

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，上周五美国密歇根大学1年期通胀预期大幅超预期，市场对美联储5月继续加息25基点的预期超过90%。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Codelco2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17日，SMM全国主流地区铜库存环比上周五增加0.15万吨至19.16万吨，比去年同期(2022年4月18日)库存高5.20万吨。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：**昨日夜盘沪铝偏弱震荡。基本面，国内供给端持续偏紧。广西、四川以及贵州地区有少量电解铝复产产能，甘肃、贵州和内蒙有少量新投产产能。云南地区延续此前的限产，加上去年已有的第一轮限产，两轮总计约在190万吨左右。由于西南地区持续干旱，复产形势不容乐观。库存方面，截止4月17日，SMM统计国内电解铝锭社会库存93.5万吨，较上周

四库存下降 3.1 万吨，较上周一库存量下降 7.1 万吨。较 2022 年 4 月份历史同期库存下降 10.5 万吨。4 月份月度库存累计下降 15.3 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：**昨日夜盘沪锌偏弱震荡。基本面，泰克资源和韩国锌业公司将 2023 年亚洲锌精矿 benchmark 价格确定为 274 美元/干吨，同时该合同还包括价格超过 3000 美元以上的部分有 6% 的价格分成。本次价格高于市场预期的 270 美元/干吨，较 2022 年 230 美元/干吨的基准价格也增长 19%，这是自 2008 年以来的第二高水平。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 17 日，SMM 七地锌库存总量为 14.27 万吨，较上周五（4 月 14 日）增加 0.1 万吨，较上周一（4 月 10 日）增减少 0.73 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.美国政府周一发行的3个月期国库券中标收益率创下自2001年以来的最高水平，至5.08%。这主要是受到投资者对美国债务上限将至的担忧影响。美国众议院议长麦卡锡表示，众议院将在未来几周内就将债务上限延长到明年的法案进行投票。

2.美国财政部数据显示，2月海外国家持有美国国债规模下降589亿美元，至7.344万亿美元。其中，中国连续第七个月减持美债，总规模维持在近13年低位，至8488亿美元。

3.17日，中国央行进行1700亿元1年期MLF操作，中标利率为2.75%，连续8个月维持不变。

4.当被问及改变2%的通胀目标时，欧洲央行行长拉加德表示，一旦通胀目标实现，我们就可以讨论。

## 行业要闻

- 1.缅甸佤邦当地官员称，缅甸佤邦将从8月起暂停矿产资源勘探。佤邦是缅甸锡矿的最大产区。
- 2.俄罗斯将从5月1日起将石油出口关税提高至每吨14.4美元，其预计石油产量将保持稳定到2025年，或将建立不超7亿桶、不低于1亿桶的储备。
- 3.BHP（必和必拓）表示，澳大利亚联邦法院已批准其以96亿澳元(64.4亿美元)收购OZ Minerals，这是必和必拓自2011年以121亿美元收购Petrohawk Energy以来最大的一笔交易。
- 4.4月16日晚间，云南铜业披露2023年度预算方案，2023年公司主产品生产计划为：全年预计自产精矿含铜6.33万吨，阴极铜128万吨，黄金12.2吨，白银470吨，硫酸492万吨。
- 5.据悉，周一，智利政府部长委员会批准了英美资源集团（Anglo American）在智利Los Bronces项目30亿美元的延期环境许可证。Los Bronces2022全年铜产量为27.09万吨，同比减少17%。其中铜精矿产量为23.15万吨，同比减少20%。阴极铜产量为3.94万吨，同比减少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	2023/4/17	2023/4/14	变动	幅度
沪铜主力收盘价	70170	70050	120	0.17%
SMM1#电解铜价	69960	70310	-350	-0.50%
SMM现铜升贴水	95	45	50	52.63%
长江电解铜现货价	70020	70440	-420	-0.60%
精废铜价差	6165	6225	-60	-1%

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	2023/4/17	2023/4/14	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8955	9044	-89	-0.99%
LME现货升贴水 (0-3)	-1.55	6.75	-8.3	535.48%
上海洋山铜溢价均值	27.5	29	-1.5	-5.45%
上海电解铜CIF均值(提单)	39	39	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	2023/4/17	2023/4/13	变动	幅度
LME库存	51775	54425	-2650	-5.12%
LME注册仓单	41875	38850	3025	7.22%
LME注销仓单	9900	15575	-5675	-57.32%
LME注销仓单占比	19.12%	28.62%	-9.50%	-49.66%
COMEX铜库存	22301	21679	622	2.79%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

