

兴证期货.研发中心

2023年7月24日星期一

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。市场在等待本周四的美联储利率决议之际, 仍在寻找线索以确定本周几乎板上钉钉的加息是否为此轮紧缩周期的最后一次加息。基本面, 海外方面, 赞比亚今年的铜产量将下降 10%以上, 降至 14 年来的最低水平, 赞比亚财政部和国家计划部本周在一份报告中说, 铜产量将降至 682,431 吨。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, 上周精铜制杆开工率 66.83%, 周环比下降 1.09 个百分点; 再生铜杆开工率 37.67%, 周环比下跌 6.25 个百分点。库存方面, 截至 7 月 21 日, SMM 全国主流地区铜库存环比周一减少 0.95 万吨至 11.59 万吨, 且较上周五减少 0.11 万吨, 连续 2 周周度去库。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: 周五夜盘沪铝偏强震荡。基本面, 据 SMM, 2023 年 6 月份国内电解铝产量 336.6 万吨, 同比增长 0.14%。6 月份国内电解铝日均产量环比增长 207 吨至 11.22 万吨左右。1-6 月

份国内电解铝累计产量达 2010.8 万吨，同比累计增长 2.81%。需求端，6 月份国内铝棒出货不畅及加工费弱势运行等原因一直，国内铝棒等铝初加工产品开工率下滑，国内电解铝企业铝水比例下降，6 月份国内电解铝行业铝水比例环比下降 3.5 个百分点至 72%左右。7 月 14 日当周，铝型材开工率 62%，周环比 -0.5 个百分点；铝板带开工率 74.4%，周环比持平；铝线缆开工率 57.8%，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 20 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 55.4 万吨，较本周一库存下降 0.4 万吨，较上周四库存上升 0.1 万吨，较 2022 年 7 月历史同期库存下降 11.4 万吨，仍继续位于近五年同期低位。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 21 日，SMM 七地锌库存总量为 11.83 万吨，较本周一(7 月 17 日)减少 0.68 万吨，较上周五(7 月 14 日)增加 0.15 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.日媒称，日本央行将在7月会议上讨论收益率曲线控制（YCC）上限，评估其负面影响。此前，日本央行据称认为目前没有必要对收益率曲线控制采取行动。
- 2.俄罗斯央行意外将基准利率提高至8.50%，为俄乌冲突以来首次加息，市场预期加息50个基点至8.00%。
- 3.欧洲央行监管委员会主席恩利亚：欧洲央行将自今年9月起要求欧洲各大商业银行每周报送流动性数据，以利于更准确地监控和规避金融风险。
- 4.由于通胀水平持续高企，生活成本居高不下，英国最大的铁路员工工会——英国铁路、海运和运输工人工会22日再次举行罢工，超过2万人参与罢工。这也是三天来英国铁路工作人员第二次举行大规模罢工。英国铁路工作人员还定于7月29日再次罢工。

行业要闻

- 1.俄罗斯天然气工业股份公司表示，将继续通过乌克兰向欧洲输送天然气，周六输送量为 4015 万立方米。
- 2.国家电投发布《建设世界一流光伏产业宣言》称，预计到 2025 年，国家电投光伏发电装机将超过 1 亿千瓦。宣言称，国家电投将致力于推动光伏产业健康可持续发展，打造万亿级绿色光伏全产业链。
- 3.据悉，赞比亚今年的铜产量将下降 10%以上，降至 14 年来的最低水平，这将对这个南部非洲国家的收入和经济增长造成重大打击。财政部和国家计划部本周在一份报告中说，铜产量将降至 682,431 吨。铜产量占出口收入的 70%以上。这将是 2009 年以来的最低水平，并标志着自 2020 年达到峰值后，产量连续第三年下降。

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	2023/7/21	2023/7/20	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68720	68500	220	0.32%
SMM1#电解铜价	68700	68650	50	0.07%
SMM现铜升贴水	105	130	-25	-
长江电解铜现货价	68770	68730	40	0.06%
精废铜价差	5575	5610	-35	-1%

