

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：周五夜盘沪铜偏强震荡。宏观层面，美元周五上涨，并创下 2 月以来最大周线涨幅，主要是周五公布的消费者信心数据下滑，加剧了市场对美国债务上限和货币政策的担忧，避险美元偏好增强。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 12 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周一减少 1.54 万吨至 15.2 万吨，较上上周五下降 1.61 万吨，较去年同期 11.89 万吨高 3.31 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：周五夜盘沪铝偏强震荡。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：周五夜盘沪锌偏强震荡。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 12 日，SMM 七地锌锭库存总量为 12.41 万吨，较 5 月 8 日下降 0.18 万吨，较 5 月 5 日增加 0.61 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.多位美联储官员鹰派发声——通胀仍然高企，进一步加息“可能是合适的”：美联储理事杰斐逊认为，核心通胀进展“令人沮丧”。预计消费者支出增长将在年底放缓。快速加息的全面影响可能即将显现。圣路易斯联储主席布拉德表示，反通胀前景良好，但并不能保证。目前政策处于足够限制性水平的低端。芝加哥联储主席古尔斯比称，通胀率仍然过高，但至少正在下降。美国别无选择，只能提高债务上限。美联储理事鲍曼认为，通胀率仍然过高。如果通胀率居高不下且劳动力市场仍然吃紧，那么进一步加息“可能是合适的”。

2.拜登表示，美国债务上限谈判推进中，各方正讨论可做的变通，债务上限会议将在周二举行，对谈判保持乐观。周三，拜登将参加 G7 峰会。美国财长耶伦表示，将在两周内向国会更新债务违约 X 日，除了提高债务上限，没有好的解决债务限制问题的办法。

3.白宫宣布，拜登提名美联储理事杰斐逊为美联储副主席，提名前美国劳工部首席经济学家阿德里亚娜·库格勒 (Adriana Kugler) 进入美联储委员会。拜登还表示，他将再次提名现任美联储理事丽莎·库克连任一届。

行业要闻

- 1.能源基金会战略规划主任：煤电发电量预计在 2030 年开始拐点向下。预计到 2060 年，煤电占比将大幅下降，发电量占比将小于 5%。
- 2.继今年早些时候出现假的镍金属仓单丑闻后，伦敦金属交易所(LME)周五出台新规，将要求仓储公司对镍仓单进行额外检查。这些额外的检查包括使用磁铁和金属探测器，以及进行“触摸检查”，即仓库工作人员需要触摸袋子的外部，以验证里面的材料大小和形状是否合适。交易所还要求仓库对从 LME 系统交割的镍进行称重。
- 3.Newcrest Mining 延长了 Newmont 的排他性期限，以完成其尽职调查，并根据先前宣布的相同条款提交具有约束力的收购要约。
- 4.G7 和欧盟计划禁止重启俄罗斯天然气管道，将于 G7 峰会敲定。

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	2023/5/12	2023/5/11	变动	幅度
沪铜主力收盘价	64610	65310	-700	-1.08%
SMM1#电解铜价	64610	66600	-1990	-3.08%
SMM现铜升贴水	40	40	0	0.00%
长江电解铜现货价	64710	66760	-2050	-3.17%
精废铜价差	4530	4500	30	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	2023/5/12	2023/5/11	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8243	8188.5	54.5	0.66%
LME现货升贴水 (0-3)	-30.25	-30.30	0.05	-0.17%
上海洋山铜溢价均值	24.5	21.5	3	12.24%
上海电解铜CIF均值(提单)	47.5	44.5	3	6.32%

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	2023/5/12	2023/5/11	变动	幅度
LME库存	76625	75950	675	0.88%
LME注册仓单	76400	75725	675	0.88%
LME注销仓单	225	225	0	0.00%
LME注销仓单占比	0.29%	0.30%	0.00%	-0.89%
COMEX铜库存	27647	27647	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

