

有色研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

马志君

从业资格编号: F03114682

联系人:

马志君

电话: 021-68982784

邮箱: mazj@xzfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证沪铜: 周五夜盘沪铜偏弱震荡。美国 CPI 和 PPI 超预期下滑,不改 7 月加息预期,但后续暂停加息预期升温,美元指数破位下跌。基本面,据 SMM 调研,6 月 SMM 中国电解铜产量为 91.79 万吨,环比减少 4.09 万吨,降幅 4.3%,同比增加 7.1%;1-6 月累计产量为 555.92 万吨,同比增加 55.34 万吨,增幅 11.06%。预计 7 月国内电解铜产量为 90.21 万吨,多家冶炼厂检修减产,环比下降 1.58 万吨降幅 1.72%,同比上升 7.4%。需求端,上周国内主要精铜杆企业周度开工率为 66.92%,较上周回升 1.72 个百分点;由于上周减产的铜杆厂在本周恢复正常生产,提振开工率得以回升。库存方面,截至 7 月 14 日,SMM 全国主流地区铜库存环比周一减少 0.86 万吨至 11.70 万吨,较上周五减少 0.33 万吨。综合来看,当前国内精铜供应增速放缓,需求侧呈现淡季不淡的格局,铜价在需求支撑下维持有韧性的震荡。

兴证沪铝: 周五夜盘沪铝偏弱震荡。基本面,根据 ALD,目前国内电解铝行业运行产能已重回 4200 万吨以上,主要增量来自云贵两地。云南省内电解铝企业运行产能已经恢复 110 万吨上下,三大铝企仍在稳步推进复产计划。另外,对于近日有关四川限电的消息,四川省近期已针对电力紧张事宜召集电解

铝厂开会讨论，但目前电解铝运行产能维持稳定，企业多数在观望中等待进一步的要求。需求端，7月6日当周，铝型材开工率62.5%，周环比-2.5个百分点；铝板带开工率74.4%，周环比持平；铝箔开工率80.4%，周环比持平。建筑铝型材订单下滑，光伏用型材产品积压，新增订单下滑。库存方面，截止7月13日，SMM统计国内电解铝锭社会库存55.3万吨，较本周一库存上升2.3万吨，较上周四库存上升2.8万吨，较2022年7月历史同期库存下降14.4万吨。进入七月中旬，国内铝锭库存受多因素影响累库有加速迹象，但仍处于近五年同期低位水平。综合来看，供应端复产对铝价形成压制，后续预计铝价将维持偏弱震荡走势。

兴证沪锌：周五夜盘沪锌偏弱震荡。基本面，2023年6月SMM中国精炼锌产量为55.25万吨，环比下降1.2万吨或环比下降2.13%，同比增加13.1%，超过预期值。1至6月精炼锌累计产量达到322.6万吨，同比增加8.59%。7月国产锌精矿TC4900元/金属吨，加工费重心下移。北方冶炼厂7-8月集中减产，冶炼利润回落。需求端，终端消费持续萎靡，基建地产复苏不及预期，进入淡季后仍有进一步下滑的风险。库存方面，截至7月14日，SMM七地锌库存总量为11.68万吨，较上周五(7月7日)增加0.33万吨，较本周一(7月10日)增加0.35万吨。综合来看，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。

宏观资讯

- 1.欧洲央行行长拉加德今日将发表讲话，她将释放关于加息的何种信号值得关注。欧洲央行6月会议纪要显示，可能需要在7月以后继续加息，以使通胀回到目标水平。目前，市场也预期欧洲央行7月将加息25个基点。
- 2.德国联邦中型企业协会调查结果显示，德国超过四分之一（26%）的中型企业正在考虑放弃自身业务；超过五分之一的中型企业（22%）甚至考虑将业务转移至海外。
- 3.据印度商业和工业部数据，俄罗斯和印度1-5月双边贸易额增长2.8倍，达到创纪录的271亿美元。这是因为印度对俄罗斯商品的采购量增加2.9倍，达到265亿美元。
- 4.联合国世界气象组织表示，6月打破月平均气温最高纪录、7月上半月打破两项日平均气温最高纪录的酷热天气将再持续两周，并可能一直持续到8月份。

