

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, 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:** 昨日夜盘沪铝快速走低。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21日, SMM统计国内电解铝锭社会库存90.6

万吨，较上周四库存下降 6.1 万吨，较上周一库存量下降 2.9 万吨。较 2022 年 4 月份历史同期库存下降 11.6 万吨。4 月份月度库存累计下降 18.2 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：**昨日夜盘沪锌偏强震荡。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.克利夫兰联储主席梅斯特称其支持再次加息，并认为利率应该提高到 5% 以上且在一段时间内限制性水平以遏制通胀，目前比以往更接近紧缩周期的终点。同时，她强调需要谨慎行事，将继续评估信贷状况。另据美联储理事沃勒，美联储计划在今年夏天试运行 FedNow。FedNow 服务是美联储提供的即时支付服务，将于 2023 年 7 月推出。

2.上周美国初请失业金人数小幅上升，达到 24.5 万，高于预期的 24 万人，与 2022 年 1 月以来的最高水平基本一致。续请失业金人数继续上升，为 2021 年 12 月以来的最高水平。美国 4 月费城联储制造业指数录得-31.3，为 2020 年 5 月以来新低。

3.截至 4 月 19 日当周，美国银行业在五周内首次增加了来自美联储的紧急借款。与此同时，因前期银行业动荡而疯狂吸金的货币市场基金本周迎来首次资金流出，创 2020 年以来的最大单周流出规模。

4.欧洲央行会议纪要显示，绝大多数委员同意将利率上调 50 个基点，但一些成员宁愿在金融市场紧张局势平息之前不提高关键利率。欧洲央行行长拉加德称，要想实现通胀目标，货币政策仍有一段路要走。欧洲央行管委诺特周四表示，欧洲央行可能不得不在 6 月和 7 月再次加息。

5.中国央行将一年期和五年期贷款市场报价利率（LPR）分别维持在 3.65% 和 4.30% 不变，连续 8 个月保持不变。

## 行业要闻

1.Rio Tinto2023 年第一季度矿产铜产量为 14.5 万吨，同比增加 16.0%，环比增加 10.7%。其中阴极铜产量为 5.88 万吨，同比增加 7.7%，环比增加 15.3%。

2023 年 Rio Tinto 矿产铜指导产量下调至 59-64 万吨（之前为 65-71 万吨），主要受 Kennecott 输送机中断，以及 Escondida 露天矿岩土工程挑战的影响。精炼铜指导产量为 18-21 万吨不变。

2.Antofagasta2023 年第一季度铜产量为 14.59 万吨，环比减少 25.4%，同比增加 5.1%，主要因为干旱造成用水限制、工厂维护检修。Antofagasta2023 年第一季度铜产量为 14.59 万吨，环比减少 25.4%，同比增加 5.1%，主要因为干旱造成用水限制、工厂维护检修。

3.V 智利矿业公司安托法加斯塔公司（Antofagasta）首席执行官伊万·阿里亚加达在世界铜业大会上表示，他认为今年铜市波动很大，供应略有短缺。任何不可预见的生产冲击都会推高铜价。

4.智利矿业公司 Antofagasta 周三表示，3 月当季铜产量较前一季度下降，原因是智利水资源短缺。气候变化加剧了智利长达 10 年的干旱。

## 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	2023/4/20	2023/4/19	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69350	69470	-120	-0.17%
SMM1#电解铜价	69505	69685	-180	-0.26%
SMM现铜升贴水	10	80	-70	-700.00%
长江电解铜现货价	69580	69780	-200	-0.29%
精废铜价差	5920	6030	-110	-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	2023/4/20	2023/4/19	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8884	8970	-86	-0.97%
LME现货升贴水 (0-3)	-15.75	-17.75	2	-12.70%
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	2023/4/20	2023/4/18	变动	幅度
LME库存	51850	53050	-1200	-2.31%
LME注册仓单	45875	44375	1500	3.27%
LME注销仓单	5975	8675	-2700	-45.19%
LME注销仓单占比	11.52%	16.35%	-4.83%	-41.90%
COMEX铜库存	24484	23835	649	2.65%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

