

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证沪铜：昨日夜盘沪铜震荡走高。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 15 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周 2 五减少 1.09 万吨至 14.11 万吨，较上上周一下降 2.63 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：昨日夜盘沪铝偏强震荡。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 15 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 74.0 万吨，较上周四库存下降 4.7 万吨，较 2022 年 5 月历史同期库存下降 24.4 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 15 日，SMM 七地锌库存总量为 12.24 万吨，较上周五（5 月 12 日）下降 0.17 万吨，较上一周一（5 月 8 日）下降 0.35 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.截至 5 月 16 日，美国财政部的现金余额增至 946 亿美元。这一数字高于前一天的 870 亿美元，但与上周末的 1400 亿美元相比仍然较低。由于财政部正采取措施避免突破 31.4 万亿美元的债务上限，其现金余额最近一直面临下行压力。
- 2.据路透调查：116 位经济学家中有 75 位认为，到 2023 年底，美联储的联邦基金利率将在 5.0%-5.25%之间。
- 3.英国央行行长贝利表示，从 4 月份开始，有充分理由预计通胀率在未来几个月内会急剧下降。货币政策委员会将根据其任务，在必要时调整银行利率，使通胀在中期内可持续地回到目标水平。
- 4.周三晚间，拜登继续向市场传递乐观信号，称对达成债务上限协议有信心，美国不会违约。美国众议院议长麦卡锡也表示，最终不会出现债务违约，周日前达成债务上限协议“可行”。美副总统哈里斯将在周五凌晨就债务上限举行简报，拜登将于周日召开新闻发布会、白宫期望在下周达成协议。
- 5.国家统计局：4 月 70 个大中城市商品住宅销售价格环比整体涨幅回落、二手住宅环比涨幅回落更为明显，各线城市商品住宅销售价格同比上涨或降势趋缓。
- 6.国家发改委表示，物价运行有望逐步恢复至近年的平均水平附近。此外，国家发改委地区振兴司召开以工代赈工作部门沟通协调会议。

行业要闻

1 智利下议院在周三批准了一项期待已久的矿业税和特许权使用费改革法案，现在只需要左派总统加布里尔·博里奇签字即可成为法律。

对于每年生产超过 8 万铜精矿的公司，总税率将达到 46.5%，这被业界认为是一个高税率。此外，对铜精矿销售量超过 5 万吨的公司将征收 1% 的从价税，并根据矿主的经营利润率征收 8% 至 26% 的附加税。

2. 菲律宾最大的镍矿生产商亚洲镍业(NAC)公布 1-3 月销售稳定，国内交货量增加，但购买量下降。根据其 5 月 15 日的季度报告，该公司第一季度镍矿销售额与去年同期相比稳定在 239 万湿公吨(wmt)。

3. 5 月 16 日，中矿资源发布公告称，津巴布韦政府开展了矿企企业责任和规范经营活动检查，津巴布韦 Bikita 矿山（主要是新建选厂分包商）存在劳工管理等问题。就相关问题 Bikita 矿山与当地相关部门协商并决定，Bikita 矿山于当地时间 5 月 15 日停产整顿，停产时间预计为 1 周。

4. 日本铝业协会(Japan aluminum Association) 4 月 28 日的数据显示，日本 2 月份铝需求同比下降 5.1% 至 29.6 万吨。数据显示，2 月份食品、金属加工和建筑行业的需求分别较去年同期下降 5.8%、2.9% 和 6.6%，其中金属加工消费量最大，为 4.12 万吨；运输部门的需求同比增长 1.7%，环比增长 14.6%，达到 12.7 万吨，运输部门占日本铝总需求的 42.9%。日本汽车工业协会(Japan Automobile Manufacturers Association)发布的另一份数据显示，2 月份日本汽车产量达到 631,022 辆，环比增长 20.7%，同比增长 8.4%。

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	2023/5/17	2023/5/16	变动	幅度
沪铜主力收盘价	64550	64360	190	0.29%
SMM1#电解铜价	64655	65230	-575	-0.89%
SMM现铜升贴水	235	185	50	21.28%
长江电解铜现货价	64800	65270	-470	-0.73%
精废铜价差	4535	4455	80	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	2023/5/17	2023/5/16	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8308	8120	188	2.26%
LME现货升贴水 (0-3)	-39.25	-47.26	8.01	-20.41%
上海洋山铜溢价均值	27.5	23.5	4	14.55%
上海电解铜CIF均值(提单)	49.5	47.5	2	4.04%

