

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 JOLTs 职位空缺超预期录得 1010.3 万人，重回 1000 万人关口上方。而美国 5 月芝加哥 PMI 录得 40.4，远低于预期的 47，为 2022 年 11 月以来新低。数据表明美联储正面临权衡的难题。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：昨日夜盘沪铝震荡反弹。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.暂停美国债务上限的法案的程序性投票已在众议院获得足够票数通过，投票仍在继续。参议院的共和党二号人物 John Thune 周三表示，参议院有望到周五晚间通过法案，比 6 月 5 日这个大限日期提前几天。白宫和麦卡锡均预计该法案能成功立法。
- 2.美国财政部现金储备仍在缩减，截至 5 月 30 日已降至 374 亿美元，为 2017 年以来的最低水平。财政部计划于周四发行 250 亿美元的 3 天期现金管理票据，在债务上限压顶之际谋求腾挪空间。
- 3.美国 4 月 JOLTs 职位空缺超预期录得 1010.3 万人，重回 1000 万人关口上方。而美国 5 月芝加哥 PMI 录得 40.4，远低于预期的 47，为 2022 年 11 月以来新低。数据表明美联储正面临权衡的难题。
- 4.美联储调查表示，随着就业和通胀略有放缓，美国经济近几周显示出降温迹象，未来经济增长预期略有恶化。
- 5.交易员对美联储 6 月加息预期大幅逆转。据 CME “美联储观察”，美联储 6 月维持利率不变的概率飙升至 73.6%。
- 6.在德国和法国的通胀数据低于预期后，交易员减少对欧洲央行加息的押注，不再完全定价今年会再有 50 个基点的加息，并预计存款机制利率将在 9 月份达到 3.73% 的峰值。
- 7.据国家统计局，5 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 48.8%，比上月下降 0.4 个百分点，低于临界点，制造业景气水平小幅回落。

行业要闻

1.世界上最大的铜生产商 Codelco，关闭了其位于智利中部海岸的 Ventanas 金属冶炼厂，此前该地区的环境事件污染了其运营。

2.矿业巨头嘉能可公司（Glencore Plc）的一位高管表示，该公司计划在其位于秘鲁 Antapacay 铜矿的扩建项目上投资 15 亿美元，高于此前宣布的 5.9 亿美元。Antapacay 矿业公司总经理 Carlos Cotera 表示，嘉能可部门正在推进“Coroccohuayco”项目，该项目旨在将矿山寿命延长几十年。近年来，由于矿石品位下降，生产一直停滞不前。

3.5 月 30 日晚间，紫金矿业公告，近日，公司控股子公司西藏巨龙铜业有限公司收到墨竹工卡县应急管理局函复，同意巨龙铜业恢复生产。

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	2023/5/31	2023/5/30	变动	幅度
沪铜主力收盘价	64920	64800	120	0.18%
SMM1#电解铜价	65260	65695	-435	-0.67%
SMM现铜升贴水	265	375	-110	-41.51%
长江电解铜现货价	65350	65890	-540	-0.83%
精废铜价差	4685	4735	-50	-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	2023/5/31	2023/5/30	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8110	8115	-5	-0.06%
LME现货升贴水 (0-3)	-19.00	-20.00	1	-5.26%
上海洋山铜溢价均值	42.5	42.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	59.5	57.5	2	3.36%

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	2023/5/31	2023/5/30	变动	幅度
LME库存	99150	99700	-550	-0.55%
LME注册仓单	88725	88450	275	0.31%
LME注销仓单	10425	11250	-825	-7.91%
LME注销仓单占比	10.51%	11.28%	-0.77%	-7.32%
COMEX铜库存	27709	27709	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

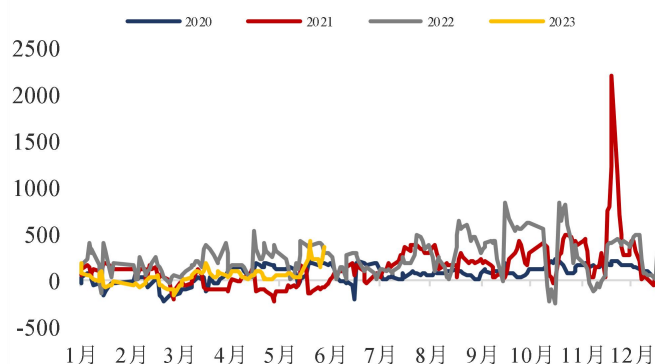
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/5/31	2023/5/30	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	42404	42028	376	0.89%
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