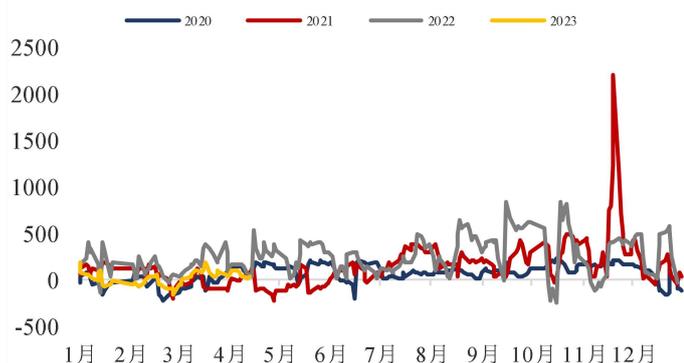
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/4/20	2023/4/19	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	75092	79781	-4689	-6.24%
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

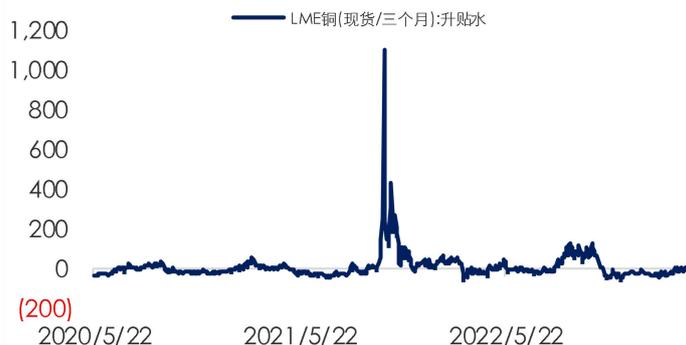
## 1.2 市场走势

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)



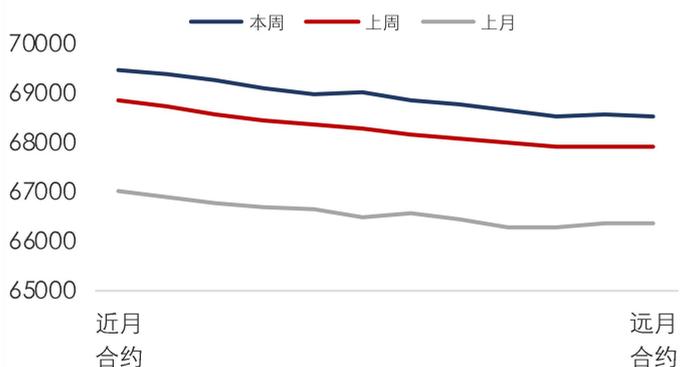
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

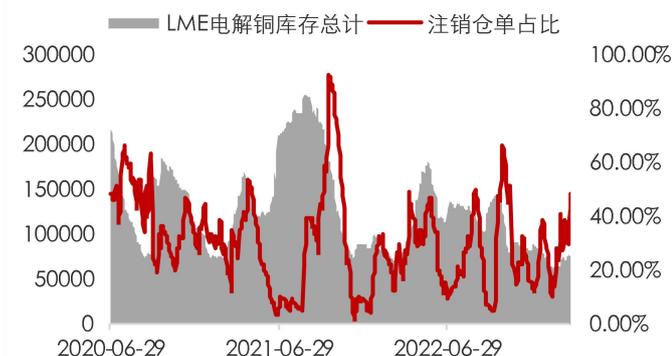
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



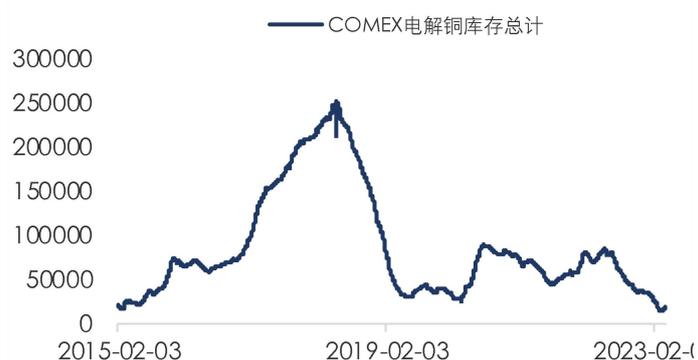
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



