

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：昨日夜盘沪铜冲高回落。宏观层面，美国5月ADP就业人数增加27.8万人，超越预期的17万人，较前值的29.6万人有所回落。美国5月ISM制造业指数录得46.9，较4月回落，且不及预期，已连续七个月萎缩，持续萎缩时间创下2009年以来最长。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，据乘联会5月乘用车零售量环比降6%，批发量环比降6%，新能源汽车产销环比也有所回落。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。成本端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，成本存有下行空间，对价格有一定压力。库存方面，截止 6 月 1 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 59.5 万吨，较本周一库存下降 2.6 万吨，较上周四库存下降 6.2 万吨，较 2022 年 6 月历史同期库存下降 28.7 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。。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（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.有“小非农”之称的美国 5 月 ADP 就业人数增加 27.8 万人,超越预期的 17 万人,较前值的 29.6 万人有所回落。上周初请失业金人数录得 23.2 万人,为四周以来最高,略低于市场预期的 23.5 万人,较前值 22.9 万人小幅上升。
- 2.美国 5 月 ISM 制造业指数录得 46.9,较 4 月回落,且不及预期,已连续七个月萎缩,持续萎缩时间创下 2009 年以来最长。
- 3.国众议院两党议员以 314 票赞成、117 票反对的投票结果共同通过了债务上限法案,法案接下来将递交给参议院。美国参议院多数党领袖舒默称,他乐观地认为参议院将会通过债务上限协议。当前距离财政部预估的潜在违约日(6 月 5 日)仅剩 4 天。
- 4.欧洲央行会议纪要显示,几乎所有委员支持加息 25 个基点,一些委员最初表示倾向于将欧洲央行的关键利率提高 50 个基点,银行面临的短期利率风险似乎得到了控制。

行业要闻

1.蔚来、小鹏、理想、比亚迪等多家新能源车企公布 5 月交付量。比亚迪再度实现了 20 万辆以上的交付成绩；理想交付新车 28277 辆，同比增长 146%，再创交付新高；小鹏汽车交付新车 7506 辆，同比下滑 25.86%；蔚来汽车交付新车 6155 辆，同比下滑 12.3%。

2.据欧佩克+消息人士称，欧佩克及其盟友不太可能在 6 月 4 日的会议上宣布进一步减产。另外，调查显示，欧佩克的原油产量在 5 月份下降了 50 万桶/日，降至 2826 万桶/日

3.矿业巨头嘉能可公司(Glencore Plc)一位高管说，该公司计划投资 15 亿美元扩建其位于秘鲁的 Antapaccay 铜矿，高于此前宣布的 5.9 亿美元，以启动这个停滞不前的铜矿扩建项目。该项目是维持铜产量的关键。

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	2023/6/1	2023/5/31	变动	幅度
沪铜主力收盘价	65720	64920	800	1.22%
SMM1#电解铜价	65810	65260	550	0.84%
SMM现铜升贴水	320	265	55	17.19%
长江电解铜现货价	66120	65350	770	1.16%
精废铜价差	5180	4685	495	10%

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	2023/6/1	2023/5/31	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8231.5	8110	121.5	1.48%
LME现货升贴水 (0-3)	-3.50	-19.00	15.5	-442.86%
上海洋山铜溢价均值	45.5	42.5	3	6.59%
上海电解铜CIF均值(提单)	61.5	59.5	2	3.25%

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	2023/6/1	2023/5/31	变动	幅度
LME库存	99525	99150	375	0.38%
LME注册仓单	90075	88725	1350	1.50%
LME注销仓单	9450	10425	-975	-10.32%
LME注销仓单占比	9.50%	10.51%	-1.02%	-10.73%
COMEX铜库存	27702	27709	-7	-0.03%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

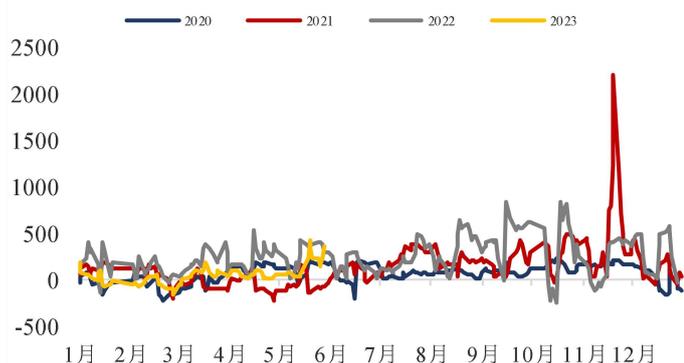
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/6/1	2023/5/31	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	42055	42404	-349	-0.83%
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)



