

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: 昨夜盘沪铜偏弱震荡。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: 昨夜盘沪铝偏弱震荡。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：昨日夜盘沪锌偏弱震荡。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.美国财长耶伦表示，我们即将达成全球最低企业税率体系的协议。耶伦表示，美国经济增长放缓，但劳动力市场相当强劲。不认为美国会出现经济衰退。
- 2.因订单小幅上升，通胀压力有所缓解，美国 7 月纽约联储制造业指数接近零增长，物价支付和获得指数跌至 2020 年年中以来的最低水平。
- 3.上半年我国 GDP 同比增长 5.5%，二季度增长 6.3%；全国房地产开发投资同比下降 7.9%。6 月份全国城镇调查失业率为 5.2%，青年失业率为 21.3%。

行业要闻

- 1.国际能源论坛（IEF）援引联合石油数据库 JODI 数据称，沙特原油出口量在 5 月份下降了 38.8 万桶/日，降至 693 万桶/日。
- 2.据赞比亚矿业部长周五表示，该国政府已将提交有约束力收购 Mopani Copper Mines 报价的公司列入候选名单，并希望在 7 月 31 日前选出一位新投资者。中国紫金矿业和中国北方工业集团、南非 Sibanye Stillwater 以及嘉能可前高管拥有的一家投资公司已入围竞购莫帕尼的角逐。
- 3.韦丹塔资源公司(Vedanta Resources)表示,该公司与赞比亚政府就 Konkola Copper Mines Plc 资产达成的协议已进入“高级阶段”，这些资产已进行了大约四年的临时清算。韦丹塔已承诺向这些资产投资 10 亿美元，使铜的年综合产量翻一番，达到 10 万吨，中期可能达到 20 万吨。

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	2023/7/17	2023/7/14	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68740	69290	-550	-0.80%
SMM1#电解铜价	69360	69840	-480	-0.69%
SMM现铜升贴水	0	-40	40	-
长江电解铜现货价	69500	69960	-460	-0.66%
精废铜价差	5560	5950	-390	-7%

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	2023/7/17	2023/7/14	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8495	8671	-176	-2.07%
LME现货升贴水 (0-3)	-23.00	-11.75	-11.25	48.91%
上海洋山铜溢价均值	43	43	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	43.5	45	-1.5	-3.45%

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	2023/7/17	2023/7/14	变动	幅度
LME库存	59175	57175	2000	3.38%
LME注册仓单	50575	47550	3025	5.98%
LME注销仓单	8600	9625	-1025	-11.92%
LME注销仓单占比	14.53%	16.83%	-2.30%	-15.83%
COMEX铜库存	40905	39874	1031	2.52%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

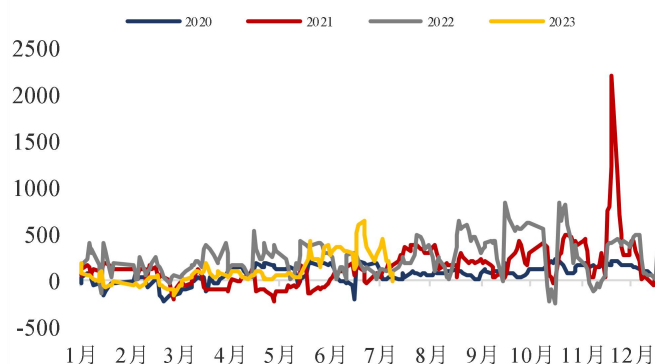
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/7/17	2023/7/14	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	36340	24079	12261	33.74%
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）