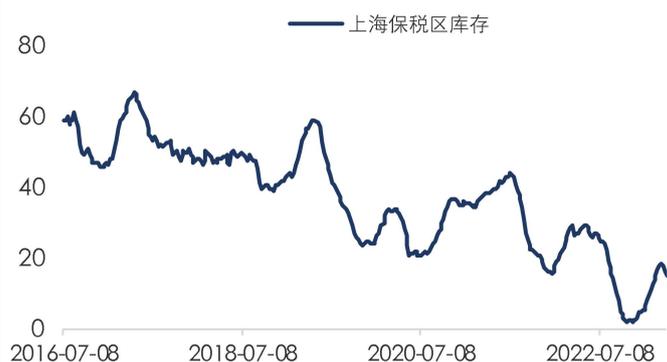
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/4/20	2023/4/19	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19205	19030	175	0.91%
SMM A00铝锭价	19030	18860	170	0.89%
SMM A00铝锭升贴水	30	30	0	-
长江A00铝锭价	19030	18860	170	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	2023/4/20	2023/4/19	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2422.5	2450	-27.5	-1.14%
LME现货升贴水 (0-3)	-17.60	-16.00	-1.6	9.09%
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	2023/4/20	2023/4/19	变动	幅度
LME库存	572275	573575	-1300	-0.23%
LME注册仓单	503525	503325	200	0.04%
LME注销仓单	68750	70250	-1500	-2.18%
LME注销仓单占比	12.01%	12.25%	-0.23%	-1.95%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

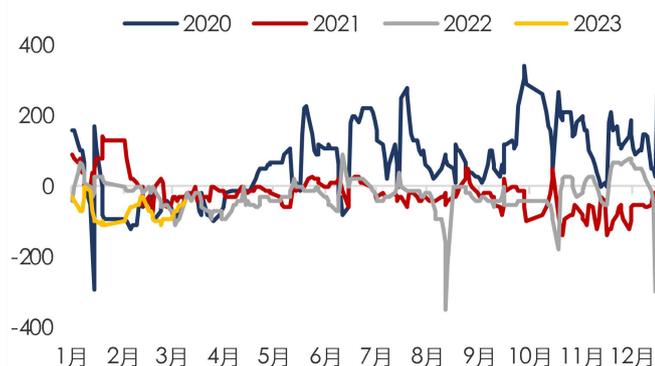
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/4/20	2023/4/19	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	177587	182235	-4648	-2.62%
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)



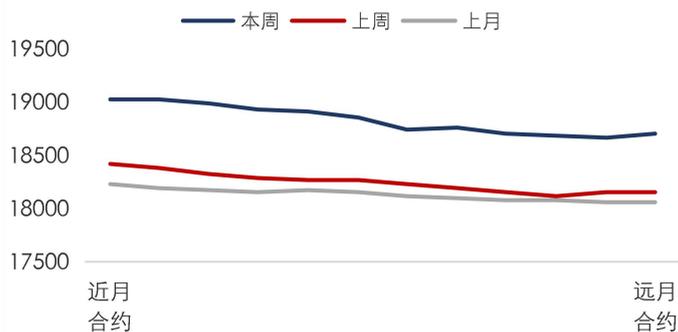
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



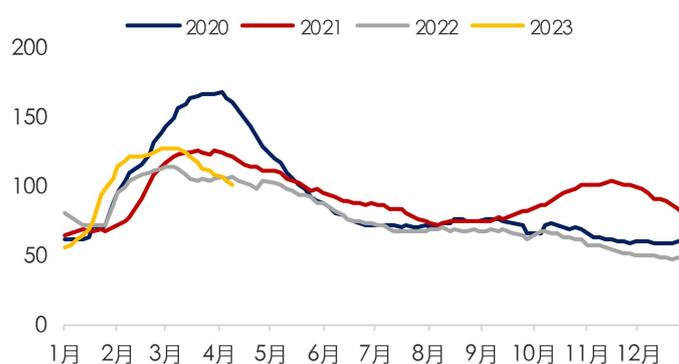
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



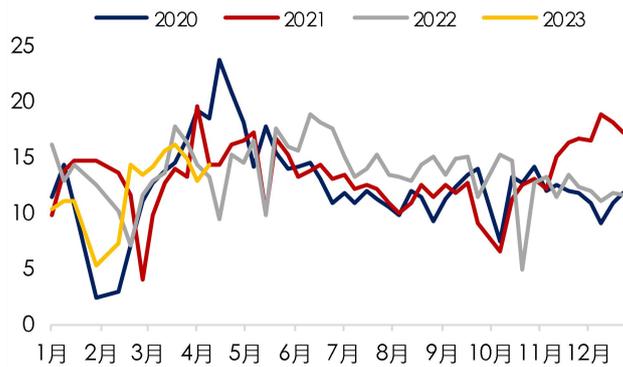
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/4/20	2023/4/19	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22010	22330	-320	-1.45%
SMM 0#锌锭上海现货价	22160	22420	-260	-1.17%
SMM 0#锌锭现货升贴水	80	65	15	-

