

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, 中国一季度经济数据表现良好, Q1 GDP 同比增长 4.5%, 高于预期值 4.0%。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, 旺季过半, 铜材整体开工未有超出季节性的表现, 经历过三月份铜价下跌下游订单短暂大增后, 后续消费被提前透支, 据草根调研四月中旬以后新增订单大幅走弱, 未来进入淡季后存在进一步走弱的风险。库存方面, 截至 4 月 24 日, SIM 全国主流地区铜库存环比上周五减少 0.66 万吨至 17.69 万吨, 总库存较去年同期的 11.49 万吨高 6.2 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, 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, 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, 如今青海发布迎峰度夏电力负荷管理预案, 更加增加了市场对供应减少的担忧, 当前国内供给端持续偏紧。库存方面, 截止 4 月 27 日, SMM 统计国内电解铝锭社会库存 85.3 万吨, 较上周四库存

下降 5.3 万吨，较本周一库存下降 3.2 万吨。较 2022 年 4 月份历史同期库存下降 13.5 万吨。4 月份月度库存累计下降 23.5 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。国内 3 月锌锭产量接近 56 万吨，锌锭供应大幅回升。需求端，部分企业开启五一备库，整体有利于锌锭继续去库，但锌的消费更多依赖于地产、基建项目的开工而非竣工，这一波价格影响相对来说会滞后。库存方面，截至 4 月 24 日，SMM 七地锌库存总量为 13.65 万吨，较上周五（4 月 21 日）减少 0.02 万吨，较上周一（4 月 17 日）减少 0.62 万吨。综合来看，近期终端复苏略不及预期，国内库存低位震荡。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.美国第一季度实际 GDP 年化季率初值录得 1.1%，大幅不及预期。美国第一季度核心 PCE 物价指数年化季率初值录得 4.9%，超过预期的 4.7%。美国总统拜登表示 GDP 报告显示经济在过渡过程中依然强劲。
- 2.美联储提供给银行的紧急贷款规模连续两周上升，至 1552 亿美元。
- 3.国家统计局数据显示，3 月份全国规模以上工业企业同比利润降幅收窄至 19.2%。
- 4.商务部表示，从国际市场看，全球新能源汽车市场需求保持增长，一季度，我国新能源汽车出口额 95.5 亿美元，占汽车出口比重提升至 44.7%，拉动整体出口增长 0.6 个百分点。
- 5.财政部称，1-3 月，全国国有及国有控股企业经济运行持续向好，主要效益指标保持增长。国有企业营业总收入 197630.6 亿元，同比增长 6.4%。

行业要闻

1.First Quantum2023 年第一季度铜总产量为 13.88 万吨，同比减少 23.6%，环比减少 32.5%。First Quantum2023 年铜总产量指导保持 77-84 万吨不变。

First Quantum2023 年一季度铜现金成本为 2.24 美元/磅，同比增加 0.63 美元/磅，环比增加 0.38 美元/磅，主要由于产量下降和通胀压力导致的成本水平上升。

2.2023 年一季度，Glencore 铜产量为 24.41 万吨，同比减少 5.0%，环比减少 15.1%。主因 Collahuasi 品位降低、以及 Antamina 恶劣天气条件导致。2023 年 Glencore 铜指导产量保持在 101-107 万吨不变。

3.MMG（五矿资源）2023 年第一季度铜总产量（电解铜加铜精矿含铜）为 6.89 万吨，环比减少 19.7%，同比减少 12.7%。主要由于 Las Bambas 选矿品位下降及处理低品位矿石库存增加，抵消了广泛的社会干扰导致的开采矿石减少。Kinsevere 自 2022 年 4 月恢复采矿活动后，由于高品位的第三方矿石供应及开采矿石供应均有增加，矿山产量较去年同期增加 5%。

4.Teck Resource2023 年第一季度铜产量为 5.67 万吨，环比减少 13.3%，同比减少 15.4%。主要原因是 Highland Valley Copper 的矿石较硬，品位较低以及 Antamina 铜矿的铜品位较低。Antamina 的生产也受到 3 月下旬恶劣天气的影响，暂停运营五天。Teck Resource2023 年铜指导产量仍为 39.0-44.5 万吨。

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	2023/4/27	2023/4/26	变动	幅度
沪铜主力收盘价	66560	67430	-870	-1.31%
SMM1#电解铜价	66660	67535	-875	-1.31%
SMM现铜升贴水	35	35	0	0.00%
长江电解铜现货价	66730	67650	-920	-1.38%
精废铜价差	4505	5145	-640	-14%