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	2023/7/21	2023/7/20	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8438	8457.5	-19.5	-0.23%
LME现货升贴水 (0-3)	-29.50	-24.75	-4.75	16.10%
上海洋山铜溢价均值	37.5	39.5	-2	-5.33%
上海电解铜CIF均值(提单)	36	39.5	-3.5	-9.72%

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	2023/7/21	2023/7/20	变动	幅度
LME库存	59900	58800	1100	1.84%
LME注册仓单	56750	54975	1775	3.13%
LME注销仓单	3150	3825	-675	-21.43%
LME注销仓单占比	5.26%	6.51%	-1.25%	-23.70%
COMEX铜库存	42829	41535	1294	3.02%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

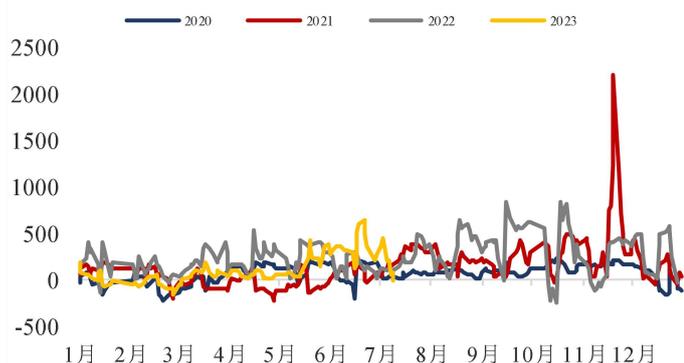
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/7/21	2023/7/20	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	31643	34781	-3138	-9.92%
指标名称	2023/7/21	2023/7/14	变动	幅度
SHFE铜库存总计	77898	82690	-4792	-6.15%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

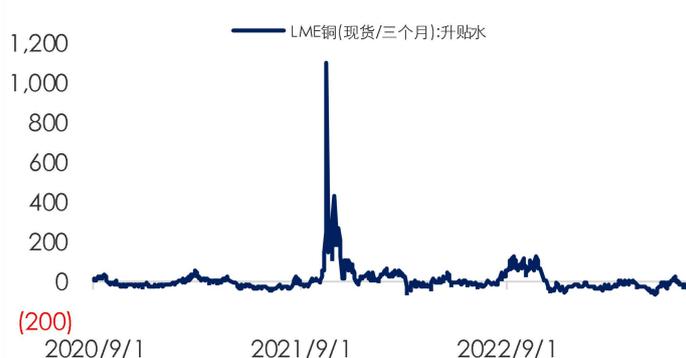
1.2 市场走势

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)



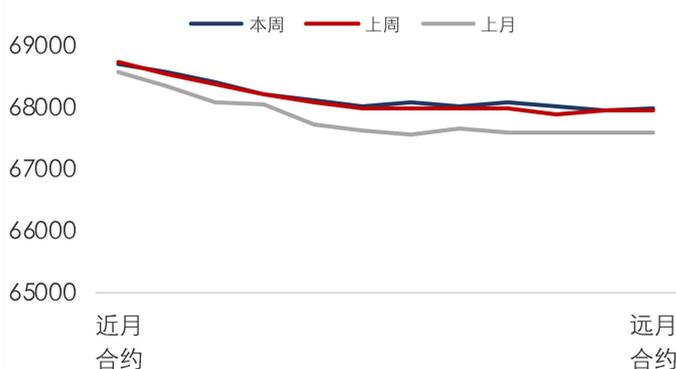
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

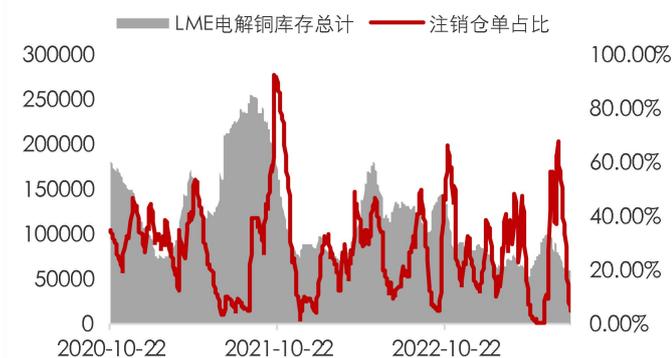
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