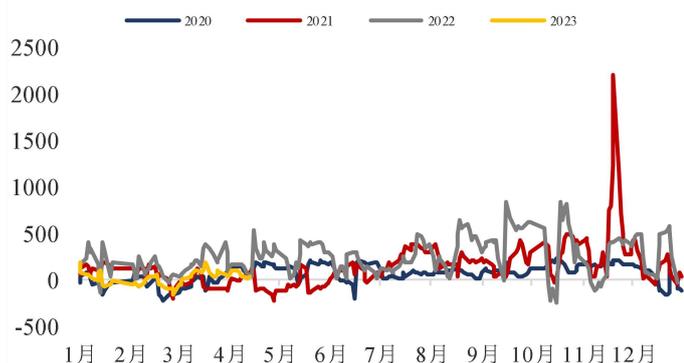
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/4/17	2023/4/14	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	81807	71606	10201	12.47%
指标名称	2023/4/14	2023/4/7	变动	幅度
SHFE铜库存总计	149483	155761	-6278	-4.20%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

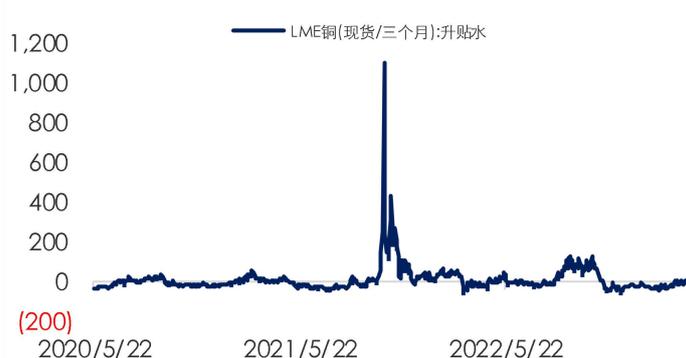
## 1.2 市场走势

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)



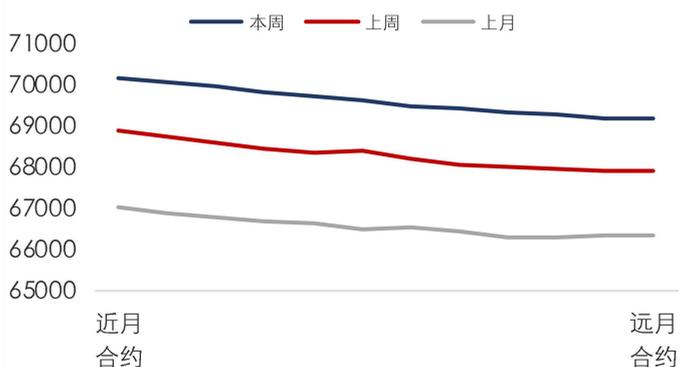
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

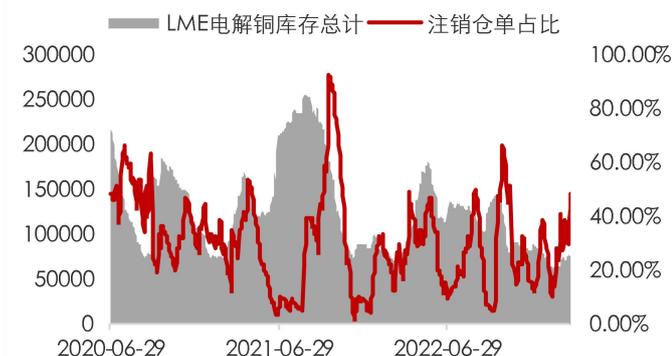
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



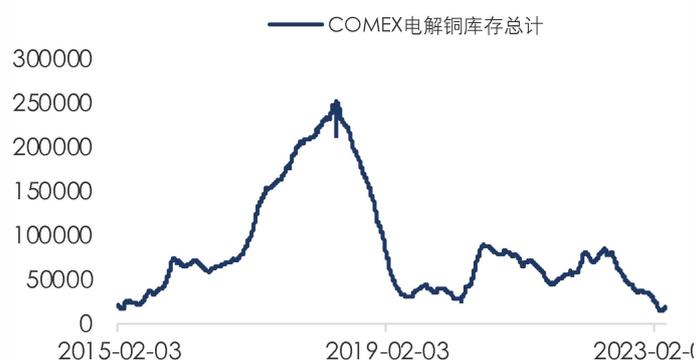
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



