

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：昨日夜盘沪铜震荡偏弱。宏观层面，美国1月ISM制造业PMI录得47.4，为2020年5月以来新低。美联储如期继续放缓加息至25个基点，同时暗示要继续加息。中国1月官方制造业PMI好于预期。基本面，据外媒消息秘鲁暴力抗议活动的加剧正在削减这个全球第二大铜供应国的铜产量，多座矿山受到影响，Antapaccay铜矿和Las Bambas铜矿停产，秘鲁约30%的产量面临风险。节后复工方面，大多数企业周初恢复生产，个别企业复工时间稍晚，大型线缆企业已恢复正常生产，随着周尾铜价的回落，下游需求持续回升，其中民用家装布电线端口回升更为明显。库存方面，截至2月3日，SMM全国主流地区铜库存环比上周一增加3.38万吨至26.39万吨。综合来看，铜价在节前经历了大幅反弹，宏观层面的预期定价已经较为充分。回归基本面有色供需趋松的格局确定性较强，预计短期将维持震荡偏弱的格局。

兴证沪铝：昨日夜盘沪铝偏强偏弱。本周多地下调首套房贷利率下限，约70城一季度或降房贷利率。基本面，沙特Ma'aden铝冶炼厂停运部分铝电解槽，海外供应短期有所下滑。节内国内电解铝厂持稳运行，国内电解铝运行产能位于4026

万吨附近，较 2022 年 12 底月份下降 17 万吨，较 2022 年 1 月底高 187 万吨。节后复工方面，根据 SMM 调研，集中复工时间主要集中在 1.28-1.31 日，当前初端企业开工率回落显著且低于往年同期水平。库存方面，截止 2 月 2 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 104.7 万吨，较春节前库存增加 30.3 万吨，较 1 月 30 本周一库存量增加 6.1 万吨。较去年 2 月份历史同期库存增加 18.1 万吨。综合来看，短期供应短期增量有限的情况下，消费好转预期或持续增强铝市信心，不过今年春节周期国内累库的压力较大，后市铝价或有回调压力。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌大幅走低。海外对国内疫情开放后市场活跃度提升的预期较强，加之欧洲炼厂尚无新复产计划，LME 持续去库至低位。基本面，据 SMM 调研，从国内锌冶炼厂排产情况来看，2023 年 2 月冶炼厂减产规模同比缩减，当月精炼锌产量环比降幅有限。需求端，当前多数企业仍未完全复工复产。库存方面，据 SMM 调研，截至 2 月 3 日，SMM 七地锌锭库存总量为 17.43 万吨，较节前周五（1 月 20 日）增加 7.06 万吨，较本周一（1 月 30 日）增加 1.62 万吨。综合来看，节后锌价伴随有色整体回落，锌自身累库预期较强支撑减弱。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。仅供参考。

宏观资讯

1.1月财新中国服务业 PMI 升至 52.9，为 2022 年 9 月来首次呈扩张态势，且高于 2022 年 12 月 4.9 个百分点。此前公布的 1 月财新中国制造业 PMI 上升 0.2 个百分点至 49.2，连续第六个月处于收缩区间。

2.央行数据显示，2022 年末，人民币房地产贷款余额 53.16 万亿元，同比增长 1.5%，比上年末增速低 6.5 个百分点；全年增加 7213 亿元，占同期各项贷款增量的 3.4%。2022 年末，房地产开发贷款余额 12.69 万亿元，同比增长 3.7%，增速比三季度末高 1.5 个百分点，比上年末高 2.8 个百分点。个人住房贷款余额 38.8 万亿元，同比增长 1.2%，增速比上年末低 10 个百分点。

3.乘联会：预估 1 月新能源乘用车厂商批发销量 41 万辆，环比下降 45%，同比基本持平；预计 2 月新能源车市会出现开门红，实现同比和环比较大程度增长。

4.中汽协整理海关总署数据显示,2022 年,汽车整车出口量同比增长 56.9%; 整车出口金额增长 74.8%。

5.欧元区 1 月服务业 PMI 终值为 50.8，预期 50.7，初值 50.7，去年 12 月终值 49.8；综合 PMI 终值为 50.3，预期 50.2，初值 50.2，去年 12 月终值 49.3。