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	2023/4/27	2023/4/26	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8593.5	8529	64.5	0.75%
LME现货升贴水 (0-3)	-17.00	-17.25	0.25	-1.47%
上海洋山铜溢价均值	25.5	25.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	43	44	-1	-2.33%

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	2023/4/27	2023/4/26	变动	幅度
LME库存	62675	61825	850	1.36%
LME注册仓单	60925	59775	1150	1.89%
LME注销仓单	1750	2050	-300	-17.14%
LME注销仓单占比	2.79%	3.32%	-0.52%	-18.75%
COMEX铜库存	27497	27249	248	0.90%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

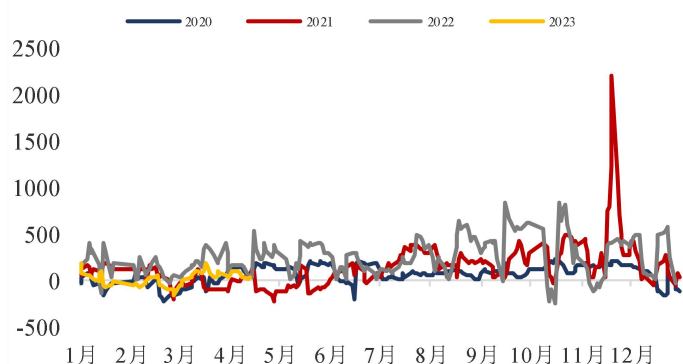
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/4/27	2023/4/26	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	59251	59676	-425	-0.72%
指标名称	2023/4/21	2023/4/14	变动	幅度
SHFE铜库存总计	146016	149483	-3467	-2.37%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

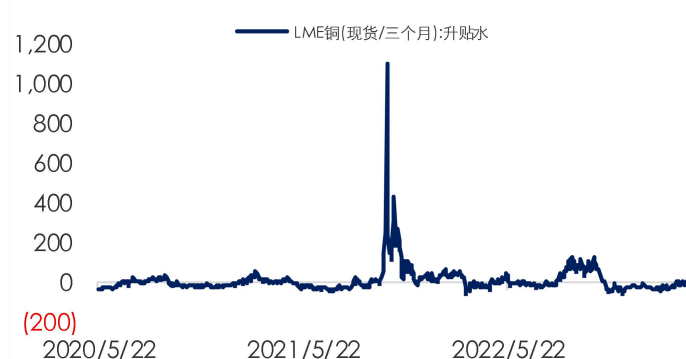
1.2 市场走势

图 1：国内电解铜现货升贴水（元/吨）



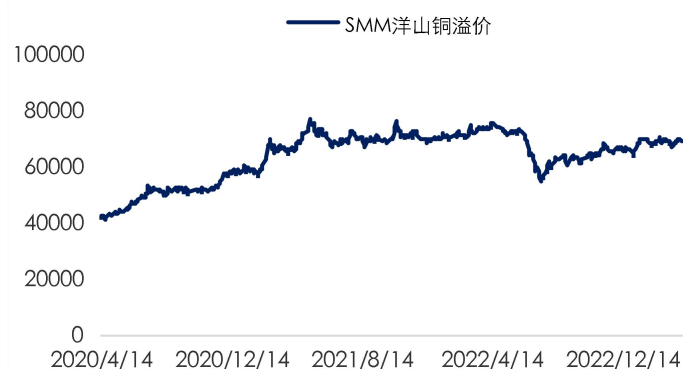
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）



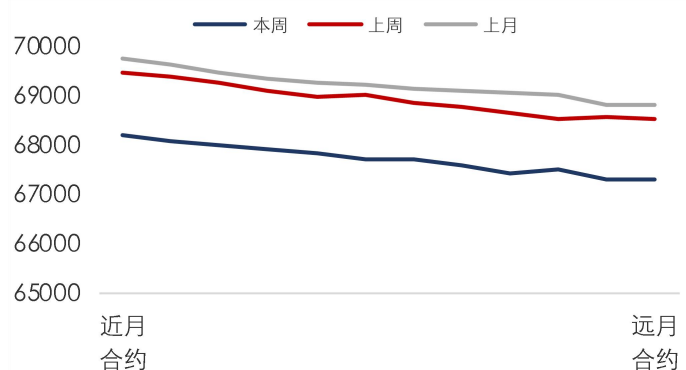
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