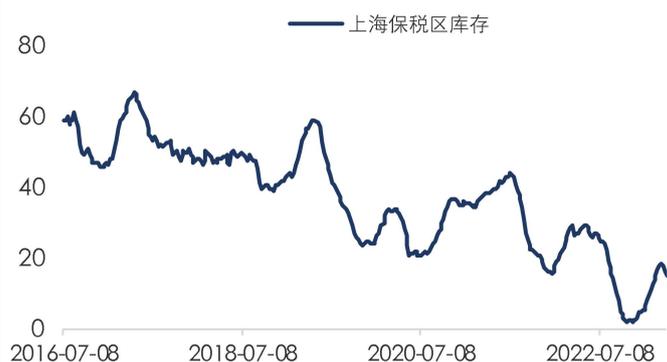
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 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	2023/4/17	2023/4/14	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18770	18725	45	0.24%
SMM A00铝锭价	18710	18500	210	1.12%
SMM A00铝锭升贴水	20	20	0	-
长江A00铝锭价	18700	18490	210	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	2023/4/17	2023/4/14	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2372.5	2390	-17.5	-0.74%
LME现货升贴水 (0-3)	-24.74	-35.50	10.76	-43.49%
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	2023/4/17	2023/4/14	变动	幅度
LME库存	528350	530650	-2300	-0.44%
LME注册仓单	452950	452950	0	0.00%
LME注销仓单	75400	77700	-2300	-3.05%
LME注销仓单占比	14.27%	14.64%	-0.37%	-2.60%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

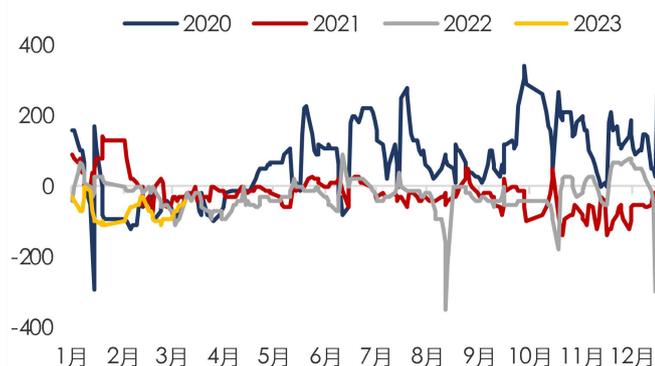
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/4/17	2023/4/14	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	187853	189660	-1807	-0.96%
指标名称	2023/4/14	2023/4/7	变动	幅度
SHFE库存总计	274347	279604	-5257	-1.92%

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)



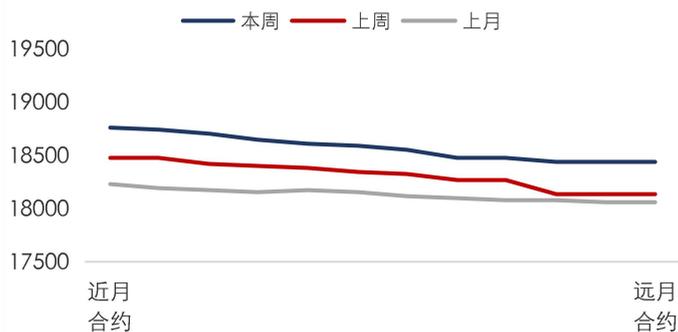
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



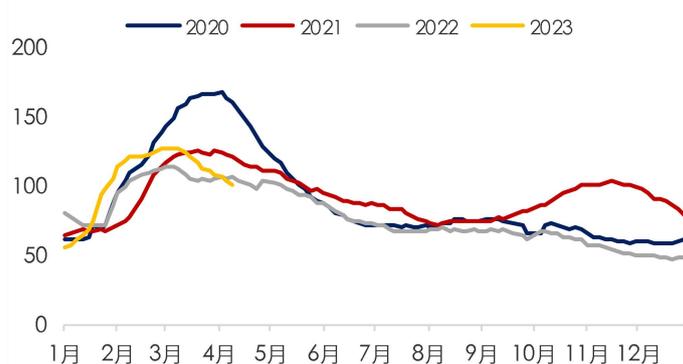
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



