

有色金属 晨报

2023 年 5 月 30 日星期二

## 有色金属衍生品晨报

### 铜

昨日伦铜休市，沪铜价格震荡走势，宏观方面，市场流通小作文称中国要出台制造业优惠政策，市场风险情绪回升。基本面方面，上周国内和保税区大量去库，周末进口铜流入量偏少，贸易商挺价预期强，昨日现货升水上涨至 300-390 元/吨。上周国内大幅去库的原因主要是废铜的减少，以及下游逢低补库，昨日铜价反弹至 65000 以后，下游拿货情绪减弱，精废价差也回到 1000 以上，而且市场对俄铜流入量有增加的预期，加上刚果金的铜可能在 6 月下旬以后流入国内，因此远期有垒库预期。本面方面，海外库存处于垒库状态中，国内去库超预期主要是废铜原因，如果价格出现反弹，废铜抛出将对现货市场构成冲击。图形上来看，铜价跌破 66000 以后形成新的阻力，预计本周铜价在 62000-66000 区间内波动。现货方面，进口铜到货量补充有限，市场可流通货源依旧维持紧张态势，不过需求也开始边际递减，升水可能僵持在高位，等待进口铜流入市场。（以上观点仅供参考，不作为入市依据）。

### 铝

昨夜沪铝开盘后，受能源属性煤炭价格下跌的影响，小幅跳水下跌，随后横盘整理，夜盘沪铝 2307 合约增仓 5249 手跌 140 元至 17930 元/吨；宏观方面隔夜暂无较大波动，基本面方面，煤炭价格加速下跌，目前 5500 卡跌至 840 元/吨，成本支撑持续不断的下移，预计 6 月份预焙阳极仍有约 300 元下跌空间，冶炼利润大幅放大；而供应方面，即将进入 6 月份，云南复产即将展开，但目前复产规模市场仍存较大分歧；周一铝锭去库 2.6 万吨至 57.3 万吨，铝棒去库 0.8 万吨，库存维持去化；现货市场周一略有走弱，上周逢低下游投机积极补库后，反弹后再度陷入低迷；交易策略方面，非需求驱动的上漲较难持续，价格反弹后现货市场走弱，沪铝仍然维持偏空的观点，远月逐渐布局空单（以上观点仅供参考，不作为入市依据）

### 锌

研究员：王颖颖  
期货从业证号：F3039600  
投资咨询从业证号：  
Z0014913  
☎:021-65789219  
✉:wangyingying\_qh1@chinastock.com.cn

研究员：陈婧  
期货从业证号：F03107034  
投资咨询从业证号：  
Z0018401  
☎:010-68569793  
✉:chenjing\_qh1@chinastock.com.cn

昨夜沪锌横盘震荡整理，窄幅波动，ZN2307 合约跌 30 元至 19400 元/吨，持仓量变动较小；宏观市场隔夜暂时企稳，伦敦市假期休盘，产业方面，驰宏宣布减产的消息也提振了市场多头信心，据测算，月减少约 0.48 万吨精炼锌产量及 0.25 万吨铅金属，但行业由于此前利润较高，且亏损时间较短，暂无激发其他企业跟进；库存方面，SMM 七地锌库存总量为 10.63 万吨，较上周五增加 0.26 万吨。交易策略方面，目前锌价超跌反弹，宏观情绪和产业端修复，但是供应端的压力伴随进口及再生锌的投产仍旧较大，需求也暂未有明显改变，预计锌价反弹后再度进入震荡市，反弹高度需要关注后续产业端减产检修的跟进情况，短期关注 20000 元一带的压力位（以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 铅

沪铅昨夜小幅走弱，沪铅 2307 合约跌 20 元至 15220 元/吨；现货市场方面，上海市场 1#电解铅均价 15100 元/吨，较上一交易日持平，现货市场国产铅锭部分贸易商对期货铅 06 合约报价贴水小扩，河南市场报在 7-200 附近；原料方面，各地炼企均无调价意愿，废电瓶回收商反馈货源少，收货困难，铅价呈弱势运行的情况下，预计废电瓶价格稳中微调为主；库存方面，供应地域性收紧使铅锭社库小降，但后续累库压力尚存，截至 5 月 29 日，SMM 五地社会库存总量至 3.09 万吨，较上周五减少约 900 吨。据 SMM 调研，铅蓄电池市场正值传统淡季，下游企业多有减停产情况，刚需有限，上周如安徽、湖南等地区铅冶炼企业生产出现小幅减量，地过性供应相对收紧，使得下游刚需部分转而消耗社会库存，但是伴随铅冶炼企业生产恢复，但消费板块尚无好转迹象，铅锭累库压力较大。交易策略方面，整体仍呈现震荡整理的走势，维持高抛低吸的操作（以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 镍&不锈钢

