

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: 昨日夜盘沪铜偏弱震荡。宏观层面, 美国 3 月季调后非农就业人口增加 23.6 万人, 为 2020 年 12 月以来最小增幅; 3 月失业率录得 3.5%, 为今年 1 月以来新低, 就业数据公布后, 美联储利率掉期显示, 美联储 5 月加息的几率超过三分之二。基本面, 铜精矿发运改善、原料宽松, 精铜新产能投放, SMM 统计的 3 月国内电解铜产量超 95 万吨, 预计 4 月维持当前水平。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 4 月 10 日, SMM 全国主流地区铜库存环比上周五减少 0.76 万吨至 19.47 万吨, 比去年同期(2022 年 4 月 11 日)库存高 5.94 万吨。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: 昨日夜盘沪铝偏弱震荡。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 4 月

10 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 100.6 万吨，较上周四库存下降 3.2 万吨，较上一周一库存量下降 6 万吨。较 2022 年 4 月份历史同期库存下降 5.5 万吨。4 月份月度库存累计下降 8.1 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：昨日夜盘沪锌偏弱震荡。基本面，高利润刺激矿产锌炼厂维持高开工率，3 月 SMM 中国精炼锌产量为 55.68 万吨，环比增加 5.53 万吨或环比增加 11.03%，同比增加 12.26%。。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 4 月 10 日，SMM 七地锌库存总量为 15.00 万吨，较上一周一（4 月 3 日）减少 0.52 万吨，较上周五（4 月 7 日）增加 0.25 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. 纽约联储调查显示，未来一年的通胀率预期自去年 10 月以来首次上升，至 4.7%；3 月份美国人认为更难获得信贷的比例为 2014 年以来最高。
2. 美联储“三把手”、纽约联储主席威廉姆斯表示，加息不是银行业产生压力的原因，尚未看到信贷紧缩的明显迹象；不担心市场与美联储在利率方面的分歧。
- 3 美国联邦住房贷款银行系统 3 月份最后一周的发债规模为 370 亿美元，远低于两周前的 3040 亿美元，或显示银行业危机缓解。
4. 日本央行行长植田和男表示，其同意日本首相岸田文雄的观点，考虑到目前的经济和物价情况，继续实行收益率曲线控制（YCC）是适当的。负利率为当前的货币刺激提供了基础，目前维持负利率是适当的。

行业要闻

1.4月9日晚间，云南铜业披露2022年度业绩快报。报告期内，公司实现营业收入1349.15亿元，同比增长6.18%，实现归属于上市公司股东的净利润18.09亿元，同比增长178.63%，实现扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润18.11亿元，同比增长394.96%。

2.日前，豫光金铅在投资者互动平台表示，2022年公司生产阴极铜14.18万吨。

3.赤峰黄金披露2022年度报告，报告期内，公司实现主营业务收入626,040.53万元，其中，采矿业板块：生产矿产金13,568.53公斤，较上年增长67.61%，电解铜0.64万吨，较上年增长28.16%，实现主营业务收入595,493.52万元。2023年，公司将保守计划黄金产量，重点关注降本控费。合并范围内总体矿产金产量计划不低于14.6吨，电解铜6,670吨，铜铅锌精粉23,800吨，钼精粉400吨。全年预计实现销售收入65亿元，实现归属于母公司的净利润不低于6.5亿元

4.受保障冬奥会、冬残奥会和新冠疫情等因素的影响，葫芦岛锌业股份有限公司出现了产量降低现象。1-12月公司完成工业总产值161.66亿元，同比减少5.74%；有色金属总量41.05万吨，同比减少6.99%，其中铜系统9.13万吨，同比减少21.58%；铅锌系统31.92万吨，同比减少1.76%；其中锌品28.51万吨，同比减少2.37%。

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	2023/4/10	2023/4/7	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68740	69040	-300	-0.44%
SMM1#电解铜价	68860	68870	-10	-0.01%
SMM现铜升贴水	40	30	10	25.00%
长江电解铜现货价	68990	68960	30	0.04%
精废铜价差	5950	6120	-170	-3%