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	2023/4/20	2023/4/19	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2769.5	2791.5	-22	-0.79%
LME现货升贴水 (0-3)	-12.50	-7.75	-4.75	38.00%
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	2023/4/20	2023/4/19	变动	幅度
LME总库存	53500	49075	4425	8.27%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	53500	49075	4425	8.27%
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	2023/4/20	2023/4/19	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	29030	29984	-954	-3.29%
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)



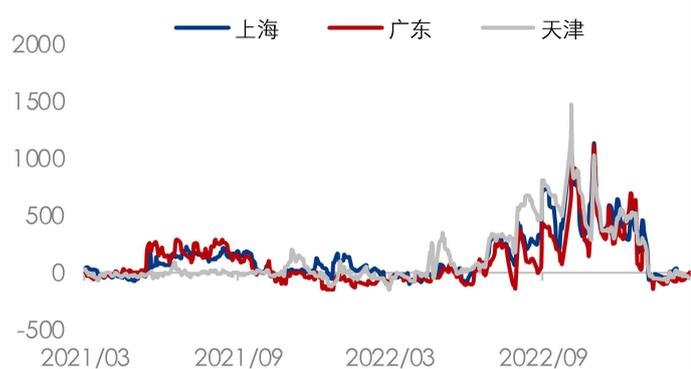
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



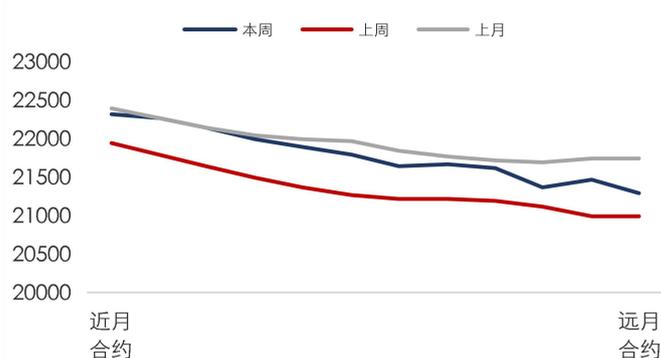
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

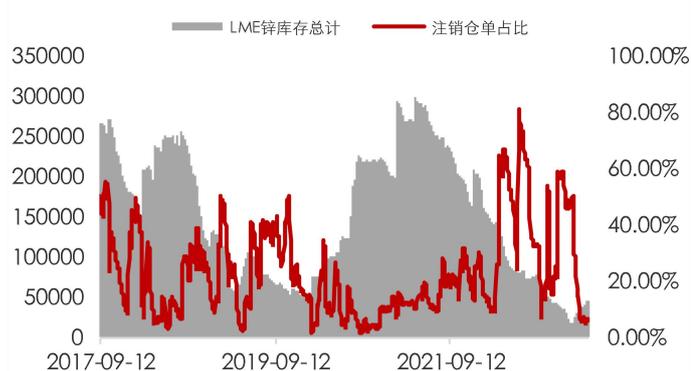
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

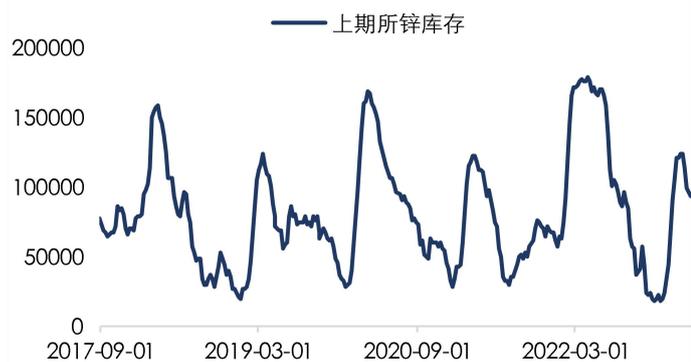
### 3.3 全球锌库存情况

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)



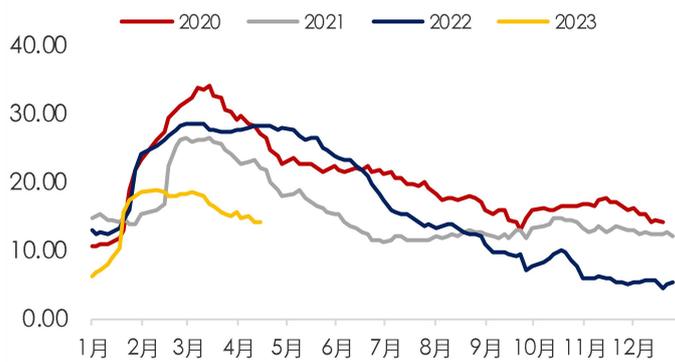
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。