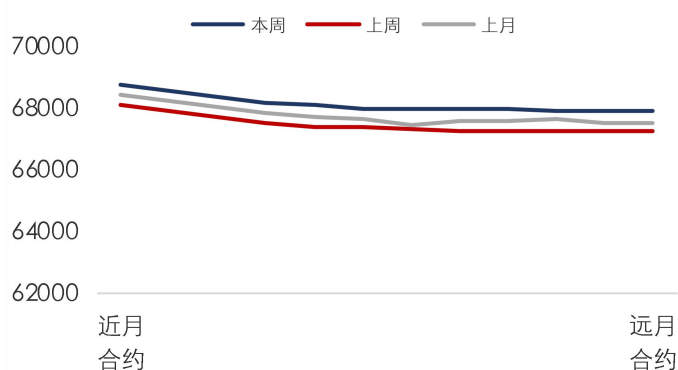
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

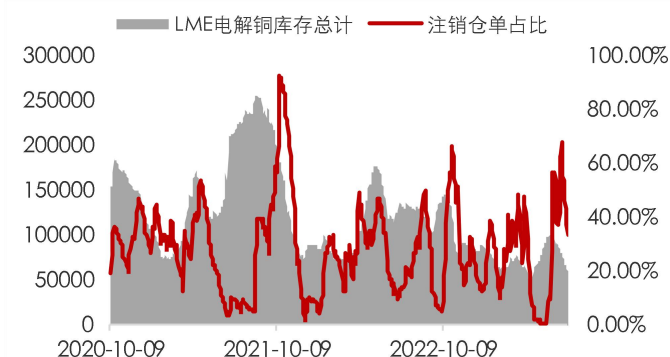
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



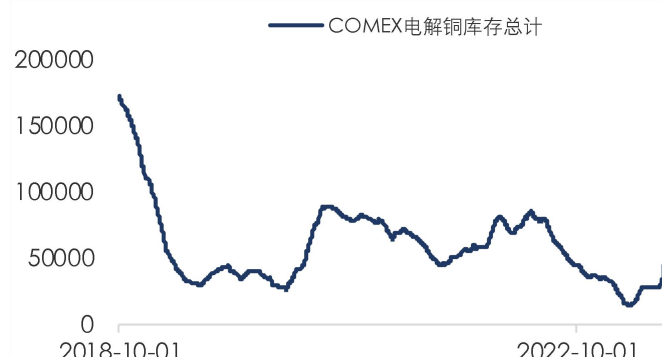
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



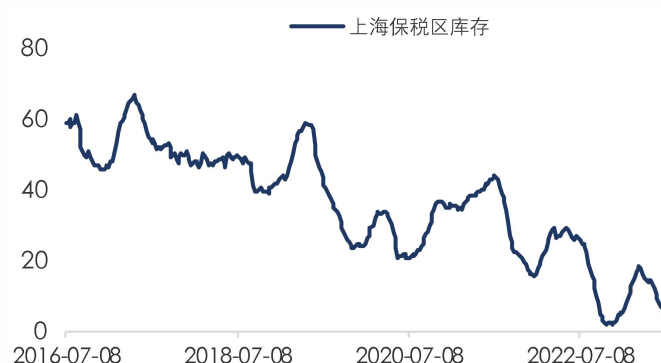
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/7/17	2023/7/14	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18220	18300	-80	-0.44%
SMM A00铝锭价	18510	18440	70	0.38%
SMM A00铝锭升贴水	-90	-90	0	-
长江A00铝锭价	18510	18430	80	0%

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	2023/7/17	2023/7/14	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2257	2273.5	-16.5	-0.73%
LME现货升贴水（0-3）	-44.15	-40.75	-3.4	7.70%
上海洋山铝溢价均值	115	135	-20	-17.39%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	100	115	-15	-15.00%

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	2023/7/17	2023/7/14	变动	幅度
LME库存	520800	528475	-7675	-1.47%
LME注册仓单	279475	279525	-50	-0.02%
LME注销仓单	241325	248950	-7625	-3.16%
LME注销仓单占比	46.34%	47.11%	-0.77%	-1.66%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