6.美国 1 月 ISM 非制造业 PMI 为 55.2，预期 50.4，前值由 49.6 修正至 49.2

行业要闻

1.国家统计局 1 月 31 日发布的数据显示,2022 年,全国规模以上工业企业实现利润总额 84038.5 亿元,比上年下降 4%。其中,采矿业利润保持较高增速,实现利润总额 15573.6 亿元,比上年增长 48.6%。

2.Anglo American(英美资源)2022 年第四季度铜产量为 24.43 万吨,同比增加 52%,环比增加 66%,主要是由于秘鲁新的 Quellaveco 铜矿的产量增加。2022 年全年铜产量为 66.45 万吨,同比增加 3%。Anglo American2023 年铜指导产量为 84-93 万吨(智利 53-58 万吨;秘鲁 31-35 万吨)。智利的生产取决于水的供应情况,秘鲁的生产受制于社会政治影响。

3.美国矿业巨头自由港麦克墨伦(Freeport McMoRan)印尼子公司的一位官员周四表示,该公司在印尼的铜冶炼厂将于今年年底完工,该冶炼厂是全球最大的铜冶炼厂之一。这座投资 30 亿美元的工厂位于东爪哇的 Gresik,将拥有 170 万吨铜精矿的产能,预计将于 2024 年逐步投入运营。

4.紫金矿业宣布完成苏里南 Rosebel 金矿项目收购,预计达产后年均产金 10.17 吨。

5.墨西哥集团(Grupo Mexico)周四公布,第四季度净利润较上年同期增长 5%,主要是受运输部门的推动,尽管规模更大的采矿业务受到冲击。该集团表示,第四季度的铜产量稳定在 269,375 吨。该公司旗下南方铜业在秘鲁的 Cuajone 铜矿的生产受到 "非法封锁"的影响。

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	2023/2/3	2023/2/2	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69060	69700	-640	-0.93%
SMM1#电解铜价	68360	69060	-700	-1.02%
SMM现铜升贴水	-65	-45	-20	30.77%
长江电解铜现货价	68500	69270	-770	-1.12%
精废铜价差	5675	5955	-280	-5%

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	2023/2/3	2023/2/2	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8925.5	9033.5	-108	-1.21%
LME现货升贴水 (0-3)	-29.25	-24.25	-5	17.09%
上海洋山铜溢价均值	24	24	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	10	10	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	2023/2/3	2023/2/2	变动	幅度
LME库存	70000	72450	-2450	-3.50%
LME注册仓单	55150	55150	0	0.00%
LME注销仓单	14850	17300	-2450	-16.50%
LME注销仓单占比	21.21%	23.88%	-2.66%	-12.56%
COMEX铜库存	27703	27990	-287	-1.04%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

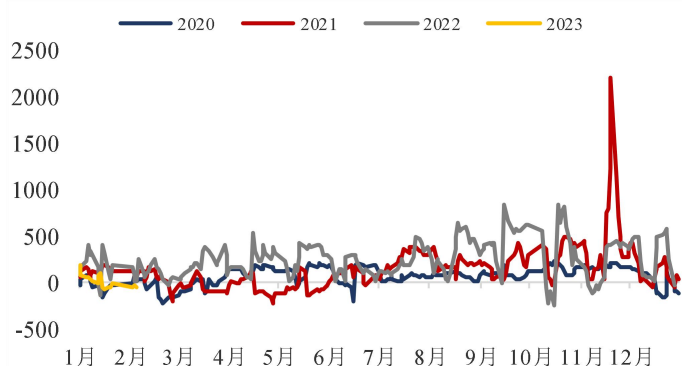
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/2/3	2023/2/2	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	108348	104607	3741	3.45%
指标名称	2023/1/20	2023/1/13	变动	幅度
SHFE铜库存总计	139967	102493	37474	26.77%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