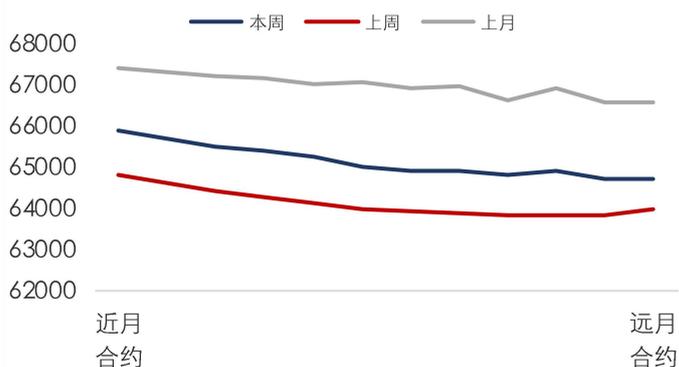
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

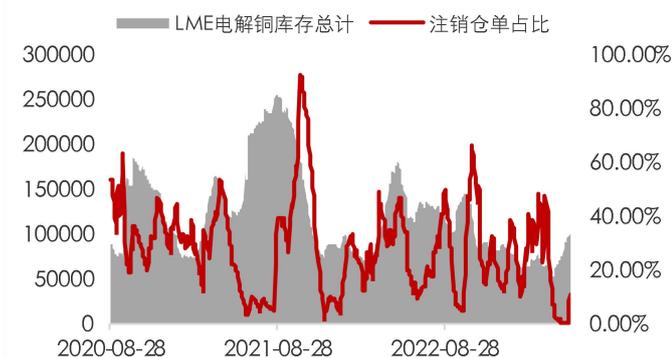
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



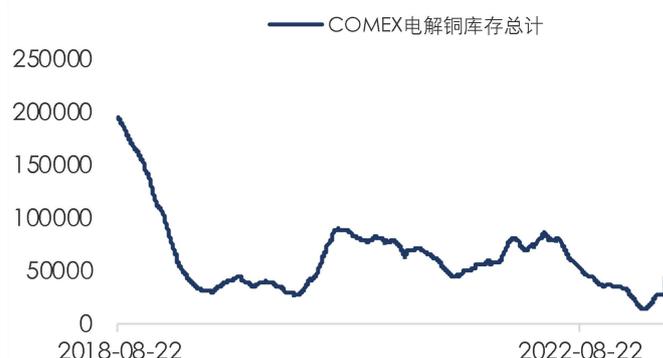
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



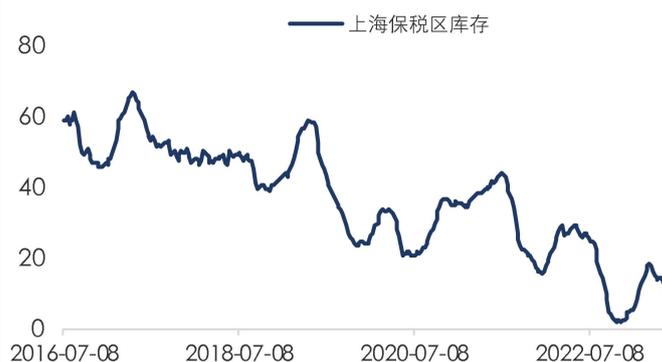
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/6/1	2023/5/31	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18300	18015	285	1.56%
SMM A00铝锭价	18280	18350	-70	-0.38%
SMM A00铝锭升贴水	60	60	0	-
长江A00铝锭价	18280	18350	-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	2023/6/1	2023/5/31	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2270	2247	23	1.01%
LME现货升贴水 (0-3)	40.50	27.51	12.99	32.07%
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	2023/6/1	2023/5/31	变动	幅度
LME库存	578825	579525	-700	-0.12%
LME注册仓单	386075	397500	-11425	-2.96%
LME注销仓单	192750	182025	10725	5.56%
LME注销仓单占比	33.30%	31.41%	1.89%	5.68%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

