

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,美联储褐皮书指出,最近几周美国经济增长陷入停滞,招聘和通胀放缓,信贷获得渠道变窄。英国3月CPI年率继续坚挺,同比增长10.1%,高于预期的9.80%。金融市场周二显示,英国央行下个月加息的可能性约为80%。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: 昨日夜盘沪铝震荡走高。基本面,西北地区再现限电风险,此前云南地区限电导致的减产尚未结束,如今西北电解铝再次出现减产风险,当前国内供给端持续偏紧。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，供应端干扰短期再度成为支撑因素之一，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.美联储褐皮书指出，最近几周美国经济增长陷入停滞，招聘和通胀放缓，信贷获得渠道变窄。整体经济活动变化不大，对未来经济的增长预期保持基本不变。花旗集团将美国经济开始衰退的预期从第三季度推迟至第四季度。

2.周三数据显示，报税截止日流入财政部的现金只有 1084.7 亿美元。据美国银行策略师，根据历史先例，财政部现金在报税截止日后增加 2000 亿美元以上属于强劲，不到 1500 亿美元属于疲软。

3.美国共和党人、众院议长麦卡锡提出将债务上限提高 1.5 万亿美元，或延长至明年 3 月 31 日，内容还包括一系列白宫难以接受的削减开支的条款。此前，一名议员证实美国两党温和派忧虑联邦债务在各方谈判中被拖到违约（最快 6 月）而提出后备计划：暂停债务上限到年底。

4.英国 3 月 CPI 年率继续坚挺，同比增长 10.1%，高于预期的 9.80%。金融市场周二显示，英国央行下个月加息的可能性约为 80%。英国利率掉期现完全定价英国央行利率将在 11 月达到 5%。

5.据国家统计局，经初步核算，2023 年第一季度房地产业 GDP 为 19611 亿元，比上年同期增长 1.3%；住宿和餐饮业 GDP 为 4511 亿元，同比增长 13.6%；金融业 GDP 为 26640 亿元，同比增长 6.9%。

行业要闻

- 1.印尼投资部长巴赫利尔在视频声明中表示，大众汽车将与淡水河谷、福特和华友钴业等公司合作，向印尼汽车电池生态系统投资。该项目主要生产内容包括氢氧化镍钴，主要用于制造使用富镍正极的电动汽车电池，项目年产能预计为 12 万吨，项目投资总额(包括高压酸浸冶炼厂和矿山)预计将达 67.5 万亿印尼盾(约合 45 亿美元)。
- 2.洛阳钼业 4 月 19 日公告，公司投资建设刚果(金)TFM 铜钴矿混合矿开发项目，该项目基建剥离与土建施工任务圆满完成，中区项目已实现短流程投料试车，东区工程进度按照里程碑进程顺利推进。TFM 铜钴矿混合矿项目预计于 2023 年投产。
- 3.Vale2023 年一季度铜总产量为 6.7 万吨,同比增加 18.4%,环比增加 1.1%，主要由于 Sossego 在本季度表现较好，以及 Salobo III 项目的稳步增产。
- 4.哈萨克斯坦统计局周二公布的数据显示，第一季度精炼铜产量同比下降 14.5%，至 104.734 吨,3 月产量为 37.443 吨,较 2 月的 31.158 吨增加 20.2%，但较去年同期下降 13.4%。

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	2023/4/19	2023/4/18	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69780	70170	-390	-0.56%
SMM1#电解铜价	69685	69660	25	0.04%
SMM现铜升贴水	80	85	-5	-6.25%
长江电解铜现货价	69780	69700	80	0.11%
精废铜价差	6030	5985	45	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	2023/4/19	2023/4/18	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8970	9002.5	-32.5	-0.36%
LME现货升贴水 (0-3)	-17.75	-8.10	-9.65	54.37%
上海洋山铜溢价均值	27.5	27.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	37.5	37.5	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	2023/4/19	2023/4/17	变动	幅度
LME库存	51175	51775	-600	-1.17%
LME注册仓单	44375	41875	2500	5.63%
LME注销仓单	6800	9900	-3100	-45.59%
LME注销仓单占比	13.29%	19.12%	-5.83%	-43.90%
COMEX铜库存	23835	23194	641	2.69%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