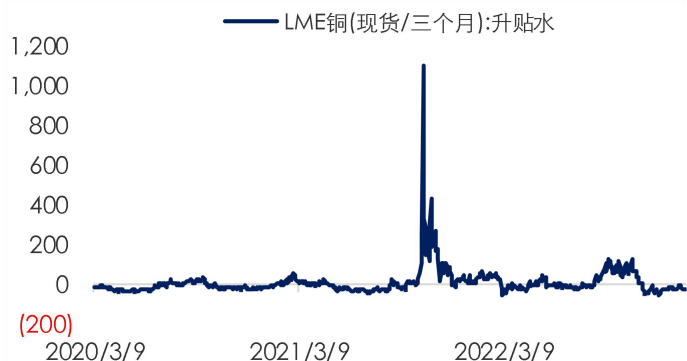
1.2 市场走势

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)



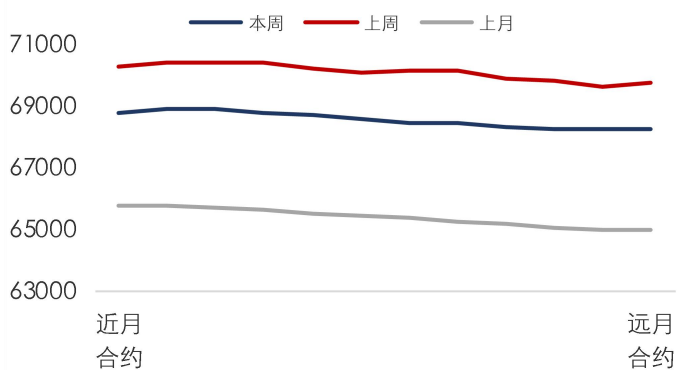
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

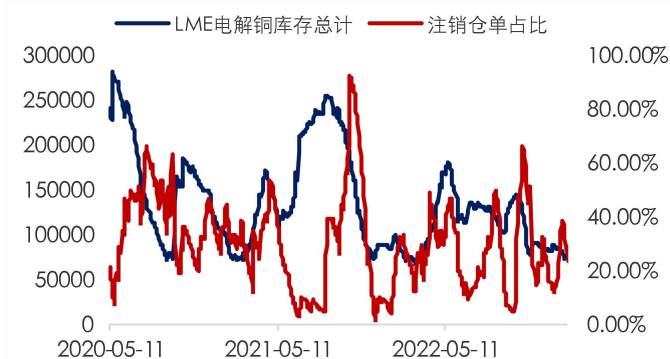
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



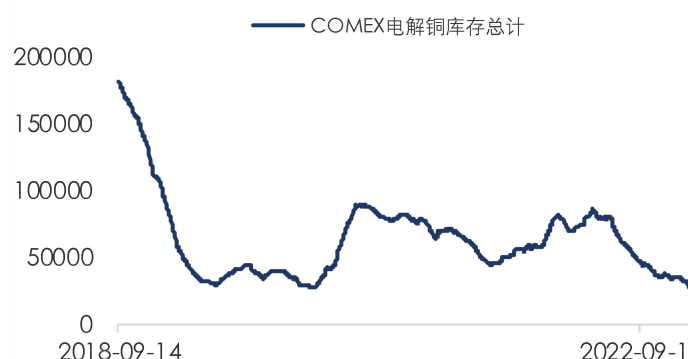
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/2/3	2023/2/2	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19095	19095	0	0.00%
SMM A00铝锭价	19010	18960	50	0.26%
SMM A00铝锭升贴水	-100	-100	0	-
长江A00铝锭价	19000	18950	50	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	2023/2/3	2023/2/2	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2566	2604.5	-38.5	-1.50%
LME现货升贴水 (0-3)	-33.99	-34.25	0.26	-0.76%
上海洋山铝溢价均值	90	90	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	80	80	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	2023/2/3	2023/2/2	变动	幅度
LME库存	395250	399600	-4350	-1.10%
LME注册仓单	225900	231125	-5225	-2.31%
LME注销仓单	169350	168475	875	0.52%
LME注销仓单占比	42.85%	42.16%	0.69%	1.60%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

