

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: 昨夜盘沪铜偏强震荡。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, 据 SMM 调研, 进入 6 月有 8 家冶炼厂有检修计划, 该 8 家冶炼厂预计合计影响量达到 5.44 万吨。不过前期检修的冶炼厂在 6 月陆续复产, 而且山东某新冶炼厂开始正式投产, 这些都有助于提升产量, 但减产量太大令总产量仍会环比下降。SMM 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%, 同比上升 8.7%。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: 昨夜盘沪铝偏弱震荡。基本面, 近日有消息显示, 云南省发改委和省能源局召集地方铝厂代表进行商议讨论, 基本确认 6 月 20 日启槽复产, 全省针对电解铝企业释放 200 万电力负荷, 可支撑 130 万吨电解铝产能启动。总体判断 6 月

份国内电解铝运行产能预计小幅增加。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 15 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 52.0 万吨，较本周一库存下降 1.7 万吨，较上周四库存下降 3.3 万吨，较 2022 年 6 月历史同期库存下降 26.5 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：昨日夜盘沪锌偏强震荡。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 2024 年 FOMC 票委博斯蒂克在去年 5 月会议前的“噤声期”内违规进行了多次交易，现正接受调查。
- 2.澳大利亚国债收益率曲线（3y/10y）自 2008 年金融危机以来首次出现倒挂。新西兰昨日确认陷入衰退。
- 3.欧洲央行如期加息 25 个基点，为连续第 8 次加息，借贷成本自此升至 22 年高位。下调今明两年经济增长预期分别至 0.9%、1.5%。上调未来三年通胀预期。暗示未来还会进一步加息。
- 4.日本 4 月所持美债增加 393 亿美元，至 1.127 万亿美元。中国 4 月所持美债减少 4 亿美元，至 8689 亿美元。
- 5.5 月我国社会消费品零售总额同比上涨 12.7%；全国规模以上工业增加值同比增长 3.5%；城镇调查失业率 5.2%。1-5 月，全国固定资产投资同比增长 4.0%
- 6.国家统计局新闻发言人：二季度经济增长明显快于一季度。尽管房地产市场仍在恢复，但房地产目前还面临不少困难。3300 万 16-24 岁的青年很多是在校学生，其中大概有 600 多万在寻找工作。

行业要闻

1.6月12日，中国铜业有限公司（以下简称“中国铜业”）召开6月经济活动分析会，分析总结中国铜业1-5月生产经营情况，安排下一步重点工作。1-5月，生产经营情况稳定向好，中国铜业营业收入同比增加11.1%，净利润超进度目标11.82%，但受市场、检修等因素影响，部分考核指标欠进度，全面实现“双过半”目标仍需努力。

2.Hudbay Minerals Inc. 和 Copper Mountain Mining Corp. 的股东已经批准此前宣布的两家公司合并。此前，Hudbay 同意以 4.39 亿美元的价格收购 Copper Mountain。在一次特别会议上，93.43%的 Copper Mountain 股东投票同意该交易，该交易预计将于 2023 年 6 月 20 日生效。自生效之日起，每名 Copper Mountain 股东持有的每一股 Copper Mountain 股票或 Copper Mountain CDI 将获得 0.381 股 Hudbay 股票。因此，Copper Mountain 将成为 Hudbay 的全资子公司。

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	2023/6/15	2023/6/14	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67850	67730	120	0.18%
SMM1#电解铜价	68270	68315	-45	-0.07%
SMM现铜升贴水	165	125	40	24.24%
长江电解铜现货价	68410	68420	-10	-0.01%
精废铜价差	5755	5805	-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	2023/6/15	2023/6/14	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8563.5	8526	37.5	0.44%
LME现货升贴水 (0-3)	-2.01	0.25	-2.26	112.44%
上海洋山铜溢价均值	47.5	47.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	52.5	55.5	-3	-5.71%

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	2023/6/15	2023/6/14	变动	幅度
LME库存	79525	84250	-4725	-5.94%
LME注册仓单	42575	42075	500	1.17%
LME注销仓单	36950	42175	-5225	-14.14%
LME注销仓单占比	46.46%	50.06%	-3.60%	-7.74%
COMEX铜库存	28064	28067	-3	-0.01%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

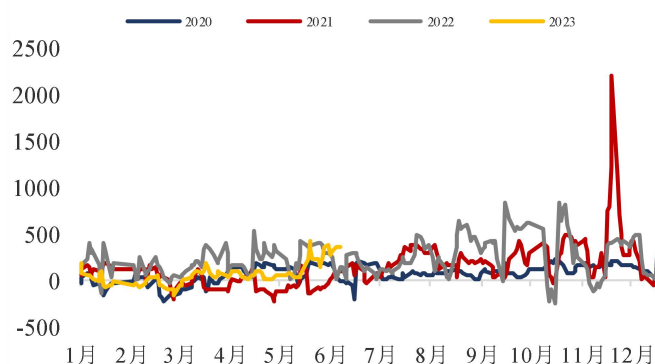
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/6/15	2023/6/14	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	30753	26502	4251	13.82%
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）



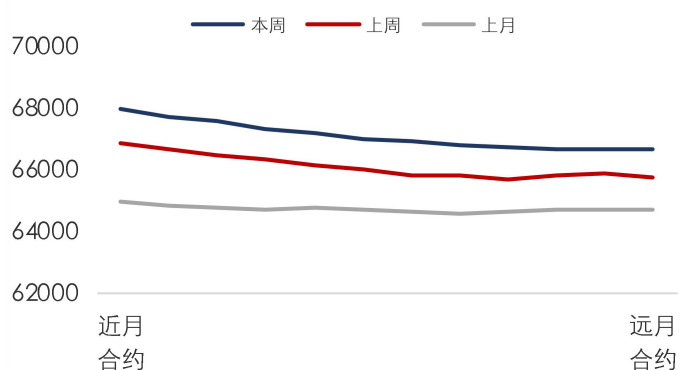
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

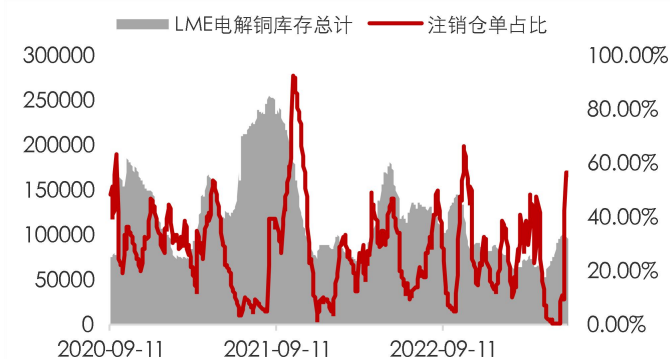
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



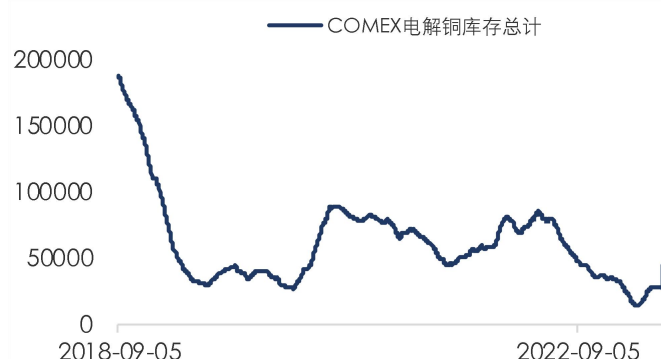
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



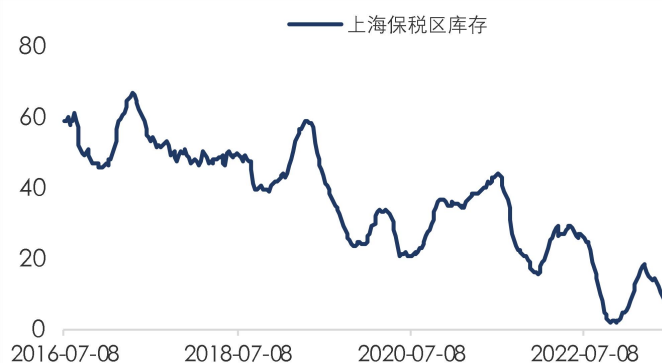
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/6/15	2023/6/14	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18465	18510	-45	-0.24%
SMM A00铝锭价	18580	18400	180	0.97%
SMM A00铝锭升贴水	0	0	0	-
长江A00铝锭价	18580	18390	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	2023/6/15	2023/6/14	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2250	2254	-4	-0.18%
LME现货升贴水（0-3）	-39.25	-37.75	-1.5	3.82%
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	2023/6/15	2023/6/14	变动	幅度
LME库存	569075	572775	-3700	-0.65%
LME注册仓单	309900	309900	0	0.00%
LME注销仓单	259175	262875	-3700	-1.43%
LME注销仓单占比	45.54%	45.89%	-0.35%	-0.77%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

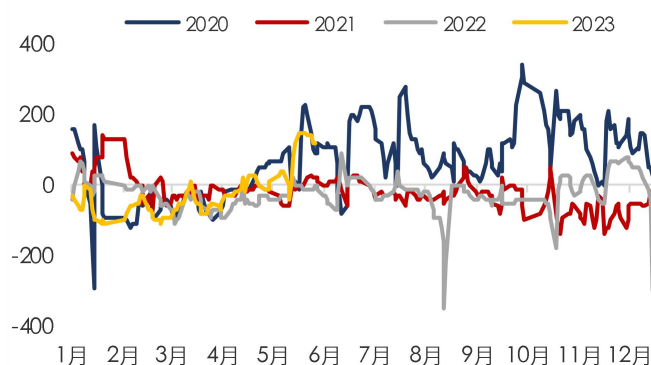
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/6/15	2023/6/14	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	73306	61484	11822	16.13%
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

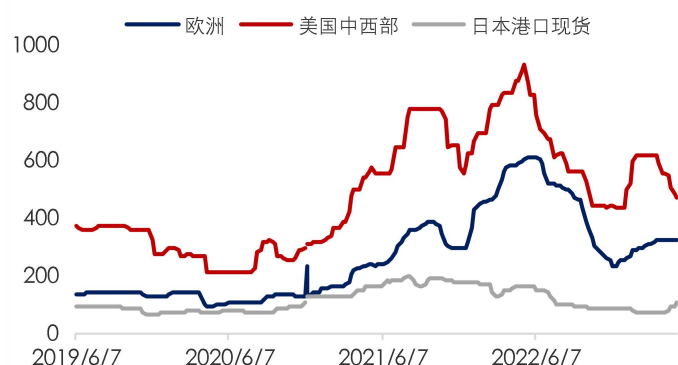
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



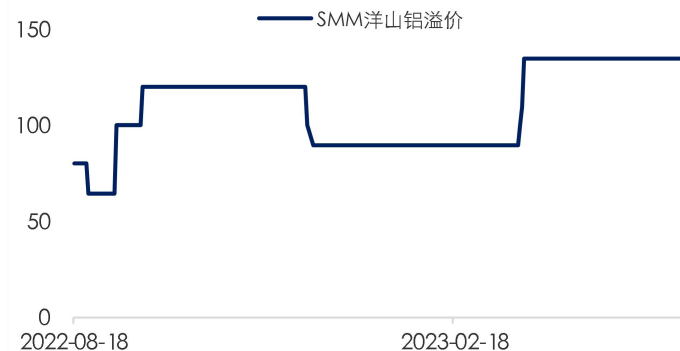
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



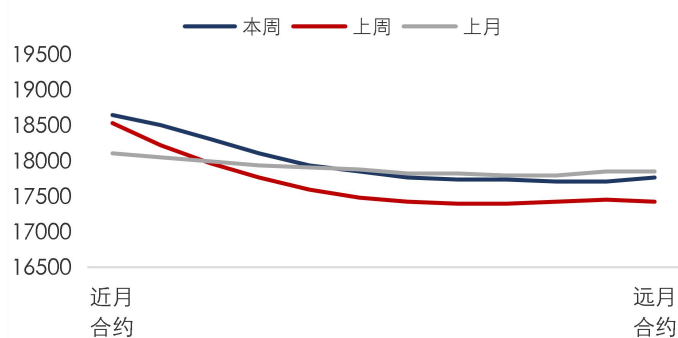
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

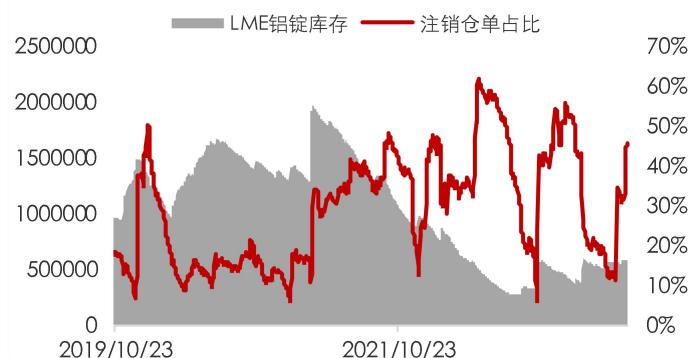
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



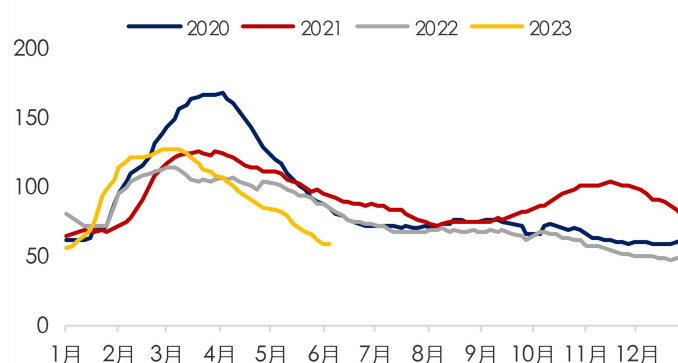
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



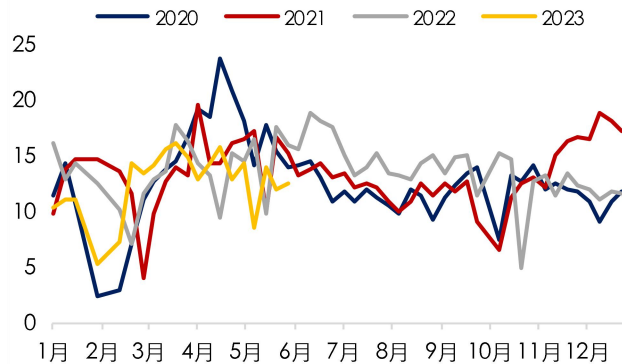
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/6/15	2023/6/14	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	20450	20250	200	0.98%
SMM 0#锌锭现货升贴水	220	240	-20	-

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	2023/6/15	2023/6/14	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2484.5	2467	17.5	0.70%
LME现货升贴水 (0-3)	0.00	1.50	-1.5	#DIV/0!
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	2023/6/15	2023/6/14	变动	幅度
LME总库存	82725	83100	-375	-0.45%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	82725	83100	-375	-0.45%
北美洲库存	0	0	0	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

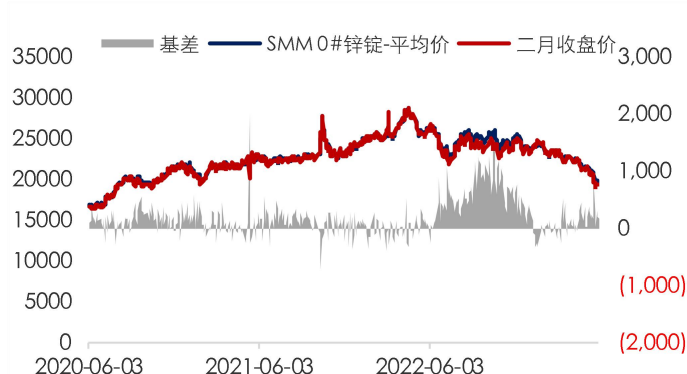
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/6/15	2023/6/14	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	13024	7644	5380	41.31%
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

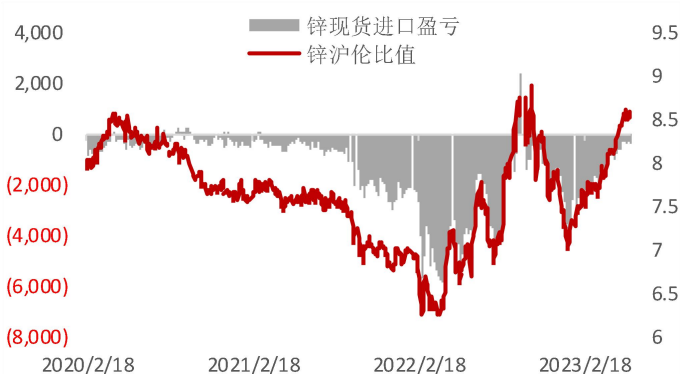
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



