

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：昨日夜盘沪铜偏弱震荡。宏观层面，中国央行 5 月 22 日维持一年期和五年期 LPR 不变，这是 LPR 自 2022 年 8 月下降以后，连续 9 个月维持不变。基本面，国内新产能投放但冶炼厂检修，5 月精铜产量预计环比回落、同比续增。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 22 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五减少 0.08 万吨至 12.27 万吨，但仍较去年同期高 1.29 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：昨日夜盘沪铝偏弱震荡。基本面，随着广西、贵州两地电解铝企业陆续复产投产，国内电解铝运行产能重回 4100 万吨附近。近日云南多地迎来集中降水，6 月也将逐渐进入汛期，市场对云南复产预期加强。不过根据调研，5 月份电解铝开始复产的可能性偏小，复产最早可能从 6 月份开始，且后期复产的程度也存在变数，主要还是对后期夏日用电高峰电力紧张情况再度发生的担忧。需求端，尽管房地产市场需求出现

恢复迹象，但房地产投资和开发建设仍在下降，房地产市场整体处于调整期。库存方面，截止 5 月 22 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 66.9 万吨，较上周四库存下降 3.7 万吨，较 2022 年 5 月历史同期库存下降 27.3 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：昨日夜盘沪锌偏弱震荡。基本面，SMM 统计 4 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 22 日，SMM 七地锌库存总量为 11.4 万吨，较上周五(5 月 19 日)下降 0.29 万吨，较上一周一(5 月 15 日)下降 0.84 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.周一，美联储多位官员发表讲话，整体上鹰鸽交加。据 CME “美联储观察”，美联储 6 月按兵不动的概率小幅下滑至 71.5%。
- 2.美国众议院议长麦卡锡称，（当地时间）周一上午与白宫谈判代表就债务上限问题进行的讨论富有成效，还没有达成协议，但称周一或者周二都可能达成协议。媒体爆料称，双方已在过剩的疫情资金以及能源许可制度改革问题取得进展。美国财长耶伦再次敦促，财政部现金“极有可能”在 6 月初用完。
- 3.CDS 委员会裁定瑞信出售给瑞银不会触发违约掉期支付。这是近几天来，该委员会第二次在回应市场参与者提出的问题时，否决了违约赔付的可能性。
- 4.中国央行 5 月 22 日维持一年期和五年期 LPR 不变，这是 LPR 自 2022 年 8 月下降以后，连续 9 个月维持不变。

行业要闻

1 腾远钴业近期披露投资者关系活动记录表显示，腾远本部目前已具备 2 万吨钴产品、1 万吨镍产品及 1.5 万吨电池废料回收的产能；刚果腾远已具备 4 万吨铜产品及 1 万吨钴中间品的产能。

2.巴西媒体 Valor Economico 援引匿名消息人士的话称，巴西矿业巨头淡水河谷公司（Vale）已经收到对其基本金属部门股份的具有约束力的报价。淡水河谷计划出售估值约 25 亿美元的基础金属部门的 10%股份。该公司董事会可能会在周四（5 月 25 日）对具有约束力的报价进行分析。今年早些时候，淡水河谷表示预计将在今年上半年推进出售基础金属部门股份的工作。

3.Copper Mountain 和 Hudbay Minerals 的主要股东都支持 Hudbay 以近 6 亿加元的价格收购位于加拿大不列颠哥伦比亚省的 Copper Mountain 铜矿。Hudbay 的报价为每股 2.67 加元，即以 5.93 亿加元(合 4.39 亿美元)收购 Copper Mountain。收购要约将于 6 月 13 日进行股东投票。Copper Mountain 铜矿 2023 年一季度铜总产量 7196 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	2023/5/22	2023/5/19	变动	幅度
沪铜主力收盘价	64860	65550	-690	-1.06%
SMM1#电解铜价	65470	65695	-225	-0.34%
SMM现铜升贴水	225	330	-105	-46.67%
长江电解铜现货价	65570	65690	-120	-0.18%
精废铜价差	4615	4900	-285	-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	2023/5/22	2023/5/19	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8142.5	8242	-99.5	-1.22%
LME现货升贴水 (0-3)	-65.97	-50.50	-15.47	23.45%
上海洋山铜溢价均值	30	35	-5	-16.67%
上海电解铜CIF均值(提单)	52.5	52.5	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	2023/5/22	2023/5/19	变动	幅度
LME库存	92250	91975	275	0.30%
LME注册仓单	92025	91850	175	0.19%
LME注销仓单	225	125	100	44.44%
LME注销仓单占比	0.24%	0.14%	0.11%	44.28%
COMEX铜库存	27647	27647	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

