

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，美国 4 月核心 PCE 物价指数月率录得 0.4%，超过预期的 0.3%，创 2023 年 1 月以来新高。交易员现在不再预计美联储今年会降息，且倾向于预计 6 月可能加息 25 基点。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，基建投资实物量低于预期；国内 5 月楼市复苏放缓。库存方面，截至 5 月 29 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五减少 0.01 万吨至 11.83 万吨，但仍较去年同期高 1.1 万吨。综合来看，当前铜价在基本面和宏观面共振之下走弱，上半年铜价重心仍以向下为主，关注 61000-62000 元/吨铜价的支撑。

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 29 日，SMM 统计国内电

解铝锭社会库存 62.1 万吨,较上周四库存下降 3.6 万吨,较 2022 年 5 月历史同期库存下降 30.2 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,此外近期预焙阳极跌价严重,现电解铝行业平均完全成本约在 16000 元/吨;随着丰水期来临,成本存下行空间,对价格有一定压力。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,精炼锌企业生产利润受锌价大幅下挫和硫酸价格走低影响,但利润下挫并不影响冶炼厂生产,5 月产量预期仍维持高位,预计 5 月产量 55.98 万吨,整体超预期,出现年内新高。需求端,下游消费中镀锌以及压铸合金呈现明显疲软态势,氧化锌订单未见好转。锌的消费更多依赖于地产、基建项目的开工而非竣工,整体复苏低于预期。库存方面,截至 5 月 29 日,SMM 七地锌库存总量为 10.63 万吨,较上周五(5 月 26 日)增加 0.26 万吨,较上一周(5 月 22 日)下降 0.77 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,短期将考验 19000 元/吨的支撑。

宏观资讯

1.拜登和众议院议长麦卡锡正各自为债务上限协议加强党内游说，他们都对前景表示乐观，两党的温和派和务实派的重量级议员也作出了初步的支持性表态，但截至当地时间周一中午，众议院少数党领袖杰弗瑞斯尚未对提案表示公开支持。

2.联合国警告，厄尔尼诺气候现象迫在眉睫，全球脆弱国家还可能遭受极端气候事件冲击。气象学家预测，2023 年中期之前出现厄尔尼诺现象的概率为 82%。

3.欧洲央行管委埃尔南德斯德科斯表示，紧缩周期接近尾声，但还有很长的路要走。

行业要闻

1.刚果民主共和国(Democratic Republic of Congo)计划将其与中国企业在一家钴铜合资企业中的持股比例从 32%提高到 70%，原因是担心这笔交易让出了刚果(金)太多的资源，对国家几乎没有好处。

2.5 月 25 日，诺德股份发布公告称，拟向不超 35 名特定对象发行不超 5.23 亿股公司股份，定增募资不超 25 亿元，用于江西诺德铜箔有限公司年产 5 万吨高档电解铜箔工程项目（23.4 亿元），高性能锂电铜箔制造关键工艺技术研发项目（1.6 亿元）

3.全球主要矿商之一的必和必拓（BHP）相信中国房地产市场将在未来几个月内好转，这将有助于提振金属需求和价格。必和必拓首席商务官梵蒂特女士接受采访时表示，中国房地产市场的二手房销售“继续强劲，非常强劲”。他表示，中国房屋的销售和完工将首先出现好转，而且有望保持增长。

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	2023/5/29	2023/5/26	变动	幅度
沪铜主力收盘价	65210	64630	580	0.89%
SMM1#电解铜价	65525	64060	1465	2.24%
SMM现铜升贴水	345	215	130	37.68%
长江电解铜现货价	65900	64210	1690	2.56%
精废铜价差	4835	4755	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	2023/5/26	2023/5/25	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8139	7990	149	1.83%
LME现货升贴水 (0-3)	-29.00	-47.75	18.75	-64.66%
上海洋山铜溢价均值	37.5	37.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	54.5	54.5	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	2023/5/26	2023/5/25	变动	幅度
LME库存	97725	96950	775	0.79%
LME注册仓单	89575	96600	-7025	-7.84%
LME注销仓单	8150	350	7800	95.71%
LME注销仓单占比	8.34%	0.36%	7.98%	95.67%
COMEX铜库存	27647	27647	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