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	2023/5/17	2023/5/16	变动	幅度
LME库存	86625	83825	2800	3.23%
LME注册仓单	86400	83700	2700	3.13%
LME注销仓单	225	125	100	44.44%
LME注销仓单占比	0.26%	0.15%	0.11%	42.59%
COMEX铜库存	27647	27647	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

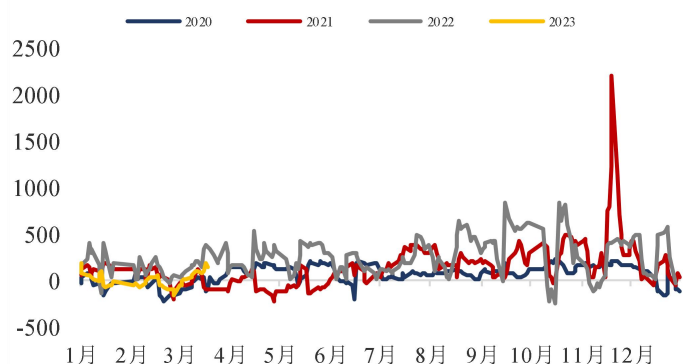
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/5/17	2023/5/16	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	60486	61666	-1180	-1.95%
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）



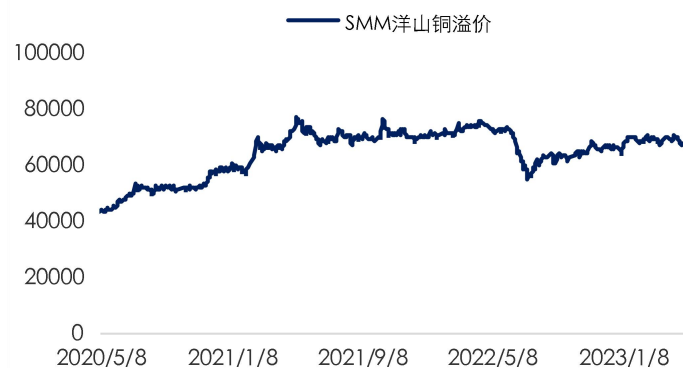
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）



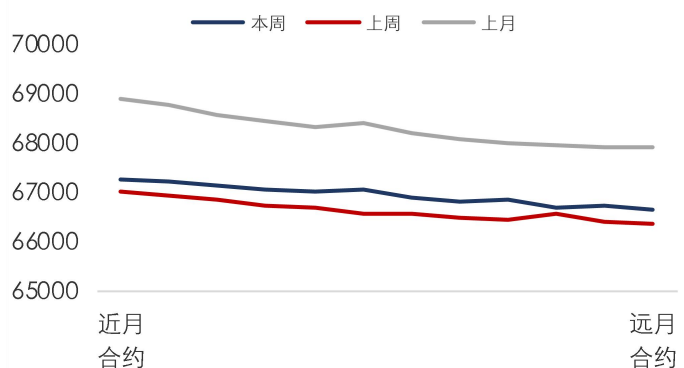
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

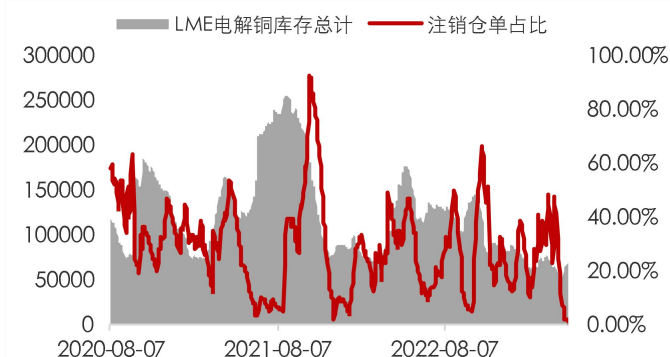
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