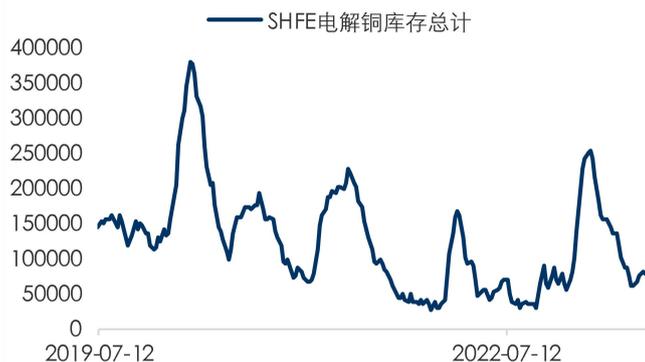
1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



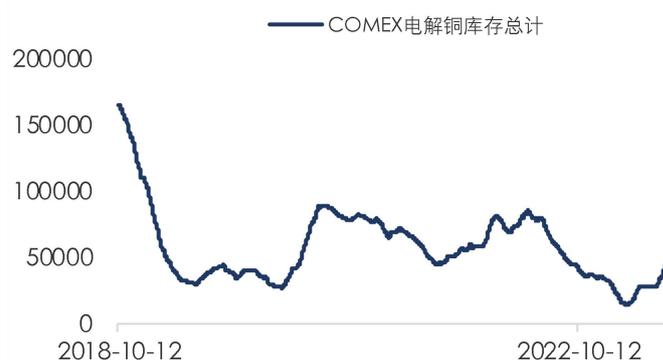
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



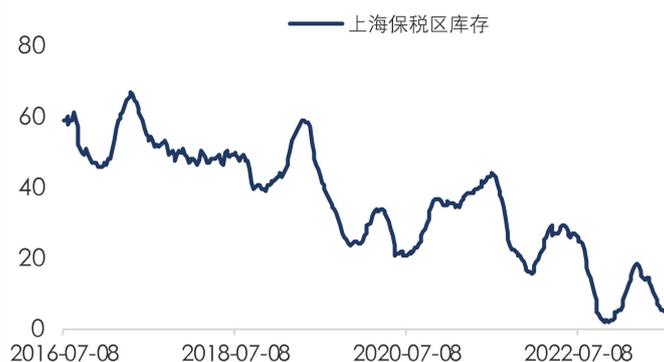
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/7/21	2023/7/20	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18320	18275	45	0.25%
SMM A00铝锭价	18280	18270	10	0.05%
SMM A00铝锭升贴水	0	0	0	-
长江A00铝锭价	18280	18280	0	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	2023/7/21	2023/7/20	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2210.5	2193	17.5	0.79%
LME现货升贴水 (0-3)	-44.89	-47.50	2.61	-5.81%
上海洋山铝溢价均值	115	115	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	100	100	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	2023/7/21	2023/7/20	变动	幅度
LME库存	513400	513100	300	0.06%
LME注册仓单	276475	277675	-1200	-0.43%
LME注销仓单	236925	235425	1500	0.63%
LME注销仓单占比	46.15%	45.88%	0.27%	0.58%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

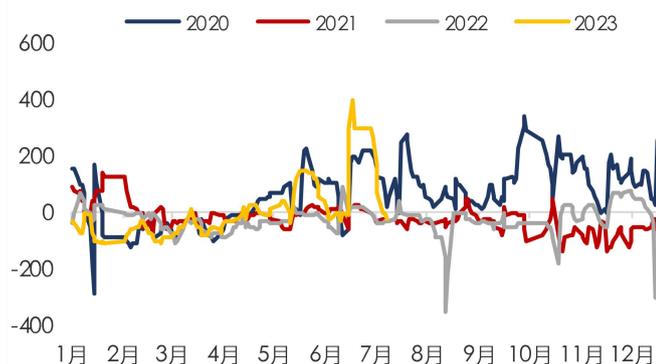
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/7/21	2023/7/20	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	44430	46750	-2320	-5.22%
指标名称	2023/7/21	2023/7/14	变动	幅度
SHFE库存总计	113045	107762	5283	4.67%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