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	2023/4/6	2023/4/5	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8861.5	8779	82.5	0.93%
LME现货升贴水 (0-3)	6.75	2.75	4	59.26%
上海洋山铜溢价均值	30	32.5	-2.5	-8.33%
上海电解铜CIF均值(提单)	45	45	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	2023/4/6	2023/4/5	变动	幅度
LME库存	65425	65250	175	0.27%
LME注册仓单	36150	34350	1800	4.98%
LME注销仓单	29275	30900	-1625	-5.55%
LME注销仓单占比	44.75%	47.36%	-2.61%	-5.83%
COMEX铜库存	18197	17503	694	3.81%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

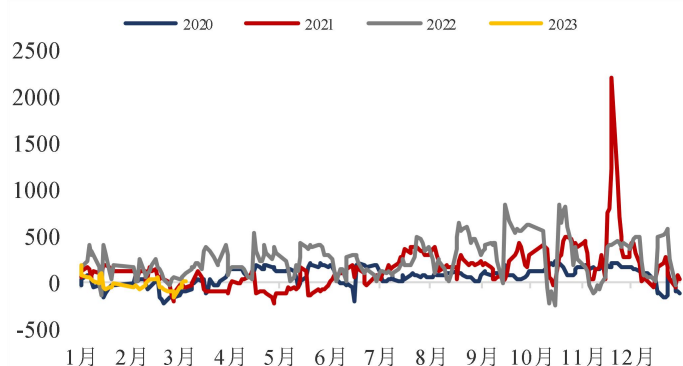
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/4/10	2023/4/7	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	63147	63903	-756	-1.20%
指标名称	2023/4/7	2023/3/31	变动	幅度
SHFE铜库存总计	155761	156576	-815	-0.52%

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）



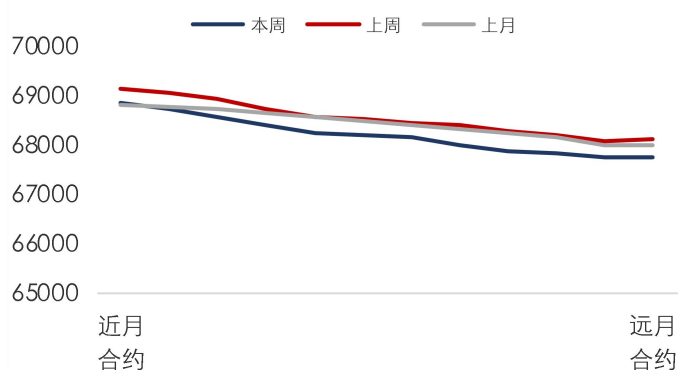
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

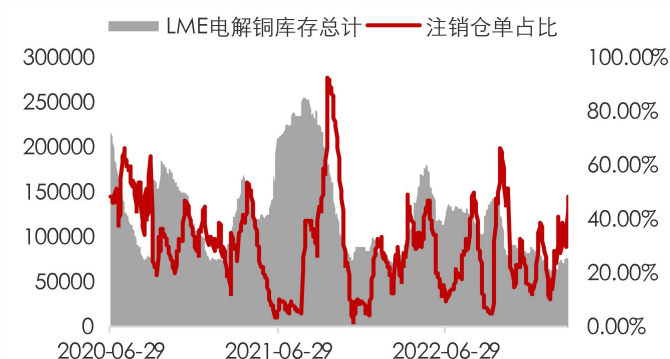
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

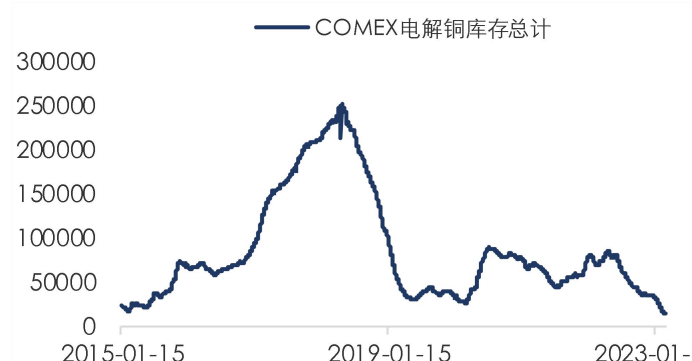
1.3 全球铜库存情况

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 6: COMEX 铜库存 (吨)