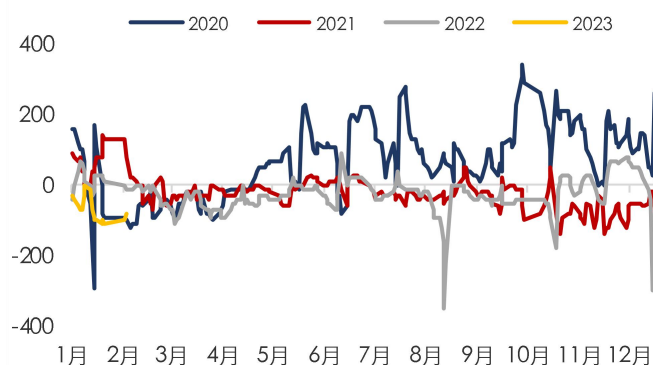
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/2/3	2023/2/2	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	150965	148937	2028	1.34%
指标名称	2023/1/20	2023/1/13	变动	幅度
SHFE库存总计	226395	166741	59654	26.35%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

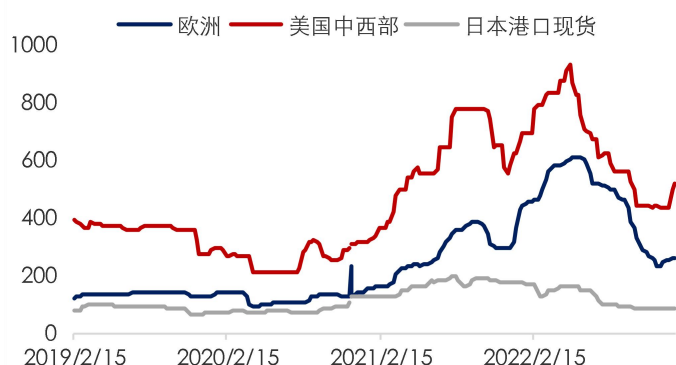
2.2 市场走势

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)



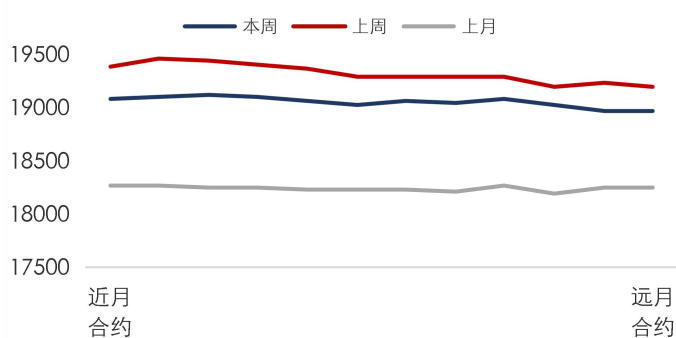
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

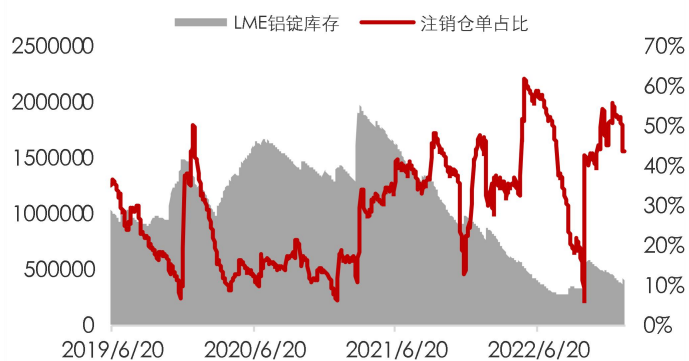
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



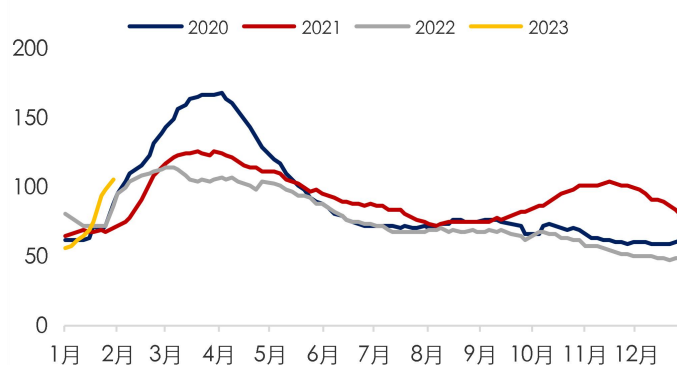
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



