

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：昨日夜盘沪铜震荡反弹。宏观层面，美国 5 月新增非农就业人口远超预期，但失业率不降反升，平均时薪增速有所放缓，市场预期美联储 7 月加息的概率增加。基本面，5 月 SMM 中国电解铜产量为 95.88 万吨，环比减少 112 万吨，降幅为 1.2%，同比增加 17%，且较预期的 95.35 万吨多 0.53 万吨。根据各家排产情况，预计 6 月国内电解铜产量为 93.19 万吨，环比下降 2.69 万吨降幅 2.81%。需求端，SMM 国内主要精铜杆企业周度开工率录得 80.33%。库存方面，截至 6 月 5 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五减少 0.42 万吨至 10.69 万吨，较去年同期低 0.2 万吨，为近年来首次低于去年同期库存。综合来看，当前国内精铜供应吨增速放缓，需求侧呈现淡季不淡的格局，铜价重回宽幅震荡区间。

兴证沪铝：昨日夜盘沪铝偏弱震荡。基本面，5 月国内电解铝运行产能小幅增长，主因贵州、四川部分企业复产，SMM 初步测算 5 月份国内电解铝运行产能修复至 4092 万吨附近，5 月产量预计同比增长 1%至 347 万吨附近。需求端，尽管房地产市场出现恢复迹象，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，

成本存下行空间，对价格有一定压力。库存方面，截止6月5日，SMM统计国内电解铝锭社会库存58.3万吨，较上周四库存下降1.2万吨，较2022年6月历史同期库存下降29.1万吨。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：昨日夜盘沪锌震荡反弹。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6月5日，SMM七地锌库存总量为10.54万吨，较上周五(6月2日)增加0.25万吨。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.欧洲央行行长拉加德：我们很可能会停止对资产购买计划的全部再投资。
- 2.欧元区 4 月 PPI 月率录得-3.2%，为纪录最大降幅。欧洲央行行长拉加德：潜在通胀压力仍然高企。
- 3.据华尔街日报，美国监管机构最早将于本月提出将大型银行的总体资本金要求平均提高约 20%。
- 4.5 月财新中国服务业 PMI 升至 57.1，服务业景气度持续高于制造业，修复不均衡特征突出；服务业供求旺盛，企业增加用工以扩大产能，需求旺盛和服务业成本上涨大幅推高销售价格，市场信心走弱但仍高于 2022 年平均水平。
- 5.中国央行周一开展 20 亿元逆回购操作，因今日有 250 亿元逆回购到期，当日实现净回笼 230 亿元

行业要闻

- 1.乘联会：特斯拉 5 月份中国产汽车销量 77695 辆。综合预估 5 月乘联会新能源乘用车厂商批发销量 67 万辆，环比增长 11%，同比增长 59%。预计 1-5 月全国乘用车厂商新能源批发 278 万辆，同比增长 46%。
- 2.中国央行周一开展 20 亿元逆回购操作，因今日有 250 亿元逆回购到期，当日实现净回笼 230 亿元。
- 3.新疆维吾尔自治区人民政府办公厅发布《关于我区电解铝企业自备电厂备用费标准建立价格联动机制的通知》，6 月电解铝企业自备电厂系统备用费标准为：220 千伏 0.028 元/千瓦时、110 千伏 0.032 元/千瓦时、35 千伏 0.035 元/千瓦时。PVC、电石等企业自备电厂系统备用费标准参照执行。

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	2023/6/5	2023/6/2	变动	幅度
沪铜主力收盘价	65770	66250	-480	-0.73%
SMM1#电解铜价	66435	66350	85	0.13%
SMM现铜升贴水	350	330	20	5.71%
长江电解铜现货价	66550	66340	210	0.32%
精废铜价差	5220	5410	-190	-4%

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	2023/6/5	2023/6/2	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8328.5	8247.5	81	0.97%
LME现货升贴水 (0-3)	-3.99	-3.50	-0.49	12.28%
上海洋山铜溢价均值	49.5	47.5	2	4.04%
上海电解铜CIF均值(提单)	60.5	60.5	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	2023/6/5	2023/6/2	变动	幅度
LME库存	98950	98675	275	0.28%
LME注册仓单	71575	89325	-17750	-24.80%
LME注销仓单	27375	9350	18025	65.84%
LME注销仓单占比	27.67%	9.48%	18.19%	65.75%
COMEX铜库存	27702	27702	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