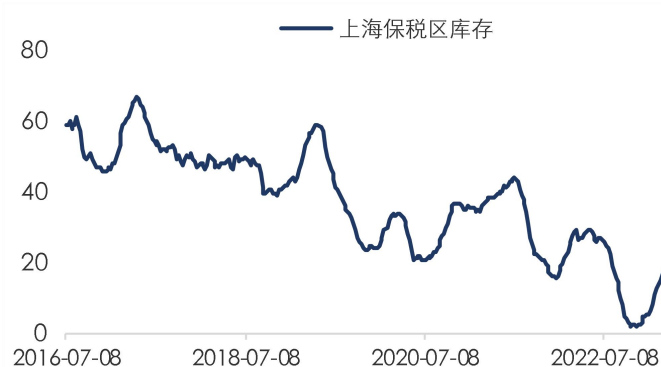
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 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	2023/4/10	2023/4/7	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18615	18690	-75	-0.40%
SMM A00铝锭价	18670	18610	60	0.32%
SMM A00铝锭升贴水	-30	-30	0	-
长江A00铝锭价	18660	18600	60	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	2023/4/6	2023/4/5	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2340	2340.5	-0.5	-0.02%
LME现货升贴水（0-3）	-42.75	-47.23	4.48	-10.48%
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	2023/4/6	2023/4/5	变动	幅度
LME库存	516800	516825	-25	0.00%
LME注册仓单	421450	417550	3900	0.93%
LME注销仓单	95350	99275	-3925	-4.12%
LME注销仓单占比	18.45%	19.21%	-0.76%	-4.11%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

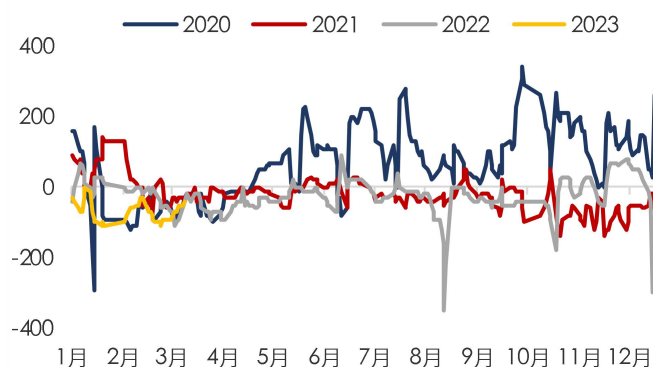
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/4/10	2023/4/7	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	196098	198897	-2799	-1.43%
指标名称	2023/4/7	2023/3/31	变动	幅度
SHFE库存总计	279604	285944	-6340	-2.27%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

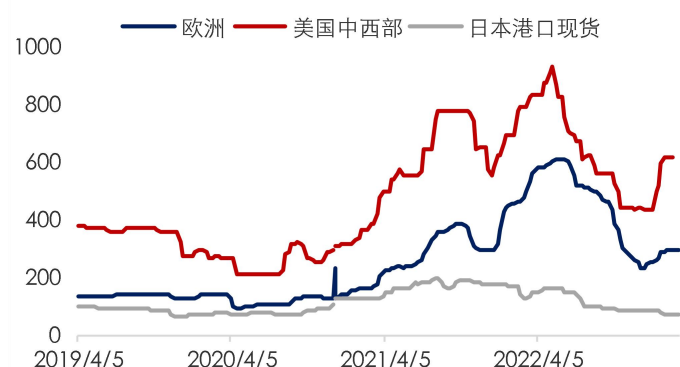
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



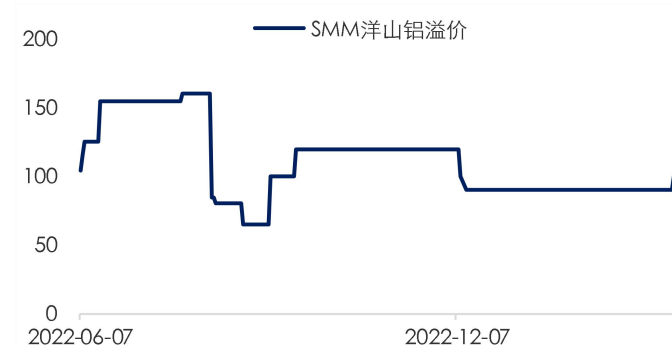
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



