

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，美由于市场对美国债务上限协议广泛乐观，美元指数从两个半月高位回落。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：昨日夜盘沪锌震荡走低。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.里士满联储主席巴尔金表示，通胀将比许多人认为的更为顽固，利率处于限制性区间，但需要到达何处存在不确定性。一旦通胀消退，美国经济可能会支持利率处于“中性、正常水平”，而不是推至接近 0 的水平。
- 2.美国 3 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率录得-1.1%，为 2012 年 4 月以来最大降幅，结束了自 2012 年 5 月以来增长趋势。美国 5 月达拉斯联储商业活动指数录得-29.1，远低于预期的-18，为 2020 年 5 月以来新低。
- 3.本财务省副大臣神田真人表示，日本财务省、央行和金融厅三方会议举行部分原因是因为存在各种风险，包括美国债务上限问题，而不是关注外汇水平。他拒绝日元兑美元汇率 140 水平发表评论。在三方会议后，日元兑美元已回升至 140 关口上方。
- 4.债务上限法案-众议院规则委员会一名关键共和党成员将支持法案，投票或得到推进、部分议员提交了修正案、财政部现金回升至 545 亿美元。美国共和党众议员麦克亨利和民主党众议员 Boyle 都表示称，将有足够多的票数支持债务上限协议。早些时候，一些极右翼的共和党议员表示，他们可能会反对提高债务上限

行业要闻

1.5月30日晚间，北方铜业公告，拟定增募资不超过10亿元，用于北铜新材年产5万吨高性能压延铜带箔和200万平方米覆铜板项目及补充流动资金。

2.5月24日，滇中有色火法厂阳极铜单日报产量达830.41吨，刷新2月21日820吨的纪录，再创历史新高。

3.印尼政府表示或将在今年推出镍价格指数。此前印尼仅有针对1.7%以上品位的镍矿的HPM价格（印尼镍矿内贸基准价）。此次提出的镍价格指数将区分于原有的HPM。除此之外，此次印尼政府还提出将暂缓征收镍产品出口关税。此前印尼政府曾表示将征收NPI及高冰镍的出口关税。但此次会议上明确表示将暂缓该政策推行。

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	2023/5/30	2023/5/29	变动	幅度
沪铜主力收盘价	64800	65210	-410	-0.63%
SMM1#电解铜价	65695	65525	170	0.26%
SMM现铜升贴水	375	345	30	8.00%
长江电解铜现货价	65890	65900	-10	-0.02%
精废铜价差	4735	4835	-100	-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	2023/5/30	2023/5/26	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8115	8139	-24	-0.30%
LME现货升贴水 (0-3)	-20.00	-29.00	9	-45.00%
上海洋山铜溢价均值	42.5	37.5	5	11.76%
上海电解铜CIF均值(提单)	57.5	54.5	3	5.22%

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	2023/5/30	2023/5/26	变动	幅度
LME库存	99700	97725	1975	1.98%
LME注册仓单	88450	89575	-1125	-1.27%
LME注销仓单	11250	8150	3100	27.56%
LME注销仓单占比	11.28%	8.34%	2.94%	26.09%
COMEX铜库存	27709	27647	62	0.22%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

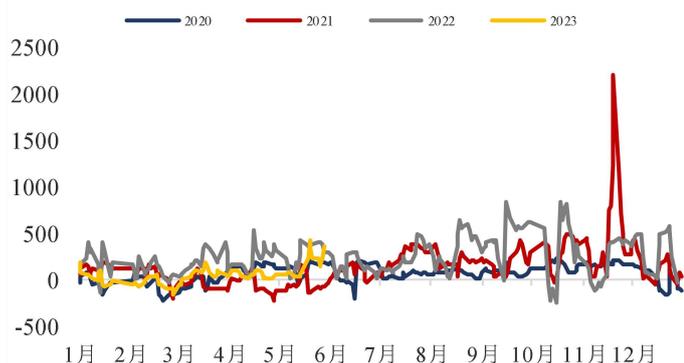
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/5/30	2023/5/29	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	42028	42102	-74	-0.18%
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