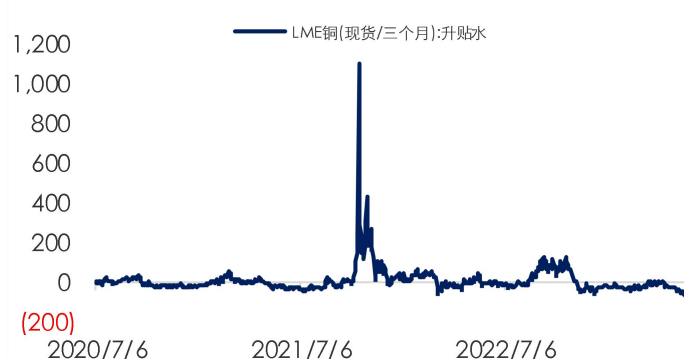
1.2 市场走势

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）



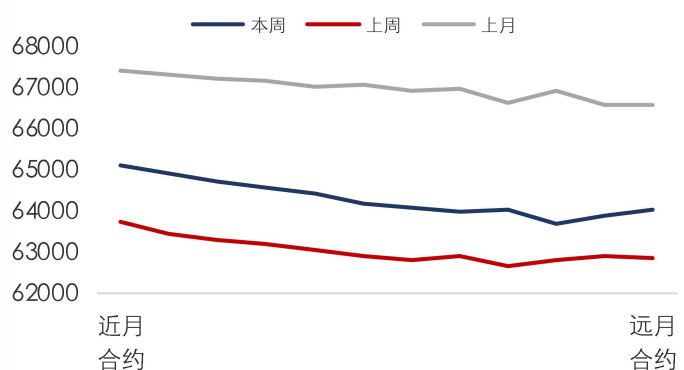
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

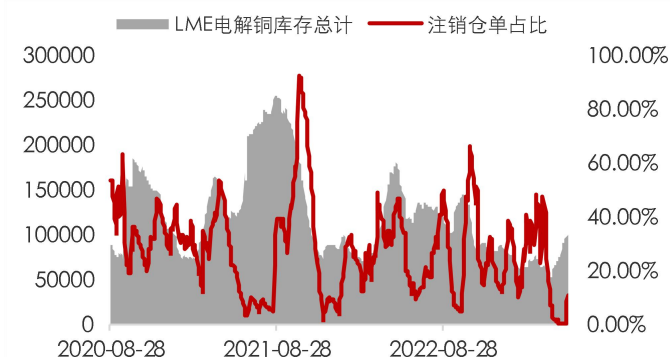
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



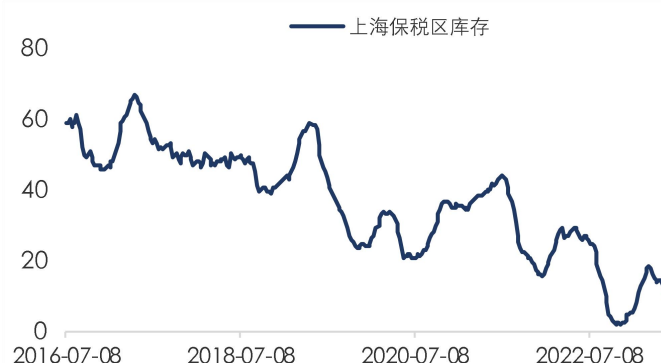
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/5/31	2023/5/30	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18015	17960	55	0.31%
SMM A00铝锭价	18350	18360	-10	-0.05%
SMM A00铝锭升贴水	90	90	0	-
长江A00铝锭价	18350	18350	0	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	2023/5/31	2023/5/30	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2247	2228	19	0.85%
LME现货升贴水（0-3）	27.51	8.00	19.51	70.92%
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	2023/5/31	2023/5/30	变动	幅度
LME库存	579525	586525	-7000	-1.21%
LME注册仓单	397500	401975	-4475	-1.13%
LME注销仓单	182025	184550	-2525	-1.39%
LME注销仓单占比	31.41%	31.46%	-0.06%	-0.18%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