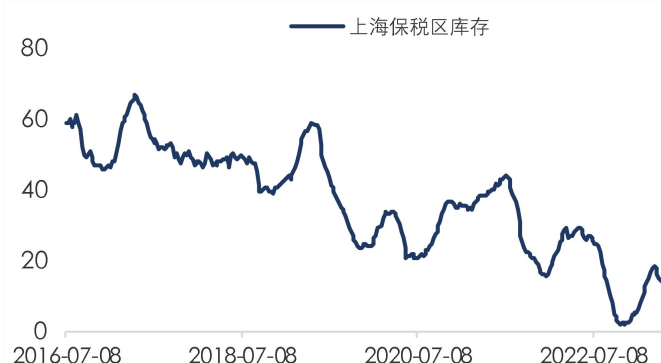
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/5/17	2023/5/16	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18375	18115	260	1.41%
SMM A00铝锭价	18240	18030	210	1.15%
SMM A00铝锭升贴水	80	80	0	-
长江A00铝锭价	18250	18030	220	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	2023/5/17	2023/5/16	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2300	2265	35	1.52%
LME现货升贴水 (0-3)	-5.00	3.50	-8.5	170.00%
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	2023/5/17	2023/5/16	变动	幅度
LME库存	559000	562450	-3450	-0.62%
LME注册仓单	375800	373825	1975	0.53%
LME注销仓单	183200	188625	-5425	-2.96%
LME注销仓单占比	32.77%	33.54%	-0.76%	-2.33%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

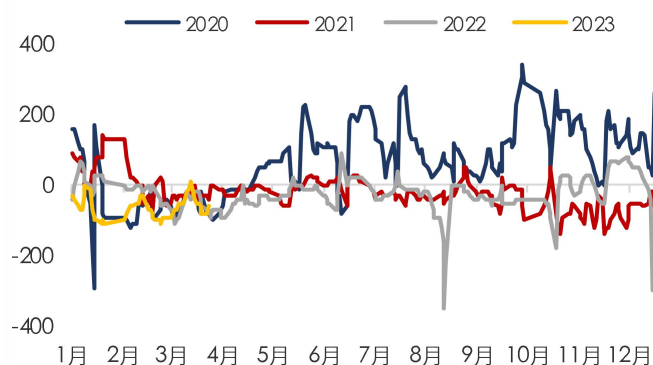
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/5/17	2023/5/16	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	105380	107101	-1721	-1.63%
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

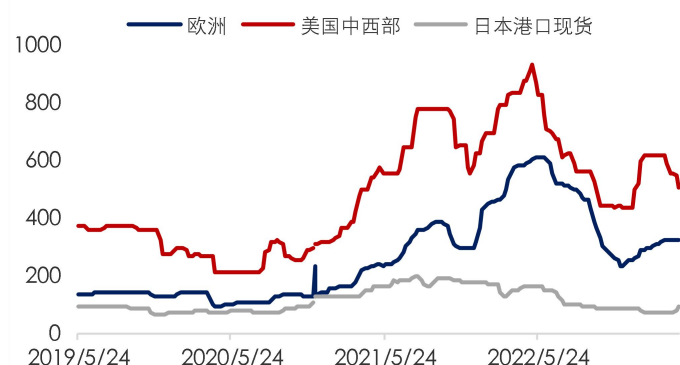
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



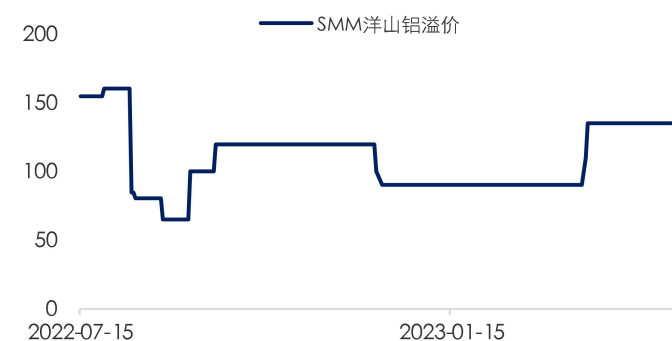
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



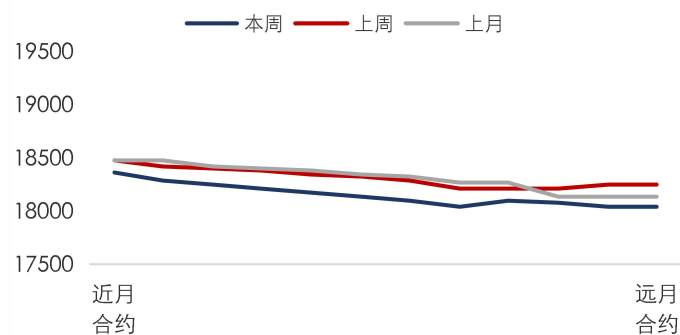
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

