

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：周五夜盘沪铜偏强震荡。宏观层面，上周五美国 PMI 数据有所改善，2 月耐用品订单下滑；市场预期美联储将在 6 月前降息。基本面，铜精矿发运改善、原料宽松，精铜新产能投放，供给预计改善，但 3~5 月冶炼厂检修增多。需求端，近期终端民用工程类订单确实出现回升，但整体增量仍有限。市场对国内需求复苏预期较强，但现实层面消费偏弱。库存方面，截至 3 月 31 日，SMM 全国主流地区铜库存环比周一增加 0.96 万吨至 20.19 万吨，较上周五增加 0.19 万吨，仅较节前增加 0.53 万吨，结束了之前连续 4 周去。综合来看，当前铜价受到宏观情绪回暖和库存去化的支撑小幅反弹，不过铜供需逐步走向过剩的格局没有改变，上半年铜价重心仍以向下为主。

兴证沪铝：周五夜盘沪铝低开高走。基本面，据海关数据显示，2023 年 1-2 月份国内原铝进口总量为 149964.4 吨，累计同比增长 162.5%，2023 年 1-2 月份国内原铝表现为净进口，累计净进口量 146298.5 吨，同比增长 454%。需求端，根据海关总署最新数据显示，2023 年 1-2 月份国内未锻轧铝及铝材出口总量约为 88.04 万吨，累计同比减少 14.8%。库存方面，截止 3 月 30 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 108.8 万吨，较本周一

库存下降 2 万吨，较上周四库存下降 3.8 万吨，较 2022 年 3 月份历史同期库存增加 4.6 万吨，较 3 月初库存月度累计下降 18.1 万吨。综合来看，供应端由于云南减产增速放缓，需求端延续修复态势，不过仍需等待房地产信心修复。当前基本面对铝价仍有支撑，短期铝价预计维持偏强震荡。

兴证沪锌：周五夜盘沪锌低开高走。基本面，近日产能在 15 万吨的 Nyrstar 旗下法国 Auby 炼厂复产，并且预计于 3 月底全面满产，海外对锌精矿的需求提升，进口矿 TC 顺应供需变化回落至 230 美元/吨。需求端，年后镀锌消费强势，且随着市政、房建项目逐渐落地，消费端对锌价尚有一定支撑力度。库存方面，截至 3 月 31 日，SMM 七地锌库存总量为 15.19 万吨，较上周五 (3 月 24 日)减少 0.35 万吨，较本周一(3 月 27 日)减少 0.05 万吨。综合来看，近期终端复苏有好转的迹象，国内垒库节奏放缓，预计短期锌价维持震荡。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。

宏观资讯

- 1.美联储理事沃勒表示，最近的数据表明，可以在对就业市场造成相对较小痛楚的情况下，让通胀迅速下降。
- 2.巴西央行报告显示，人民币已取代欧元，成了巴西外汇储备中第二重要的货币。
- 3.欧洲央行副行长金多斯表示，将密切关注当前市场紧张局势，并随时准备采取必要措施，以维护欧元区的价格稳定和金融稳定。
- 4.瑞士媒体报道称，在完成对瑞士信贷集团的收购后，瑞银集团将裁员 20% 至 30%，全球裁员多达 3.6 万人。

行业要闻

1.周末油市突爆惊雷！沙特和其他欧佩克+石油生产国周日宣布自愿减产，根据产油国目前宣布减产的数据，此次减产力度超 160 万桶/日，约占全球石油产量的 1.5%。消息人士表示，沙特此举是对上周拜登政府不回补石油战储感到恼火。白宫回应称，现在减产不可取。

2.2023 年 3 月 27 日，中国黄金旗下位于西藏的甲玛铜矿一尾矿坝发生尾砂外溢，且波及附近的另一大型铜矿尾矿库。据 Mysteel 调研，预计 2023 年甲玛铜矿铜产量较原计划下调 30%，2023 年中国总铜矿产量计划下调 1.5%。

3.2023 年 3 月 31 日，泰克资源有限公司宣布，其 Quebrada Blanca 二期项目（“QB2”）已生产出第一批散装铜精矿，并计划 2023 年达产。作为世界上最大的未开发铜资源之一，其初始矿山寿命为 27 年，仅使用储量和资源吨位(2022 年)的约 18%，具有巨大的未来增长潜力。计划在 2024 年-2026 年实现 28.5-31.5 万吨的年铜产量。