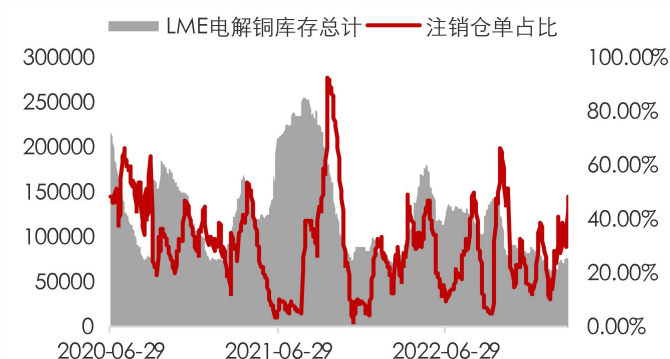
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



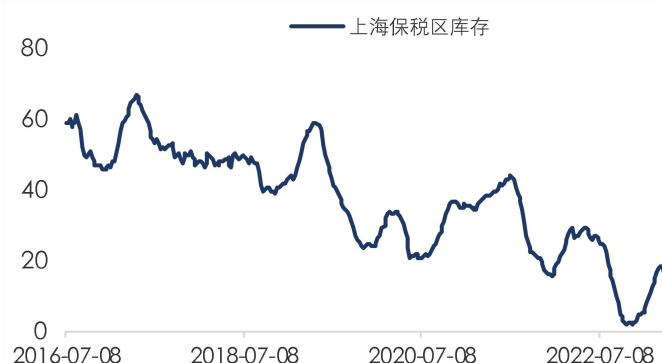
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/4/27	2023/4/26	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18435	18710	-275	-1.49%
SMM A00铝锭价	18750	18830	-80	-0.43%
SMM A00铝锭升贴水	0	0	0	-
长江A00铝锭价	18740	18830	-90	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	2023/4/27	2023/4/26	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2326	2331	-5	-0.21%
LME现货升贴水（0-3）	-13.75	-12.01	-1.74	12.65%
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	2023/4/27	2023/4/26	变动	幅度
LME库存	570300	571800	-1500	-0.26%
LME注册仓单	497700	498700	-1000	-0.20%
LME注销仓单	72600	73100	-500	-0.69%
LME注销仓单占比	12.73%	12.78%	-0.05%	-0.42%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

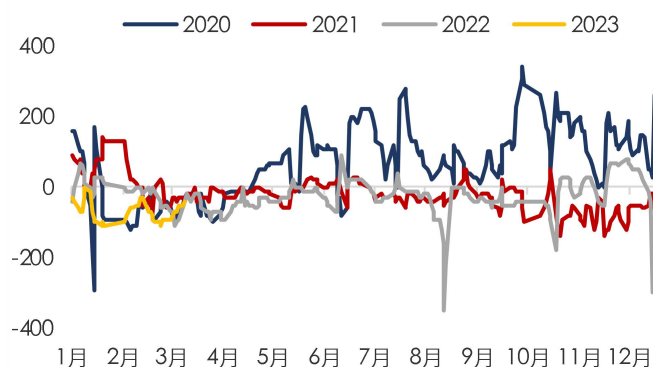
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/4/27	2023/4/26	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	149352	153196	-3844	-2.57%
指标名称	2023/4/21	2023/4/14	变动	幅度
SHFE库存总计	261644	274347	-12703	-4.86%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

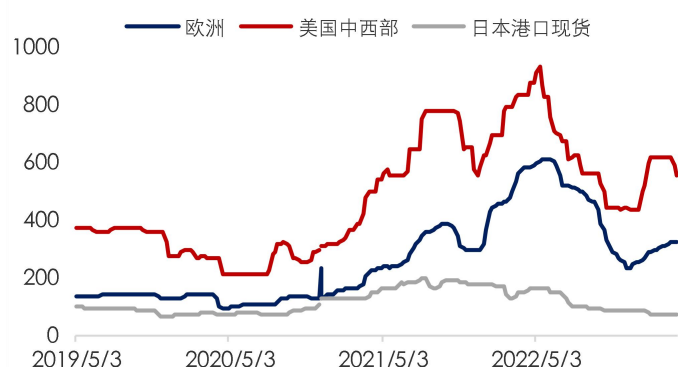
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



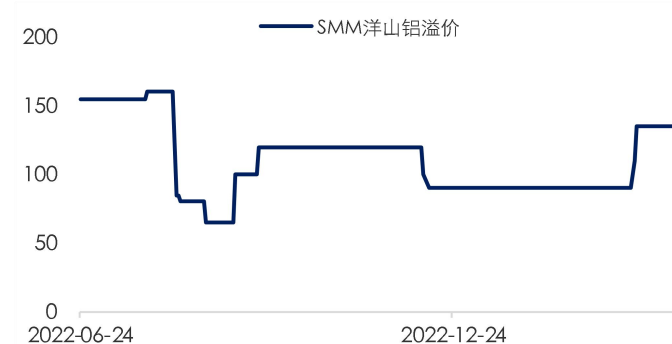
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



