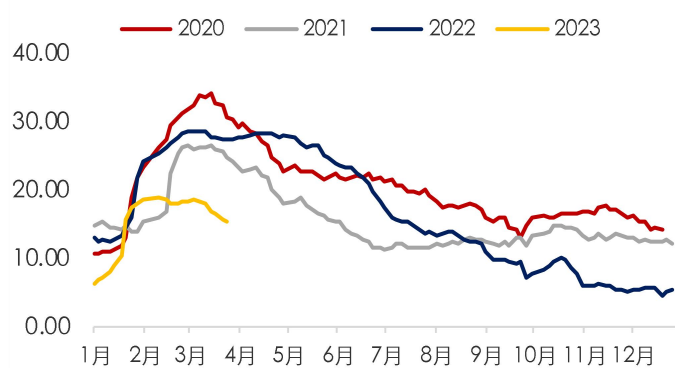
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。