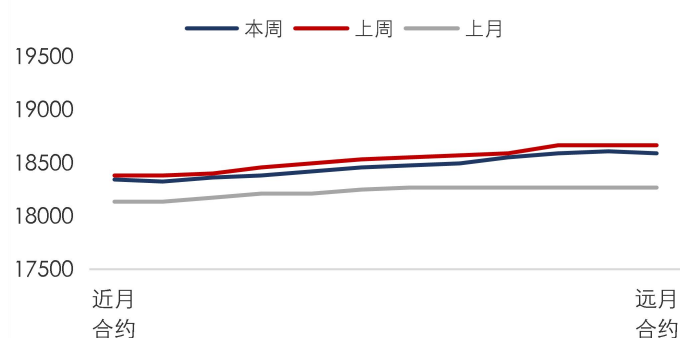
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

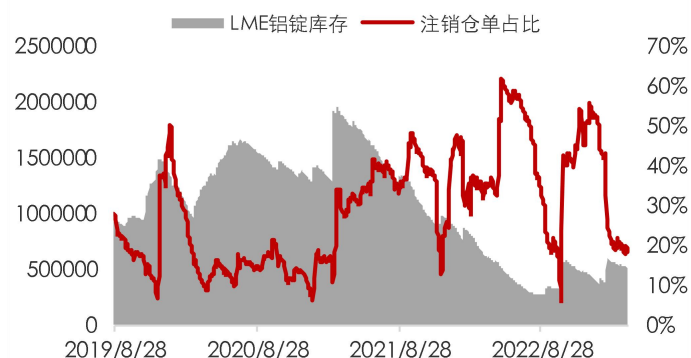
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



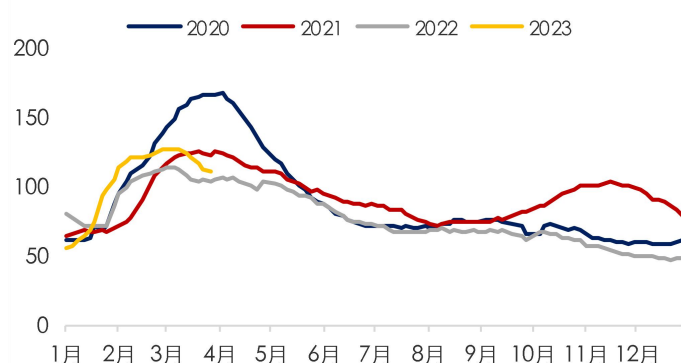
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



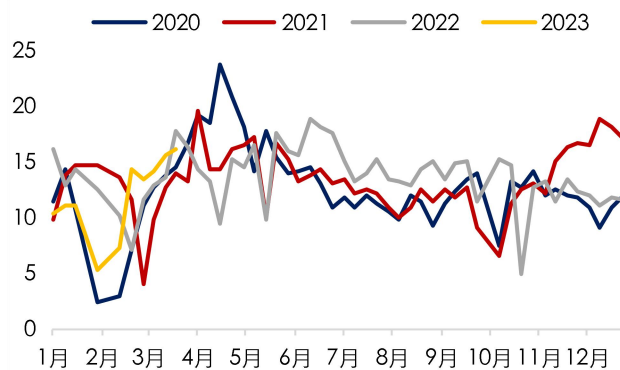
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/4/10	2023/4/7	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22130	22140	-10	-0.05%
SMM 0#锌锭上海现货价	22290	22170	120	0.54%
SMM 0#锌锭现货升贴水	75	65	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	2023/4/6	2023/4/5	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2804	2807	-3	-0.11%
LME现货升贴水 (0-3)	0.00	18.50	-18.5	#DIV/0!
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	2023/4/6	2023/4/5	变动	幅度
LME总库存	44900	44900	0	0.00%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	44900	44900	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	2023/4/10	2023/4/7	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	35488	34217	1271	3.58%
指标名称	2023/4/7	2023/3/31	变动	幅度
SHFE锌库存总计	93447	97345	-3898	-4.17%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

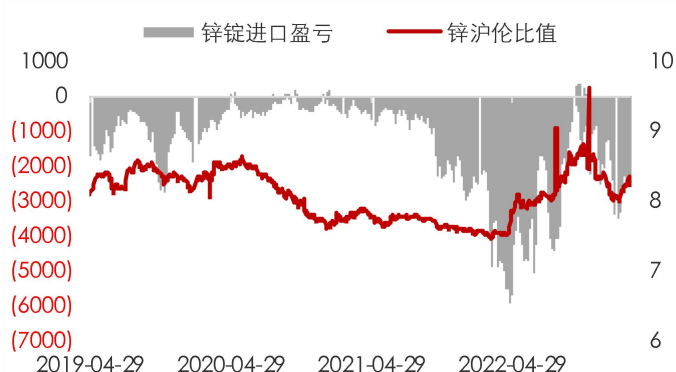
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