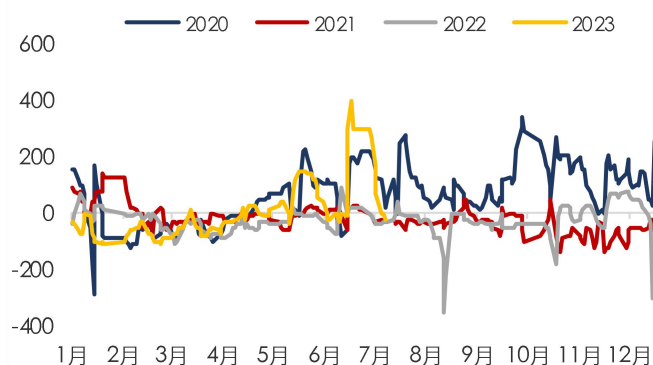
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/7/17	2023/7/14	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	45268	37190	8078	17.84%
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

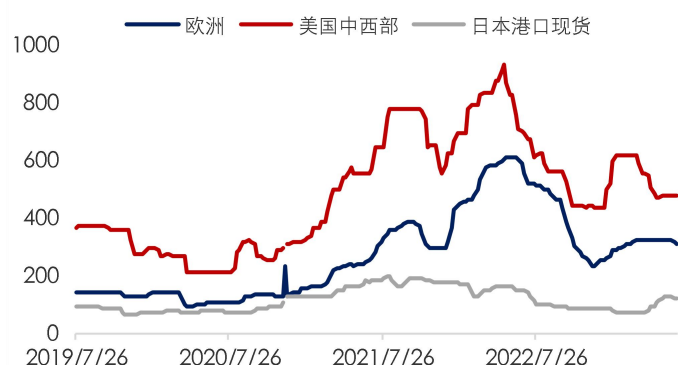
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



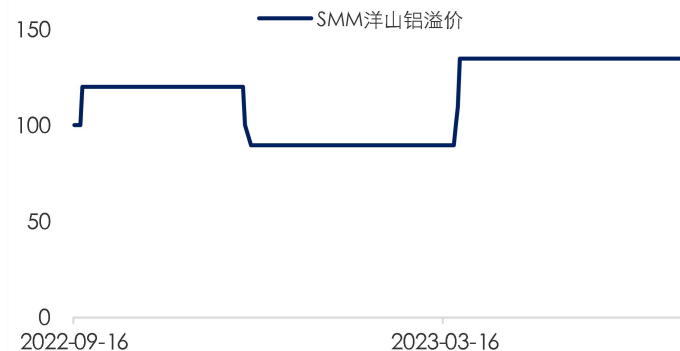
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



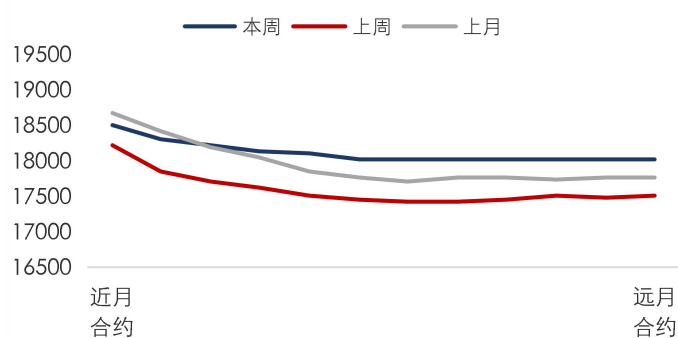
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

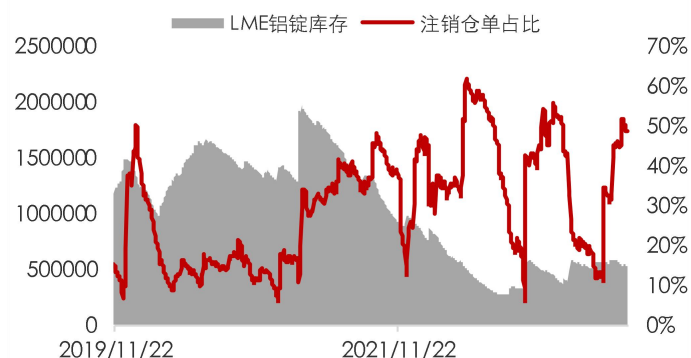
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