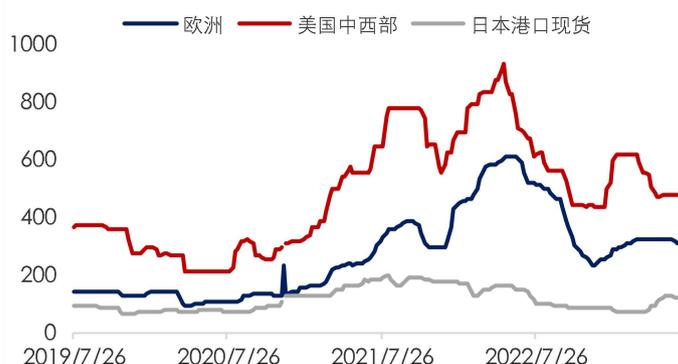
2.2 市场走势

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)



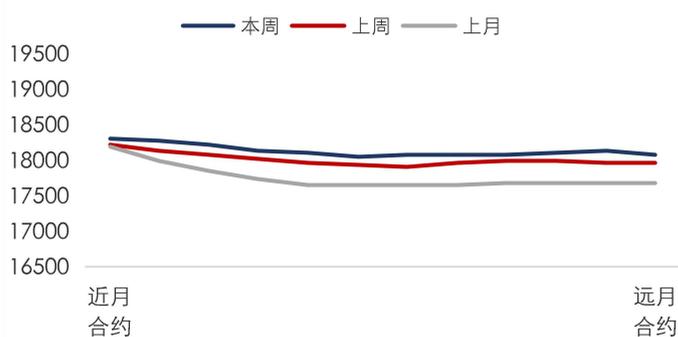
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

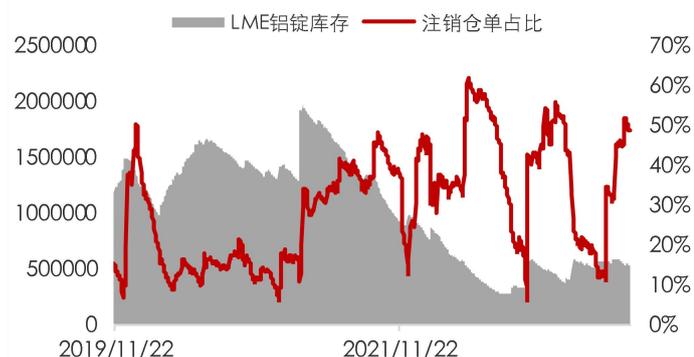
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



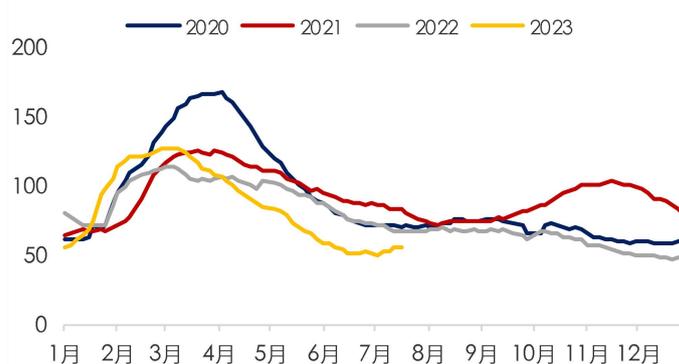
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



