

有色研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

马志君

从业资格编号: F03114682

联系人:

马志君

电话: 021-68982784

邮箱: mazj@xzfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证沪铜: 昨日夜盘沪铜高开高走。宏观层面, 美联储如期暂停加息, 但是点阵图暗示年内还有 2 次各 25 个基点的加息, 这比市场的预期更为鹰派。到明年底降息 4 到 5 次、鲍威尔再次试图覆灭今年降息的预期, 并称讨论过在未来几年降息。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 12 日, SMM 全国主流地区铜库存环比上周五减少 1.1 万吨至 9.84 万吨, 较去年同期低 1.73 万吨, 为今年连续 2 周低于去年同期库存。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: 昨日夜盘沪铝高开回落。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，成本存下行空间，对价格有一定压力。库存方面，截止 6 月 12 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 53.7 万吨，较上周四库存下降 1.6 万吨，较 2022 年 6 月历史同期库存下降 28.8 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：昨日夜盘沪锌大幅走强。基本面，2023 年 5 月 SMM 中国精炼锌产量为 56.45 万吨，环比增加 2.45 万吨或环比增加 4.54%，同比增加 9.56%，略超预期值。6 月由于硫酸价格低迷，部分炼厂将检修计划提前，预计国内精炼锌产量环比减少 2.87 万吨至 53.59 万吨，同比增加 9.7%。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 12 日，SMM 铅锭五地社会库存总量至 3.97 万吨，较上周五（6 月 9 日）增加约 300 吨；较上周一（6 月 5 日）增加 0.26 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.美联储暂停加息，但点阵图暗示今年恐再加息两次，到明年底降息 4 到 5 次、鲍威尔再次试图覆灭今年降息的预期，并称讨论过在未来几年降息。截至今晨，市场预期联储 7 月加息的概率为 62%，隐含利率峰值为 5.27，到年底降息一次的概率约为 30%。
- 2.美联储将于 6 月 28 日公布年度银行压力测试结果。
- 3.美国 5 月 PPI 年率录得 1.1%，低于预期的 1.50%和前值 2.30%，为连续第 11 次下降，创 2020 年 12 月以来新低。
- 4.经中美双方商定，美国国务卿安东尼·布林肯将于 6 月 18 日至 19 日访华。北京时间 6 月 14 日，国务委员兼外长秦刚应约同美国国务卿布林肯通电话。

行业要闻

- 1.美国当周 EIA 原油库存大增 791.9 万桶，远超预期的减少 51 万桶，当周战略石油储备库存减少 190 万桶，降至 1983 年 8 月以来最低。
- 2.国际能源署(IEA)将 2023 年的石油供应预测上调了 20 万桶,并预计 2024 年的供应量将进一步增加 100 万桶/日。随着峰值接近,石油需求增长将大幅放缓。尽管如此,至少在短期内,供应将难以跟上需求的步伐。
- 3.铜陵有色:5 月份米拉多铜矿出矿量、选矿处理量突破 208 万吨,生产铜精矿含铜、含金、含银分别完成月度计划的 122.55%、189.84%、202.40%,不仅主产品产量创投产以来新高,而且选矿经济技术指标、选矿单耗指标也创投产以来最佳。
- 4.据 Boliden 官网消息,受多方因素影响,Boliden 位于爱尔兰的 Tara 锌矿将暂停生产和勘探,并进行维护。Tara 矿约有 650 名员工,是一座成本高昂的矿山。虽然 Boliden 积极努力延长该矿山的使用寿命,并确保其竞争力。但由于运营问题、锌价下跌、能源价格高企和成本普遍上涨等因素,目前该矿山业务现金流为负,因此不得不做出暂停生产进行维护的决定。这一决定也意味着其 650 名员工面临暂时解雇。Boliden 位于爱尔兰的 Tara 矿山,2022 年锌精矿产量 10.3 万金属吨,铅精矿产量 1.4 万金属吨。

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	2023/6/14	2023/6/13	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67730	67340	390	0.58%
SMM1#电解铜价	68315	67535	780	1.14%
SMM现铜升贴水	125	295	-170	-136.00%
长江电解铜现货价	68420	67520	900	1.32%
精废铜价差	5805	5835	-30	-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	2023/6/14	2023/6/13	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8526	8441	85	1.00%
LME现货升贴水 (0-3)	0.25	-10.00	10.25	4100.00%
上海洋山铜溢价均值	47.5	51	-3.5	-7.37%
上海电解铜CIF均值(提单)	55.5	63	-7.5	-13.51%