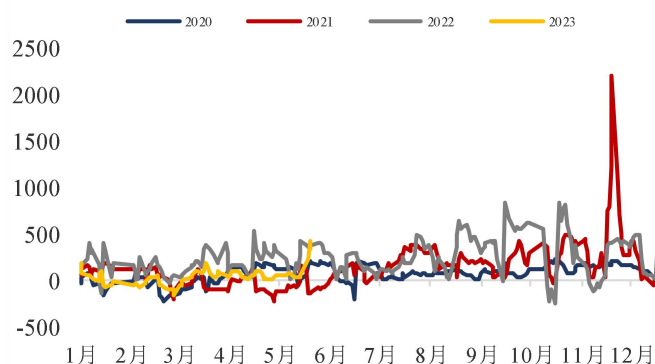
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/5/22	2023/5/19	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	45958	51349	-5391	-11.73%
指标名称	2023/5/19	2023/5/12	变动	幅度
SHFE铜库存总计	102511	118383	-15872	-15.48%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

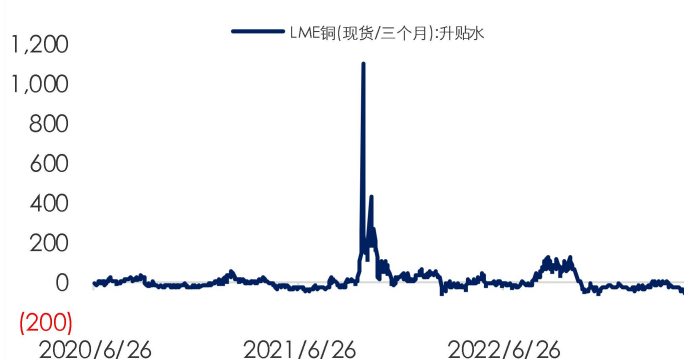
1.2 市场走势

图 1：国内电解铜现货升贴水（元/吨）



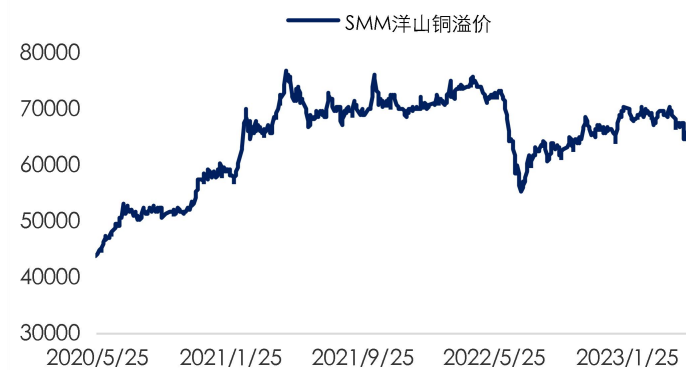
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）



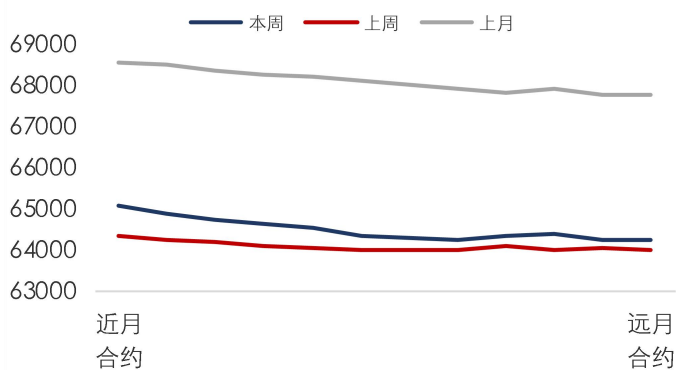
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