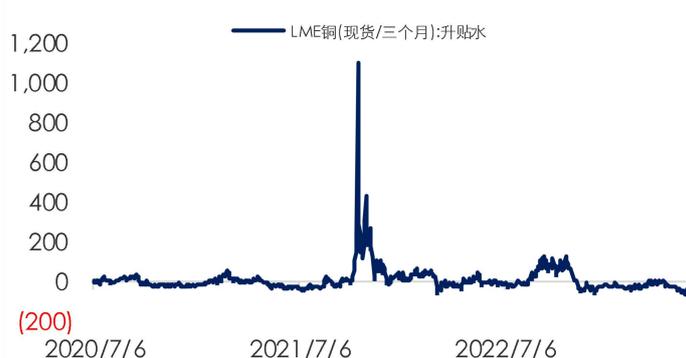
1.2 市场走势

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)



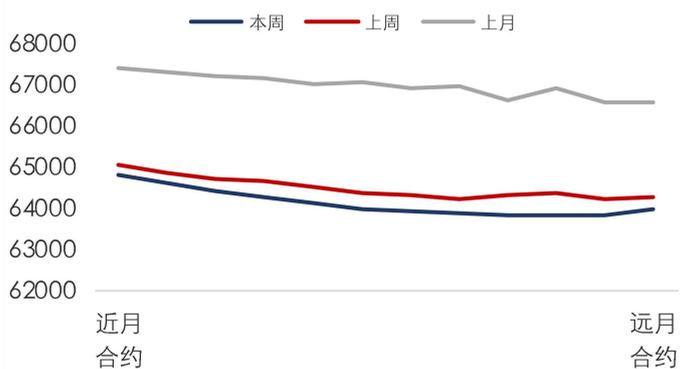
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

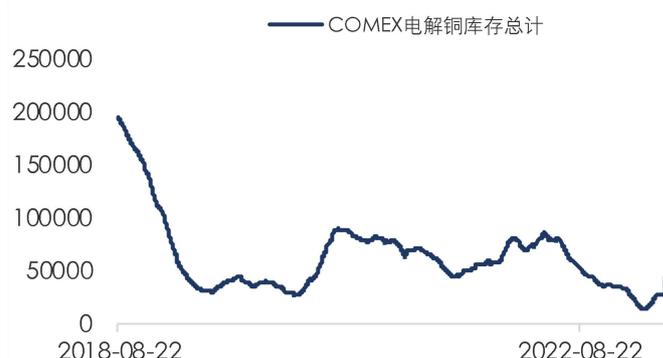
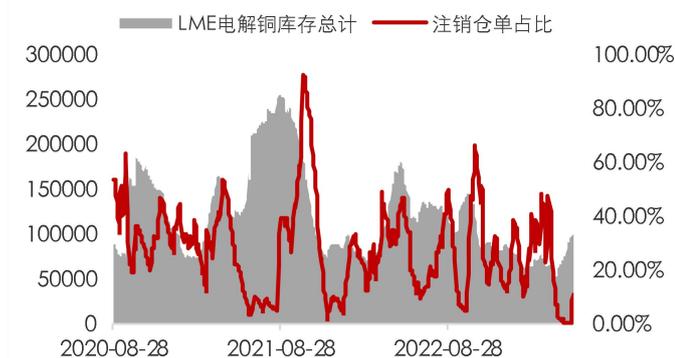


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)

图 6: COMEX 铜库存 (吨)

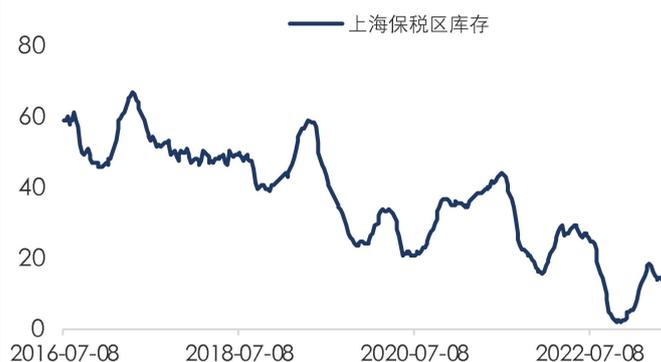


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)

图 8: 保税区铜库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/5/30	2023/5/29	变动	幅度
沪铝主力收盘价	17960	18025	-65	-0.36%
SMM A00铝锭价	18360	18160	200	1.09%
SMM A00铝锭升贴水	120	120	0	-
长江A00铝锭价	18350	18160	190	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	2023/5/30	2023/5/26	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2228	2243	-15	-0.67%
LME现货升贴水 (0-3)	8.00	13.75	-5.75	-71.88%
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	2023/5/30	2023/5/26	变动	幅度
LME库存	586525	579775	6750	1.15%
LME注册仓单	401975	396175	5800	1.44%
LME注销仓单	184550	183600	950	0.51%
LME注销仓单占比	31.46%	31.67%	-0.20%	-0.64%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