行业要闻

1.智利已经通过了提高采矿特许权使用费的法案，铜矿商正在推动激励措施，通过削减能源成本、加快许可证审批和其他激励措施，继续投资于可再生能源革命所需金属的生产。

从 2024 年开始，采矿特许权使用费将从目前的 5%到 14%上升到营业利润率的 8%到 26%的范围。对于盈利的矿商，还将根据销售额征收 1%的从价税。

由大型私营企业组成的智利矿业委员会估计，这最终将提高 44.7%的平均税率，超过秘鲁和澳大利亚等竞争国家 38%至 44%的上限。

2.加拿大矿业公司巴里克黄金(Barrick Gold)周四表示，第二季黄金和铜产量环比上升，仍有望实现全年目标。受赞比亚 Lumwana 矿产量增加的推动，巴里克本季度铜产量为 1.07 亿磅，比第一季度增长 22%。

3.智利财政部长 Mario Marcel 周三表示，政府预计 2023 年铜价平均为每磅 3.85 美元，低于此前预估的 3.86 美元。

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	2023/7/14	2023/7/13	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69290	68610	680	0.98%
SMM1#电解铜价	69840	68780	1060	1.52%
SMM现铜升贴水	-40	-30	-10	25.00%
长江电解铜现货价	69960	68920	1040	1.49%
精废铜价差	5950	5730	220	4%

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	2023/7/14	2023/7/13	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8671	8707	-36	-0.42%
LME现货升贴水 (0-3)	-11.75	-7.00	-4.75	40.43%
上海洋山铜溢价均值	43	45	-2	-4.65%
上海电解铜CIF均值(提单)	45	48	-3	-6.67%

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	2023/7/14	2023/7/13	变动	幅度
LME库存	57175	54225	2950	5.16%
LME注册仓单	47550	43075	4475	9.41%
LME注销仓单	9625	11150	-1525	-15.84%
LME注销仓单占比	16.83%	20.56%	-3.73%	-22.15%
COMEX铜库存	0	38301	-38301	#DIV/0!

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

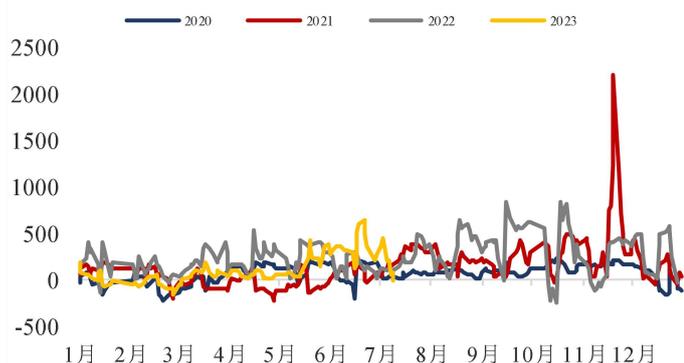
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/7/14	2023/7/13	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	24079	20894	3185	13.23%
指标名称	2023/7/14	2023/7/7	变动	幅度
SHFE铜库存总计	82690	74638	8052	9.74%

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)



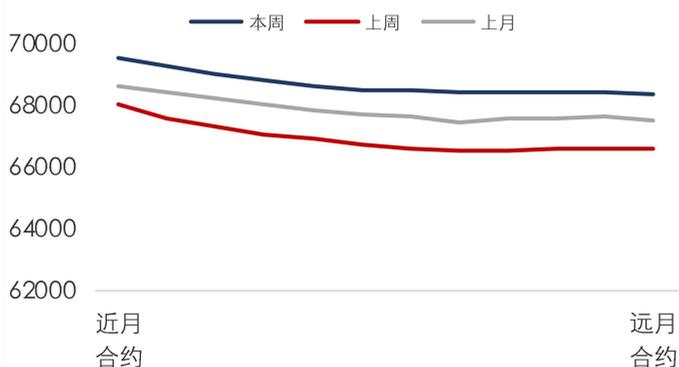
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

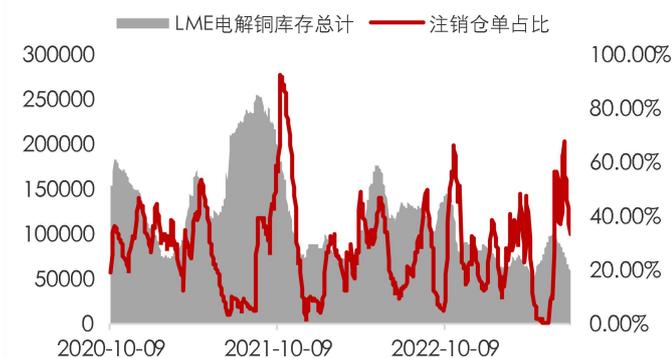
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