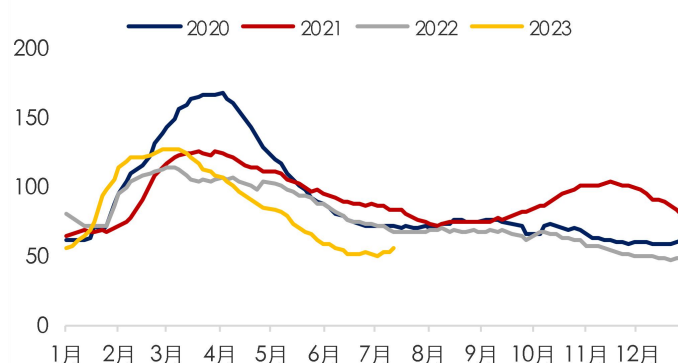
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



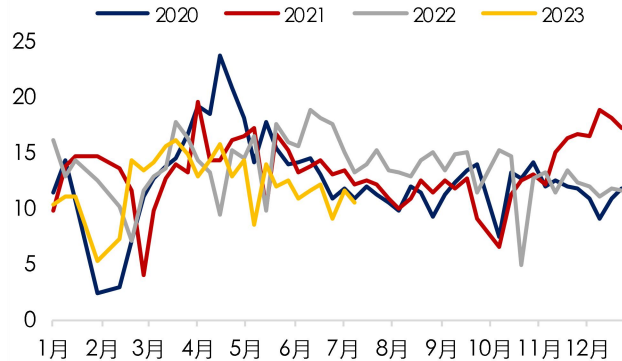
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/7/17	2023/7/14	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20195	20450	-255	-1.26%
SMM 0#锌锭上海现货价	20460	20740	-280	-1.37%
SMM 0#锌锭现货升贴水	180	185	-5	-

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	2023/7/17	2023/7/14	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2412.5	2434	-21.5	-0.89%
LME现货升贴水 (0-3)	-17.75	-20.25	2.5	-14.08%
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	2023/7/17	2023/7/14	变动	幅度
LME总库存	69725	70775	-1050	-1.51%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	69725	70775	-1050	-1.51%
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	2023/7/17	2023/7/14	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	20126	12623	7503	37.28%
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

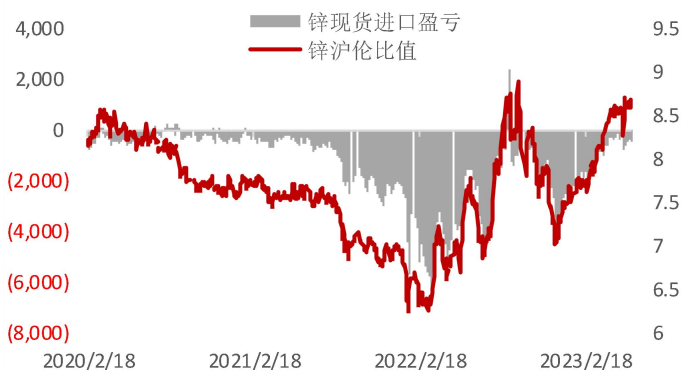
3.2 现货市场走势

图 17：国内锌期现价格（单位：元/吨）



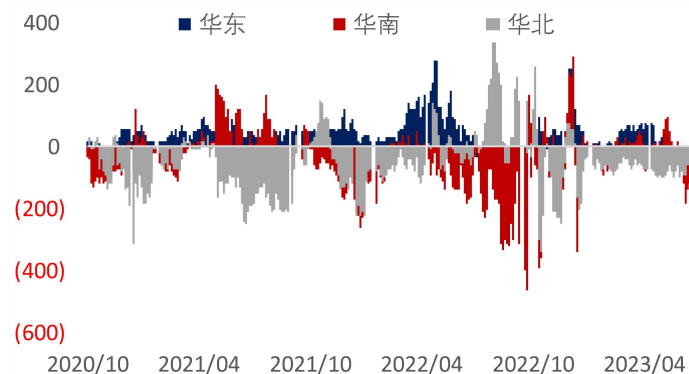
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 18：锌锭进口盈亏（单位：元/吨）