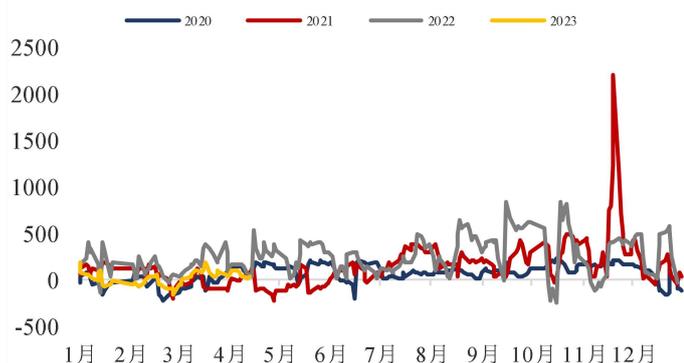
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/4/19	2023/4/18	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	79781	80956	-1175	-1.47%
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

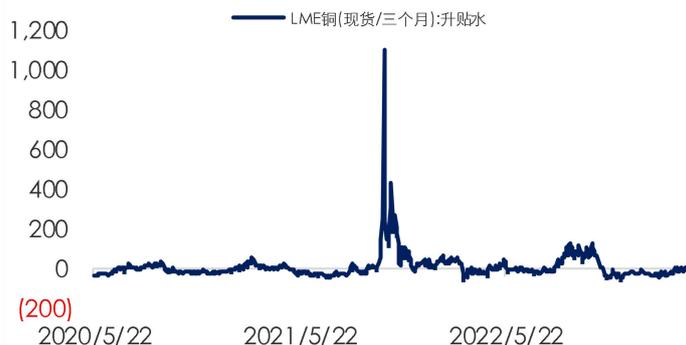
1.2 市场走势

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)



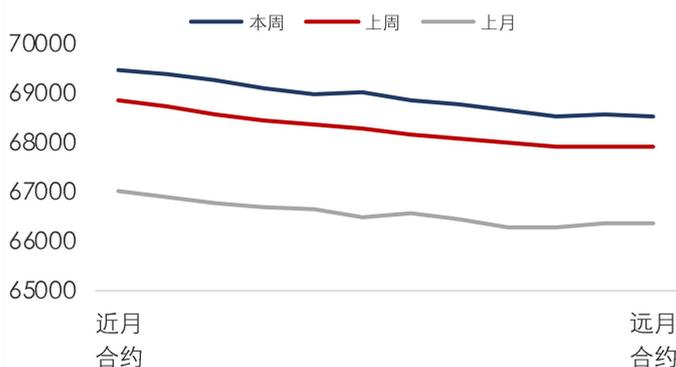
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

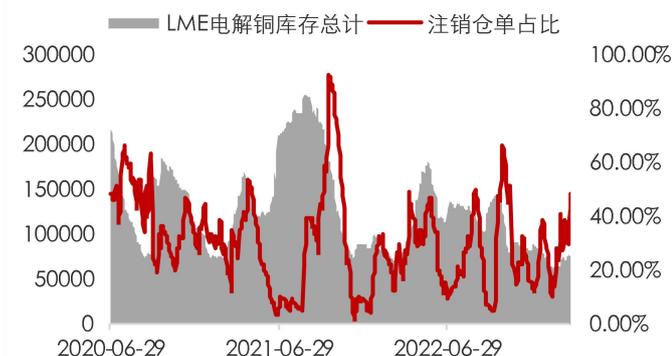
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



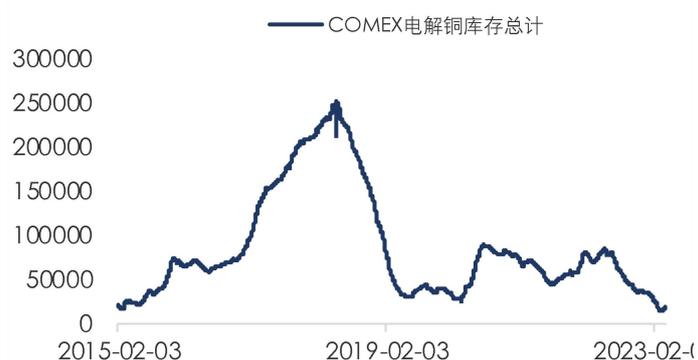
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