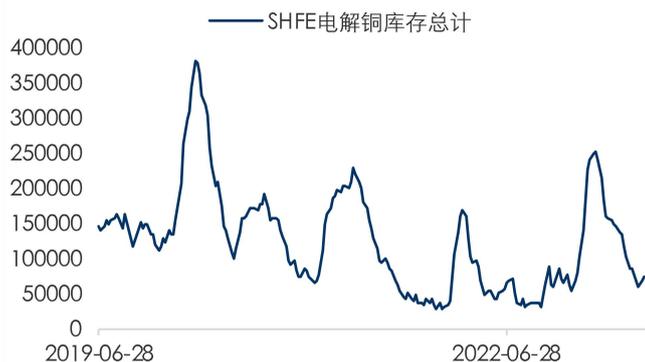
1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



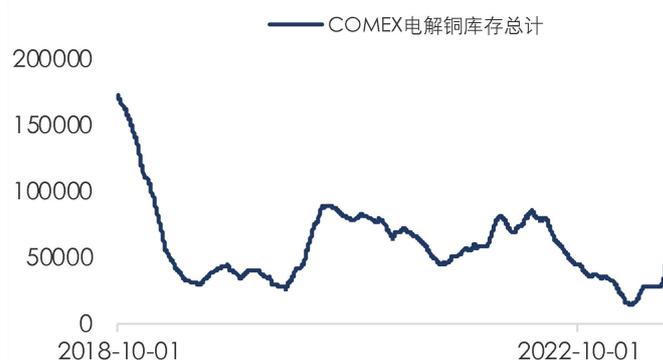
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



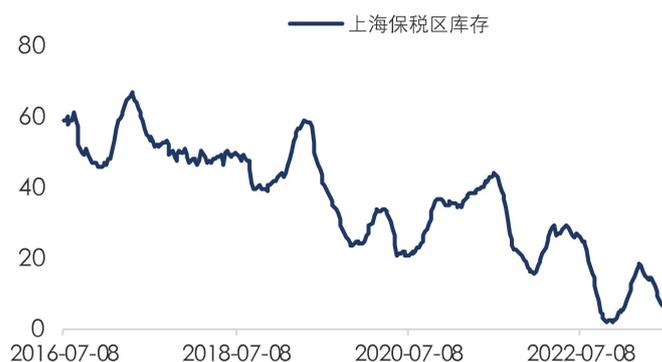
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/7/14	2023/7/13	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18300	18305	-5	-0.03%
SMM A00铝锭价	18440	18230	210	1.14%
SMM A00铝锭升贴水	-60	-60	0	-
长江A00铝锭价	18430	18230	200	1%

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	2023/7/14	2023/7/13	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2273.5	2283	-9.5	-0.42%
LME现货升贴水 (0-3)	-40.75	-41.00	0.25	-0.61%
上海洋山铝溢价均值	135	135	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	115	115	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	2023/7/14	2023/7/13	变动	幅度
LME库存	528475	532100	-3625	-0.69%
LME注册仓单	279525	280775	-1250	-0.45%
LME注销仓单	248950	251325	-2375	-0.95%
LME注销仓单占比	47.11%	47.23%	-0.13%	-0.27%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

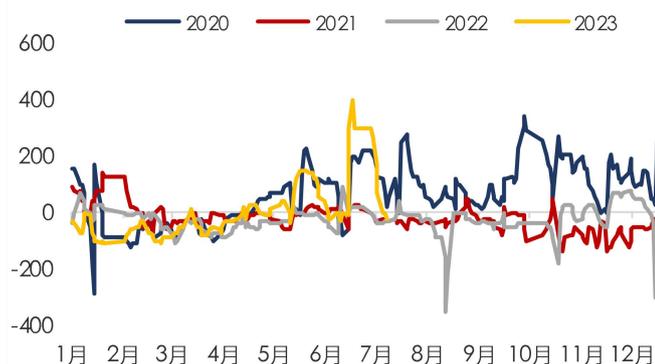
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/7/14	2023/7/13	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	37190	35721	1469	3.95%
指标名称	2023/7/14	2023/7/7	变动	幅度
SHFE库存总计	107762	102019	5743	5.33%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

