

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证沪铜：昨日夜盘沪铜高开震荡。宏观层面，美国 3 月季调后非农就业人口增加 23.6 万人，为 2020 年 12 月以来最小增幅；3 月失业率录得 3.5%，为今年 1 月以来新低，就业数据公布后，美联储利率掉期显示，美联储 5 月加息的几率超过三分之二。基本面，SMM 数据显示我国 3 月电解铜产量 95.14 万吨，同比增长 12.1%。智利铜业委员会公布智利 2 月铜总产量为 38.1 万吨，同比下降 3.4%，其中 Codelco 2 月产量同比下降 15%至 10.5 万吨。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 4 月 10 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五减少 0.76 万吨至 19.47 万吨，比去年同期(2022 年 4 月 11 日)库存高 5.94 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：昨日夜盘沪铝高开震荡。基本面，据 SMM 统计数据显示，2023 年 3 月份（31 天）国内电解铝产量 341.2 万吨，同比增长 2.9%。SMM 预计 4 月底国内电解铝运行产能修复至 4060 万吨以上，预计 4 月（30 天）国内电解铝产量或 332 万吨附近，同比增长 0.67%。需求端，上周国内铝下游加工龙头企业

开工率环比上周继续上涨 0.5 个百分点至 65.2%，同比去年下滑 1.4 个百分点。库存方面，截止 4 月 13 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 96.6 万吨，较上周四库存下降 7.2 万吨，较本周一库存量下降 4 万吨。较 2022 年 4 月份历史同期库存下降 9.7 万吨。4 月份月度库存累计下降 12.1 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：昨日夜盘沪锌高开震荡。基本面，高利润刺激矿产锌炼厂维持高开工率，3 月 SMM 中国精炼锌产量为 55.68 万吨，环比增加 5.53 万吨或环比增加 11.03%，同比增加 12.26%。。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 4 月 10 日，SMM 七地锌库存总量为 15.00 万吨，较上周一（4 月 3 日）减少 0.52 万吨，较上周五（4 月 7 日）增加 0.25 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.美国至 4 月 8 日当周初请失业金人数录得 23.9 万人，略高于前值和预期，表明美国劳动力市场出现松动。另外，美国 3 月 PPI 年率录得 2.7%，连续 9 个月放缓，3 月 PPI 月率录得-0.5%，创 2020 年 4 月以来新低，这一数据强化了市场对美联储利率见顶的预期。
- 2.截至 4 月 13 日当周，美联储提供的紧急贷款规模继续下降。美联储提供的贴现窗口贷款规模从一周前的 697 亿美元降至 676 亿美元；新工具（BTFP）的融资贷款从一周前的 790 亿美元降至 718 亿美元；提供给 FDIC 过渡银行的贷款从一周前的 1746 亿美元降至 1726 亿美元。
- 3.欧佩克月报显示，将 2023 年全球原油需求增速预测维持在 232 万桶/日，称夏季石油需求存在下行风险，石油减产将导致供应缺口扩大。
- 4.据五位知情人士称，欧洲央行官员逐渐就 5 月加息 25 个基点达成共识，而欧洲央行管委内格尔和霍尔兹曼表示，不排除加息 50 个基点的可能。
- 5.3 月我国进出口总值 5429.9 亿美元，同比增长 7.4%，其中出口同比增长 14.8%。贸易顺差 881.9 亿美元。

行业要闻

1.据一位知情人士对路透表示，大宗商品交易商嘉能可(Glencore)已将更多俄罗斯铝存放在韩国光阳港伦敦金属交易所(LME)批准的仓库中。

伦敦金属交易所(LME)俄罗斯铝业(Rusal)生产的俄罗斯铝库存增加，是生产商的一个担忧，因为这可能打压被用作买卖双方合约参考的基准铝价。

2.西部铜业(Western)已证实，其合作伙伴加拿大力拓(Rio Tinto Canada)也将效仿三菱材料公司，增加对该公司的投资，以维持其持有股份。3月24日，三菱宣布，拟收购西部铜业约5%的股份，携手开发该公司位于加拿大育空地区的旗舰Casino铜金矿项目。周二，力拓已选择完全行使这一权利，并将认购878,809股公司普通股，使力拓能够保持其约7.84%的股份权益。Casino铜金矿项目是加拿大最大的铜金矿之一，储量为76亿磅铜、1450万盎司黄金和1.135亿盎司银。