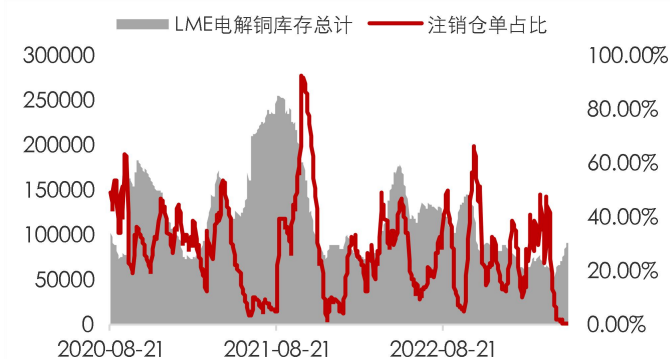
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



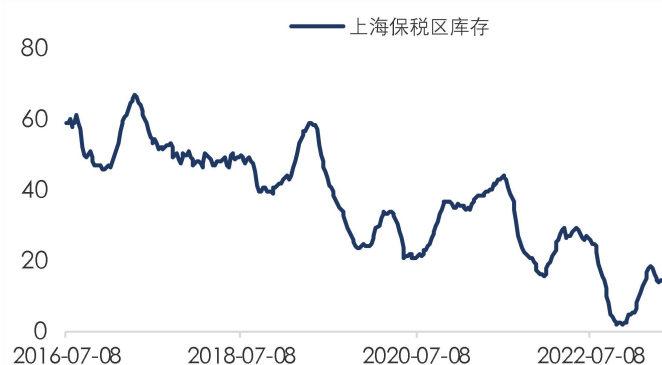
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/5/22	2023/5/19	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18005	18290	-285	-1.58%
SMM A00铝锭价	18540	18600	-60	-0.32%
SMM A00铝锭升贴水	150	150	0	-
长江A00铝锭价	18530	18600	-70	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	2023/5/22	2023/5/19	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2263.5	2284	-20.5	-0.91%
LME现货升贴水（0-3）	6.50	8.25	-1.75	-26.92%
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	2023/5/22	2023/5/19	变动	幅度
LME库存	555000	555200	-200	-0.04%
LME注册仓单	375175	375175	0	0.00%
LME注销仓单	179825	180025	-200	-0.11%
LME注销仓单占比	32.40%	32.43%	-0.02%	-0.08%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

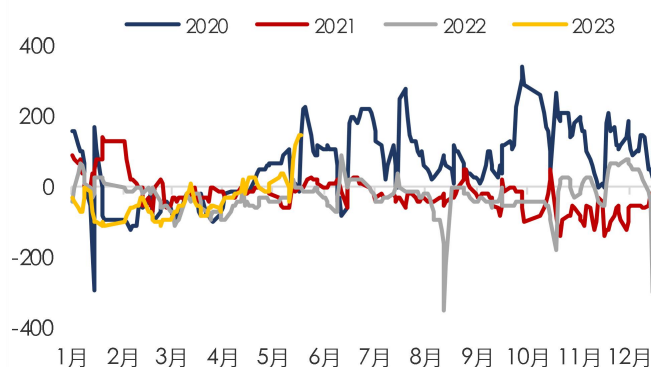
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/5/22	2023/5/19	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	91493	97840	-6347	-6.94%
指标名称	2023/5/19	2023/5/12	变动	幅度
SHFE库存总计	186158	204421	-18263	-9.81%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