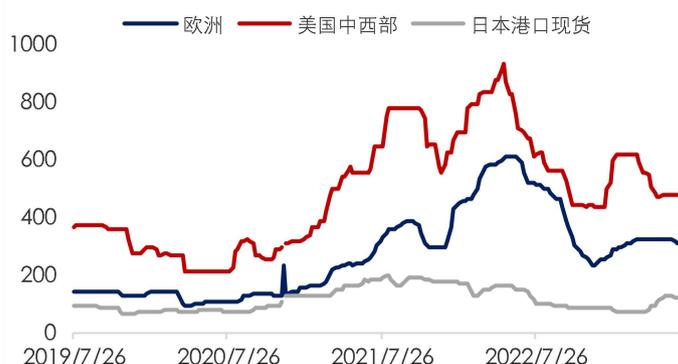
2.2 市场走势

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)



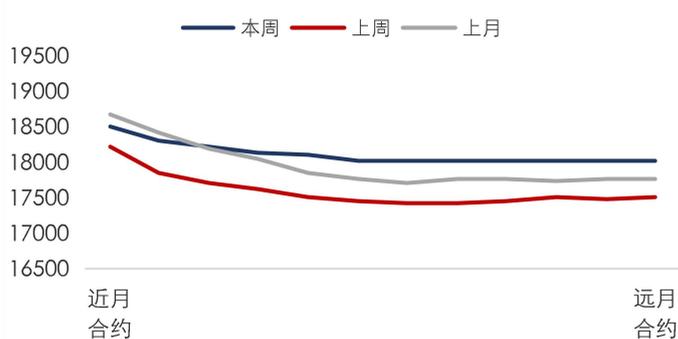
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

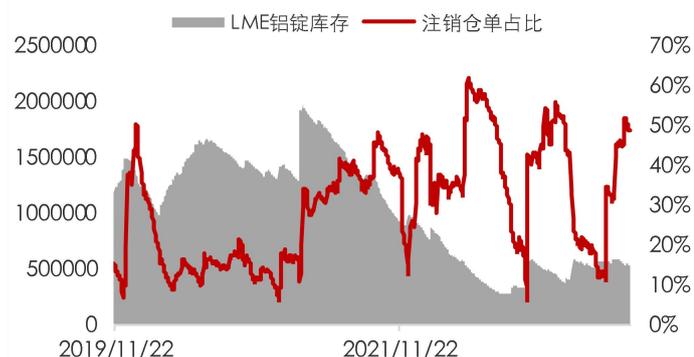
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



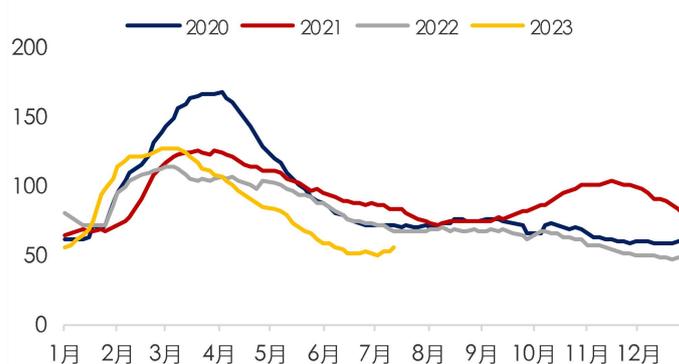
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



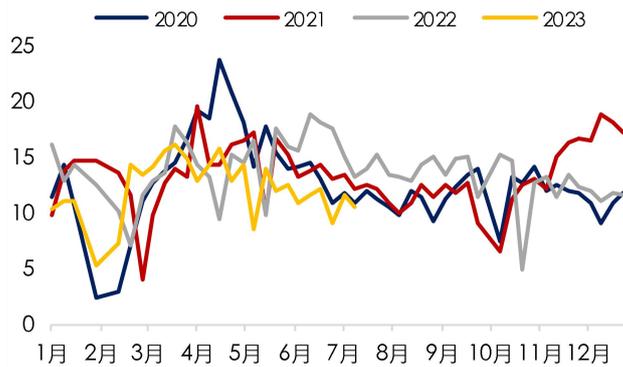
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/7/14	2023/7/13	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20450	20535	-85	-0.42%
SMM 0#锌锭上海现货价	20740	20500	240	1.16%
SMM 0#锌锭现货升贴水	185	195	-10	-

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	2023/7/14	2023/7/13	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2434	2475	-41	-1.68%
LME现货升贴水 (0-3)	-20.25	-18.75	-1.5	7.41%
上海电解锌溢价均值	120	130	-10	-8.33%
上海电解锌CIF均值(提单)	120	130	-10	-8.33%

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	2023/7/14	2023/7/13	变动	幅度
LME总库存	70775	71750	-975	-1.38%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	70775	71750	-975	-1.38%
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	2023/7/14	2023/7/13	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	12623	12402	221	1.75%
指标名称	2023/7/14	2023/7/7	变动	幅度
SHFE锌库存总计	51975	51929	46	0.09%