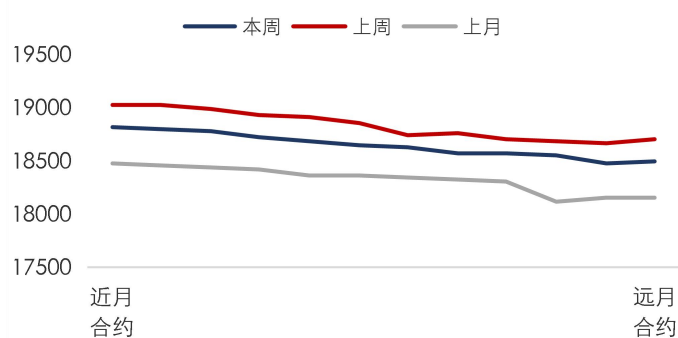
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

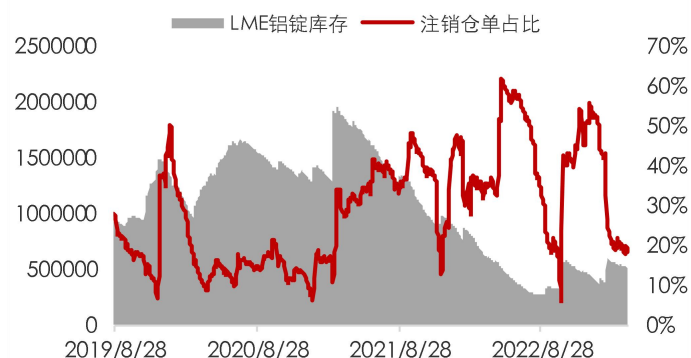
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



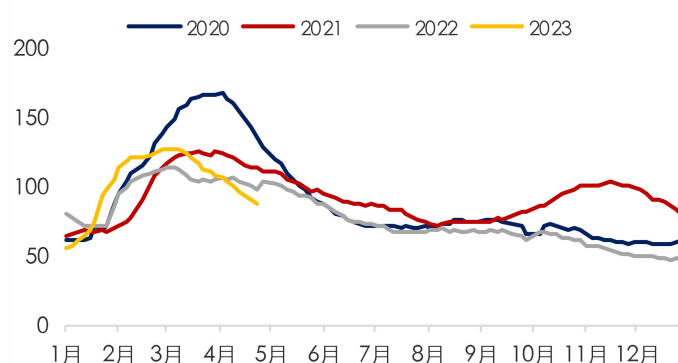
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



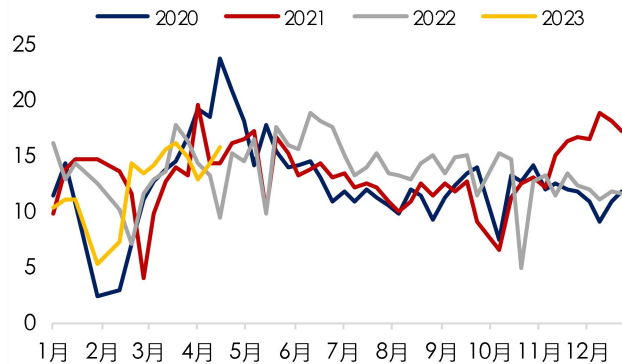
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/4/27	2023/4/26	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21110	21260	-150	-0.71%
SMM 0#锌锭上海现货价	21380	21430	-50	-0.23%
SMM 0#锌锭现货升贴水	105	105	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	2023/4/27	2023/4/26	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2647	2648.5	-1.5	-0.06%
LME现货升贴水（0-3）	0.25	-0.75	1	400.00%
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	2023/4/27	2023/4/26	变动	幅度
LME总库存	53325	53350	-25	-0.05%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	53325	53350	-25	-0.05%
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	2023/4/27	2023/4/26	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	19562	20839	-1277	-6.53%
指标名称	2023/4/21	2023/4/14	变动	幅度
SHFE锌库存总计	79941	86926	-6985	-8.74%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

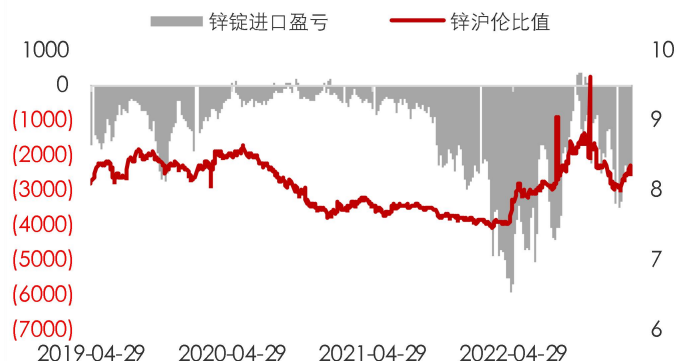
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