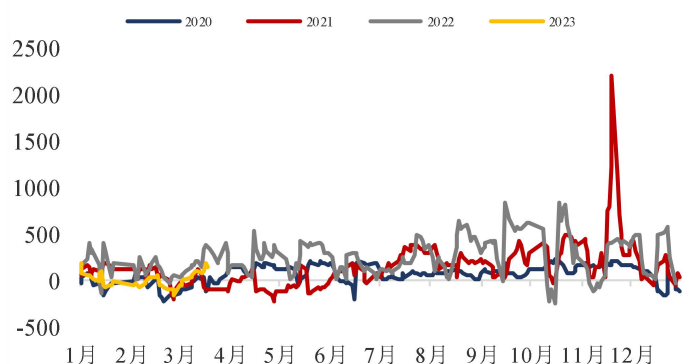
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/5/12	2023/5/11	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	53515	45058	8457	15.80%
指标名称	2023/5/12	2023/5/5	变动	幅度
SHFE铜库存总计	118383	134919	-16536	-13.97%

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）



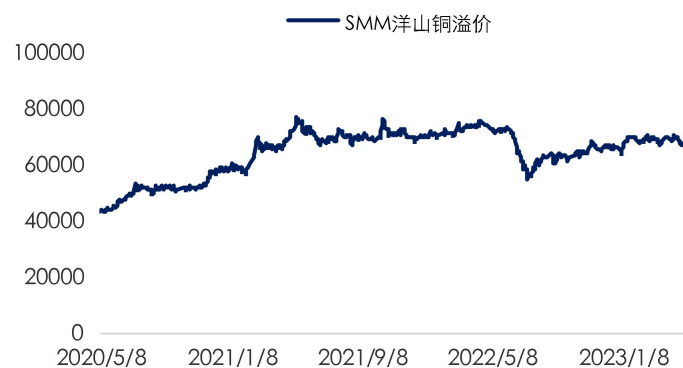
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）



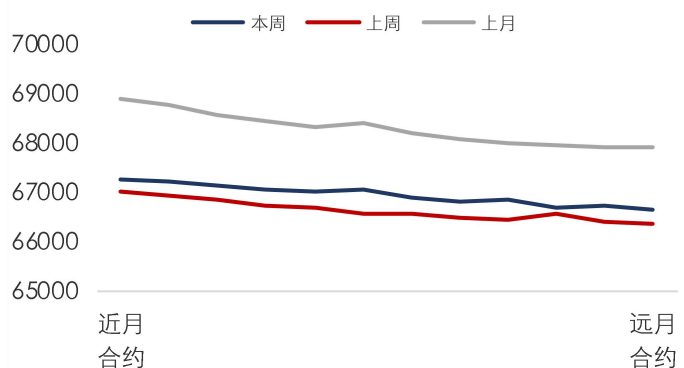
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

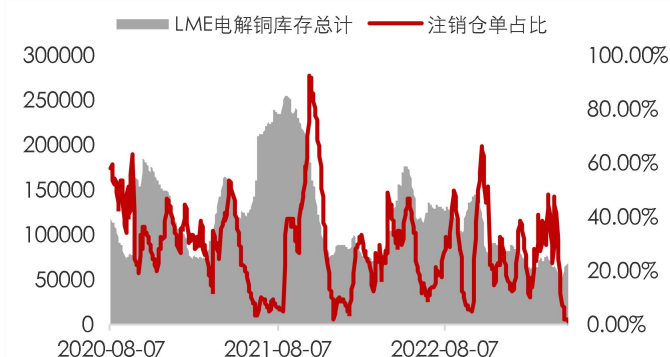
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



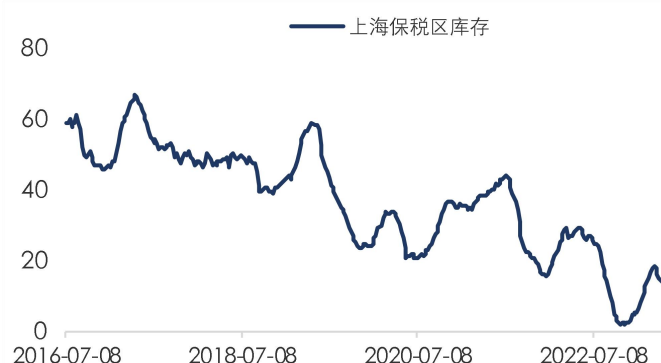
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/5/12	2023/5/11	变动	幅度
沪铝主力收盘价	17870	18030	-160	-0.90%
SMM A00铝锭价	18320	18390	-70	-0.38%
SMM A00铝锭升贴水	0	0	0	-
长江A00铝锭价	18300	18380	-80	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	2023/5/12	2023/5/11	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2244	2213	31	1.38%
LME现货升贴水 (0-3)	-14.30	-8.25	-6.05	42.31%
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	2023/5/12	2023/5/11	变动	幅度
LME库存	570300	569975	325	0.06%
LME注册仓单	373125	372600	525	0.14%
LME注销仓单	197175	197375	-200	-0.10%
LME注销仓单占比	34.57%	34.63%	-0.05%	-0.16%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

