

2023年6月30日

## 美联储主席继续放鹰，铜价回落

——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：美联储主席继续放鹰，铜价回落

**1.核心逻辑：**宏观，美联储主席表示未排除连续加息的可能，做的太多比做的太少的风险要小；美国一季度GDP增速上修至2%；美国至6月24日当周初请失业金23.9万人，低于预期的26.5万人和前值26.4万人；国会审议通过《关于促进家居消费的若干措施》。基本面，供给，铜矿宽松，TC高位；精铜新产能投放，产出同比续增，冶炼厂检修预计将影响部分产量。需求，盘面继续回落但下游消费改善有限，精铜现货成交仍一般；精铜杆开工率回落；地产复苏弱；空调高排产，7月排产同比增30.9%，持续高温，销量大增；6月车市回温；终端需求分化但整体仍有压力。库存，昨日LME铜库存75425吨，沪铜仓单20005吨，LME铜库存略微增加，沪铜仓单略微减少；钢联昨日国内精铜社会库存9.68万吨，较21日增1.19万吨，较26日降0.91万吨，下游消费一般、进口货源增加。综上，美联储主席继续放鹰，铜价回落。

**2.操作建议：**沽空**3.风险因素：**国内政策超预期、美联储紧缩不及预期**4.背景分析：**

现货市场：6月29日上海升水铜升贴水330元/吨，涨55元/吨；平水铜升贴水310元/吨，涨55元/吨；湿法铜升贴水260元/吨，涨50元/吨。

## 沪铝：市场保持观望，沪铝低位震荡

**1.核心逻辑。**宏观上，美国6月24日当周初请失业金人数录得23.9万人，低于预期的26.5万人；美国5月成屋签约销售指数月率录得-2.7%，低于预期的-0.5%。市场情绪仍然低迷，关注6月30日晚美国5月核心PCE年率情况。基本面，供应，云南约106万吨产能在6月20日开始陆续复产，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25日SMM国内电解铝社会库存去库0.5万吨至52.2万吨；SHFE铝仓单去库727吨至43230吨；LME库存去库3125吨至531225吨。受铝锭低库存的影响，AL2307在回落后至18200附近企稳。

**2.操作建议：**逢压力位做空**3.风险因素：**云南复产不及预期**4.背景分析：**

现货市场：6月29日上海现货报价18550元/吨，对合约AL2307升水300元/吨；沪豫（上海-巩义）价差为200元/吨；沪粤价差为-200元/吨。

## 锌：宏观利好消化，锌价或重回低位

**1.核心逻辑：**沪锌隔夜震荡偏弱，收跌0.65%。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%。当前国内外锌矿加工费保持平稳，国内炼厂生产尚有利润，故多数炼厂依然保持较高的生产水平，国内精炼锌供应保持平稳。截至6月26日，SMM七地锌锭库存总量为11.57万吨，较上周一（6月19日）增加0.71万吨，较上周三（6月26日）增加1.04万吨，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。短期的宏观利好消化叠加美联储鹰派言论持续，锌价或重回低位态势。

**2.操作建议：**多单止盈

**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2341.5，-8，-0.34%

现货市场：上海金属网现货0#锌20250-20350元/吨，均价20300元/吨，较上一交易日上涨40元/吨，对沪锌2307合约升水130-升水230元/吨；1#锌20180-20280元/吨，均价20230元/吨，较上一交易日上涨40元/吨，对沪锌2307合约升水60-升水160元/吨。

## 锡：消费面仍待提升，价格涨势存疑

**1.核心逻辑：**沪锡隔夜低开后小幅上涨修复，收涨08%。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减产有关。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26098，51，0.2%

现货市场：上海金属网现货锡锭报价212500-214500元/吨，均价213500元/吨，较上一交易日涨500元/吨。听闻小牌对7月贴水800-200元/吨左右，云字头对7月贴水200-升水300元/吨附近，云锡对7月升水300-800元/吨左右不变。

## 沪镍：基本面仍承压，关注沪镍盘面重要支撑位支撑效果

**1.核心逻辑：**宏观，美联储主席表示未排除连续加息的可能，做的太多比做的太少的风险要小；美国一季度GDP增速上修至2%；美国至6月24日当周初请失业金23.9万人，低于预期的26.5万人和前值26.4万人；国常会审议通过《关于促进家居消费的若干措施》。基本面，供给，新增纯镍产能逐渐兑现；华友电积镍注册，沪镍交割品扩容。需求，昨日盘面偏弱，贸易商换月压力下出货积极，现货成交尚可；不锈钢淡季消费弱，镍铁贸易商挺价心态但印尼镍铁回流，镍铁承压；硫酸镍短期供需错配，电积镍产能释放带动需求，但三元前驱体对价格接受有限，后期中间品、硫酸镍放量压力下上行有限。库存，昨日LME镍库存38904吨，沪镍仓单1059吨，LME镍库存和沪镍仓单均减少。综上，基本面仍承压，关注沪镍盘面重要

支撑位支撑效果。

**2.操作建议：**逢高沽空

**3.风险因素：**增产不及预期、累库不及预期、国内政策超预期

**4.背景分析：**

现货市场：6月29日俄镍升水800元/吨，跌200元/吨；金川升水9800元/吨，涨1000元/吨；BHP镍豆升水300元/吨，持平。

## 不锈钢：消费淡季和供给压力下，不锈钢仍承压运行

**1.核心逻辑：**宏观，美联储主席表示未排除连续加息的可能，做的太多比做的太少的风险要小；美国一季度GDP增速上修至2%；美国至6月24日当周初请失业金23.9万人，低于预期的26.5万人和前值26.4万人；国常会审议通过《关于促进家居消费的若干措施》。基本面，供给，6月不锈钢厂排产维持高位；不锈钢新增产能渐落地，后续供给压力仍大。需求，消费淡季，考虑到后期供给压力，贸易商及终端现货采购均较为谨慎。库存，6月29日78仓库社会库存99.01万吨，周环比降1.48%，其中300系库存55.54万吨，周环比增0.34%；成交偏弱，去库放缓。成本端，镍铁贸易商挺价心态但印尼镍铁回流，镍铁价格承压；国内高铬供应增，青山7月高铬长协采购环比跌200元/50基吨。综上，消费淡季和供给压力下，不锈钢仍承压运行。

**2.操作建议：**逢高沽空

**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29日无锡地区不锈钢现货（304/2B 2.0卷价）：宏旺投资15170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15120元/吨，跌50元/吨。

## 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