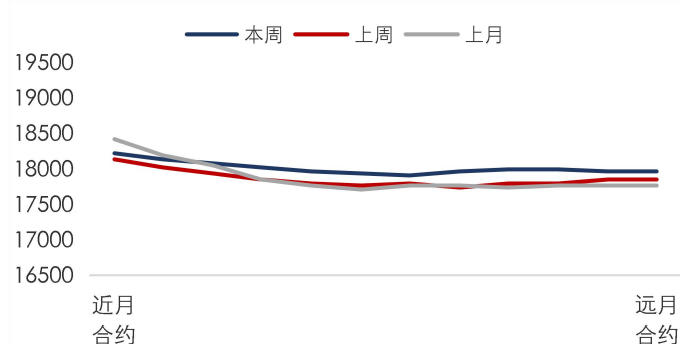
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

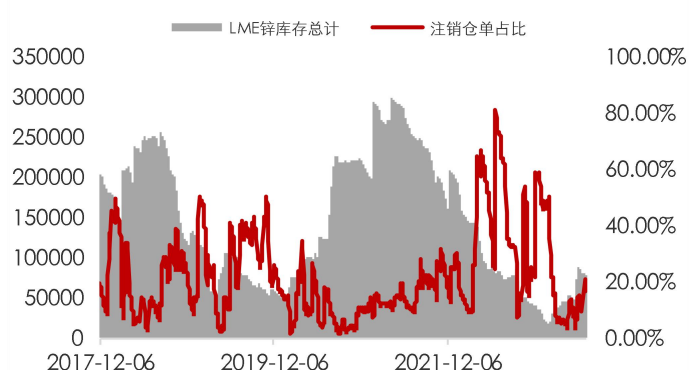
图 20：沪锌远期曲线（单位：元/吨）



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)



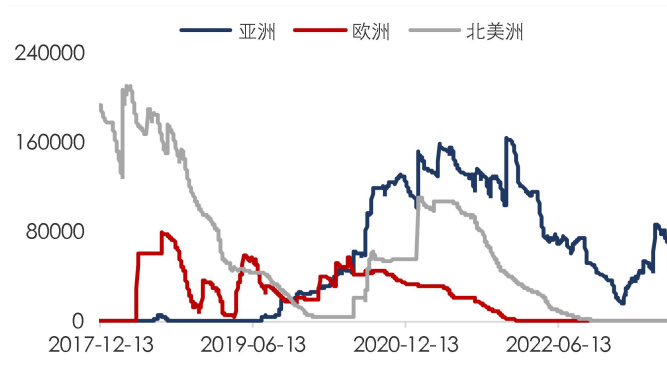
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



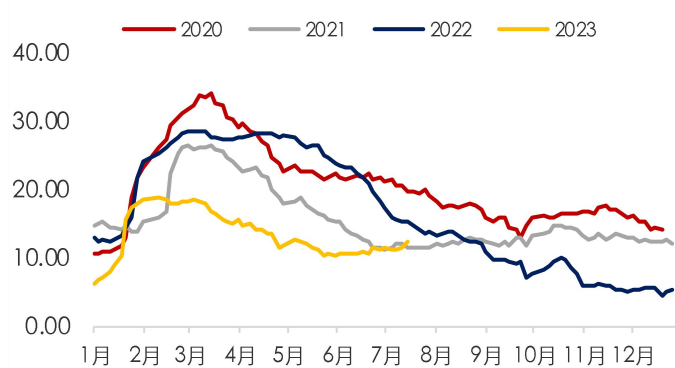
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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 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。