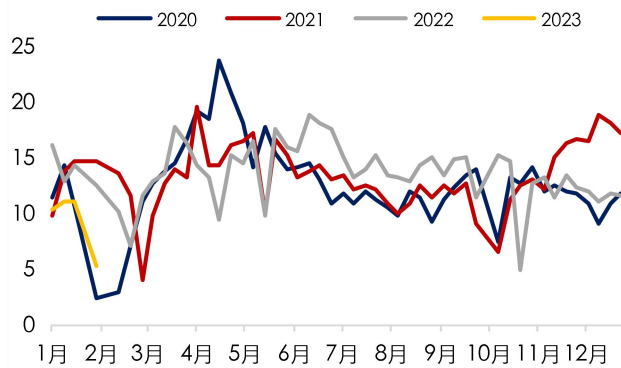
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/2/3	2023/2/2	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24105	24125	-20	-0.08%
SMM 0#锌锭上海现货价	24040	24150	-110	-0.46%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-80	-40	-40	50%

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	2023/2/3	2023/2/2	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3215	3355	-140	-4.35%
LME现货升贴水 (0-3)	28.00	29.00	-1	-3.57%
上海电解锌溢价均值	155	0	155	100.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	145	0	145	100.00%

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	2023/2/3	2023/2/2	变动	幅度
LME总库存	16375	16475	-100	-0.61%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	16375	16475	-100	-0.61%
北美洲库存	0	0	0	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

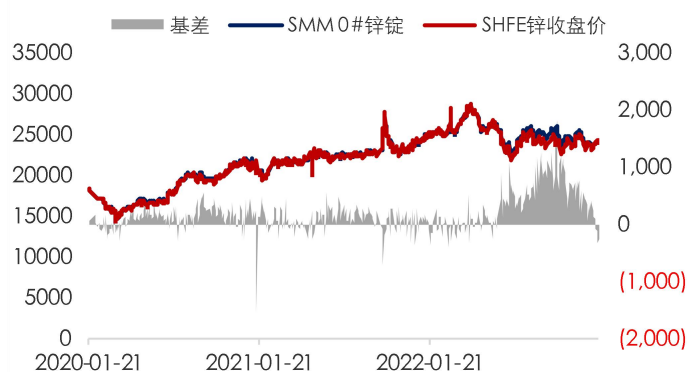
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/2/3	2023/2/2	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	31850	30740	1110	3.49%
指标名称	2023/1/20	2023/1/13	变动	幅度
SHFE锌库存总计	44248	35098	9150	20.68%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

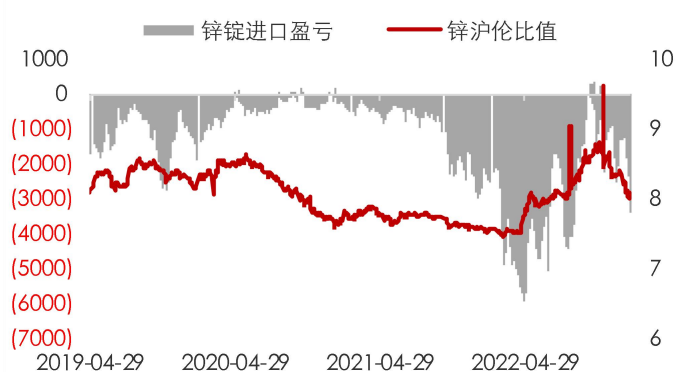
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