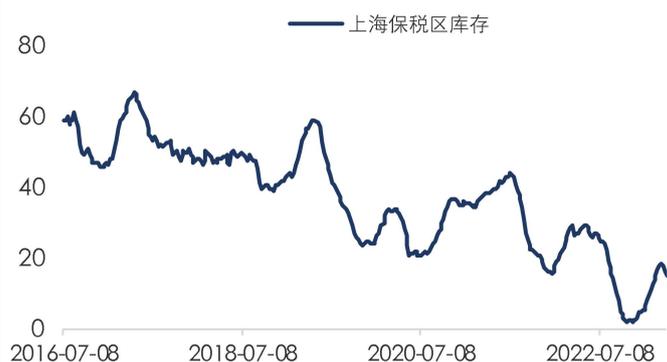
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/4/19	2023/4/18	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19030	18990	40	0.21%
SMM A00铝锭价	18860	18740	120	0.64%
SMM A00铝锭升贴水	10	10	0	-
长江A00铝锭价	18860	18740	120	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	2023/4/19	2023/4/18	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2450	2439.5	10.5	0.43%
LME现货升贴水 (0-3)	-16.00	-11.75	-4.25	26.56%
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	2023/4/19	2023/4/18	变动	幅度
LME库存	573575	573075	500	0.09%
LME注册仓单	503325	500200	3125	0.62%
LME注销仓单	70250	72875	-2625	-3.74%
LME注销仓单占比	12.25%	12.72%	-0.47%	-3.83%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

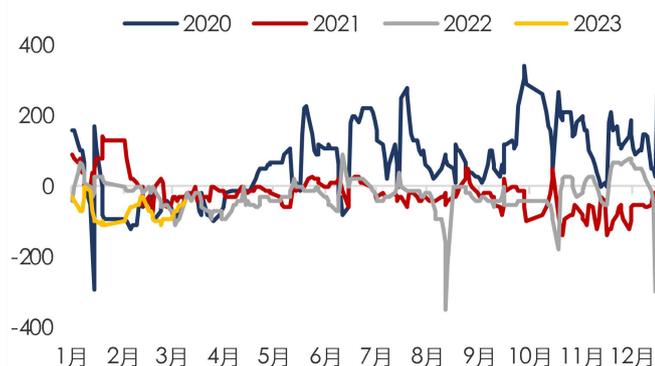
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/4/19	2023/4/18	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	182235	185014	-2779	-1.52%
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)



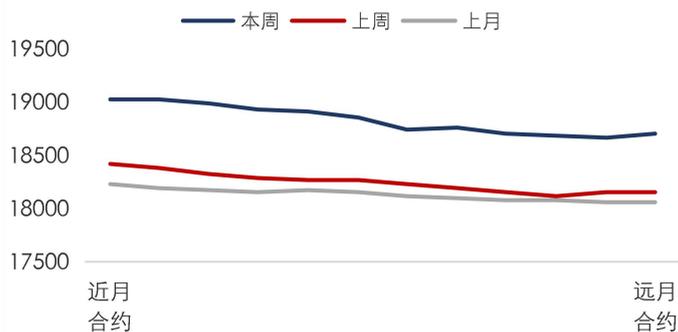
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



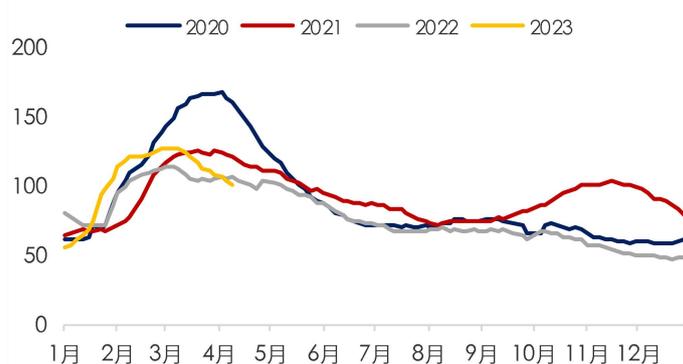
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