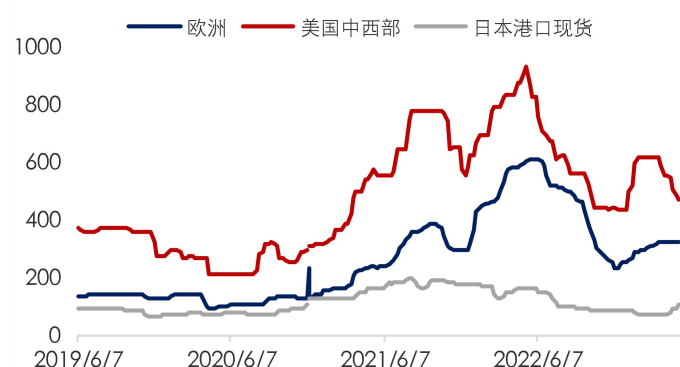
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



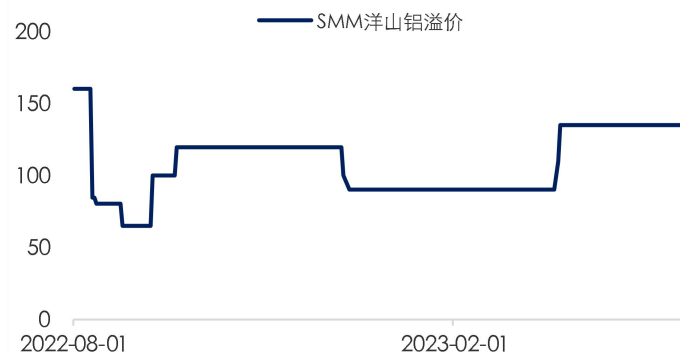
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



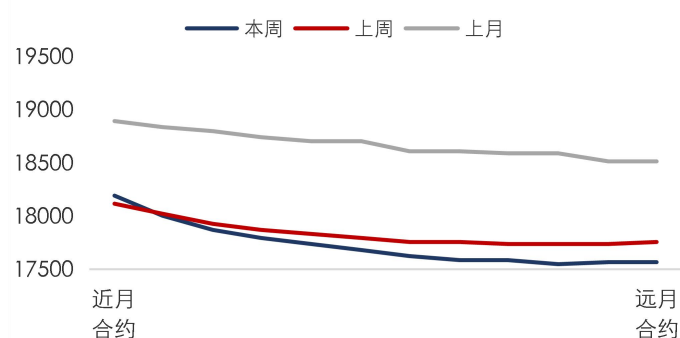
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

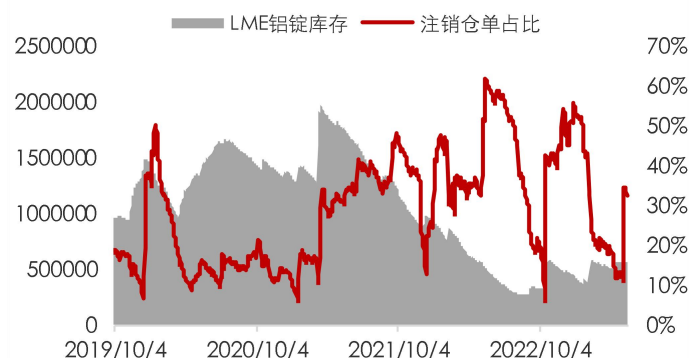
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



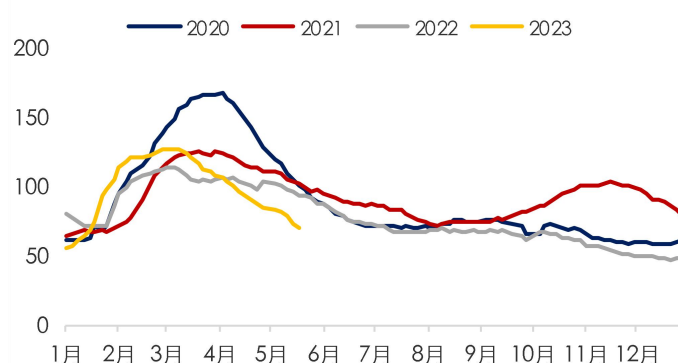
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