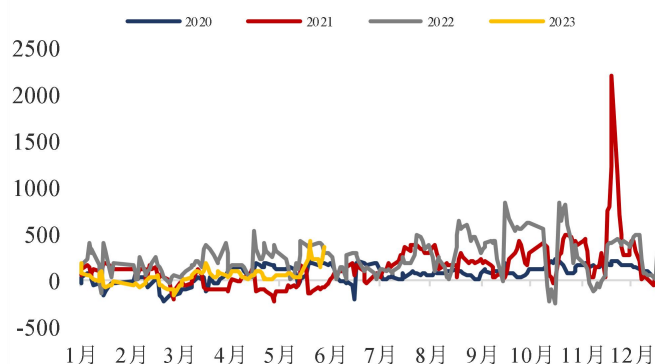
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/5/29	2023/5/26	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	42102	42901	-799	-1.90%
指标名称	2023/5/26	2023/5/19	变动	幅度
SHFE铜库存总计	86177	102511	-16334	-18.95%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

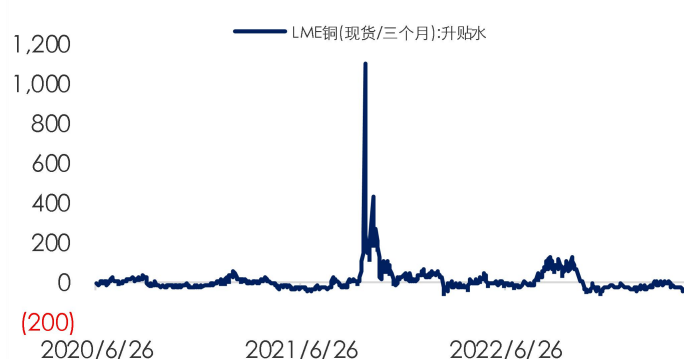
1.2 市场走势

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）



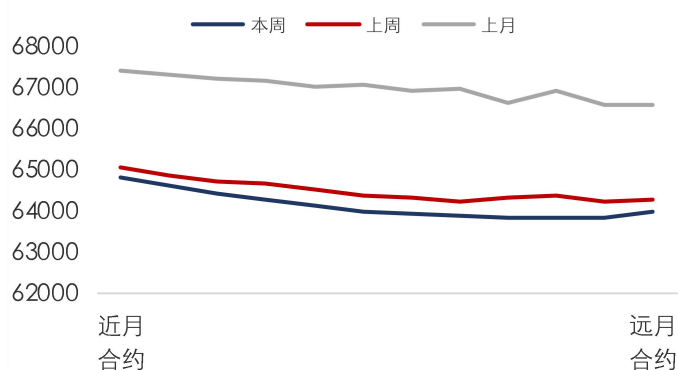
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

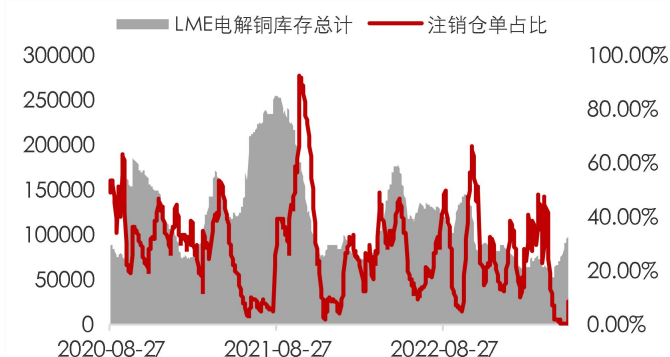
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



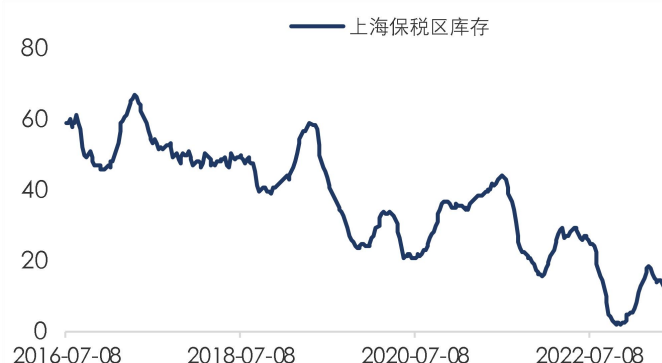
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/5/29	2023/5/26	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18025	18185	-160	-0.89%
SMM A00铝锭价	18160	18110	50	0.28%
SMM A00铝锭升贴水	120	120	0	-
长江A00铝锭价	18160	18100	60	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	2023/5/26	2023/5/25	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2243	2214	29	1.29%
LME现货升贴水（0-3）	13.75	6.18	7.57	55.05%
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	2023/5/26	2023/5/25	变动	幅度
LME库存	579775	575475	4300	0.74%
LME注册仓单	396175	398200	-2025	-0.51%
LME注销仓单	183600	177275	6325	3.44%
LME注销仓单占比	31.67%	30.80%	0.86%	2.72%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