3.中国汽车工业协会：1至3月，我国新能源汽车产销量分别达165万辆和158.6万辆，同比分别增长27.7%和26.2%，市场占有率达26.1%。

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	2023/4/13	2023/4/12	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69170	68860	310	0.45%
SMM1#电解铜价	69395	69160	235	0.34%
SMM现铜升贴水	45	35	10	22.22%
长江电解铜现货价	69500	69310	190	0.27%
精废铜价差	6145	6045	100	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	2023/4/13	2023/4/12	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	9071	8960	111	1.22%
LME现货升贴水 (0-3)	7.25	0.30	6.95	95.86%
上海洋山铜溢价均值	30	28	2	6.67%
上海电解铜CIF均值(提单)	40	42.5	-2.5	-6.25%

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	2023/4/13	2023/4/11	变动	幅度
LME库存	54425	62275	-7850	-14.42%
LME注册仓单	38850	36150	2700	6.95%
LME注销仓单	15575	26125	-10550	-67.74%
LME注销仓单占比	28.62%	41.95%	-13.33%	-46.59%
COMEX铜库存	20817	20062	755	3.63%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

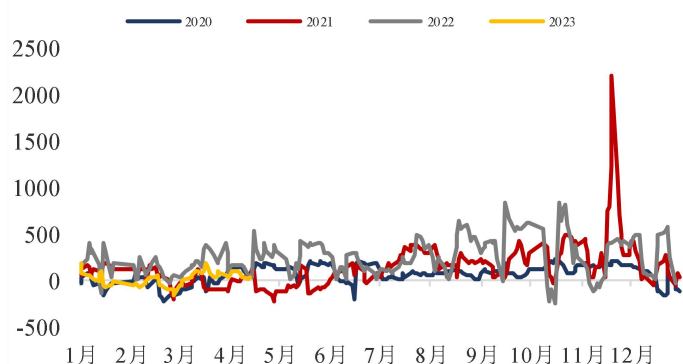
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/4/13	2023/4/12	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	65772	66123	-351	-0.53%
指标名称	2023/4/7	2023/3/31	变动	幅度
SHFE铜库存总计	155761	156576	-815	-0.52%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

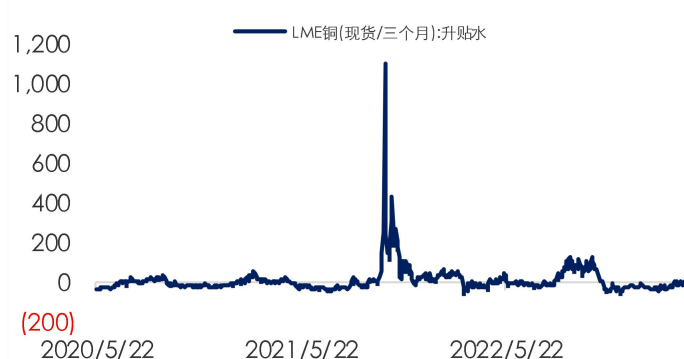
1.2 市场走势

图 1：国内电解铜现货升贴水（元/吨）



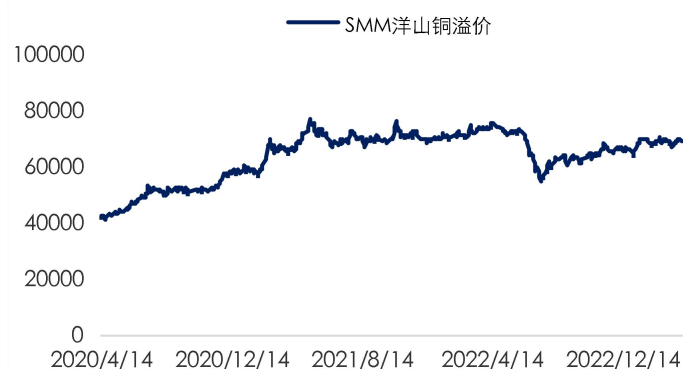
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）



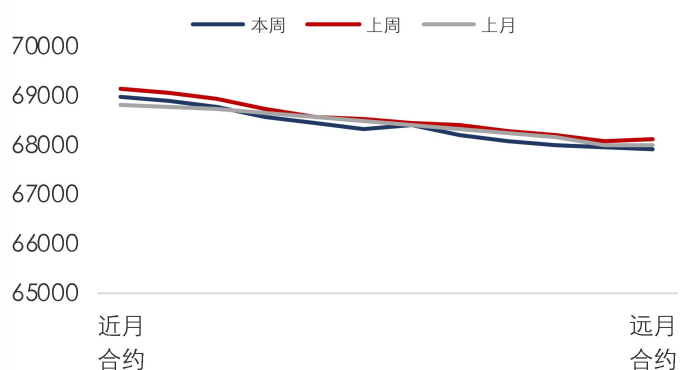
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