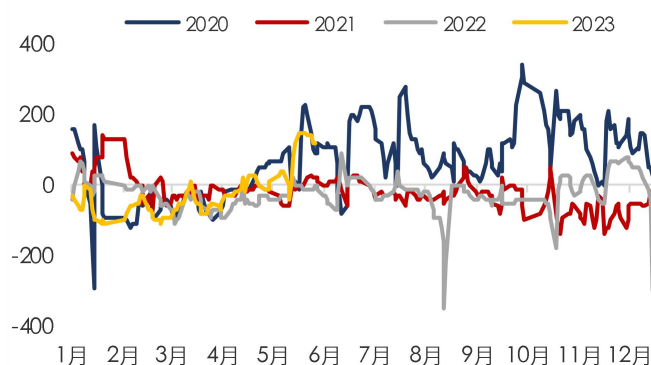
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/5/31	2023/5/30	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	71627	73157	-1530	-2.14%
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

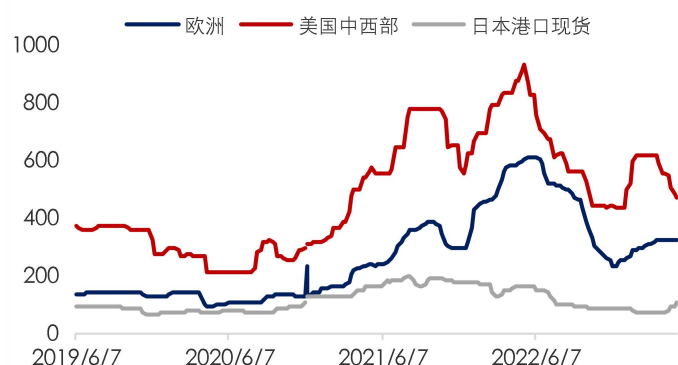
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



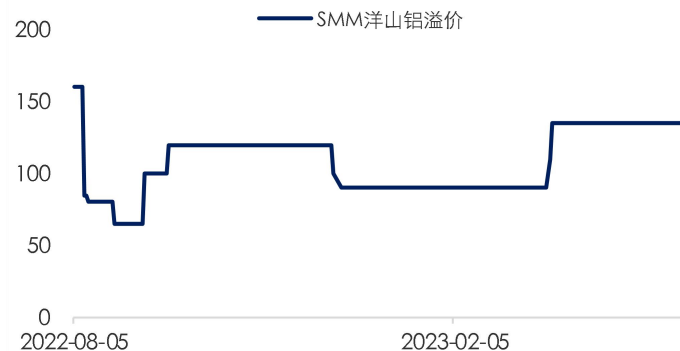
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



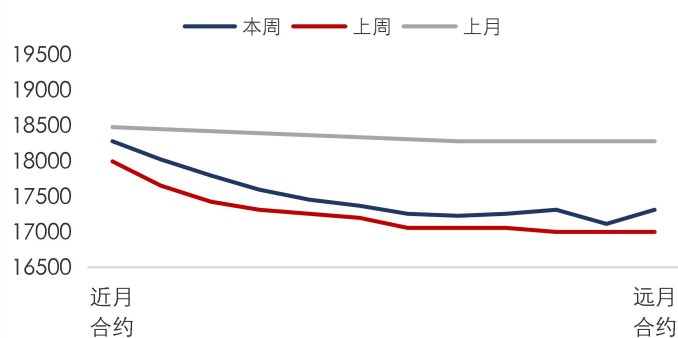
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