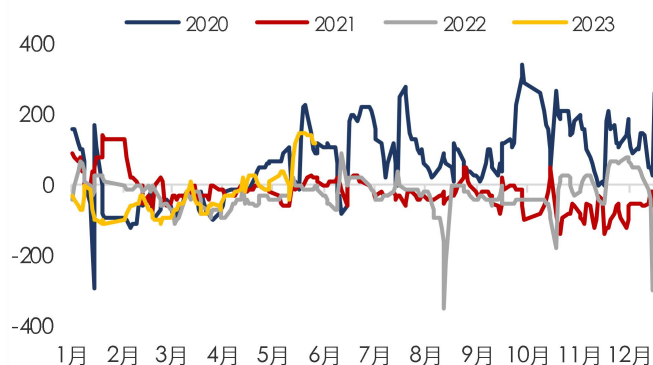
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/5/29	2023/5/26	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	75781	77705	-1924	-2.54%
指标名称	2023/5/26	2023/5/19	变动	幅度
SHFE库存总计	154815	186158	-31343	-20.25%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

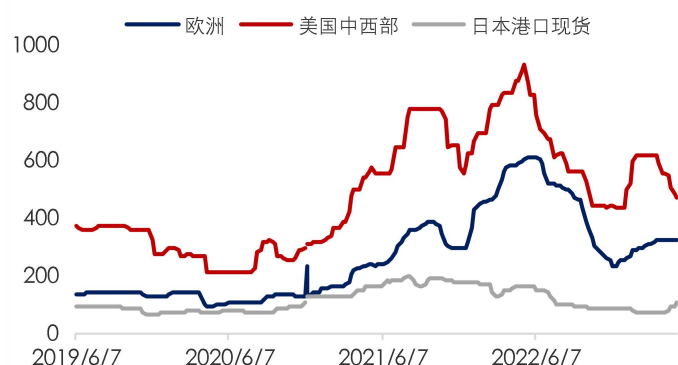
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



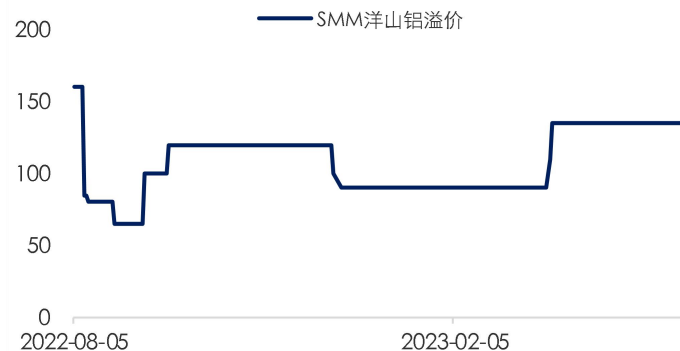
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



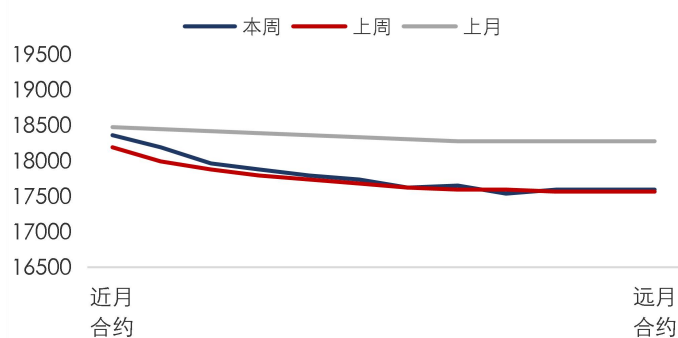
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

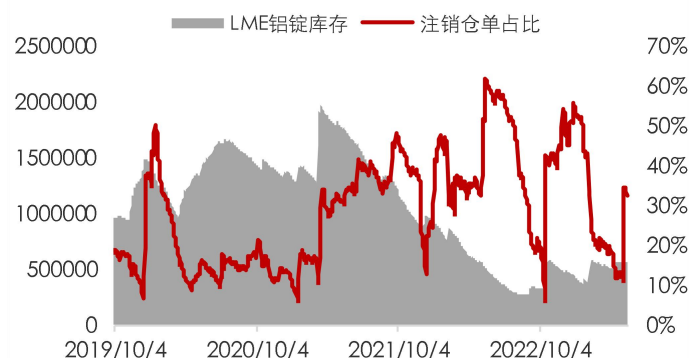
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