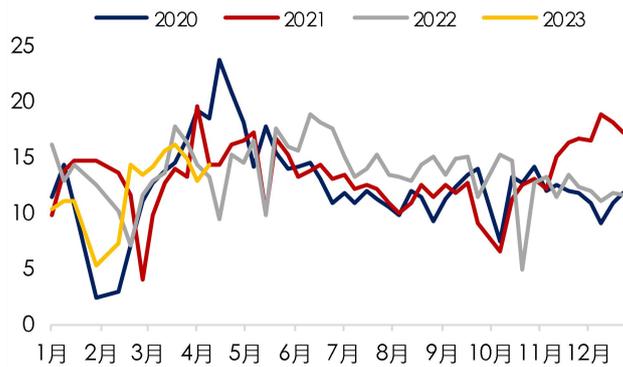
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/4/17	2023/4/14	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22470	22395	75	0.33%
SMM 0#锌锭上海现货价	22430	22450	-20	-0.09%
SMM 0#锌锭现货升贴水	65	70	-5	-

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	2023/4/17	2023/4/14	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2835	2846	-11	-0.39%
LME现货升贴水 (0-3)	16.00	17.25	-1.25	-7.81%
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	2023/4/17	2023/4/14	变动	幅度
LME总库存	44150	44200	-50	-0.11%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	44150	44200	-50	-0.11%
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	2023/4/17	2023/4/14	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	31144	30943	201	0.65%
指标名称	2023/4/14	2023/4/7	变动	幅度
SHFE锌库存总计	86926	93447	-6521	-7.50%

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)



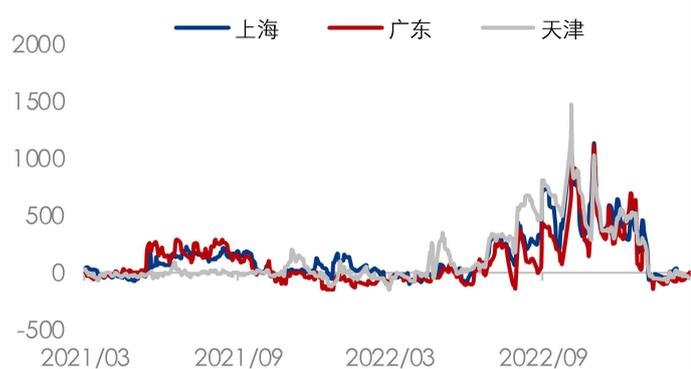
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



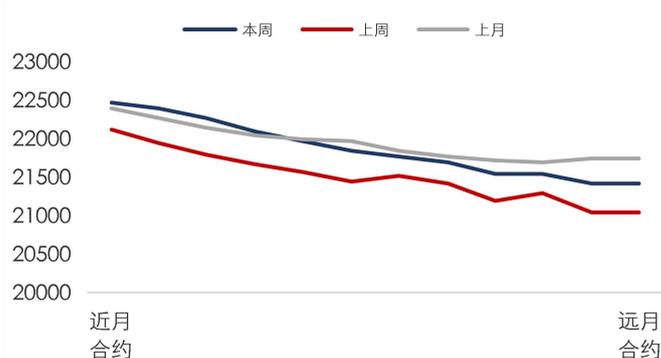
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

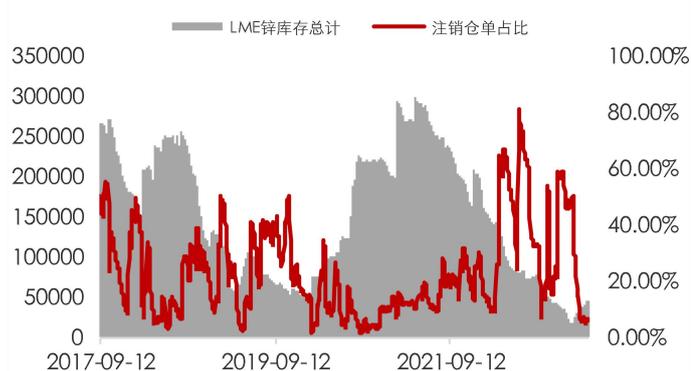
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



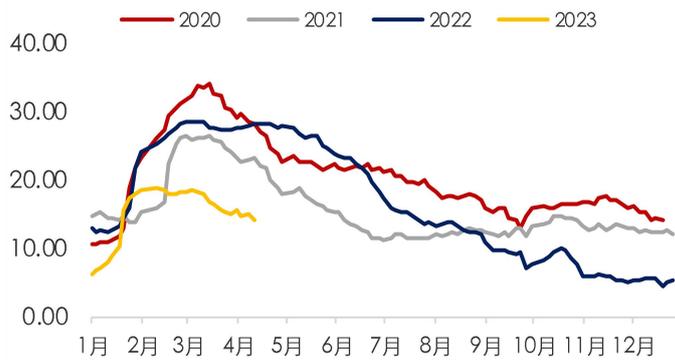
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。