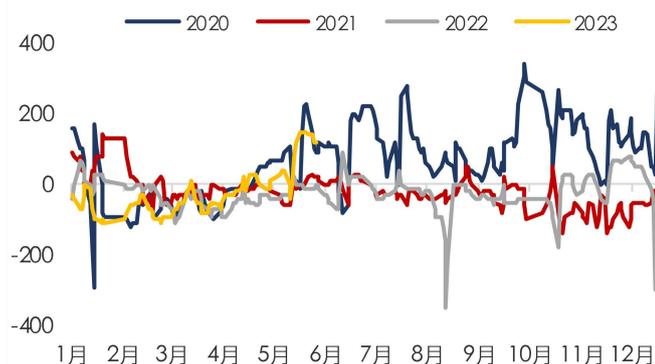
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/5/30	2023/5/29	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	73157	75781	-2624	-3.59%
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)



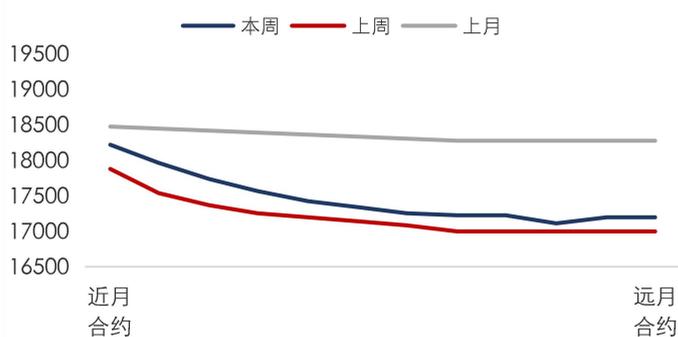
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



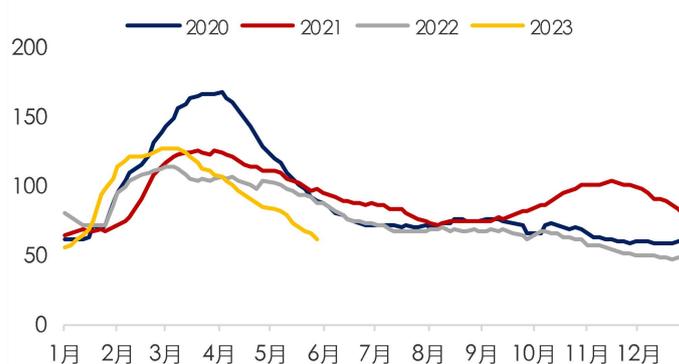
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



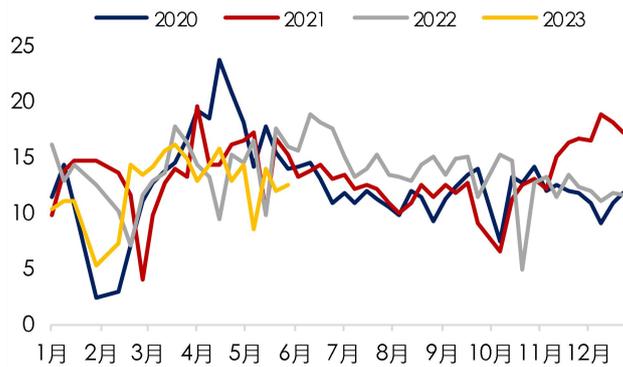
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/5/30	2023/5/29	变动	幅度
沪锌主力收盘价	19300	19420	-120	-0.62%
SMM 0#锌锭上海现货价	19670	19740	-70	-0.36%
SMM 0#锌锭现货升贴水	165	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	2023/5/30	2023/5/26	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2290	2338	-48	-2.10%
LME现货升贴水 (0-3)	-14.73	-14.25	-0.48	3.26%
上海电解锌溢价均值	140	140	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	140	140	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	2023/5/30	2023/5/26	变动	幅度
LME总库存	74325	74550	-225	-0.30%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	74325	74550	-225	-0.30%
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	2023/5/30	2023/5/29	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	3783	3808	-25	-0.66%
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)



