

2023年6月16日

美元落且国内政策预期暂难证伪，提振铜

——有色金属产业链日报

分析师

贾利军

从业资格证号：F0256916

投资咨询证号：Z0000671

电话：021-68757181

邮箱：jialj@qh168.com.cn

分析师

杨磊

从业资格证号：F03099217

投资咨询证号：Z0018823

电话：021-68758820

邮箱：yangl@qh168.com.cn

联系人

杜扬

从业资格证号：F03108550

电话：021-68758820

邮箱：duy@qh168.com.cn

顾兆祥

从业资格证号：F3070142

电话：021-68758820

邮箱：guzx@qh168.com.cn

沪铜：美元落且国内政策预期暂难证伪，提振铜

1.核心逻辑：宏观，美国5月零售销售月率0.3%，预期-0.1%，前值0.4%，消费仍有韧性；美国至6月10日当周初请失业金26.2万人，预期24.9万人；中国5月社会消费品零售总额同比增长12.7%，1-5月城镇固定资产投资同比增4%，统计局表示5月经济继续恢复但恢复基础仍不稳固；央行下调1年MLF中标利率10基点；欧央行加息25基点，符合预期。基本面，供给，铜矿进口宽松；精铜新产能投放，冶炼厂检修影响部分产量。需求，铜价反弹抑制消费，现货成交清淡；据钢联5月全国开工总投资环比增46.27%，基建拉动环比改善但有所分化，北方铜杆消费好于南方；5月新建商品房价格环比整体涨幅回落，二手房环比下降，统计局表示随着稳定地产政策显效，地产有望逐步企稳；空调排产同比高增；新能源汽车产销延续增长，出口亦续增，工信部等五部门开展2023年新能源汽车下乡活动；电子未复苏；铜下游分化，整体需求有压力但临近7月市场对政策预期逐渐增强且短期难证伪。库存，6月15日沪铜仓单30753吨，LME铜库存79525吨；LME铜库存继续减少，沪铜仓单增加。综上，美元落且国内政策预期暂难证伪，提振铜。

2.操作建议：观望**3.风险因素：**国内政策不及预期**4.背景分析：**

现货市场：6月15日上海升水铜升贴水175元/吨，涨40元/吨；平水铜升贴水155元/吨，涨40元/吨；湿法铜升贴水115元/吨，涨35元/吨。

沪铝：欧央行加息25bp，沪铝价格震荡

1.核心逻辑。宏观上，欧央行加息25bp，符合市场预期，美元指数回落，有色金属高位震荡；美国6月10日初请失业金人数录得26.2万，超过预期的24.9万。基本面，供应，云南部分炼厂计划6月15日集中复产，涉及产能约106万吨，但复产节奏仍需观察；需求，铝下游消费逐渐向淡季转弱、消费有所放缓。库存，6月15日SMM国内电解铝社会库存去库1.7万吨至52万吨；SHFE铝仓单累库11825吨至73306吨，很可能因AL2306卖交割而注册仓单；LME库存去库3700吨至569075吨。欧央行加息落地，宏观扰动短暂消退，沪铝价格走势或回归基本面逻辑，震荡后或出现回落。

2.操作建议：观望，逢支撑压力位短线择机多空**3.风险因素：**云南复产不及预期**4.背景分析：**

外盘市场：6月15日LME铝开盘2250.5美元，收盘2250美元，较上个交易日下跌4美元，跌幅0.18%。

现货市场：6月15日上海现货报价18530元/吨，对合约AL23067贴水10元/吨；沪豫（上

海-巩义) 价差为120元/吨; 沪粤价差为10元/吨。

锌：宏观氛围改善，锌价上行突破2万

1.核心逻辑：隔夜沪锌主力高开震荡，收涨0.29%。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%，略超过预期值。1至5月精炼锌累计产量达到267.4万吨，同比增加7.7%。SMM预计6月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%。此外，进入7月，北方多数炼厂亦开始检修，预计整体精炼锌产量将进一步减产。精炼锌企业生产利润受锌价大幅下挫和硫酸价格走低影响，但利润下挫并不影响冶炼厂生产，5月产量仍维持高位。截至6月12日，SMM七地锌锭库存总量为10.75万吨，较上周五（6月9日）增加0.17万吨，较上一周一（6月5日）增加0.21万吨，国内库存录增。消费需求仍旧呈现疲软状态，市场对消费端预期较弱终端落地情况不佳，房地产新开工施工面积持续负增长，基建项目落地缓慢，终端对锌价支撑有限。