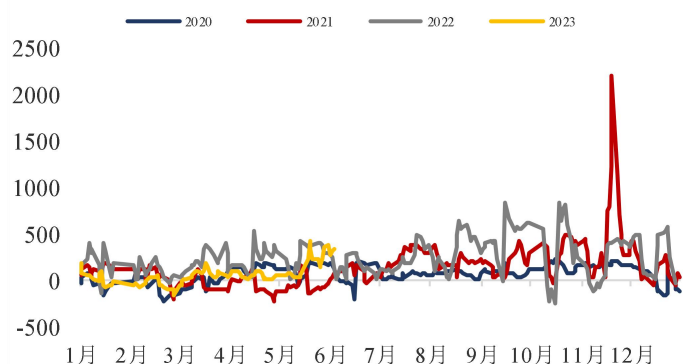
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/6/5	2023/6/2	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	42930	40494	2436	5.67%
指标名称	2023/6/2	2023/5/26	变动	幅度
SHFE铜库存总计	86648	86177	471	0.54%

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）



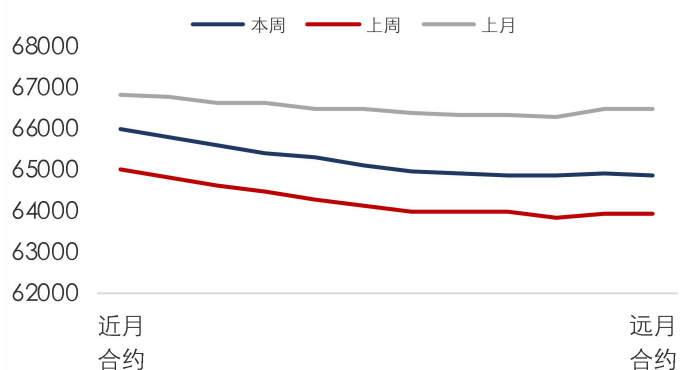
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

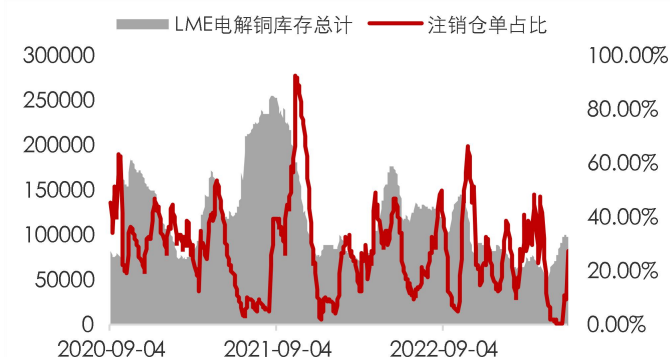
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



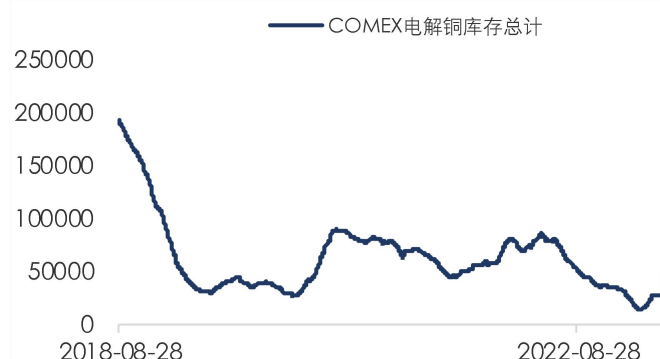
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



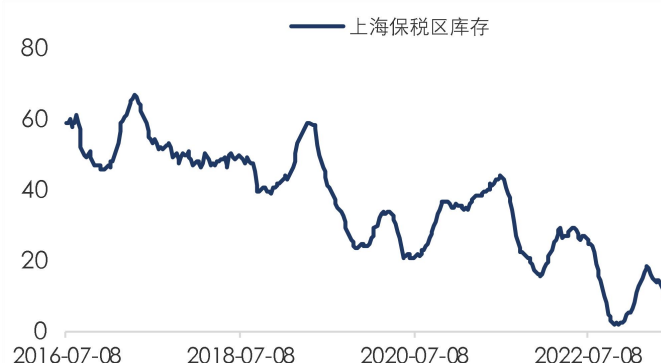
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/6/5	2023/6/2	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18080	18480	-400	-2.21%
SMM A00铝锭价	18570	18400	170	0.92%
SMM A00铝锭升贴水	20	20	0	-
长江A00铝锭价	18560	18400	160	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	2023/6/5	2023/6/2	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2240	2267.5	-27.5	-1.23%
LME现货升贴水（0-3）	-29.29	31.75	-61.04	208.40%
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	2023/6/5	2023/6/2	变动	幅度
LME库存	585050	579025	6025	1.03%
LME注册仓单	324650	335500	-10850	-3.34%
LME注销仓单	260400	243525	16875	6.48%
LME注销仓单占比	44.51%	42.06%	2.45%	5.51%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