4.Glencore（嘉能可）对 Palladium One Mining 10%的投资提振了该公司的股价。Palladium One Mining 正在加拿大安大略省和芬兰开发镍铜项目。

5.根据周三公布的一项裁决，厄瓜多尔一家省级上诉法院剥夺了 Codelco 和当地合资伙伴 Enami 在 Llurimagua 铜矿项目中的环境许可证

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	2023/3/31	2023/3/30	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69200	69660	-460	-0.66%
SMM1#电解铜价	69660	69605	55	0.08%
SMM现铜升贴水	60	30	30	50.00%
长江电解铜现货价	69740	69710	30	0.04%
精废铜价差	6050	6170	-120	-2%

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	2023/3/31	2023/3/30	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8993.5	9001	-7.5	-0.08%
LME现货升贴水（0-3）	10.50	2.25	8.25	78.57%
上海洋山铜溢价均值	35.5	35.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	37.5	37.5	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	2023/3/31	2023/3/30	变动	幅度
LME库存	64725	69525	-4800	-7.42%
LME注册仓单	49950	48950	1000	2.00%
LME注销仓单	14775	20575	-5800	-39.26%
LME注销仓单占比	22.83%	29.59%	-6.77%	-29.64%
COMEX铜库存	16278	16027	251	1.54%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

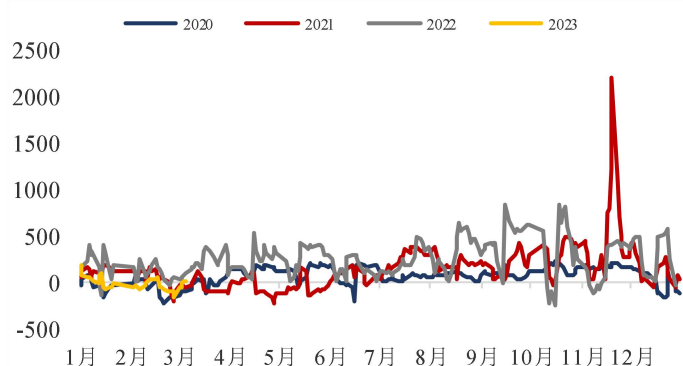
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/3/31	2023/3/30	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	71301	72058	-757	-1.06%
指标名称	2023/3/31	2023/3/24	变动	幅度
SHFE铜库存总计	156576	161152	-4576	-2.92%

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）



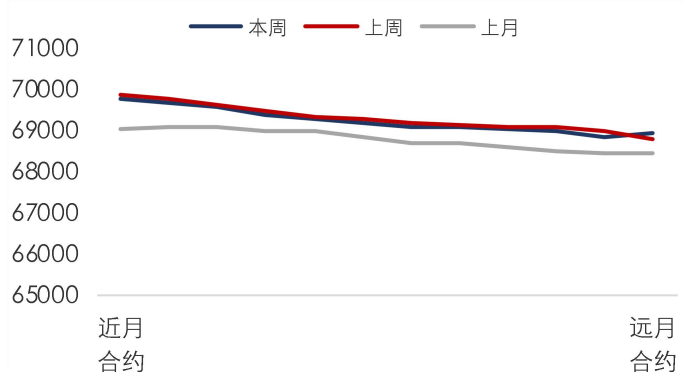
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

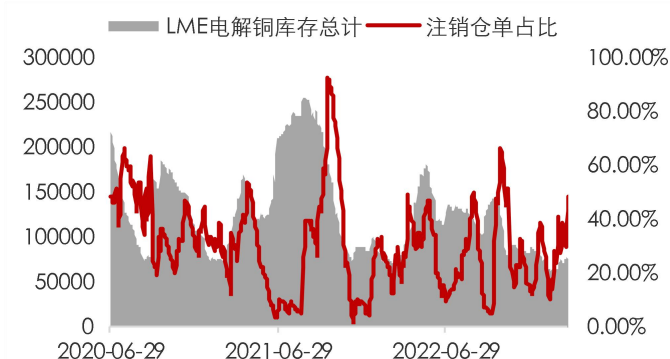
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



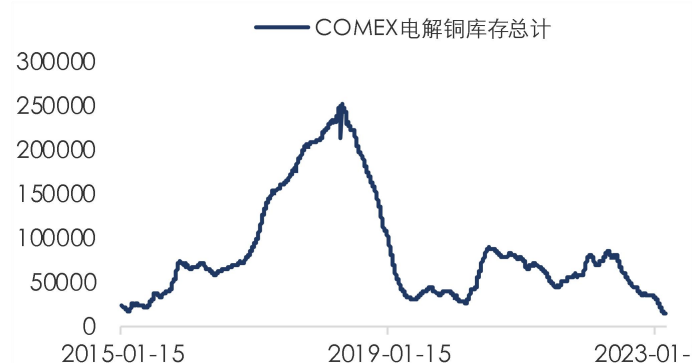
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/3/31	2023/3/30	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18715	18695	20	0.11%
SMM A00铝锭价	18580	18590	-10	-0.05%
SMM A00铝锭升贴水	-60	-60	0	-
长江A00铝锭价	18570	18580	-10	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	2023/3/31	2023/3/30	变动	幅度
伦铝电3收盘价	2417	2392	25	1.03%
LME现货升贴水（0-3）	-41.75	-42.50	0.75	-1.80%
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	2023/3/31	2023/3/30	变动	幅度
LME库存	520900	525275	-4375	-0.84%
LME注册仓单	426825	431825	-5000	-1.17%
LME注销仓单	94075	93450	625	0.66%
LME注销仓单占比	18.06%	17.79%	0.27%	1.49%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

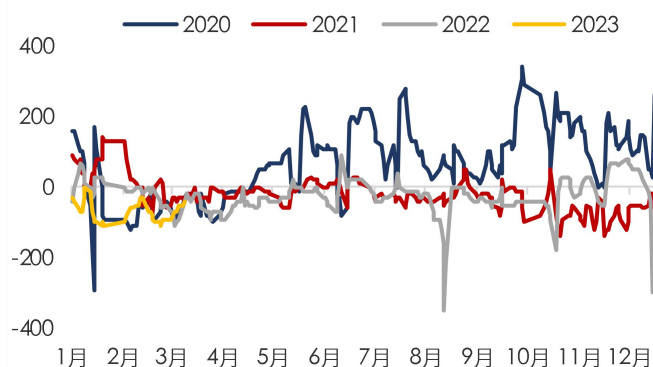
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/3/31	2023/3/30	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	206881	207730	-849	-0.41%
指标名称	2023/3/31	2023/3/24	变动	幅度
SHFE库存总计	285944	293291	-7347	-2.57%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

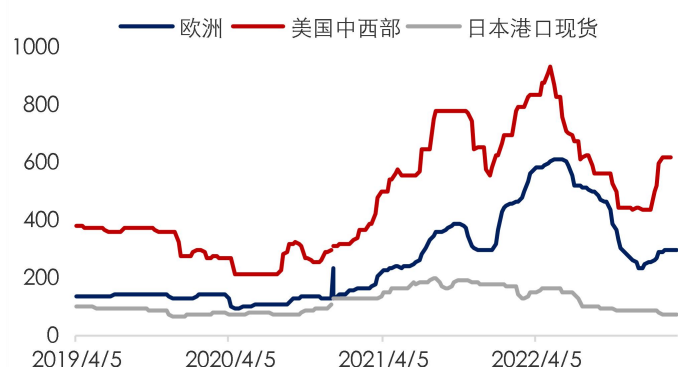
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



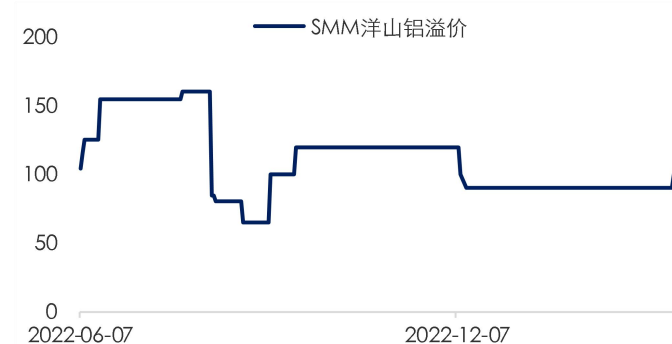
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



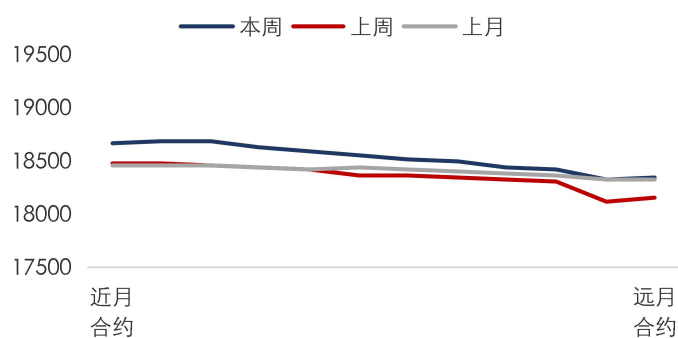
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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)



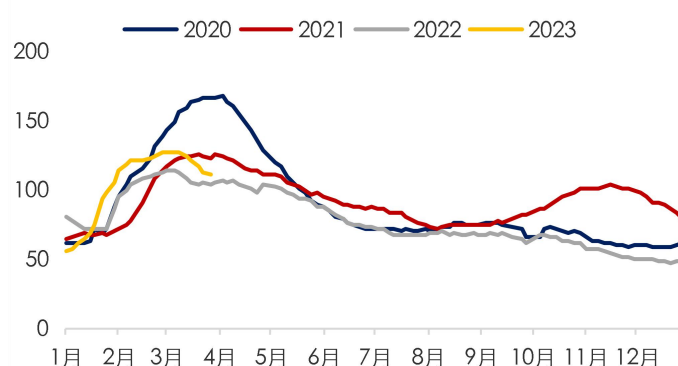
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



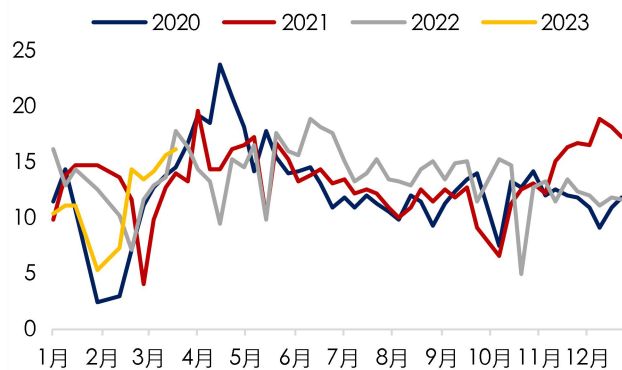
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/3/31	2023/3/30	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22765	22855	-90	-0.40%
SMM 0#锌锭上海现货价	22810	22820	-10	-0.04%
SMM 0#锌锭现货升贴水	10	0	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	2023/3/31	2023/3/30	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2907.5	2927.5	-20	-0.69%
LME现货升贴水（0-3）	24.75	31.50	-6.75	-27.27%
上海电解锌溢价均值	155	155	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	145	145	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	2023/3/31	2023/3/30	变动	幅度
LME总库存	45075	39125	5950	13.20%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	45075	39125	5950	13.20%
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	2023/3/31	2023/3/30	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	38705	39276	-571	-1.48%
指标名称	2023/3/31	2023/3/24	变动	幅度
SHFE锌库存总计	97345	99839	-2494	-2.56%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

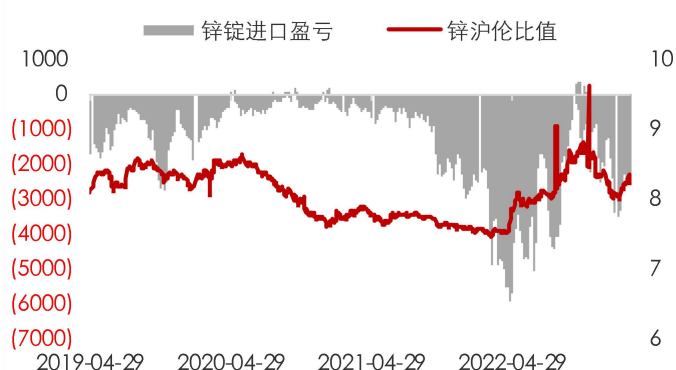
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