2.操作建议：多单止盈/持有

3.风险因素：去库幅度，供应增量扰动

4.背景分析：

外盘市场：LME三月锌隔夜收2480.5，-6，-0.24%

现货市场：上海金属网现货0#锌20410-20510元/吨，均价20460元/吨，较上一交易日上涨200元/吨，对沪锌2307合约升水180-升水280元/吨；1#锌20340-20440元/吨，均价20390元/吨，较上一交易日上涨200元/吨，对沪锌2306合约升水110-升水210元/吨。

锡：消费面仍待提升，后期价格上行仍有阻力

1.核心逻辑：隔夜沪锡主力持续走高，收涨1.49%。目前近远月基差升水转为贴水态势。5月国内精锡产量15660吨，较4月环比增加4.72%，同比减少4.1%，前五个月累计减少2.6%。5月精锡产量仍有环比增幅，主要与单月再生锡锭产量升至4400吨以及与云南地区原生锡厂的技术性产出有关。6月目前预计国内精锡产出会有较大减产。近期国内锡矿加工费也持续走低，当下13750元/吨的40%锡精矿加工费已经贴近于炼厂生产成本，若加工费再度下行，冶炼企业生产积极性或将有较大受损。自4月下旬开始，锡锭进口一直处于亏损状态。由于消费面仍待提升，短线价格上行仍有阻力，继续关注市场情绪变化带来的影响。

2.操作建议：观望

3.风险因素：矿端供应

4.背景分析：

外盘市场：LME三月锡隔夜收27225，463，1.73%

现货市场：上海金属网现货锡锭报价213000-215000元/吨，均价214000元/吨，较上一交易日涨2450元/吨。听闻小牌对7月贴水1000-300元/吨左右，云字头对7月贴水300-升水400元/吨附近，云锡对7月升水400-1000元/吨左右。

沪镍：商品情绪转暖提振镍盘面，现货成交不佳、升水回落

1.核心逻辑：宏观，美国5月零售销售月率0.3%，预期-0.1%，前值0.4%，消费仍有韧性；美国至6月10日当周初请失业金26.2万人，预期24.9万人；中国5月社会消费品零售总额同比增12.7%，1-5月城镇固定资产投资同比增4%，统计局表示5月经济继续恢复但恢复基础仍不稳固；央行下调1年MLF中标利率10基点；欧央行加息25基点，符合预期。基本面，供给，电解镍开工率高，盘面拉涨后镍盐转产电积镍利润可观，转产驱动增强。需求，盘面拉涨后，现货成交淡，纯镍升水下调；不锈钢厂利润不佳，检修停产压力下镍铁承压；硫酸镍前期减产致近期供应偏紧，而三元前驱体需求近期有所恢复，硫酸镍价格回升，中间品亦提供成本支撑，但后续供给压力仍在，硫酸镍上行空间有限。库存，6月15日沪镍仓单2808吨，LME镍库存37110吨；LME库存继续减少，沪镍仓单处历史低位。综上，商品情绪转暖提振镍盘面，现货成交不佳、升水回落。

2.操作建议：观望

3.风险因素：增产超预期、累库超预期、国内政策不及预期

4.背景分析：

现货市场：6月15日俄镍升水3200元/吨，跌800元/吨；金川升水10200元/吨，跌1200元/吨；BHP镍豆升水1700元/吨，跌300元/吨。

不锈钢：钢厂减产、到货偏少而需求也淡，钢价仍震荡

1.核心逻辑：宏观，美国5月零售销售月率0.3%，预期-0.1%，前值0.4%，消费仍有韧性；美国至6月10日当周初请失业金26.2万人，预期24.9万人；中国5月社会消费品零售总额同比增12.7%，1-5月城镇固定资产投资同比增4%，统计局表示5月经济继续恢复但恢复基础仍不稳固；央行下调1年MLF中标利率10基点；欧央行加息25基点，符合预期。基本面，供给，生产利润低迷，不锈钢厂6月检修减产，市场到货也偏少。需求，下游消费仍淡，消费淡季将至，需求难好转。库存，6月15日不锈钢78仓库社会库存98.22万吨，周环比降0.78%，其中300系不锈钢库存54.76万吨，周环比升1.28%。成本端，钢厂采购预期偏弱，镍铁弱稳；铬矿供应增，铬铁成本压力缓解，前期停产企业复产，铬铁偏弱运行。综上，钢厂减产、到货偏少而需求也淡，钢价仍震荡。

2.操作建议：观望

3.风险因素：消费超预期、减产超预期

4.背景分析：

现货市场：6月15日无锡地区不锈钢现货（304/2B 2.0卷价）：宏旺投资15470元/吨，跌50元/吨。佛山地区不锈钢现货（304/2B 2.0卷价）：宏旺投资15370元/吨，持平。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等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，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn