

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：昨日夜盘沪铜继续低开。宏观层面，美国债务上限问题引发两党激烈对峙，市场对此不安在升高。基本面，矿端宽松， 秘鲁能源矿业部本周二表示，该国 3 月份的铜产量同比增长 20.4%，达到 219275 吨，暂居世界第一；该国第一季度铜产量较 2022 年同期增长 11.2%，达到 615,514 吨；主要因几次社会抗议活动导致的停工后，大型矿山恢复运营。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 5 月 8 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五下降 0.07 万吨至 16.74 万吨，目前总库存较春节前的 19.66 万吨减少 2.78 万吨,但仍较去年同期高 4.74 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：昨日夜盘沪铝继续低开。基本面，据 SMM 获悉，贵州某铝厂计划于 5 月中旬全部停产，企业今年年初因贵州电力紧张造成大量减产，后续因多方面原因复产缓慢，现企业计划将停止复产转为全部停产。据 SMM 数据显示，该企业拥有

13 万吨建成产能，四月底企业运行产能约为 5 万吨左右。需求端，SMM 数据显示，2023 年 4 月国内铝加工行业综合 PMI 指数环比下跌 20.2 个百分点至 46.2%，4 月铝加工行业在“金三”过后，未见“银四”，明显新增订单转弱。库存方面，截止 5 月 11 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 78.7 万吨，较上周四库存下降 4.8 万吨，较 2022 年 5 月历史同期库存下降 21.6 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，短期铝价预计维持区间震荡。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌继续低开。基本面，SMM4 月精炼锌产量 54 万吨，预计 5 月产量 55.98 万吨，整体超预期，出现年内新高。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 5 月 8 日，SMM 七地锌库存总量为 12.59 万吨，较上周五（5 月 5 日）增加 0.79 万吨，较上上周五（4 月 28 日）增加 1.1 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.拜登与麦卡锡的债务上限会议推迟至下周，工作人员将继续接洽。舒默表示，谈判正取得进展。据标普全球市场情报，美国五年期信贷违约掉期从周三收盘的 73 个基点上升至 74 个基点，自 2009 年 3 月以来的最高水平。
- 2.明尼阿波利斯联储主席卡什卡利表示，通胀下降但顽固，可能不得不长期坚持紧缩的货币政策。现在不是改变 2% 的通胀目标的时候，一旦我们将通胀降至 2%，我们可以考虑改变目标。
- 3.美国至 5 月 6 日当周初请失业金人数录得 26.4 万人，为 2021 年 10 月 30 日当周以来新高。此外，美国 4 月 PPI 月率录得 0.2%，也低于市场预期的 0.3%，或提供美国通胀见顶的更多证据。
- 4.美国联邦存款保险公司表示，预计大型银行面临数十亿美元的额外存款保险基金费用，以弥补硅谷银行和签名银行倒闭造成的损失。
- 5.欧洲央行表示，3 月份消费者通胀预期显著上升。欧洲央行管委埃尔南德斯德科斯认为，欧洲央行现在更接近于加息的最终阶段。
- 6.英国央行加息 25 个基点，大幅上调 GDP 预期并认为通胀下降速度将放缓。英国央行行长贝利表示，必须坚定不移地继续加息。如果通胀持续存在，将需要更多紧缩措施。
- 7.国家统计局数据显示，4 月份，市场供应总体充足，消费需求逐步恢复，CPI 环比下降 0.1%，同比上涨 0.1%。扣除食品和能源价格的核心 CPI 环比由上月持平转为上涨 0.1%，同比上涨 0.7%，涨幅与上月相同。
- 8.中国央行：4 月份社会融资规模增量为 1.22 万亿元、人民币贷款增加 7188 亿元、人民币存款减少 4609 亿元，其中住户存款减少 1.2 万亿元、M2 余额同比增长 12.4%。

行业要闻

1.中汽协表示，4月，汽车产销分别完成213.3万辆和215.9万辆，环比分别下降17.5%和11.9%，同比分别增长76.8%和82.7%。4月，新能源汽车产销分别完成64万辆和63.6万辆，同比均增长1.1倍，市场占有率达到29.5%。

2.欧佩克月报显示，欧佩克4月石油产量下降19.1万桶/日，至2860万桶/日。预计中国2023年的石油需求将增加80万桶/日。

3.云南工业投资一季度同比增长37.1%。从总量看，一季度，全省工业投资总量跃上新台阶，3月单月完成量创历史新高，累计总量继续保持全省行业第一。从增速看，在去年屡创新高的情况下，今年1至2月增速54.5%，增速居全省行业部门第一。从占比看，工业投资占全社会固定资产投资比重达25.2%，比去年同期提高6.1个百分点。从行业看，制造业投资增长33.1%，能源工业投资增长49.3%，同时拉动工业投资高速增长。