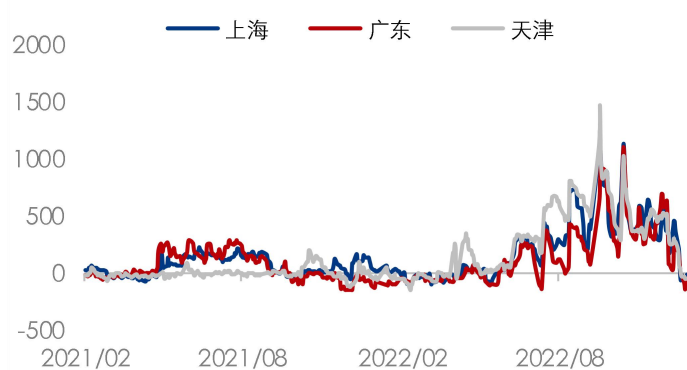
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



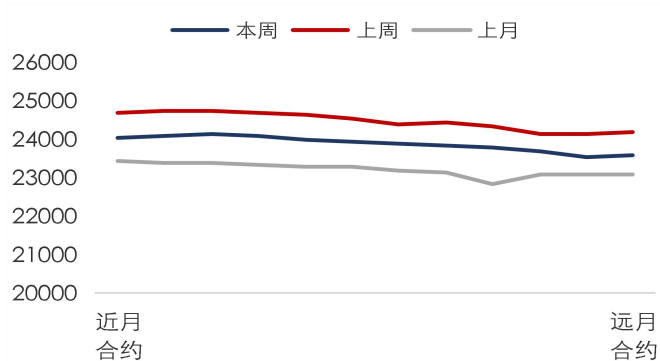
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

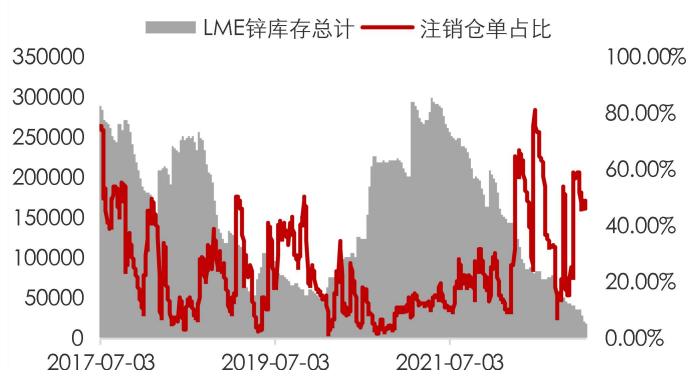
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

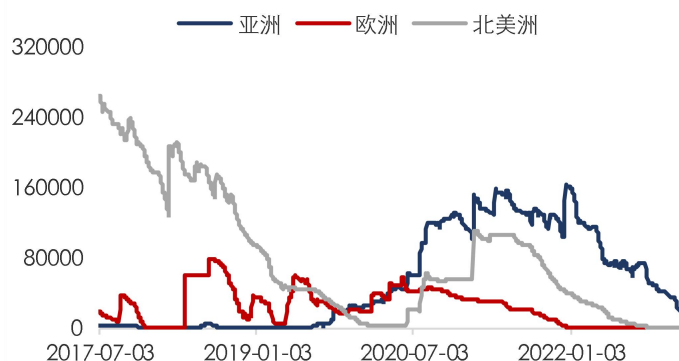
3.3 全球锌库存情况

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)



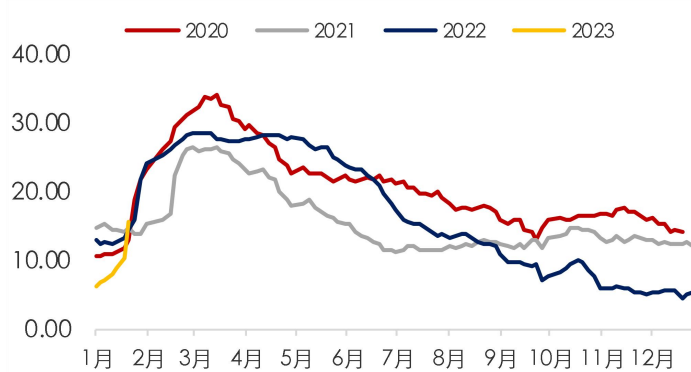
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。