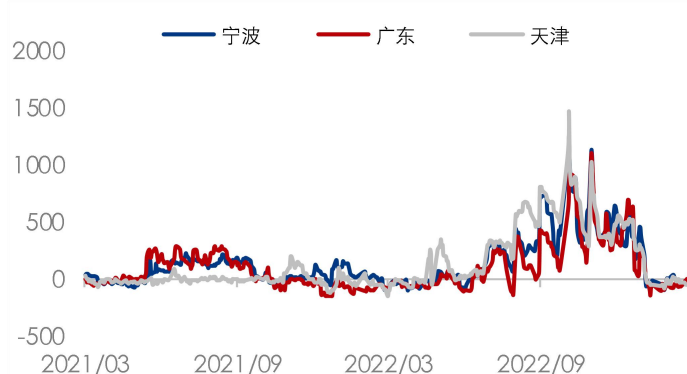
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



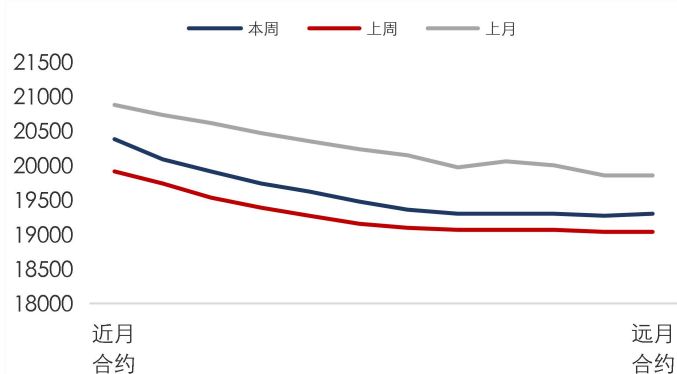
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

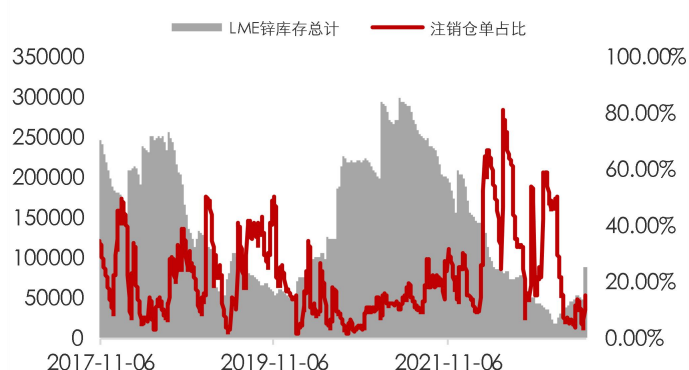
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



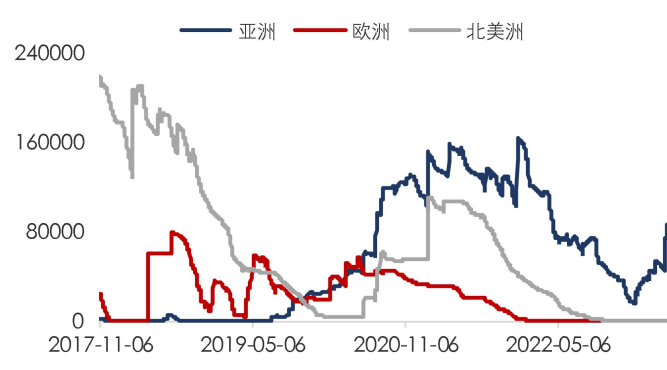
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



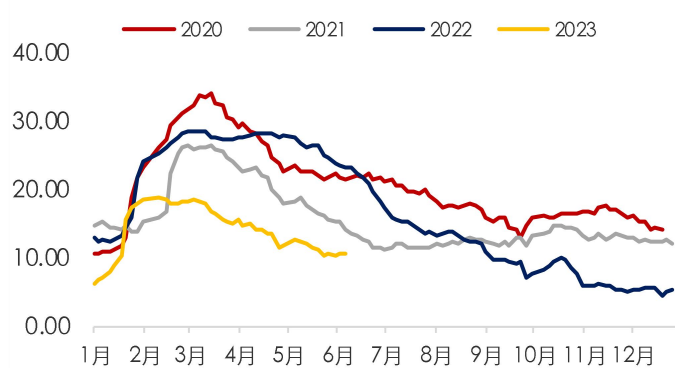
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。