4.伦敦金属交易所(LME)网站周三公布的数据显示，在LME注册仓库中，俄罗斯铝库存份额小幅下降，从3月的53%降至4月的52%，为25.6125万吨。

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	2023/5/11	2023/5/10	变动	幅度
沪铜主力收盘价	65310	67240	-1930	-2.96%
SMM1#电解铜价	66600	67390	-790	-1.19%
SMM现铜升贴水	40	20	20	50.00%
长江电解铜现货价	66760	67510	-750	-1.12%
精废铜价差	5110	4810	300	6%

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	2023/5/11	2023/5/10	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8188.5	8484	-295.5	-3.61%
LME现货升贴水 (0-3)	-30.30	-38.75	8.45	-27.89%
上海洋山铜溢价均值	21.5	21.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	44.5	40.5	4	8.99%

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	2023/5/11	2023/5/10	变动	幅度
LME库存	75950	75375	575	0.76%
LME注册仓单	75725	75150	575	0.76%
LME注销仓单	225	225	0	0.00%
LME注销仓单占比	0.30%	0.30%	0.00%	-0.76%
COMEX铜库存	27647	27647	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

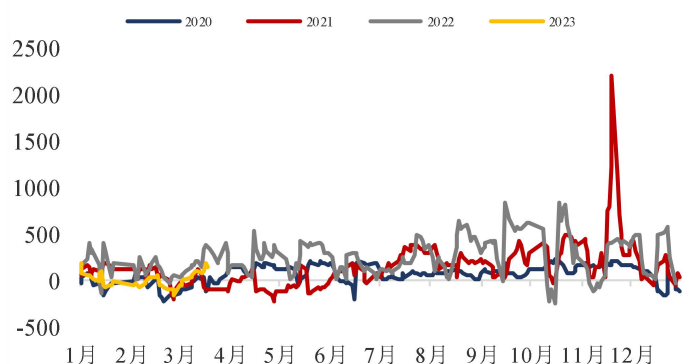
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/5/11	2023/5/10	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	53515	45051	8464	15.82%
指标名称	2023/5/5	2023/4/28	变动	幅度
SHFE铜库存总计	134919	137095	-2176	-1.61%

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）



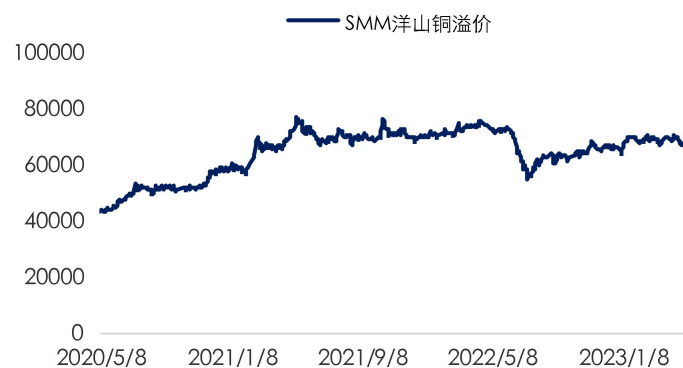
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）



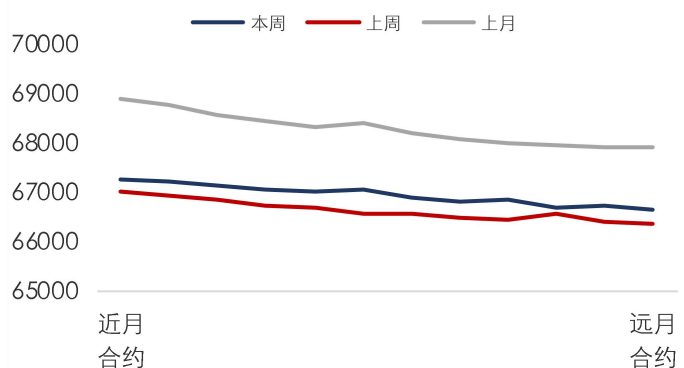
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

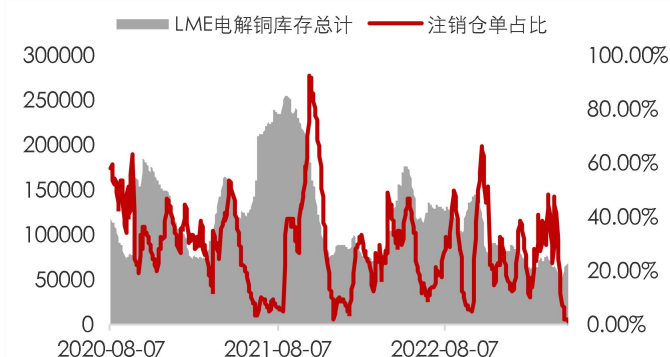
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



