

有色金属 晨报

2023 年 5 月 29 日星期一

有色金属衍生品晨报

铜

上周五伦铜价格反弹，宏观方面，美国总统拜登和国会共和党领袖麦卡锡周六晚间就提高联邦政府 31.4 万亿美元债务上限达成初步协议，结束了持续数月的僵局。基本面方面，上周全球铜库存下降 1.58 万吨至 34.29 万吨，其中国内社会库存下降 0.51 万吨，保税区铜库存下降 2.41 万吨，LME 铜库存增加 5750 吨，COMEX 铜库存增加 62 吨。中国冶炼厂出口到 LME 的铜陆续到货，LME 发生交仓。国内方面，低价刺激下游买货，加上废铜减少，现货升水高企，进口窗口打开，国内社库及保税区库存去库超预期。价格端来看，美国债务上限问题达成协议，市场风险情绪回升。基本面方面，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。期现角度来看，随着价格反弹以后废铜的抛出，现货升水可能会受到抑制，预计现货升水会出现小幅回落。（以上观点仅供参考，不作为入市依据）。

铝

周五夜盘沪铝窄幅震荡整理，在日盘大幅反弹后陷入震荡，AL2307 合约反弹至 18155 元/吨；本轮反弹的主要驱动在于宏观情绪的好转，商品共振反弹；宏观方面，周五美国经济数据显示耐用消费品增速环比增加 1.1%，远超市场预期的好，个人消费支出同比增加 0.8%，彰显出美国消费型经济在 4 月份增速仍然较强，提振金属信心，美国债务上限临近到期达成一致的较大，悲观情绪趋于缓解；此外，国内市场小作文不断，虽多为虚假夸大消息，但是国内对政策刺激期待已久，且工业品价格连续下跌后，止盈的需求伴随信心短暂提振导致商品减仓反弹；基本面方面，煤炭价格加速下跌，目前 5500 卡跌破 900 元/吨后继续下跌，成本支撑持续不断的下移，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，而现货市场需求伴随近

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

期价格回落采购氛围好转，但是月差较大，刺激市场流通货源宽松；交易策略方面，本轮铝价承压的核心驱动在于宏观氛围的打压为主、产业成本塌陷以及对供需转弱的预期为辅，但是临近周末市场宏观情绪好转；至于供应端释放产量还需等7月中旬，需求走弱的较为缓慢，结构化因素导致铝锭库存持续去化提振市场信心，所以产业端除成本大幅崩塌外，短期还具有一定的韧性，这也是本轮的下跌远月跌幅明显大于近月的因素，空头头寸集中于远月，正套资金头寸的空单也集中在远月，导致近月坚挺远月乏力；空单可背靠主力合约18400一带轻仓试空（以上观点仅供参考，不作为入市依据）

锌

周五夜盘沪锌维持反弹的走势，在连续增仓加速下跌后近两个交易日减仓反弹，宏观情绪和市场情绪暂时缓解，沪锌2307合约从最低点18600反弹至周五夜盘收盘19555元/吨，反弹近千元；宏观方面，周五美国经济数据显示耐用消费品增速环比增加1.1%，远超市场预期的好，个人消费支出同比增加0.8%，彰显出美国消费型经济在4月份增速仍然较强，提振金属信心，美国债务上限临近到期达成一致的较大，情绪趋于缓解；此外，国内市场小作文不断，虽多为虚假夸大消息，但是国内对政策刺激期待已久，且工业品价格连续下跌后，止盈的需求伴随信心短暂提振导致商品共振减仓反弹；产业方面，价格跌破万九关口后，国产矿冶炼厂利润被大幅压缩，矿山利润也一度转负，进一步打压锌价的盈亏收益比大幅下滑，而驰宏宣布减产的消息也提振了市场多头信心；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

沪铅近期维持弱势，消费淡季市场整体冷清，下游消费淡季叠加成品库存较高，电池厂采购节奏较为一般，而废旧电瓶供应偏紧，冶炼厂原料到货不足，价格较为坚挺；交易策略方面，原料紧张限制了再生铅产能释放的进度，竞争采购导致成本支撑较强，且冶炼厂硫酸胀库情况会抑制再生铅厂开工，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

周五夜盘伦镍走势偏弱，沪镍略强。宏观层面，美国消费数据超预期、债务上限接近达成，均令市场氛围好转，但更倾向于悲观情绪的缓解，而非转向乐观。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，等待中间品产量进一步释放，硫酸镍价格持稳一周，市场观望情绪浓厚。不锈钢6月预计仍将重复5月高排产，但实际产量不及预期的模式，对镍消费有一定提振。然而6月供应也将增加更多，特别是进口货源到港的预期，缓解现货矛盾。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，保持反弹结束后做空的思路。

不锈钢周五夜盘走势震荡。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1140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。现货市场临近月末贸易商面临换现压力，价格虽然有小幅普涨，但出货较为灵活。目前盘面又开始贴成本运行，6月如果钢厂有意增产，成品价格压力将更大。短期价格走势震荡偏强，但仍未脱离前期构建的宽幅震荡区间，建议观望为主。（以上观点仅供参考，不做为入市依据）。

锡

上周沪锡价格反弹，宏观方面，美国总统拜登和国会共和党领袖麦卡锡周六晚间就提高联邦政府31.4万亿美元债务上限达成初步协议，结束了持续数月的僵局。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。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，等待精锡冶炼厂减产，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

邮箱：wangyingying_qh1@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799