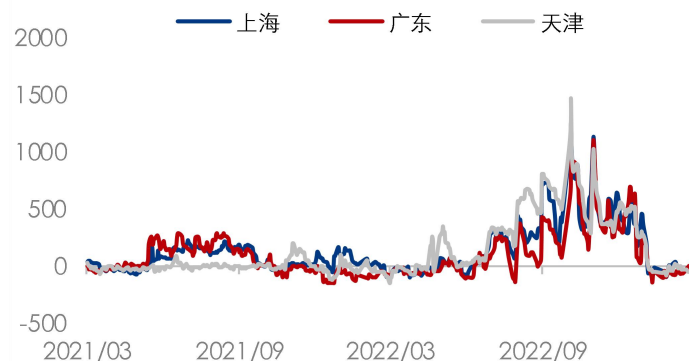
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



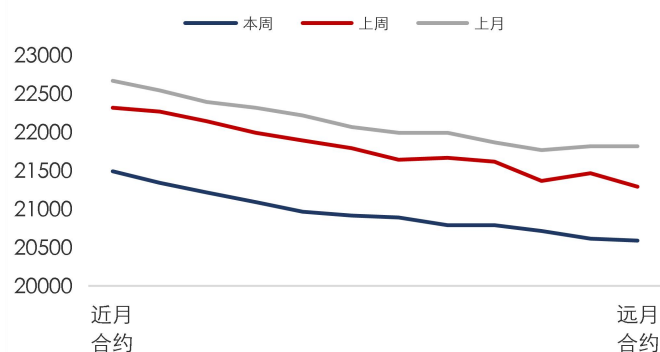
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

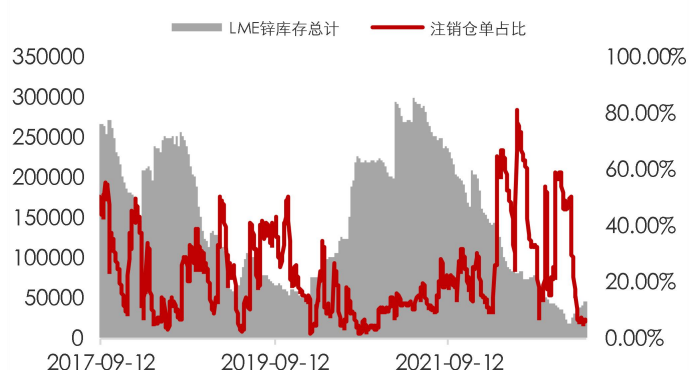
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



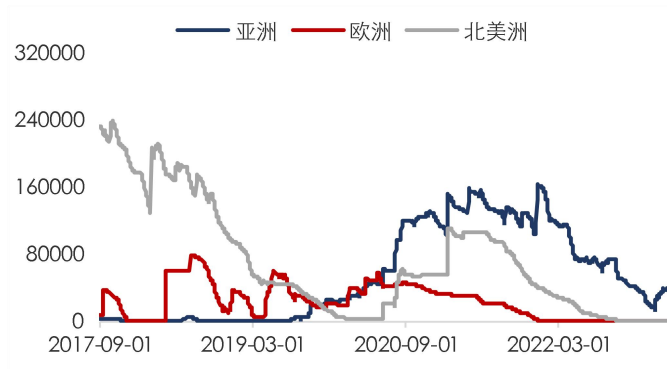
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



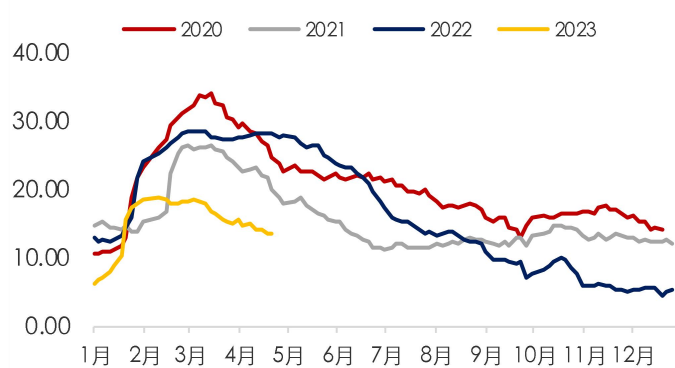
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。