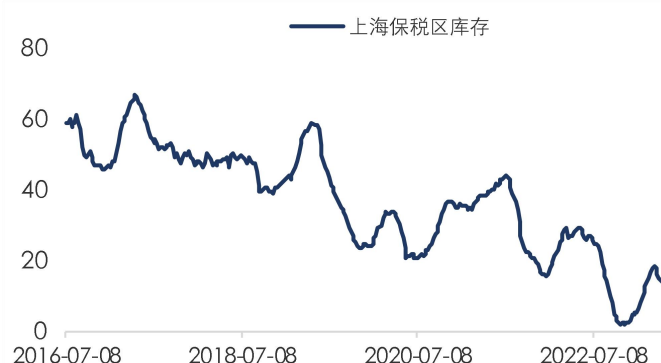
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/5/11	2023/5/10	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18030	18295	-265	-1.47%
SMM A00铝锭价	18390	18360	30	0.16%
SMM A00铝锭升贴水	40	40	0	-
长江A00铝锭价	18380	18360	20	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	2023/5/11	2023/5/10	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2213	2269.5	-56.5	-2.55%
LME现货升贴水（0-3）	-8.25	-4.50	-3.75	45.45%
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	2023/5/11	2023/5/10	变动	幅度
LME库存	569975	570150	-175	-0.03%
LME注册仓单	372600	505275	-132675	-35.61%
LME注销仓单	197375	64875	132500	67.13%
LME注销仓单占比	34.63%	11.38%	23.25%	67.14%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

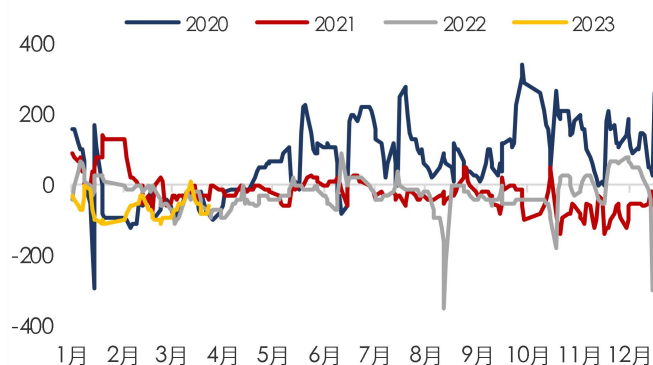
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/5/11	2023/5/10	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	110508	113630	-3122	-2.83%
指标名称	2023/5/5	2023/4/28	变动	幅度
SHFE库存总计	227891	235809	-7918	-3.47%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

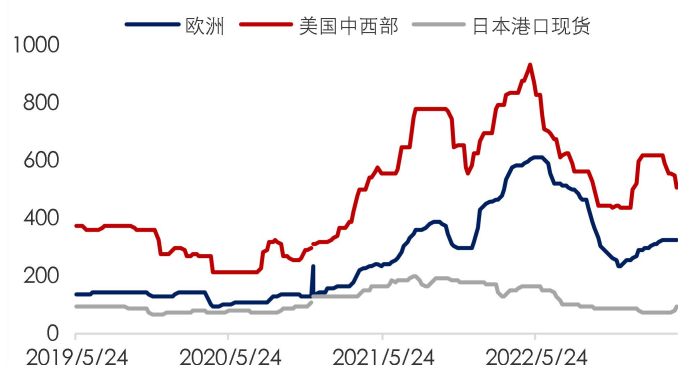
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



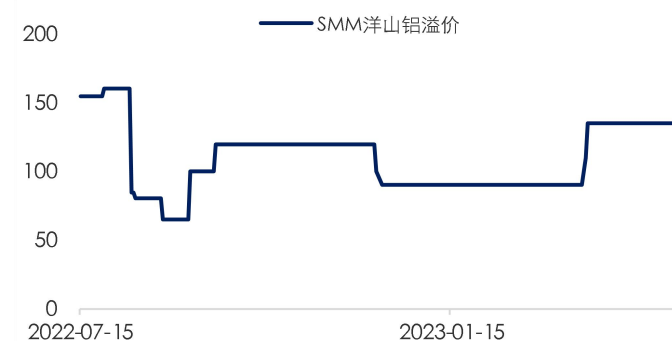
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