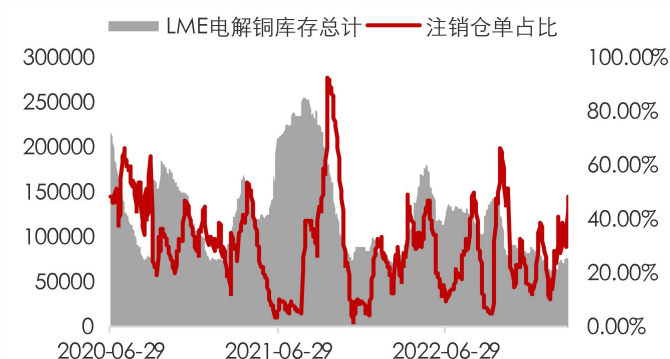
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



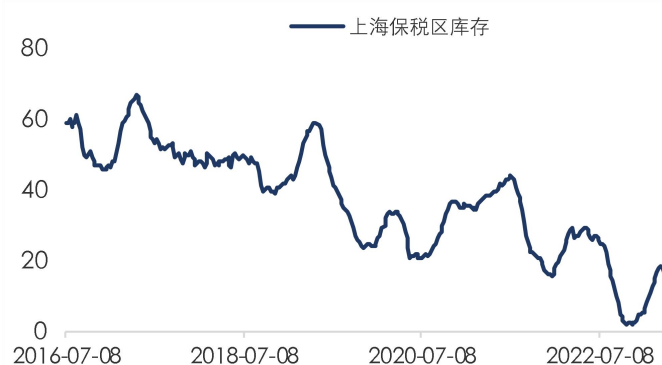
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/4/13	2023/4/12	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18490	18415	75	0.41%
SMM A00铝锭价	18440	18380	60	0.33%
SMM A00铝锭升贴水	-20	-20	0	-
长江A00铝锭价	18430	18370	60	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	2023/4/13	2023/4/12	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2363	2324	39	1.65%
LME现货升贴水（0-3）	-39.05	-44.75	5.7	-14.60%
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	2023/4/13	2023/4/12	变动	幅度
LME库存	530775	527450	3325	0.63%
LME注册仓单	450750	444700	6050	1.34%
LME注销仓单	80025	82750	-2725	-3.41%
LME注销仓单占比	15.08%	15.69%	-0.61%	-4.06%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

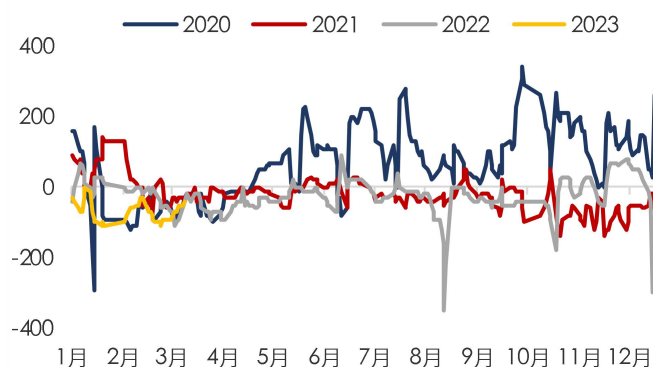
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/4/13	2023/4/12	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	191340	193145	-1805	-0.94%
指标名称	2023/4/7	2023/3/31	变动	幅度
SHFE库存总计	279604	285944	-6340	-2.27%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

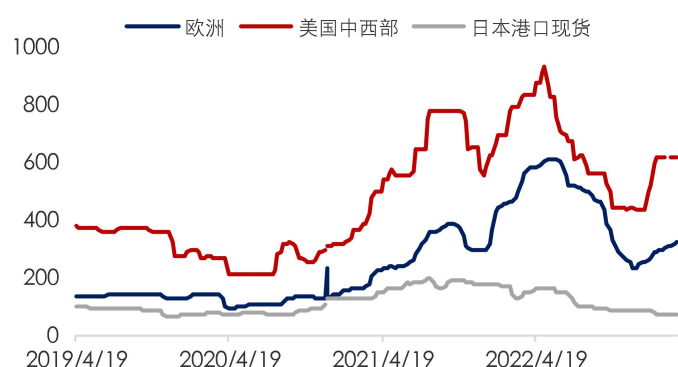
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



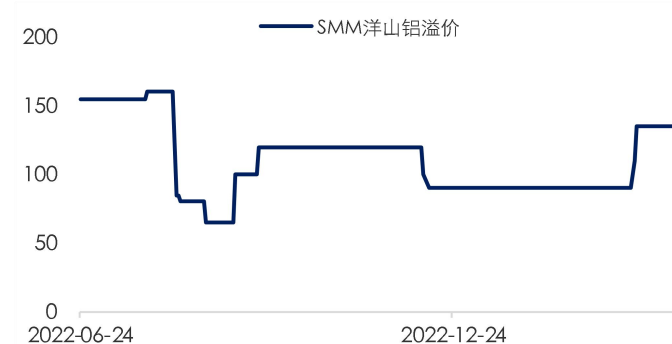
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



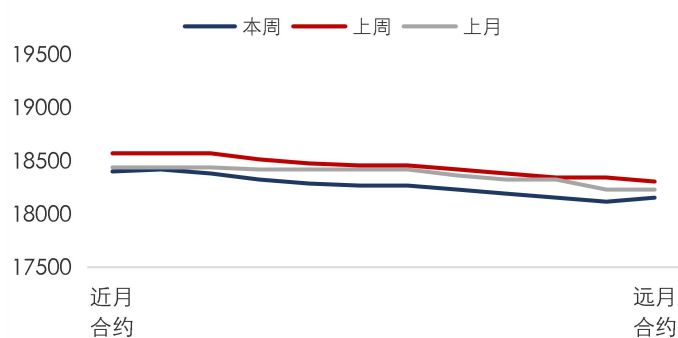
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

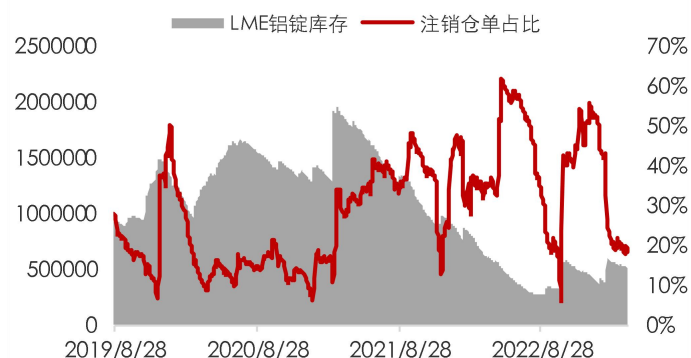
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



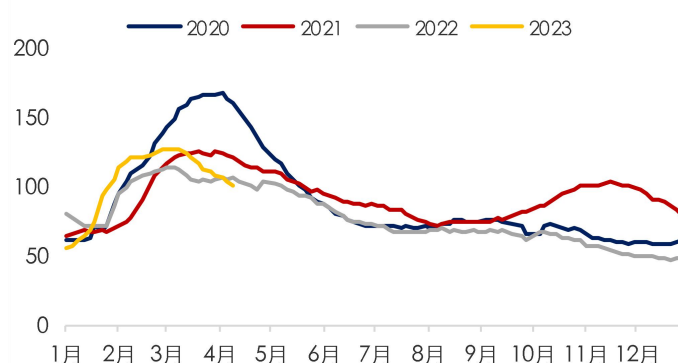
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



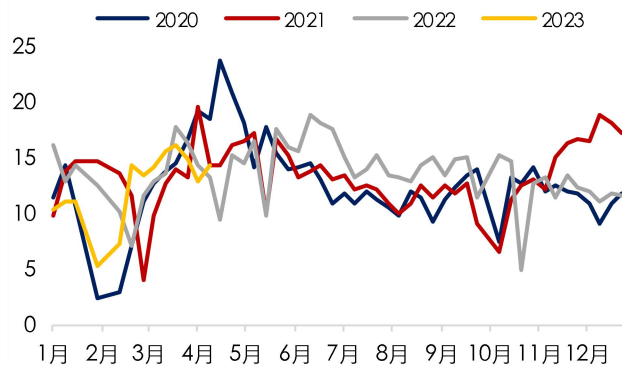
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/4/13	2023/4/12	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21995	21955	40	0.18%
SMM 0#锌锭上海现货价	22070	22110	-40	-0.18%
SMM 0#锌锭现货升贴水	80	80	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	2023/4/13	2023/4/12	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2850.5	2786.5	64	2.25%
LME现货升贴水 (0-3)	17.50	14.25	3.25	18.57%
上海电解锌溢价均值	155	0	155	100.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	145	0	145	100.00%