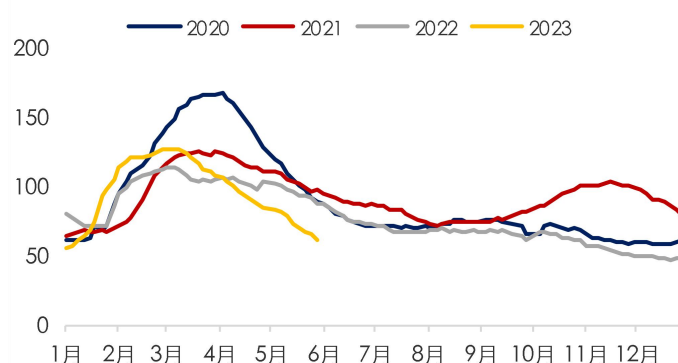
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



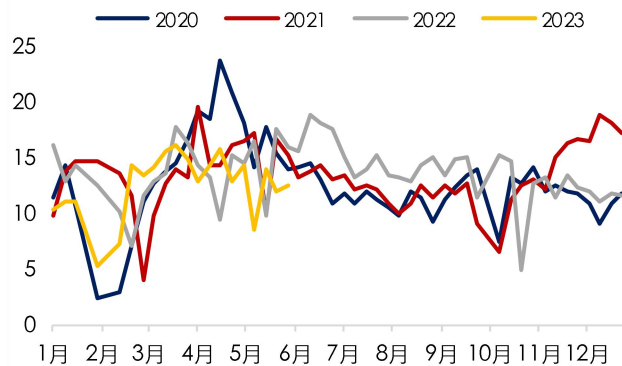
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/5/29	2023/5/26	变动	幅度
沪锌主力收盘价	19420	19285	135	0.70%
SMM 0#锌锭上海现货价	19740	19300	440	2.23%
SMM 0#锌锭现货升贴水	175	190	-15	-

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	2023/5/26	2023/5/25	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2338	2257.5	80.5	3.44%
LME现货升贴水 (0-3)	-14.25	-13.00	-1.25	8.77%
上海电解锌溢价均值	140	125	15	10.71%
上海电解锌CIF均值(提单)	140	125	15	10.71%

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	2023/5/26	2023/5/25	变动	幅度
LME总库存	74550	63450	11100	14.89%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	74550	63450	11100	14.89%
北美洲库存	0	0	0	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

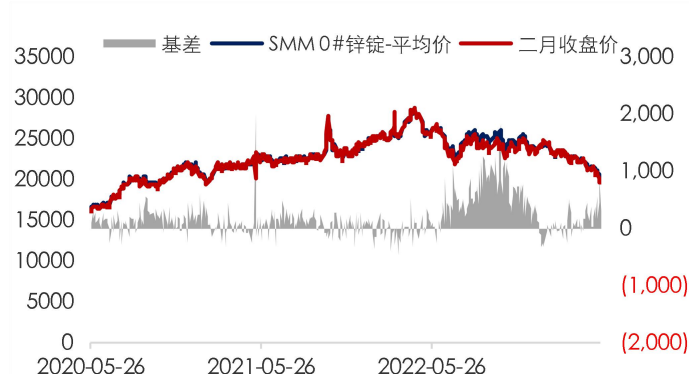
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/5/29	2023/5/26	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	3808	3958	-150	-3.94%
指标名称	2023/5/26	2023/5/19	变动	幅度
SHFE锌库存总计	47589	54698	-7109	-14.94%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

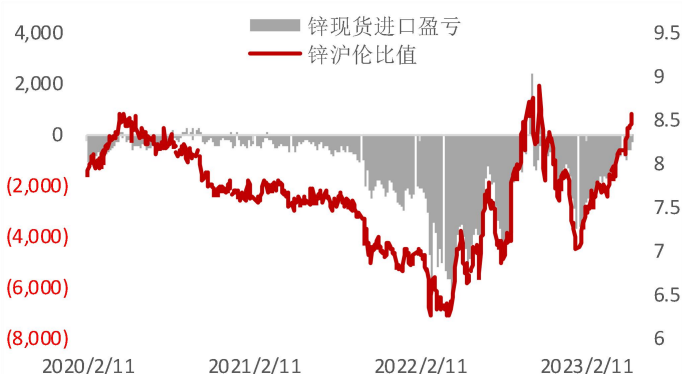
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