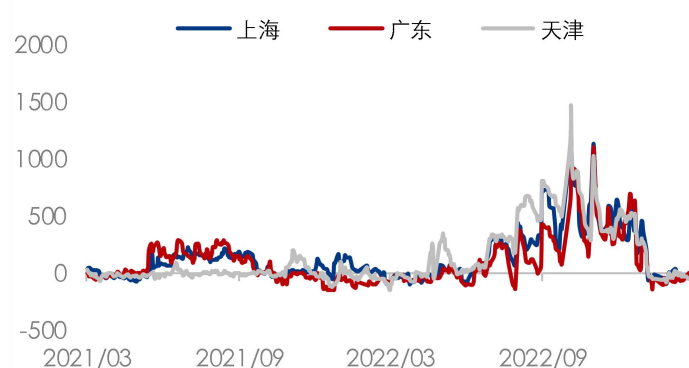
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



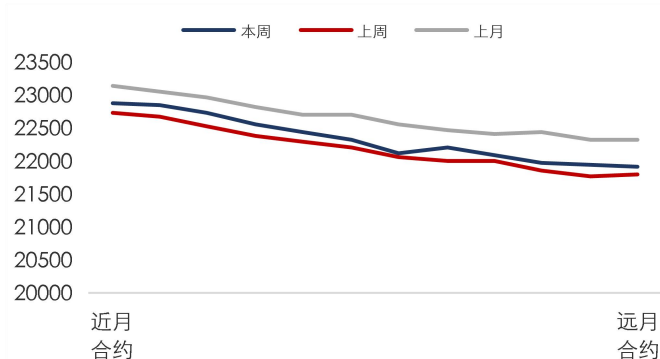
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

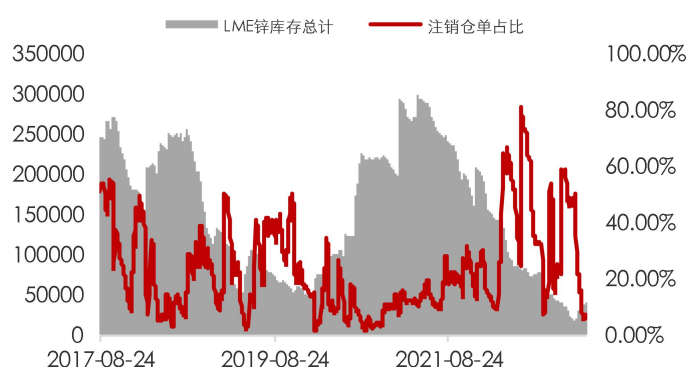
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



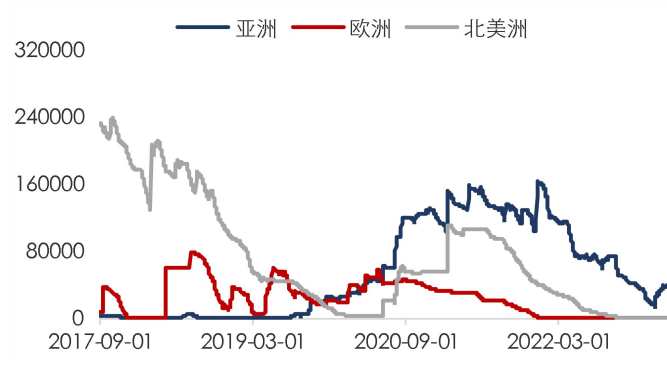
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



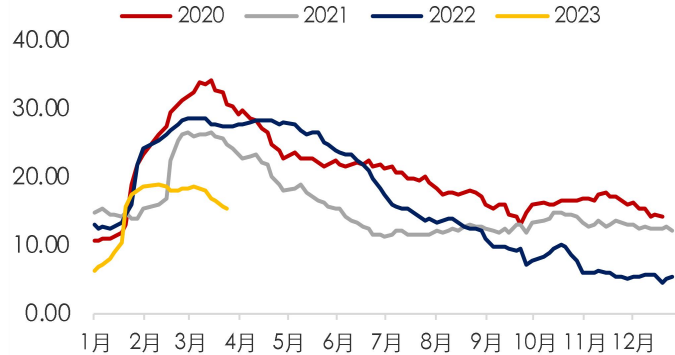
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。