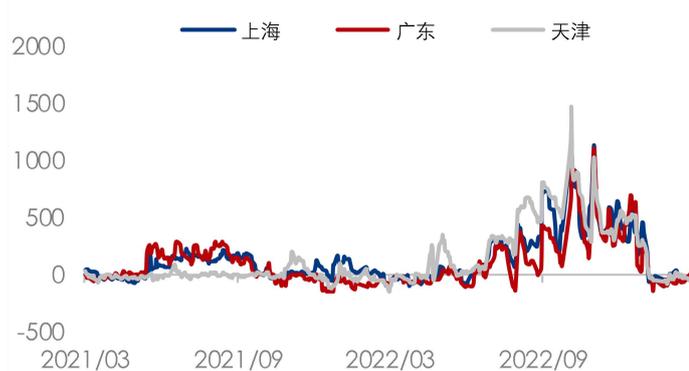
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



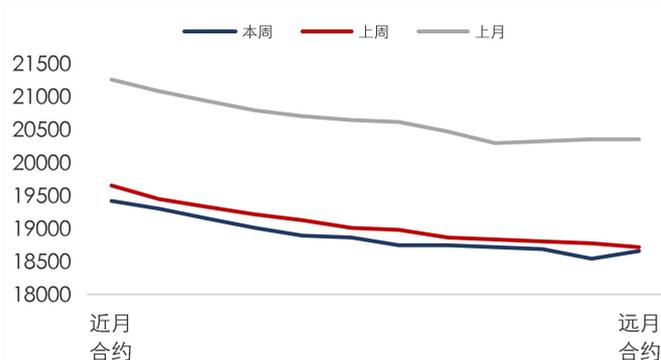
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

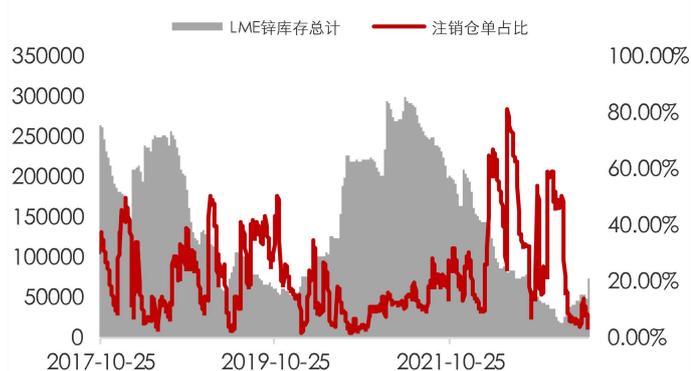
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

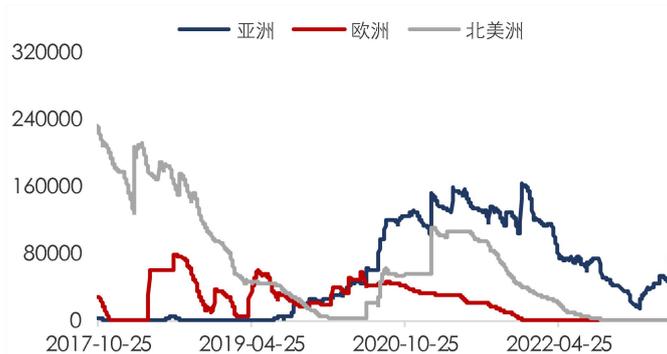
3.3 全球锌库存情况

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 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



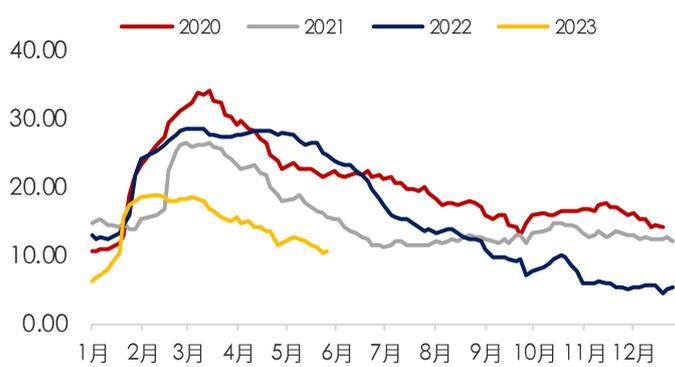
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (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。