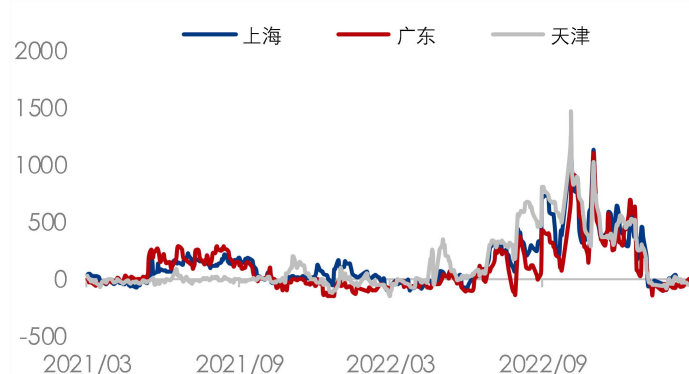
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



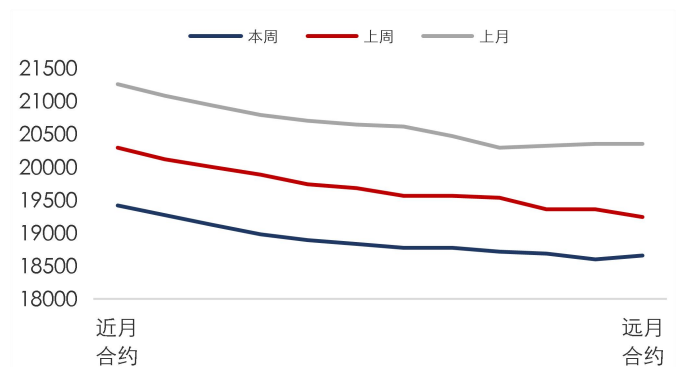
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

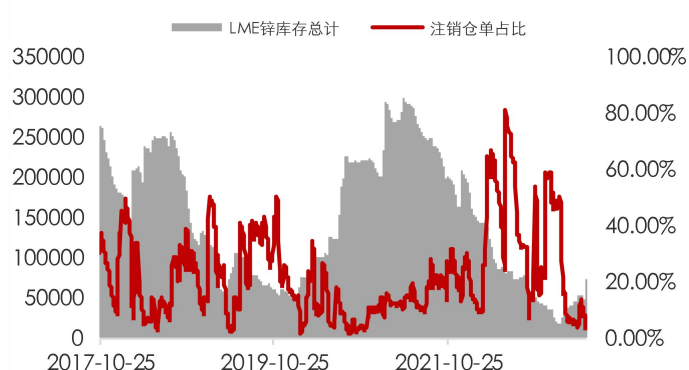
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



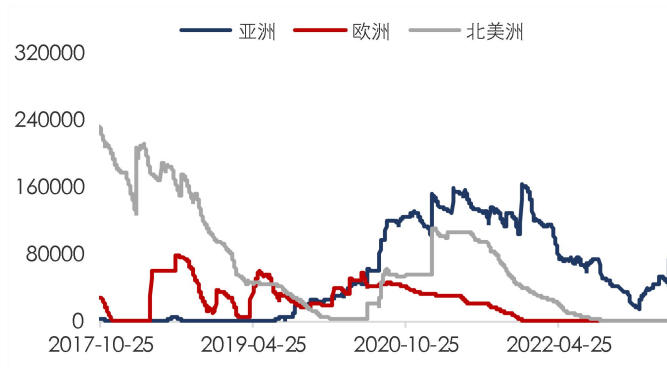
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



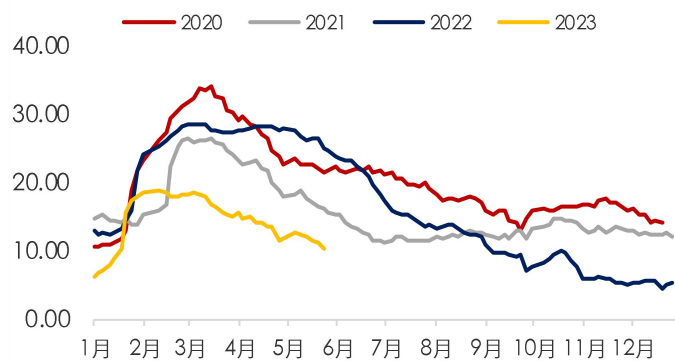
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。