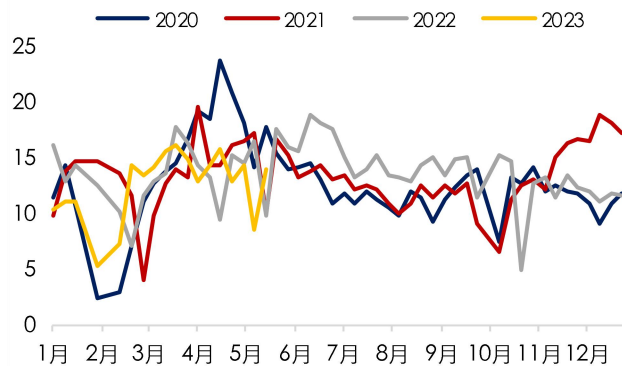
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/5/22	2023/5/19	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20140	20795	-655	-3.25%
SMM 0#锌锭上海现货价	20600	20810	-210	-1.02%
SMM 0#锌锭现货升贴水	190	190	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	2023/5/22	2023/5/19	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2425.5	2476.5	-51	-2.10%
LME现货升贴水 (0-3)	-5.50	-2.50	-3	54.55%
上海电解锌溢价均值	140	150	-10	-7.14%
上海电解锌CIF均值(提单)	140	145	-5	-3.57%

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	2023/5/22	2023/5/19	变动	幅度
LME总库存	46275	46975	-700	-1.51%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	46275	46975	-700	-1.51%
北美洲库存	0	0	0	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

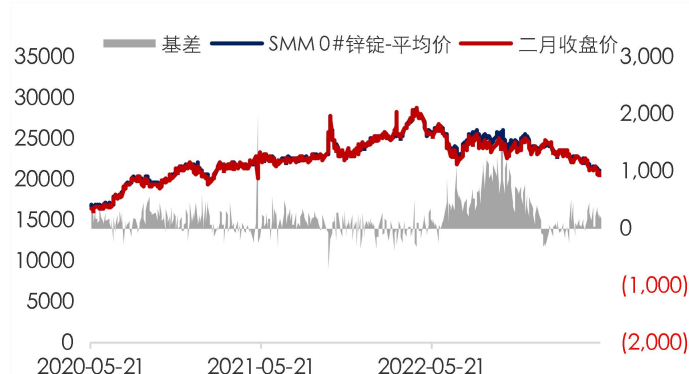
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/5/22	2023/5/19	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	9536	11425	-1889	-19.81%
指标名称	2023/5/19	2023/5/12	变动	幅度
SHFE锌库存总计	54698	59166	-4468	-8.17%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

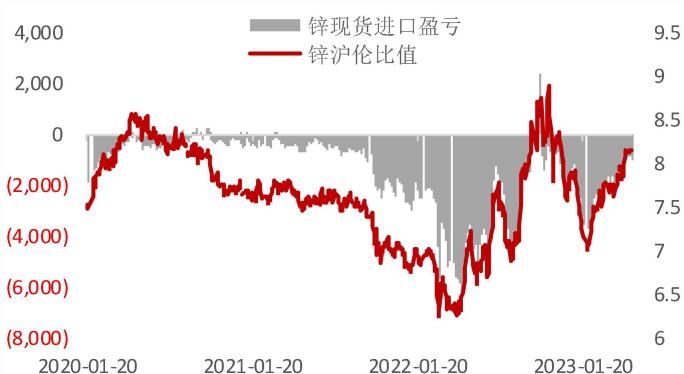
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