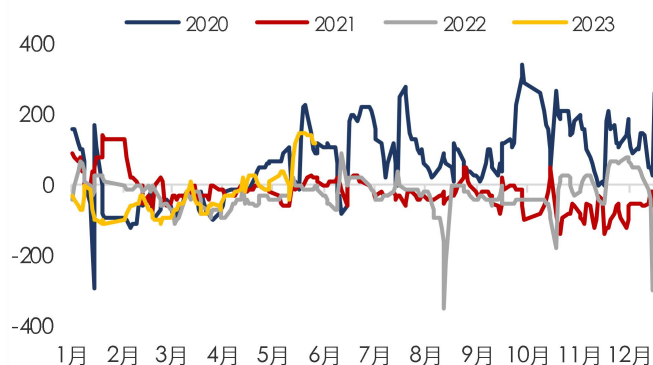
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/6/5	2023/6/2	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	67531	68354	-823	-1.22%
指标名称	2023/6/2	2023/5/26	变动	幅度
SHFE库存总计	147039	154815	-7776	-5.29%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

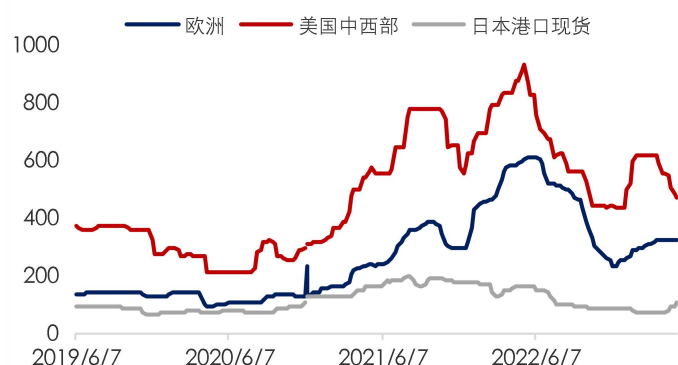
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



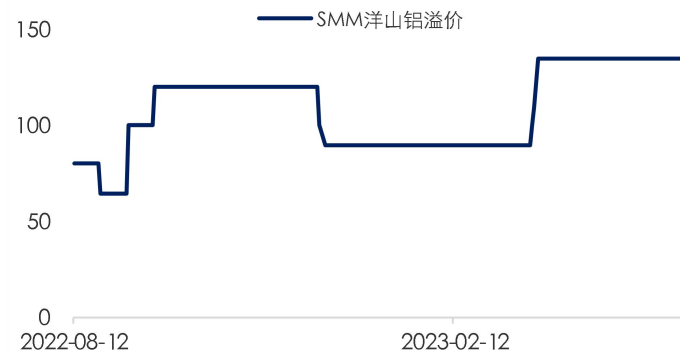
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



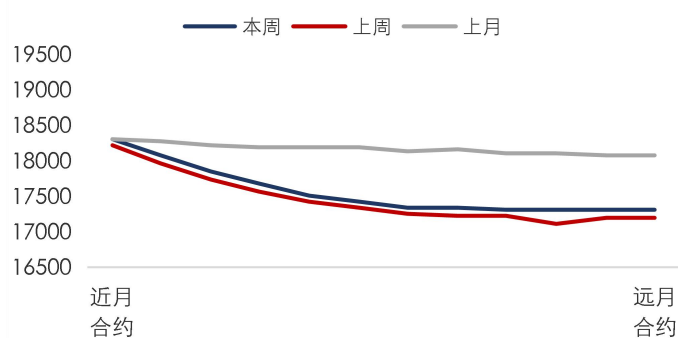
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