昨晚没有外盘，沪镍先跌后涨，维持在震荡区间内。宏观层面，市场开始讨论再次政策刺激的可能性，对未来走势分歧较大，增加行情波动率。产业方面，硫酸镍下游需求企稳，小动力电池及容量电池带动中镍三元需求回暖，但高镍三元表现不佳，上游生产亏损减产，硫酸镍供需两弱，价格持稳一周，等待中间品产量进一步释放打开下行空间。中联金统计不锈钢 6 月排产环比增加 2.3%，以目前开始微亏的开局来看，实际产量或将再度不及预期。6 月纯镍供应增加更多，特别是进口货源月初大量到港的预期，将缓

解国内现货矛盾。现货市场临近月末，贸易商出货意愿较强，升水环比下调。短线近月合约受低仓单高持仓影响，月底前较为强势，但随着时间推移，镍价中枢仍将下移，建议短线留出政策变化的空间，反弹结束后继续布局空单。

不锈钢昨晚走势震荡。终端需求接近淡季，承接能力有限，但供应端依然有大户在控货挺价，导致库存和仓单仍在去化，盘面走势相应获得支撑。原料价格因钢厂仍有增产意愿，且流通货源受限，价格保持坚挺，NPI最新成交 1130 元/镍，高碳铬铁 9000-9200 元/50 基吨，钢厂利润进一步压缩至微亏的状态，中联金统计不锈钢 6 月排产环比增加 2.3%至 298.9 万吨，其中 200 系增加 2.4 万吨，300 系增加 2.8 万吨，400 系增加 1.6 万吨，以目前开始微亏的开局来看，实际产量或将再度不及预期。现货市场临近月末贸易商面临换现压力，出货较为灵活。华东某大型钢厂本周冷轧满量分货，热轧 8 折分货，预计社会库存最早本周开始累库。而钢厂厂库自 2 月开始已经在连续累库，钢厂虽然不愿低价出货，但库存压力较大，终将反制于生产。短期价格走势震荡偏强，建议在 5 月构筑的震荡区间内逢高抛空。（以上观点仅供参考，不做为入市依据）。

## 锡

昨日沪锡价格反弹，伦敦休市。基本面方面，SMM 锡锭三地社会库存总量为 10702 吨，较上周下降 590 吨；LME 锡库存周内增加 90 吨。锡精矿供应依然紧张，1-4 月累计进口量为 74171 吨，累计同比-29.05%。不过精锡冶炼厂生产多数冶炼企业表示近期后续的生产依然维稳，不过也反馈国内锡矿和废锡等原料供应依然紧张，近期采购锡矿难度有所增加，个别冶炼企业也表示，后续将减少生产设备中电炉的运行数量，以应对当下原料供应紧缺的状态。消费端上周前半周随着价格下跌，焊料企业采购需求大幅释放，市场成交火热，但是下半周企业成交趋于低迷。不过最近全球 AI 芯片龙头英伟达财报超出预期，美国费城半导体指数上涨，市场对下半年半导体需求恢复有预期。价格方面，锡基本面供需两弱，社会库存维持在高位，预计目前锡价震荡筑底，后续锡矿紧张会逐步传导到精锡，半导体消费下半年也将筑底回升，社会库存从垒库转向去库，锡价会迎来上涨行情。（以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，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。本人不曾因，不因，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

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

## 联系方式

### 银河期货有限公司 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 楼

网址：[www.yhqh.com.cn](http://www.yhqh.com.cn)

邮箱：[wangyingying\\_qh1@chinastock.com.cn](mailto:wangyingying_qh1@chinastock.com.cn)

电话：400-886-7799