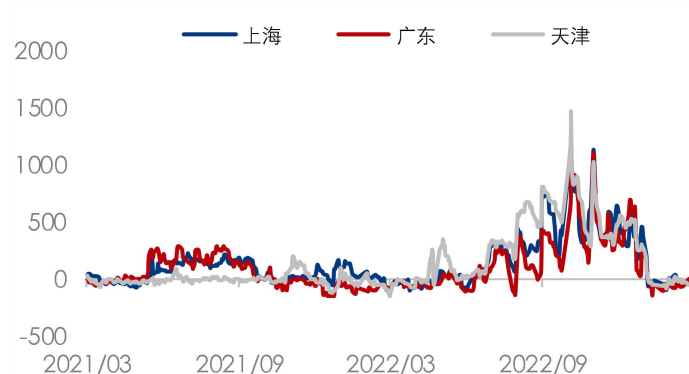
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



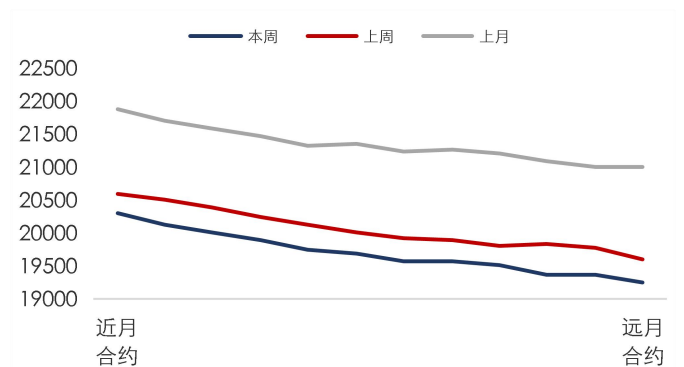
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

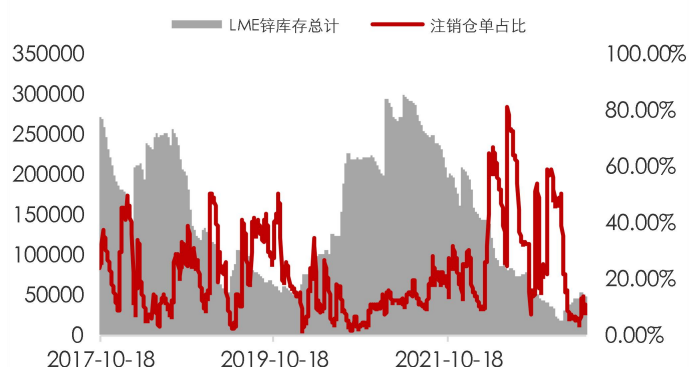
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



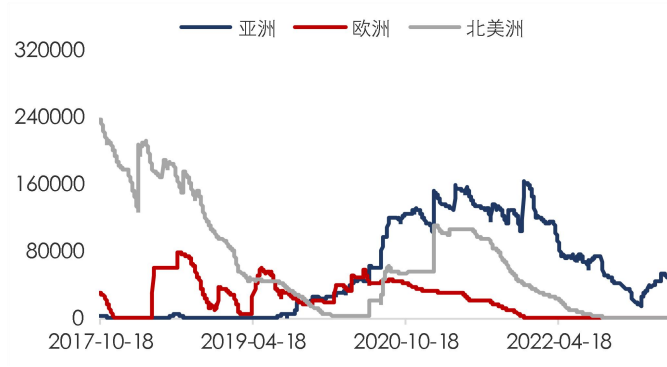
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



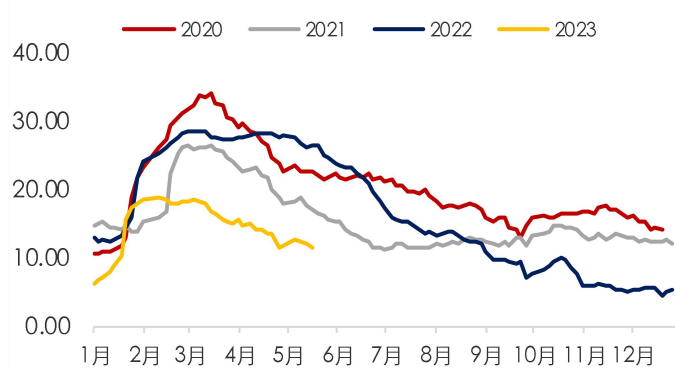
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。