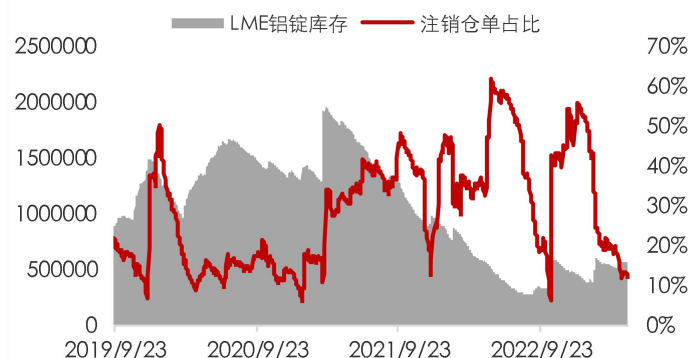
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



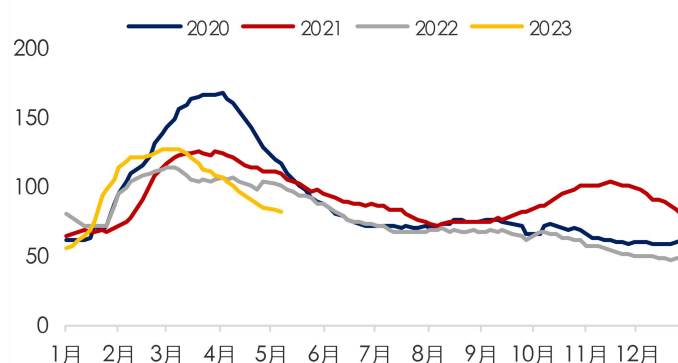
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



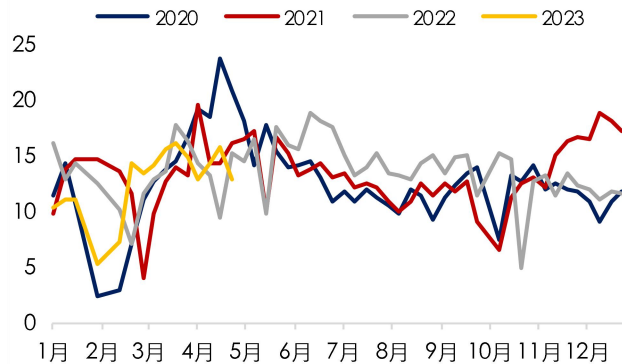
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/5/17	2023/5/16	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20850	20605	245	1.18%
SMM 0#锌锭上海现货价	20890	21060	-170	-0.81%
SMM 0#锌锭现货升贴水	185	180	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	2023/5/17	2023/5/16	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2524	2498.5	25.5	1.01%
LME现货升贴水 (0-3)	-5.25	-12.50	7.25	-138.10%
上海电解锌溢价均值	125	150	-25	-20.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	125	145	-20	-16.00%

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	2023/5/17	2023/5/16	变动	幅度
LME总库存	47250	48450	-1200	-2.54%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	47250	48450	-1200	-2.54%
北美洲库存	0	0	0	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

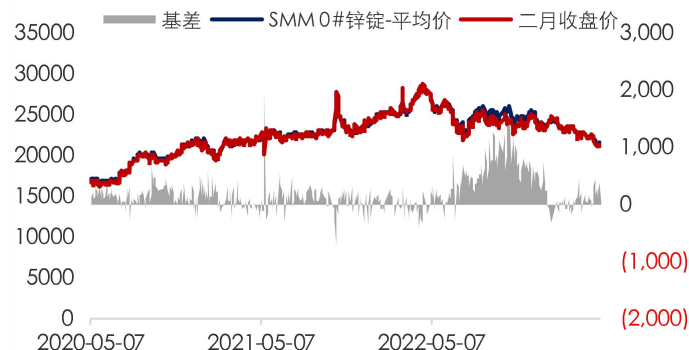
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/5/17	2023/5/16	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	12858	13286	-428	-3.33%
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

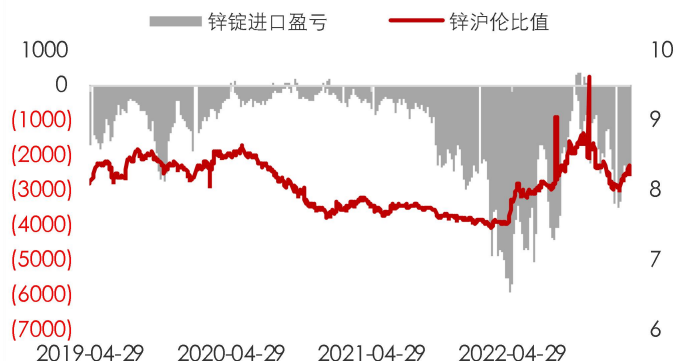
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