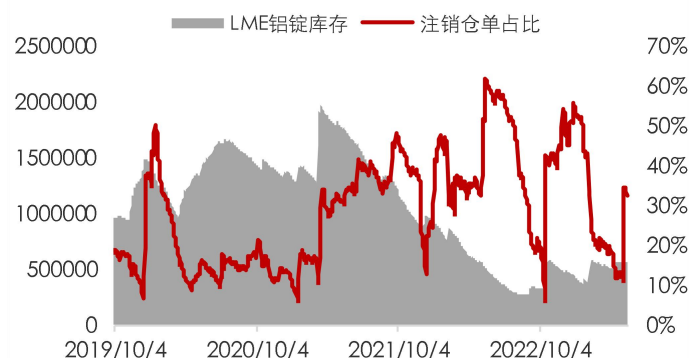
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



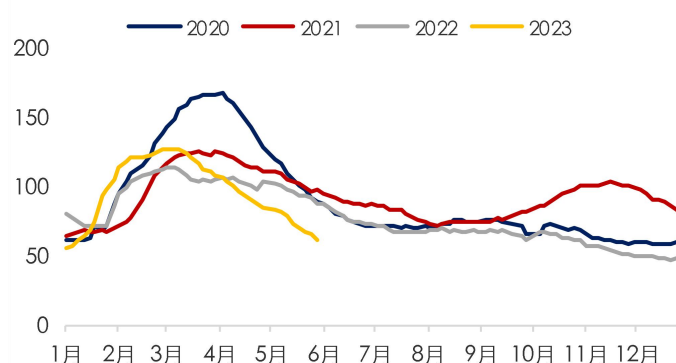
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



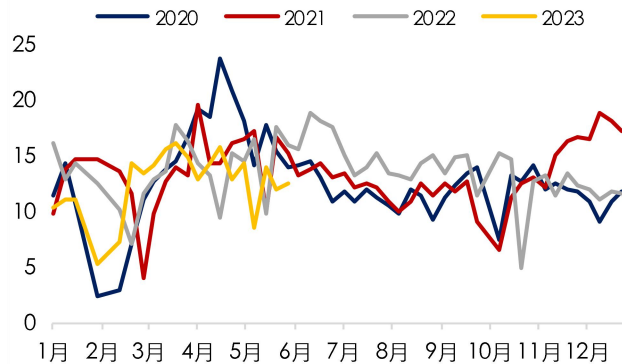
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/5/31	2023/5/30	变动	幅度
沪锌主力收盘价	19240	19300	-60	-0.31%
SMM 0#锌锭上海现货价	19430	19670	-240	-1.24%
SMM 0#锌锭现货升贴水	160	165	-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	2023/5/31	2023/5/30	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2252	2290	-38	-1.69%
LME现货升贴水 (0-3)	-18.75	-14.73	-4.02	21.44%
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	2023/5/31	2023/5/30	变动	幅度
LME总库存	87500	74325	13175	15.06%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	87500	74325	13175	15.06%
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	2023/5/31	2023/5/30	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	3483	3783	-300	-8.61%
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

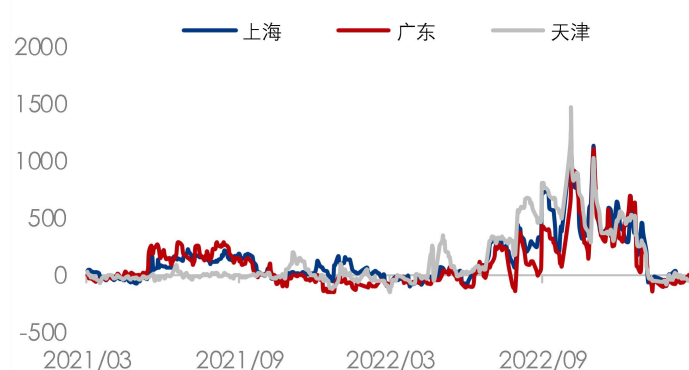
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