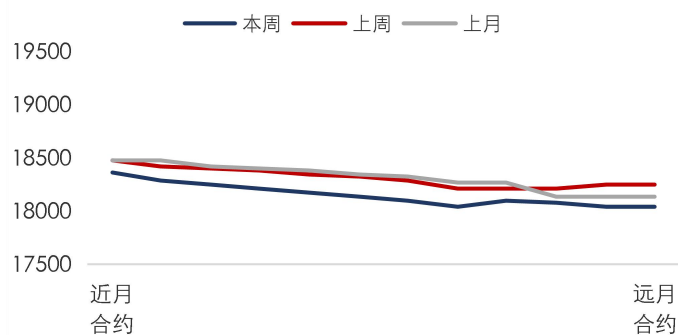
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

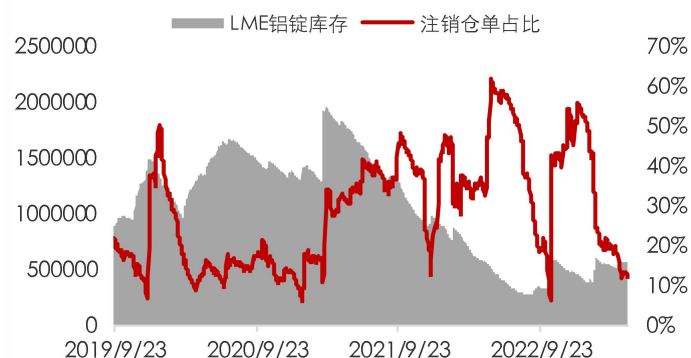
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



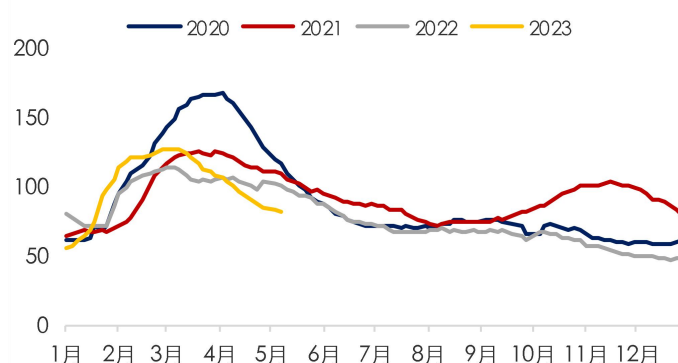
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



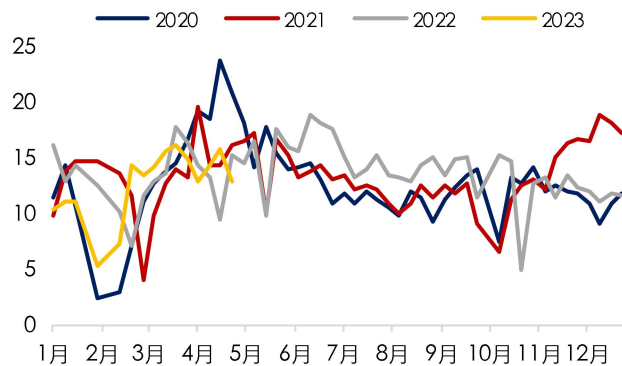
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/5/11	2023/5/10	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20970	21395	-425	-2.03%
SMM 0#锌锭上海现货价	21340	21580	-240	-1.12%
SMM 0#锌锭现货升贴水	175	170	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	2023/5/11	2023/5/10	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2543.5	2617	-73.5	-2.89%
LME现货升贴水 (0-3)	-15.74	-14.10	-1.64	10.42%
上海电解锌溢价均值	150	0	150	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	2023/5/11	2023/5/10	变动	幅度
LME总库存	49350	50400	-1050	-2.13%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	49350	50400	-1050	-2.13%
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	2023/5/11	2023/5/10	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	15526	15147	379	2.44%
指标名称	2023/5/5	2023/4/28	变动	幅度
SHFE锌库存总计	60079	60044	35	0.06%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

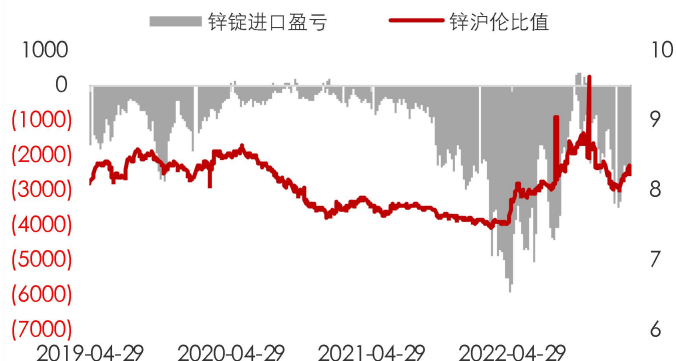
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