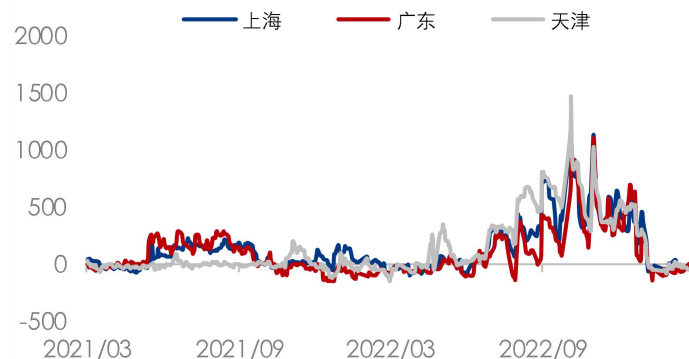
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



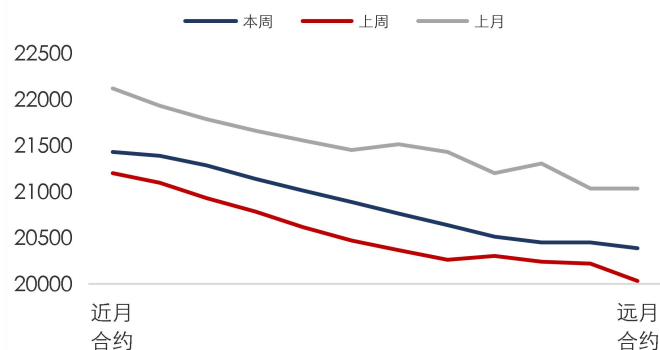
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

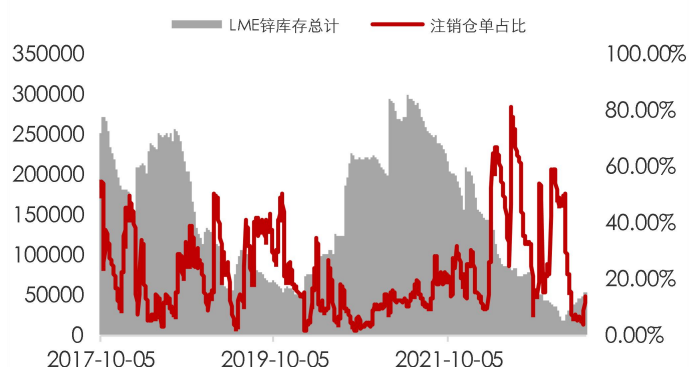
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



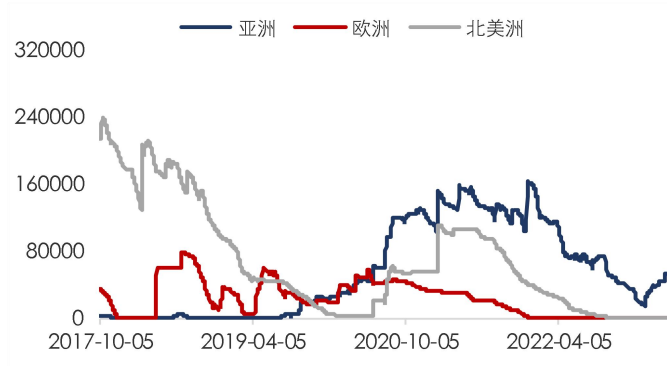
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



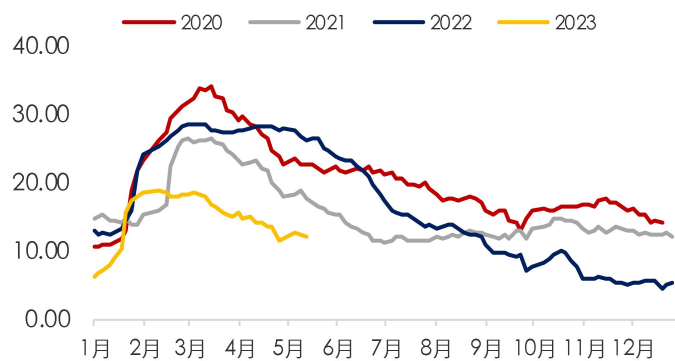
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。