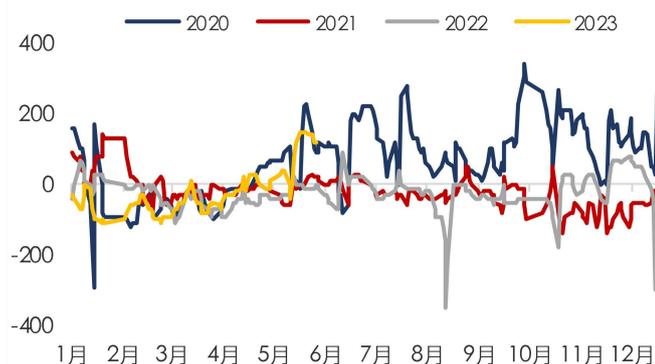
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/6/1	2023/5/31	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	68902	71627	-2725	-3.95%
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)



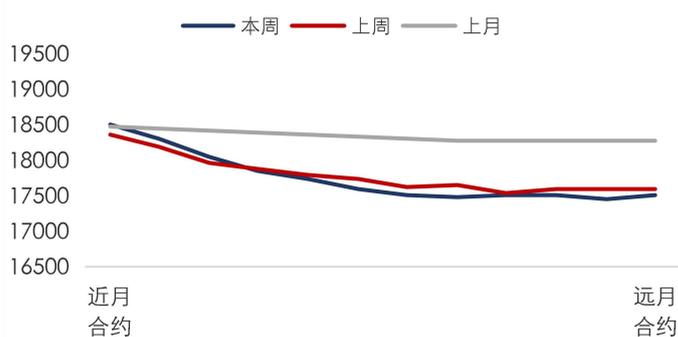
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



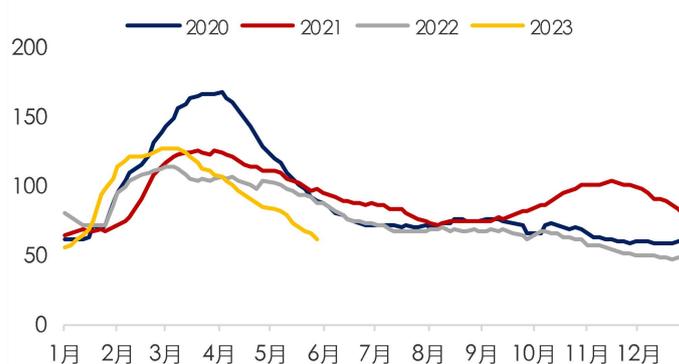
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



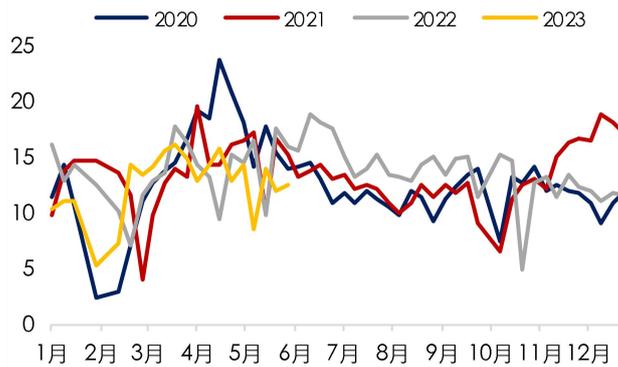
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/6/1	2023/5/31	变动	幅度
沪锌主力收盘价	19305	19240	65	0.34%
SMM 0#锌锭上海现货价	19480	19430	50	0.26%
SMM 0#锌锭现货升贴水	155	160	-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	2023/6/1	2023/5/31	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2277	2252	25	1.10%
LME现货升贴水 (0-3)	-16.75	-18.75	2	-11.94%
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	2023/6/1	2023/5/31	变动	幅度
LME总库存	87450	87500	-50	-0.06%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	87450	87500	-50	-0.06%
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	2023/6/1	2023/5/31	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	3283	3483	-200	-6.09%
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)