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)



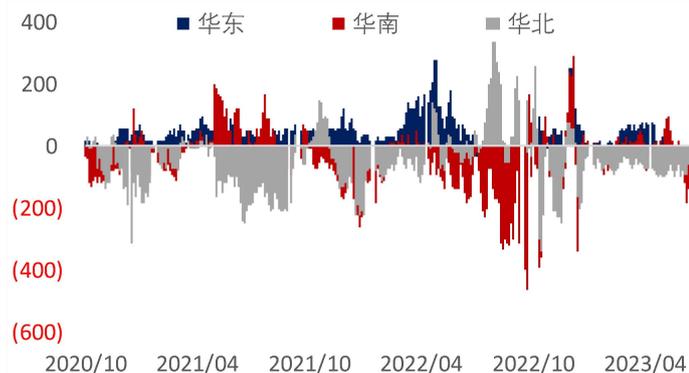
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



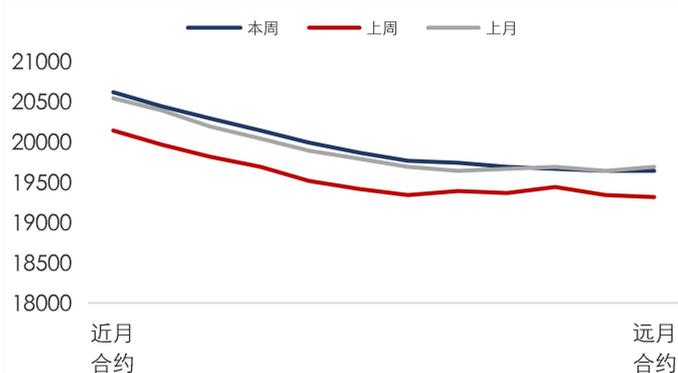
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

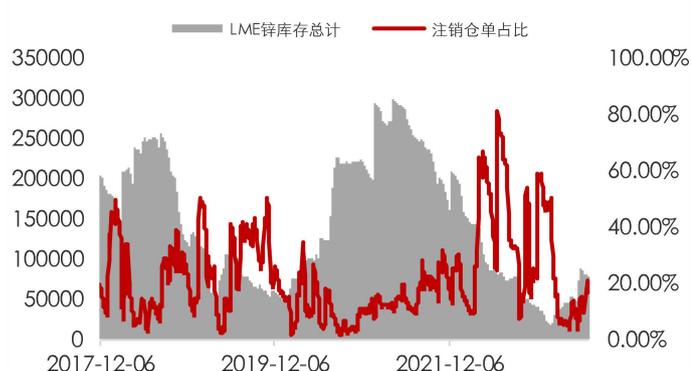
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

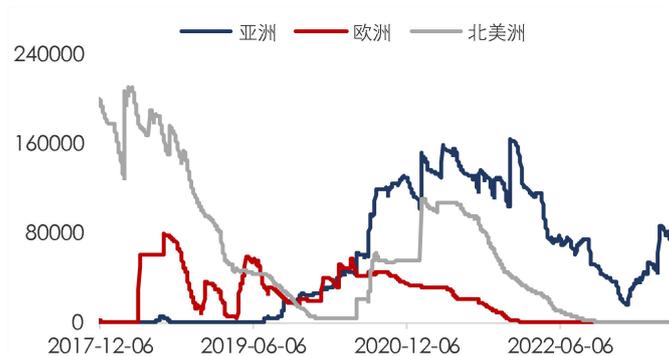
3.3 全球锌库存情况

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)



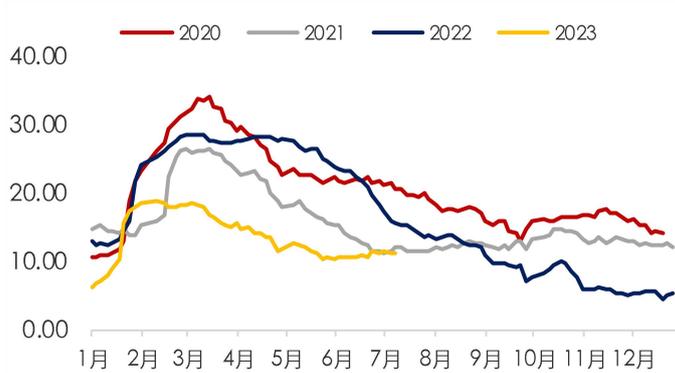
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。