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	2023/6/14	2023/6/13	变动	幅度
LME库存	84250	89300	-5050	-5.99%
LME注册仓单	42075	41375	700	1.66%
LME注销仓单	42175	47925	-5750	-13.63%
LME注销仓单占比	50.06%	53.67%	-3.61%	-7.21%
COMEX铜库存	28067	28067	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

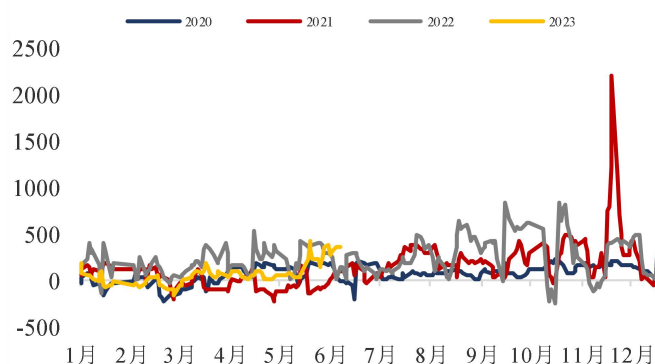
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/6/14	2023/6/13	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	26502	27277	-775	-2.92%
指标名称	2023/6/9	2023/6/2	变动	幅度
SHFE铜库存总计	76473	86648	-10175	-13.31%

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）



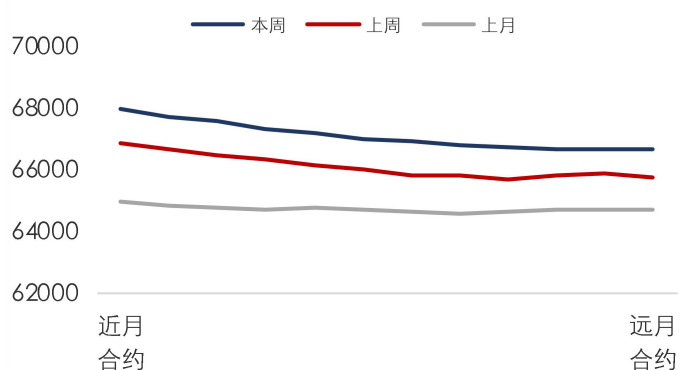
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

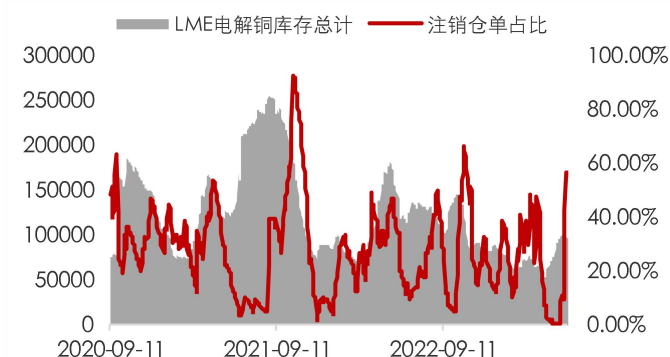
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



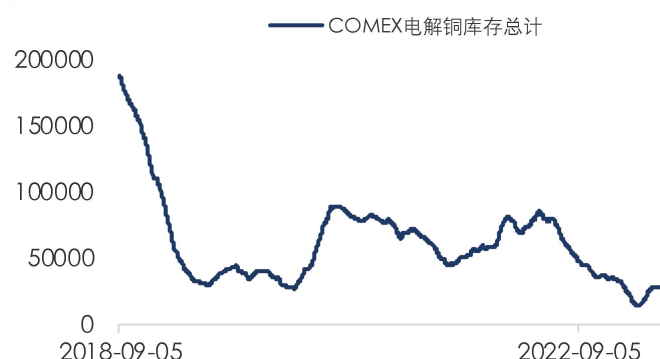
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



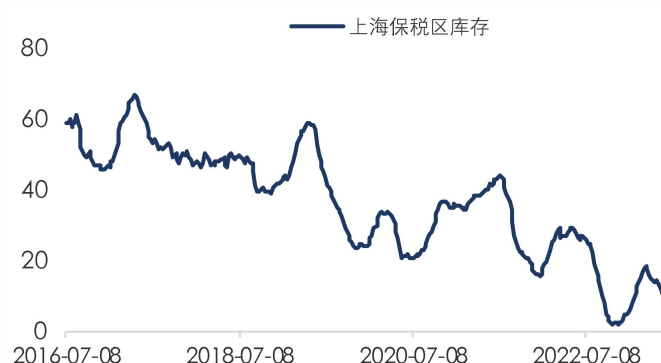
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/6/14	2023/6/13	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18510	18325	185	1.00%
SMM A00铝锭价	18400	18570	-170	-0.92%
SMM A00铝锭升贴水	-30	-30	0	-
长江A00铝锭价	18390	18560	-170	-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	2023/6/14	2023/6/13	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2254	2232	22	0.98%
LME现货升贴水（0-3）	-37.75	-41.71	3.96	-10.49%
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	2023/6/14	2023/6/13	变动	幅度
LME库存	572775	575325	-2550	-0.45%
LME注册仓单	309900	310425	-525	-0.17%
LME注销仓单	262875	264900	-2025	-0.77%
LME注销仓单占比	45.89%	46.04%	-0.15%	-0.32%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

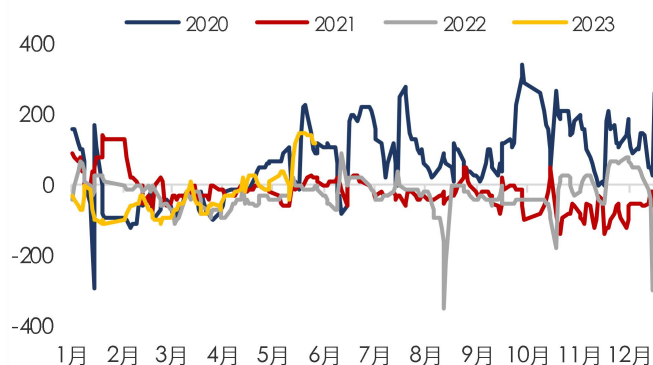
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/6/14	2023/6/13	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	61484	59733	1751	2.85%
指标名称	2023/6/9	2023/6/2	变动	幅度
SHFE库存总计	123669	147039	-23370	-18.90%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

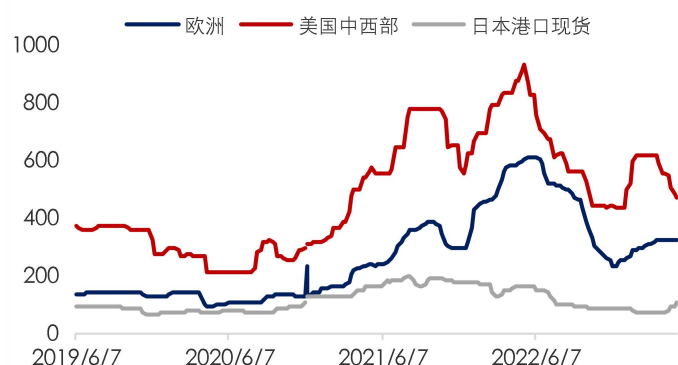
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



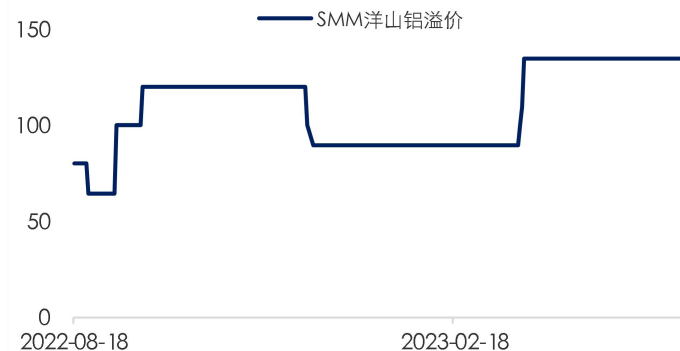
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



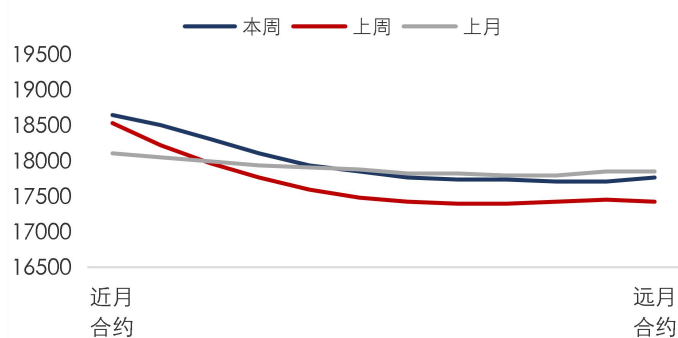
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

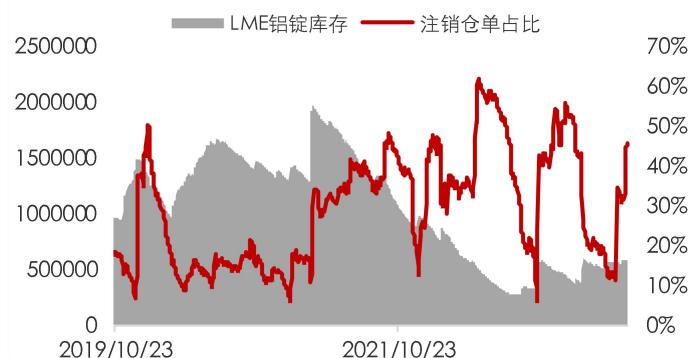
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



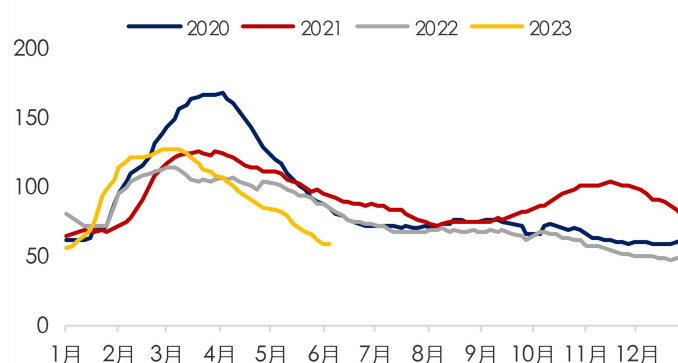
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



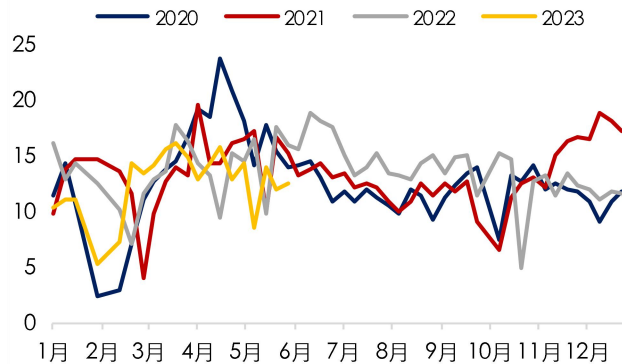
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/6/14	2023/6/13	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20100	19855	245	1.22%
SMM 0#锌锭上海现货价	20250	19970	280	1.38%
SMM 0#锌锭现货升贴水	240	255	-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	2023/6/14	2023/6/13	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2467	2379.5	87.5	3.55%
LME现货升贴水 (0-3)	1.50	2.00	-0.5	-33.33%
上海电解锌溢价均值	130	130	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	130	130	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	2023/6/14	2023/6/13	变动	幅度
LME总库存	83100	84875	-1775	-2.14%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	83100	84875	-1775	-2.14%
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	2023/6/14	2023/6/13	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	7644	5202	2442	31.95%
指标名称	2023/6/9	2023/6/2	变动	幅度
SHFE锌库存总计	47655	47011	644	1.35%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

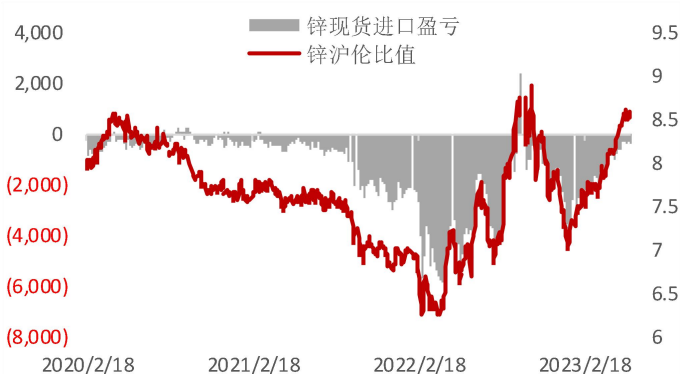
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



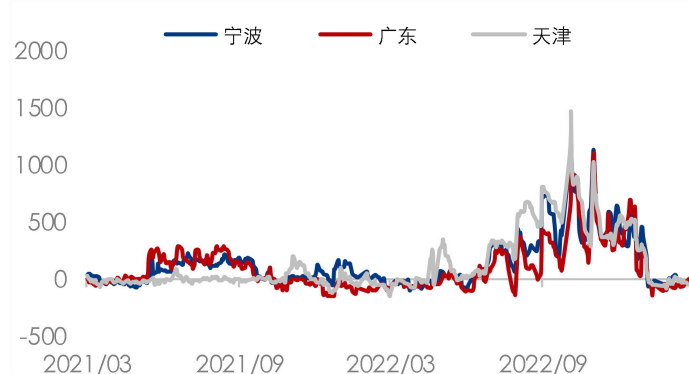
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



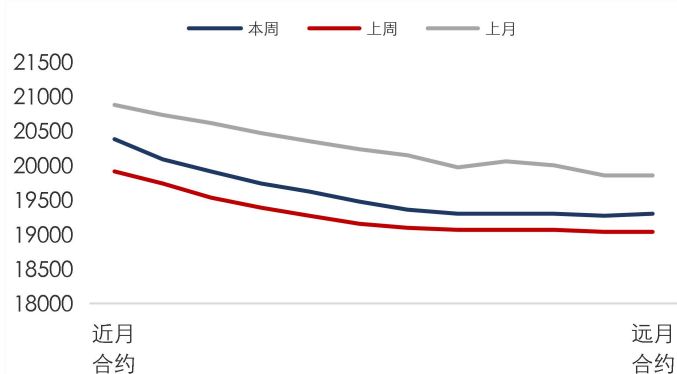
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

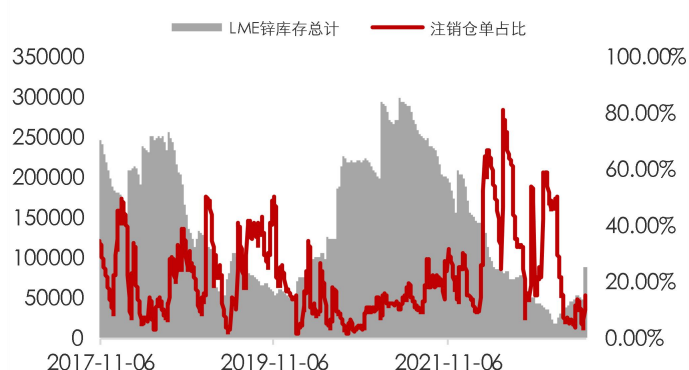
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

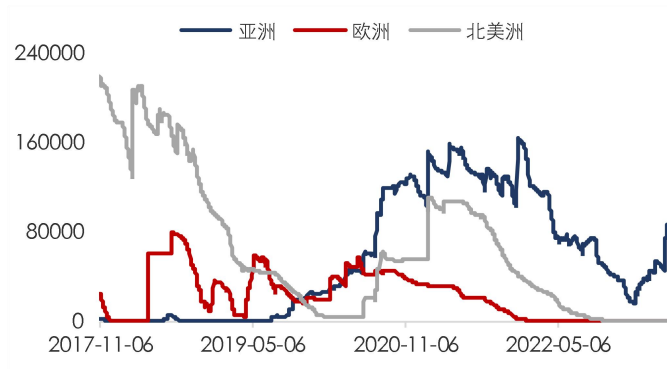
3.3 全球锌库存情况

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)



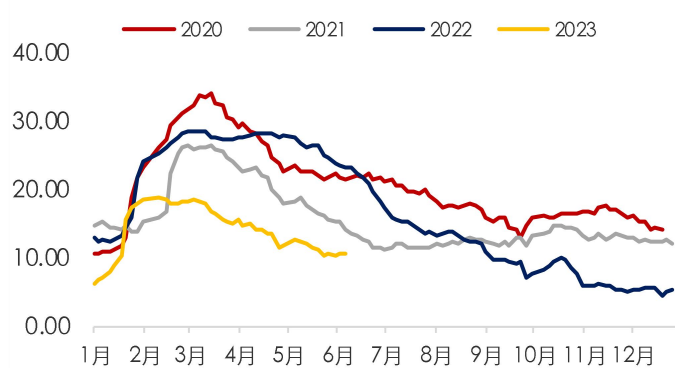
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。