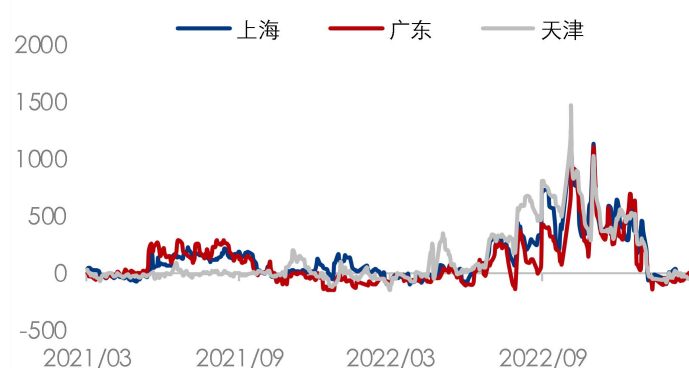
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



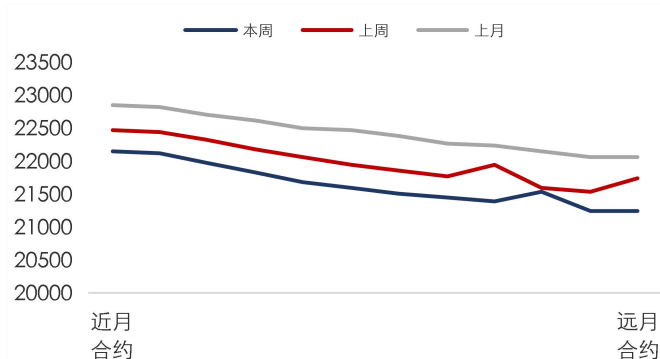
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

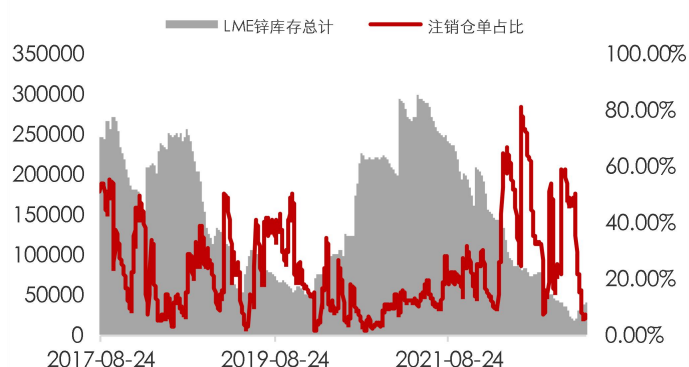
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



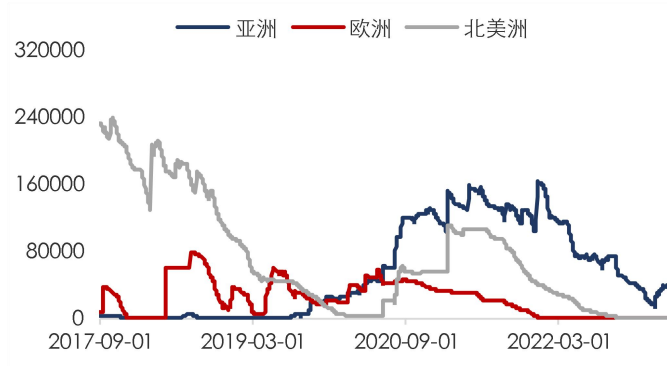
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



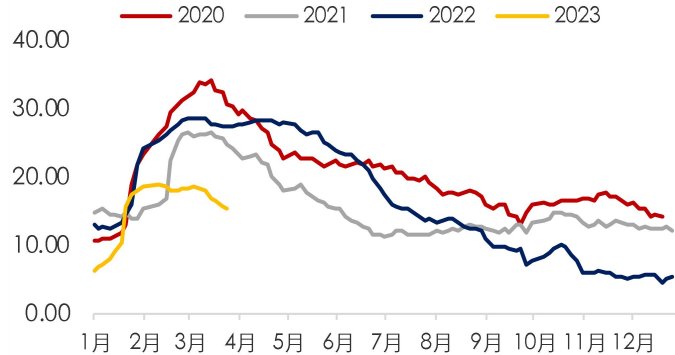
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。