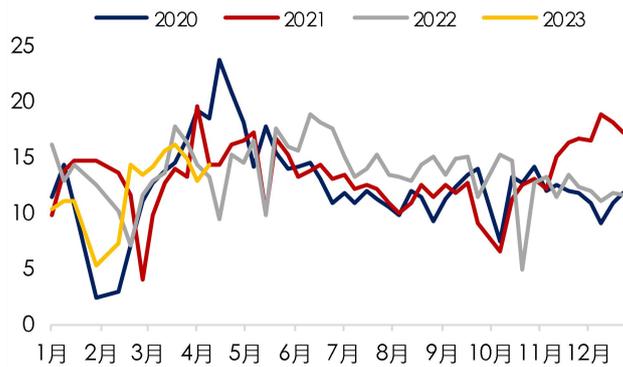
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/4/19	2023/4/18	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22330	22350	-20	-0.09%
SMM 0#锌锭上海现货价	22420	22330	90	0.40%
SMM 0#锌锭现货升贴水	65	60	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	2023/4/19	2023/4/18	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2791.5	2849.5	-58	-2.08%
LME现货升贴水 (0-3)	-7.75	9.00	-16.75	216.13%
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	2023/4/19	2023/4/18	变动	幅度
LME总库存	49075	44150	4925	10.04%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	49075	44150	4925	10.04%
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	2023/4/19	2023/4/18	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	29984	30539	-555	-1.85%
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)



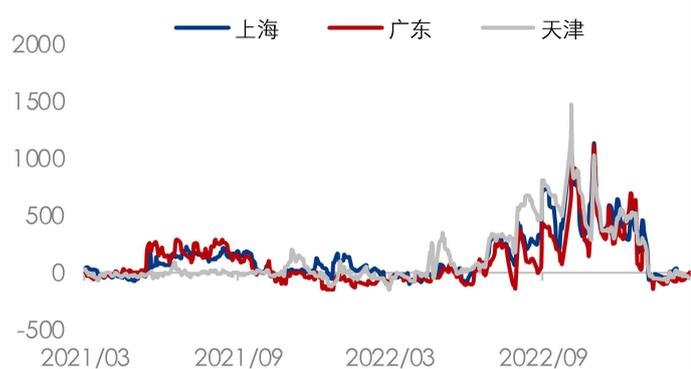
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



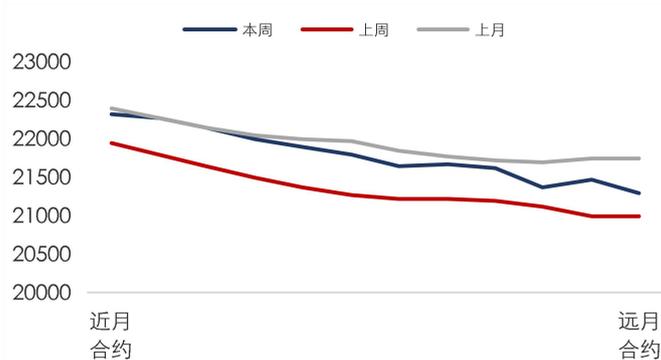
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

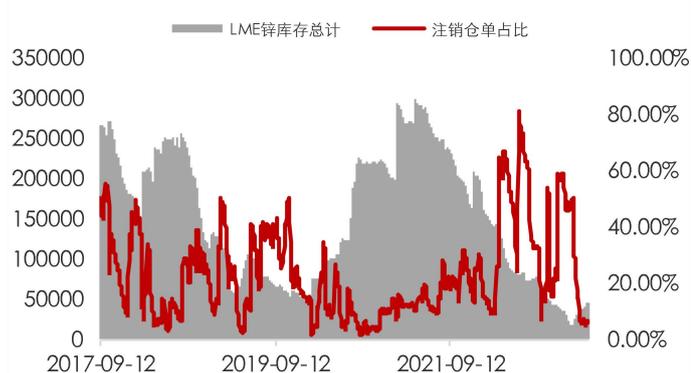
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



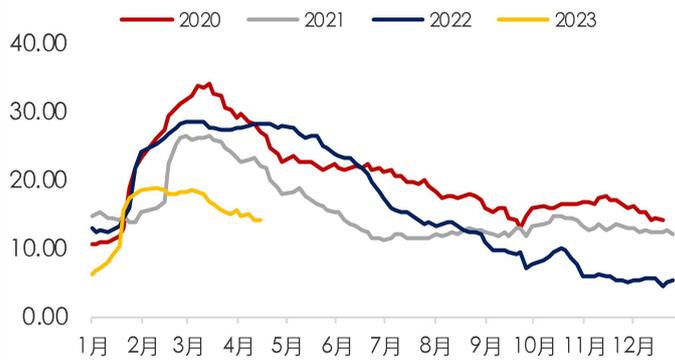
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。