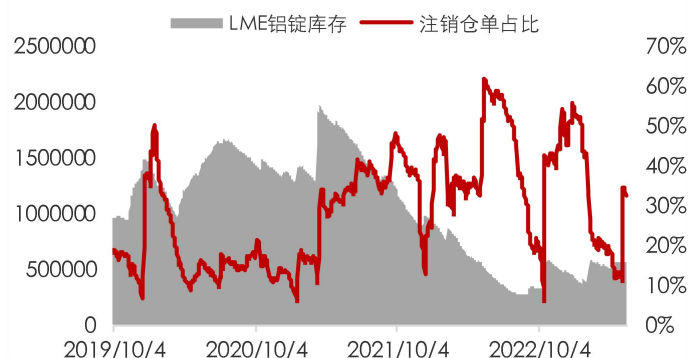
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



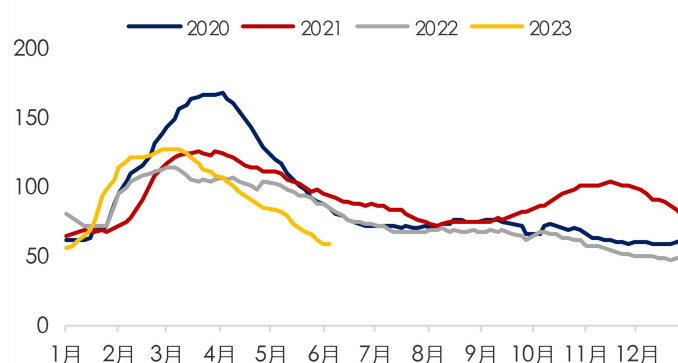
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



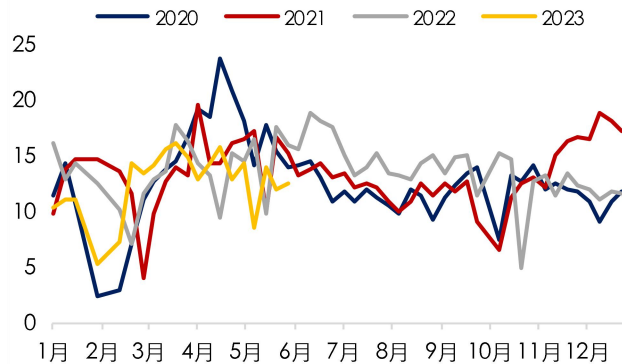
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/6/5	2023/6/2	变动	幅度
沪锌主力收盘价	19045	19300	-255	-1.34%
SMM 0#锌锭上海现货价	19440	19450	-10	-0.05%
SMM 0#锌锭现货升贴水	145	155	-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	2023/6/5	2023/6/2	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2295	2301.5	-6.5	-0.28%
LME现货升贴水 (0-3)	-8.00	-5.50	-2.5	31.25%
上海电解锌溢价均值	130	140	-10	-7.69%
上海电解锌CIF均值(提单)	130	140	-10	-7.69%

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	2023/6/5	2023/6/2	变动	幅度
LME总库存	87450	87450	0	0.00%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	87450	87450	0	0.00%
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	2023/6/5	2023/6/2	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	3033	3183	-150	-4.95%
指标名称	2023/6/2	2023/5/26	变动	幅度
SHFE锌库存总计	47011	47589	-578	-1.23%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

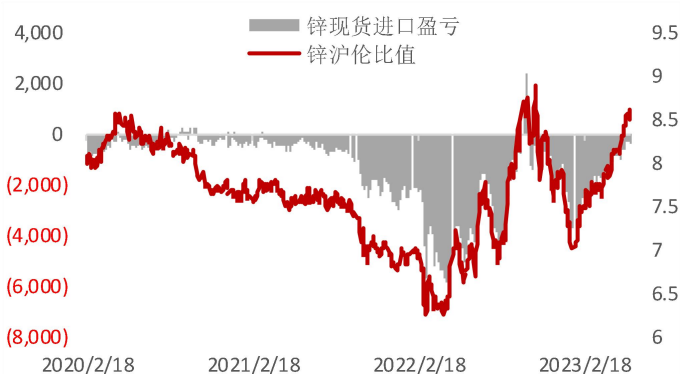
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