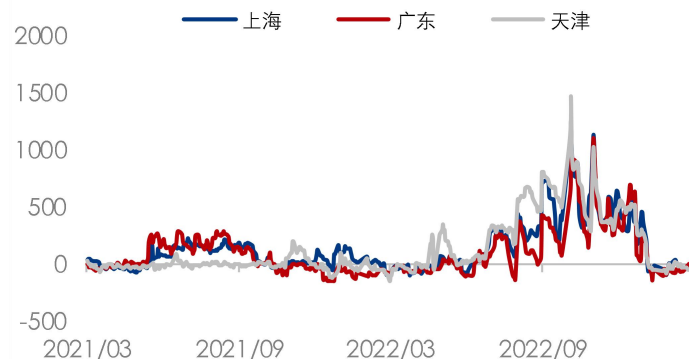
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



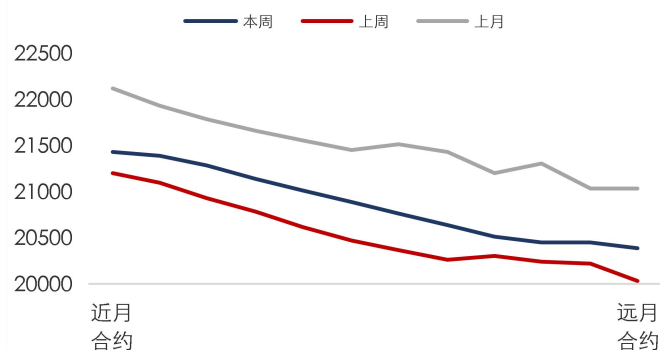
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

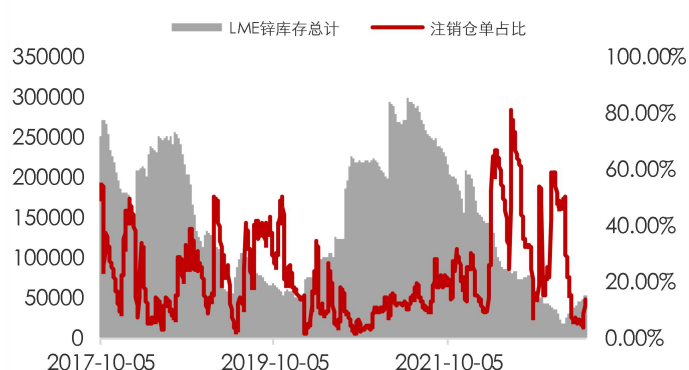
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



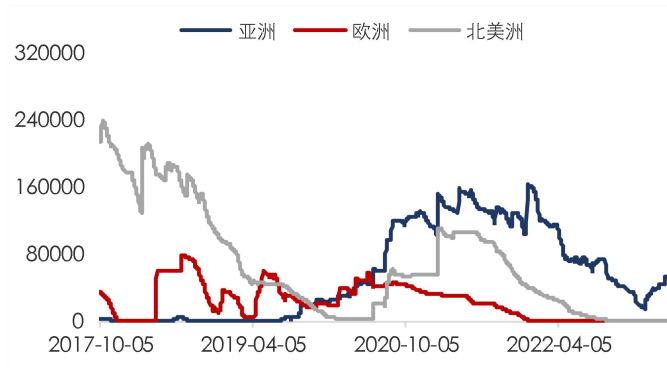
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



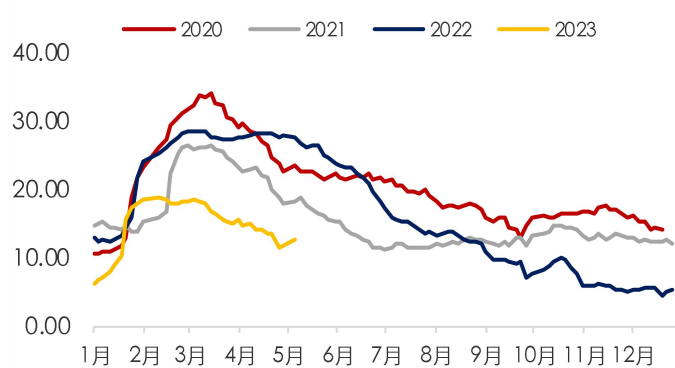
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。