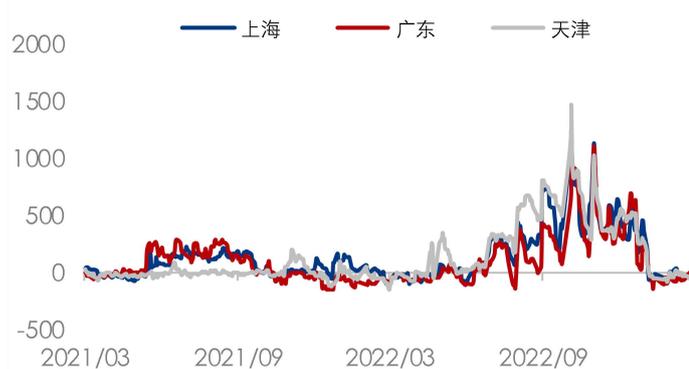
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



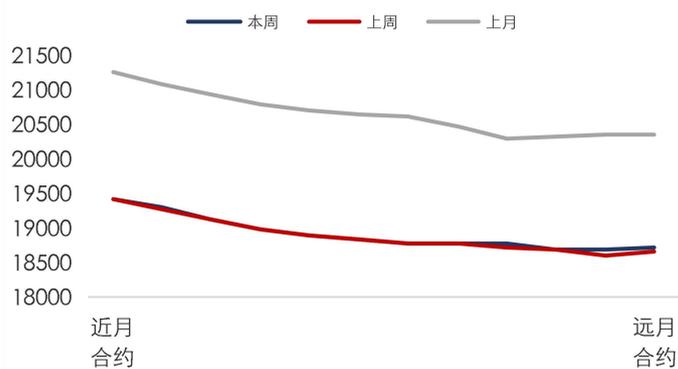
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

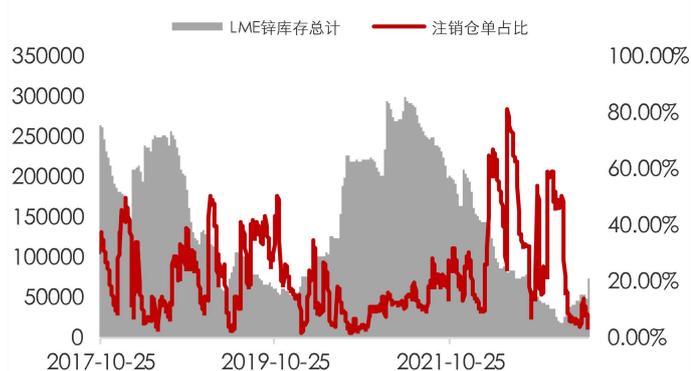
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

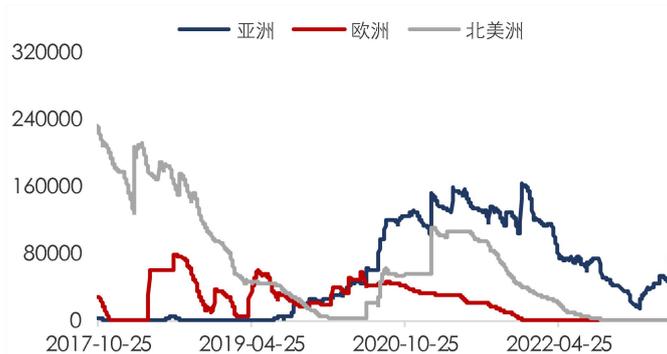
3.3 全球锌库存情况

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)



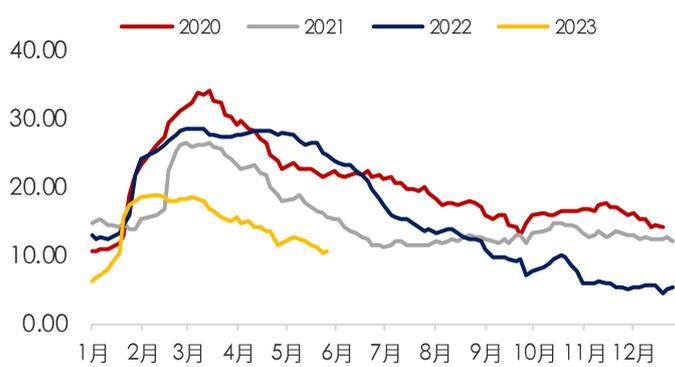
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。