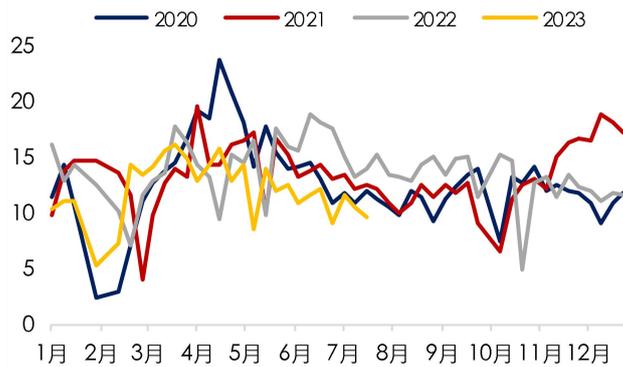
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/7/21	2023/7/20	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20200	20080	120	0.59%
SMM 0#锌锭上海现货价	20330	20310	20	0.10%
SMM 0#锌锭现货升贴水	135	145	-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	2023/7/21	2023/7/20	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2382.5	2376	6.5	0.27%
LME现货升贴水 (0-3)	-16.00	-13.75	-2.25	14.06%
上海电解锌溢价均值	120	120	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	120	120	0	0.00%

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	2023/7/21	2023/7/20	变动	幅度
LME总库存	90725	90750	-25	-0.03%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	90725	90750	-25	-0.03%
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	2023/7/21	2023/7/20	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	20084	20782	-698	-3.48%
指标名称	2023/7/21	2023/7/14	变动	幅度
SHFE锌库存总计	56942	51975	4967	8.72%

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)



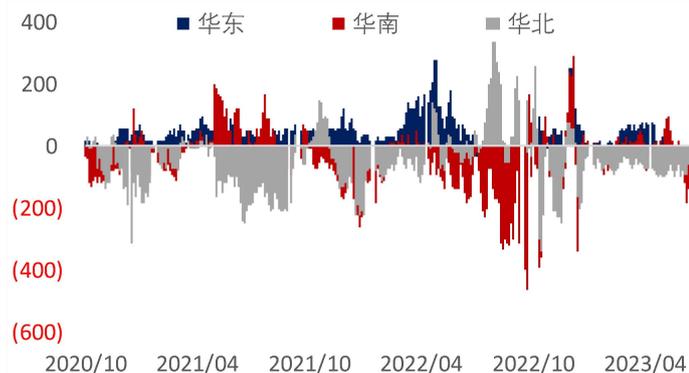
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



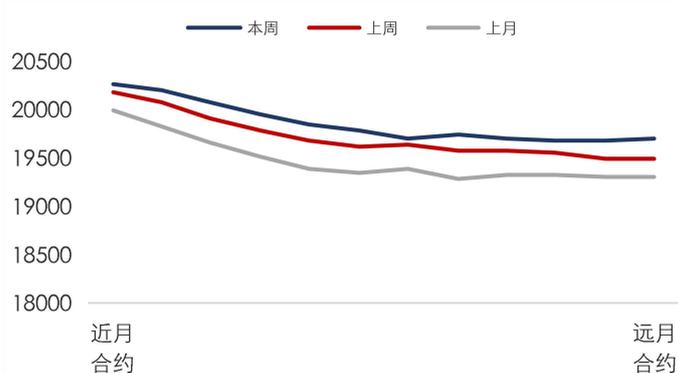
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



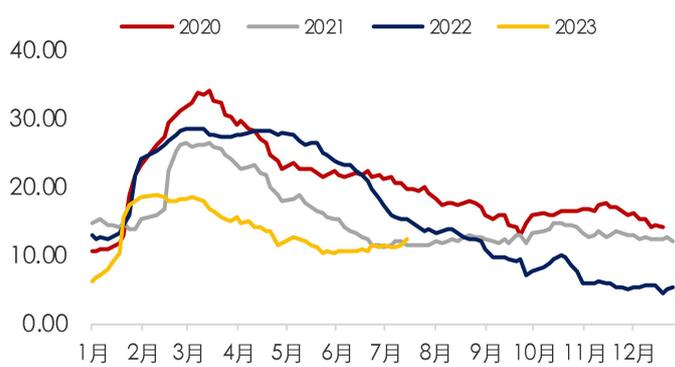
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。