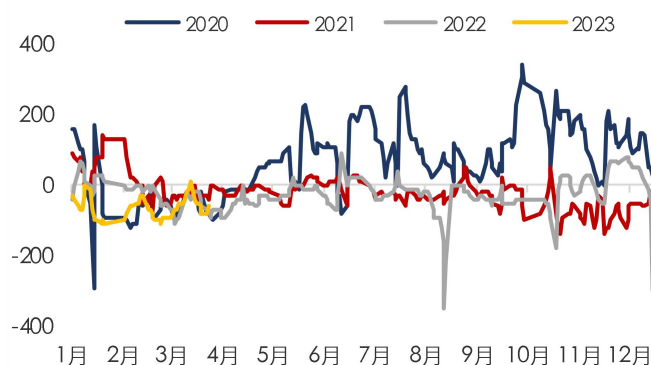
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/5/12	2023/5/11	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	109792	110508	-716	-0.65%
指标名称	2023/5/12	2023/5/5	变动	幅度
SHFE库存总计	204421	227891	-23470	-11.48%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

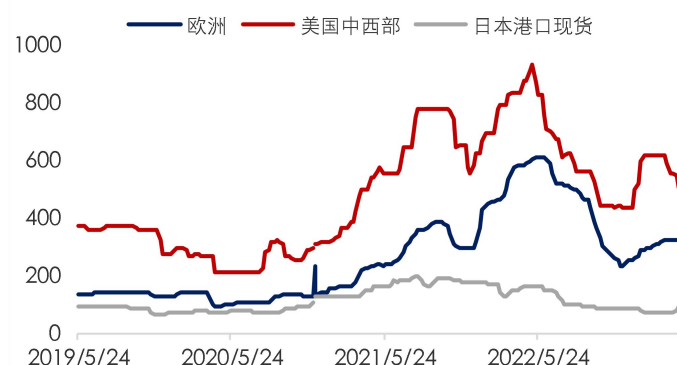
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



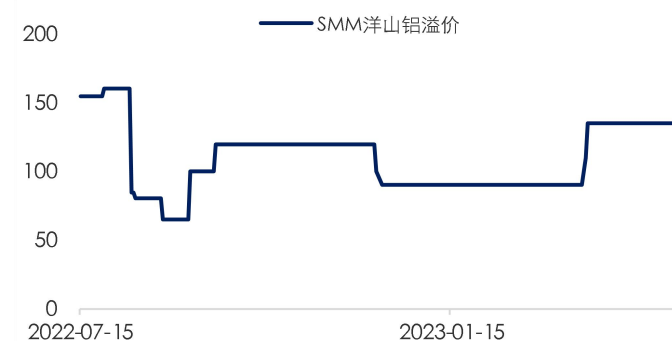
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



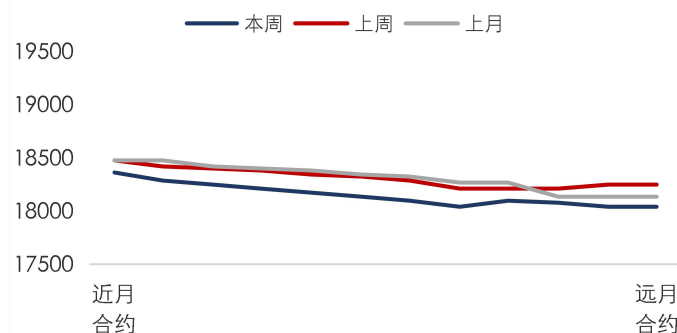
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