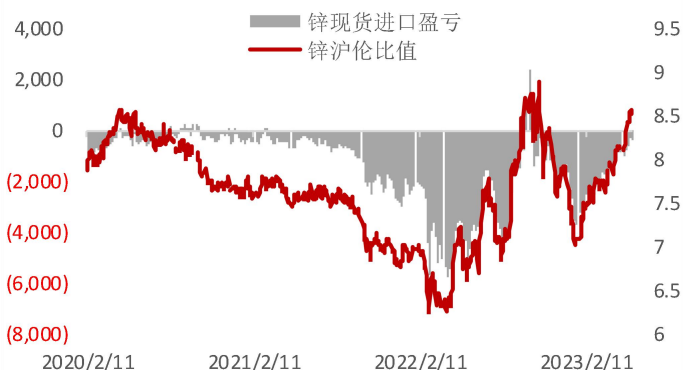
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 19: 国内三地 0#锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



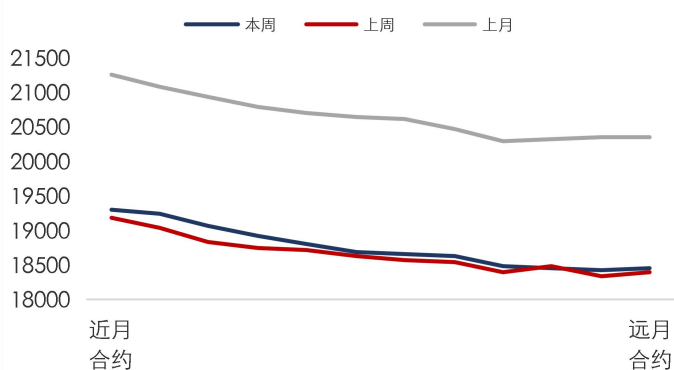
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

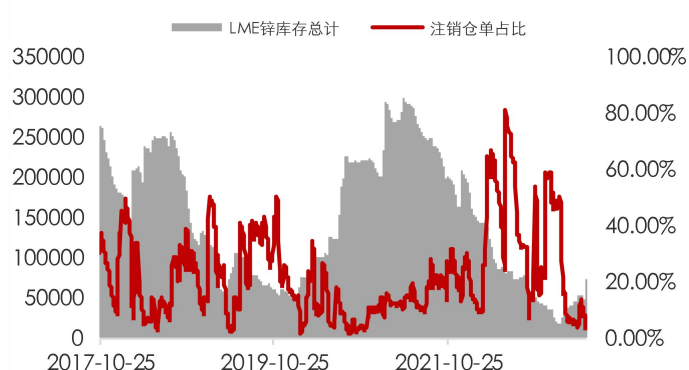
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



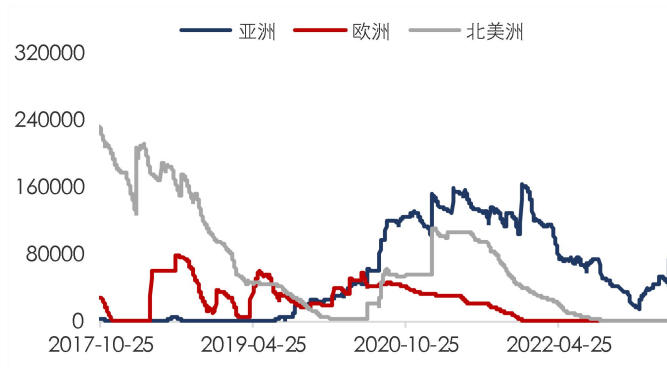
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



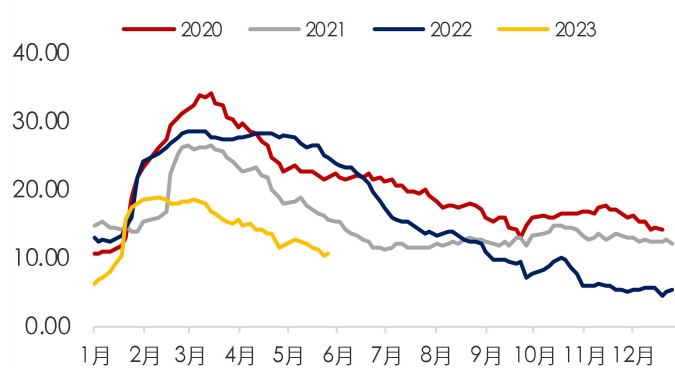
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。