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	2023/4/13	2023/4/12	变动	幅度
LME总库存	44200	44675	-475	-1.07%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	44200	44675	-475	-1.07%
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	2023/4/13	2023/4/12	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	31968	32063	-95	-0.30%
指标名称	2023/4/7	2023/3/31	变动	幅度
SHFE锌库存总计	93447	97345	-3898	-4.17%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

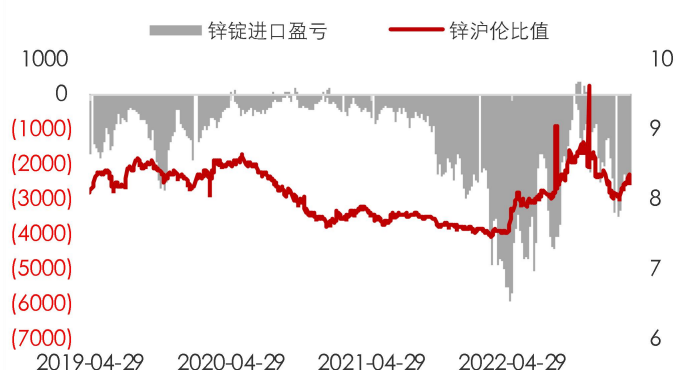
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



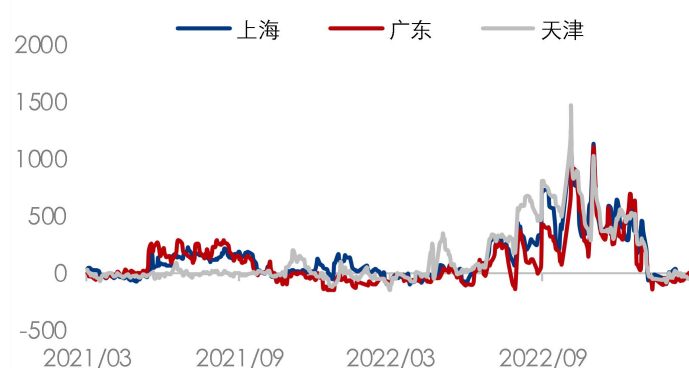
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



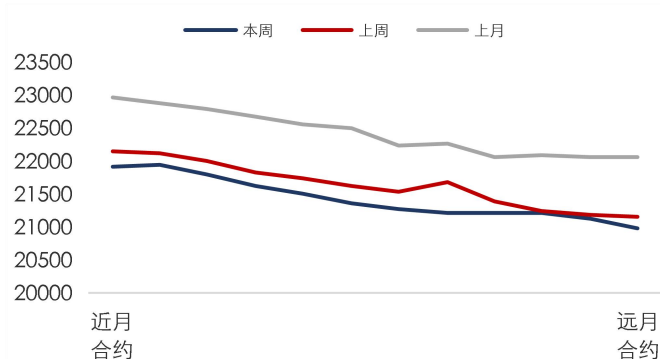
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

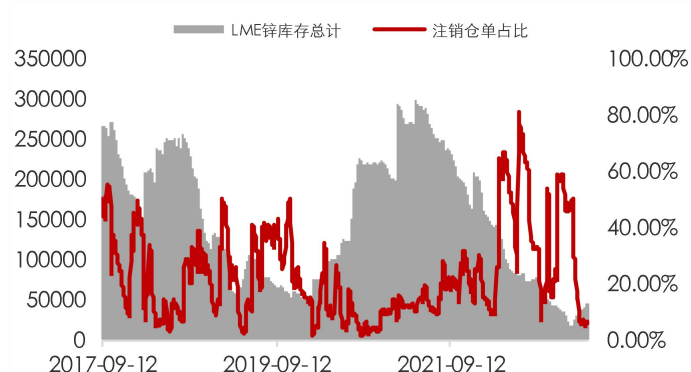
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



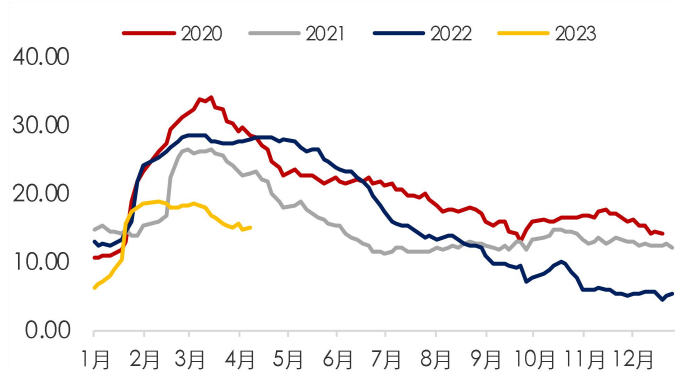
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。