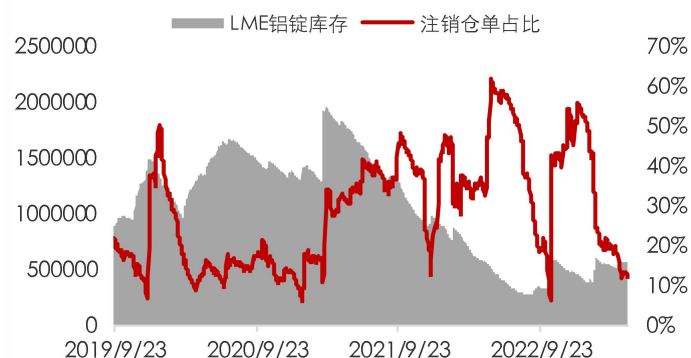
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



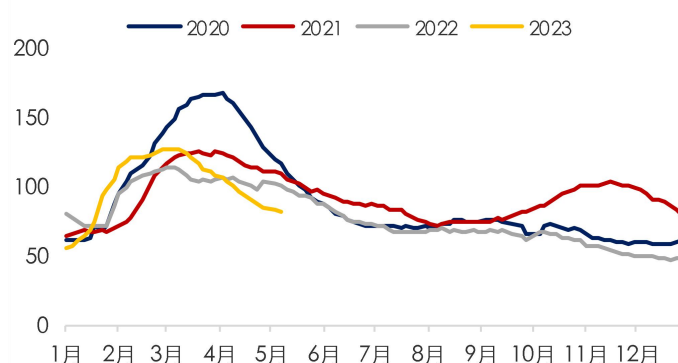
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



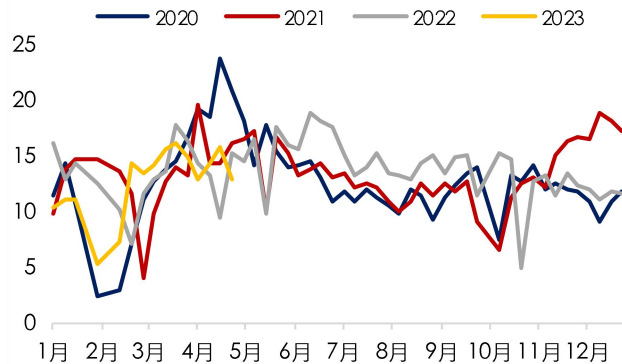
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/5/12	2023/5/11	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20650	20970	-320	-1.55%
SMM 0#锌锭上海现货价	20950	21340	-390	-1.86%
SMM 0#锌锭现货升贴水	185	175	10	-

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	2023/5/12	2023/5/11	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2554.5	2543.5	11	0.43%
LME现货升贴水（0-3）	-16.02	-15.74	-0.28	1.75%
上海电解锌溢价均值	150	150	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	2023/5/12	2023/5/11	变动	幅度
LME总库存	49050	49350	-300	-0.61%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	49050	49350	-300	-0.61%
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	2023/5/12	2023/5/11	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	15123	15526	-403	-2.66%
指标名称	2023/5/12	2023/5/5	变动	幅度
SHFE锌库存总计	59166	60079	-913	-1.54%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

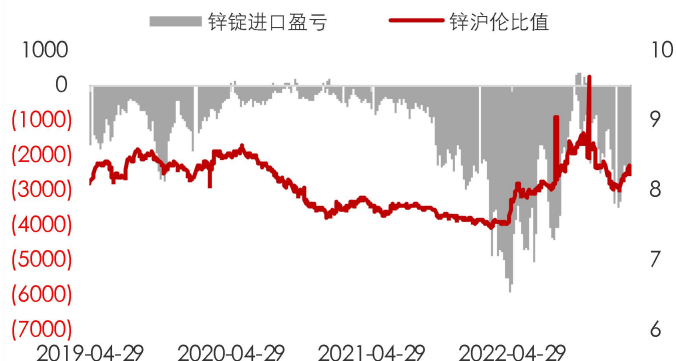
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