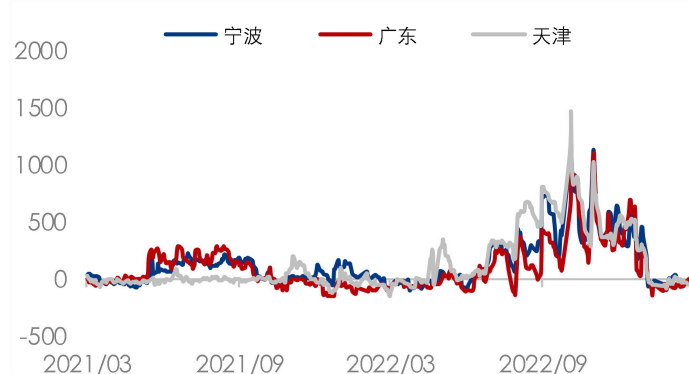
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



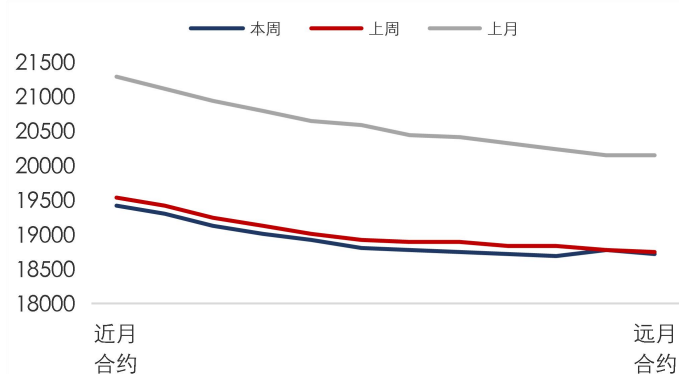
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

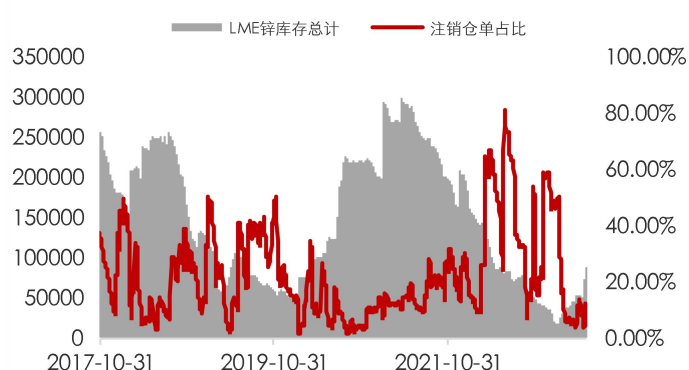
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



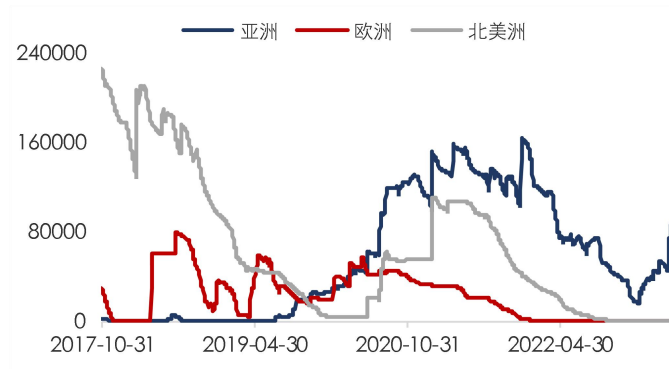
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



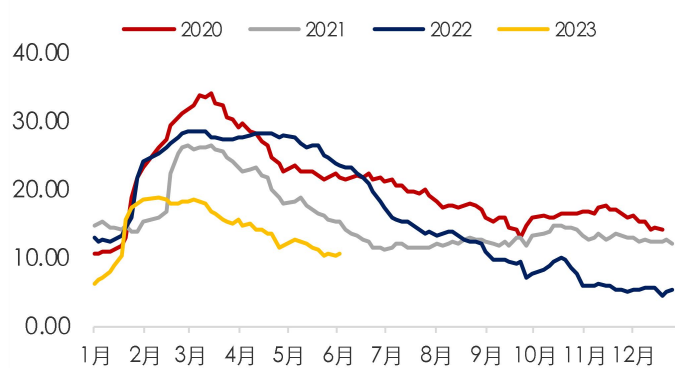
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。