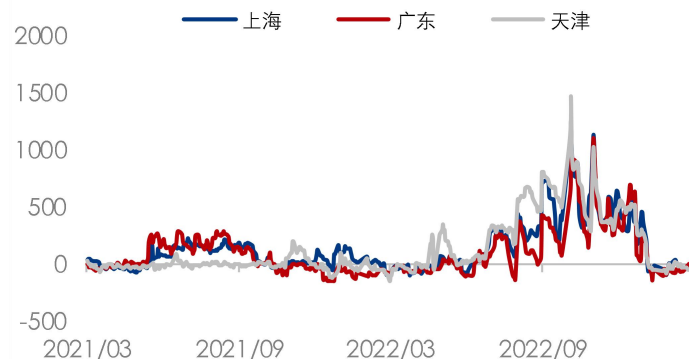
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



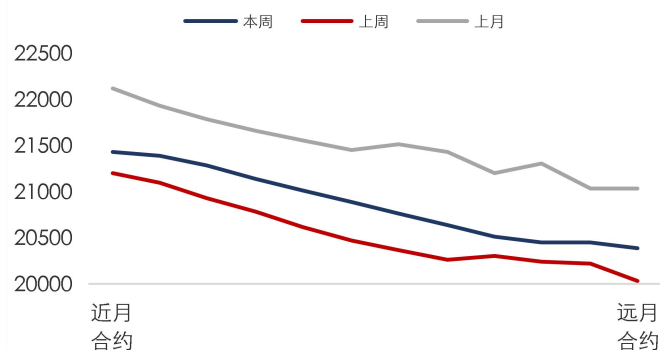
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

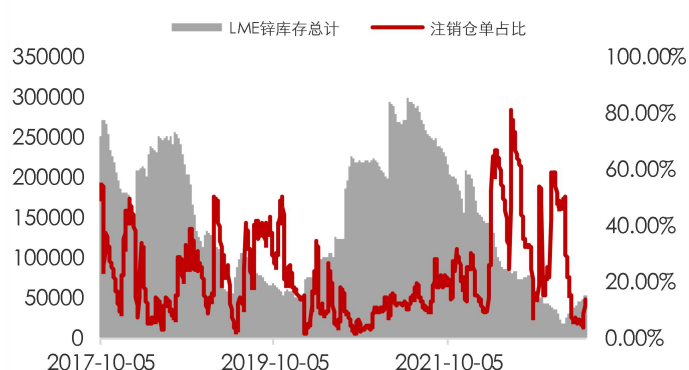
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



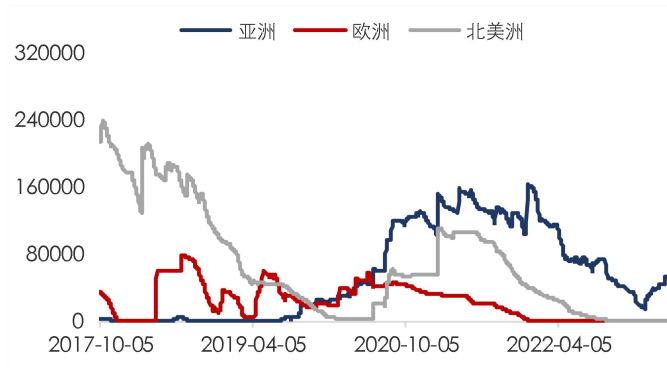
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



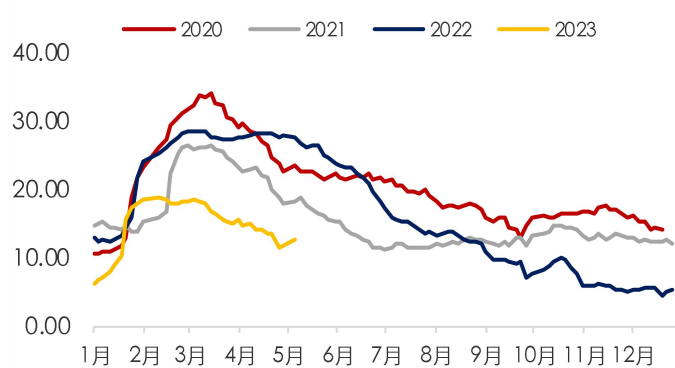
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。