

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: 昨日夜盘沪铜震荡走高。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 24 日, SMM 全国主流地区铜库存环比上周五减少 0.69 万吨至 10.90 万吨, 较去年同期的 8.30 万吨高 1.15 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: 昨日夜盘沪铝偏强震荡。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 24 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 54.5 万吨，较上周四库存下降 0.9 万吨，较 2022 年 7 月历史同期库存下降 12.6 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：昨日夜盘沪锌震荡走高。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 24 日，SMM 七地锌库存总量为 12.42 万吨，较上一周（7 月 17 日）减少 0.09 万吨，较上周五（7 月 21 日）增加 0.59 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 7 月 Markit 制造业 PMI 初值录得 49，为 3 个月以来高位。美国 7 月 Markit 服务业 PMI 初值录得 52.4，为 5 个月以来新低；美国 7 月 Markit 综合 PMI 初值录得 52，为 5 个月以来低位。
- 2.欧元区 7 月制造业 PMI 初值录得 42.7，续刷 2020 年 6 月以来新低，不及市场预期的 43.5；7 月服务业 PMI 初值录得 51.1，为 6 个月以来新低；7 月综合 PMI 初值录得 48.9，为 8 个月以来新低。
- 3.英国 7 月服务业 PMI 录得 51.5，为 2023 年 1 月以来新低。英国 7 月制造业 PMI 录得 45，为纪录低位。
- 4.交易员削减对英国央行加息的预期，押注 6%利率峰值的概率降至 50%。
- 5.中共中央政治局 7 月 24 日召开会议，会议指出，加强逆周期调节和政策储备。要活跃资本市场，提振投资者信心。要切实防范化解重点领域风险，适时调整优化房地产政策。要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案

行业要闻

1.澳大利亚财政部长 Jim Chalmers 的发言人周五表示，根据外国投资审查委员会(FIRB)的建议，澳大利亚已禁止一家与中国有关联的公司收购陷入财务困境的锂矿商 Alita Resources Ltd .。

2.能可周五表示，预计其交易部门今年的利润最高可达 40 亿美元，超过其长期年度预期。

这家矿业和贸易商的交易部门包括煤炭、石油、液化天然气和相关产品，以及金属，其利润在 2022 年达到创纪录的 64 亿美元，比上年增长 73%。嘉能可公布上半年铜、锌和镍产量下降，但预计下半年部分矿山产量将增加，铜、锌和镍的成交量权重反映了 Collahuasi、Kazzinc、Mount Isa 和 INO 的预期产量增加。

3.据知悉，全球矿业公司英美资源集团(Anglo American)周四表示，受秘鲁 Quellaveco 铜矿产量增加的支撑，该公司上半年铜产量激增 42%。该公司称，今年上半年铜产量从上年同期的 27.34 万吨增至 38.72 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	2023/7/24	2023/7/21	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68290	68720	-430	-0.63%
SMM1#电解铜价	68540	68700	-160	-0.23%
SMM现铜升贴水	85	105	-20	-
长江电解铜现货价	68600	68770	-170	-0.25%
精废铜价差	5415	5575	-160	-3%

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	2023/7/24	2023/7/21	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8525.5	8438	87.5	1.03%
LME现货升贴水 (0-3)	-29.25	-29.50	0.25	-0.85%
上海洋山铜溢价均值	36	37.5	-1.5	-4.17%
上海电解铜CIF均值(提单)	35	36	-1	-2.86%

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	2023/7/24	2023/7/21	变动	幅度
LME库存	60225	59900	325	0.54%
LME注册仓单	58900	56750	2150	3.65%
LME注销仓单	1325	3150	-1825	-137.74%
LME注销仓单占比	2.20%	5.26%	-3.06%	-139.03%
COMEX铜库存	44333	42829	1504	3.39%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

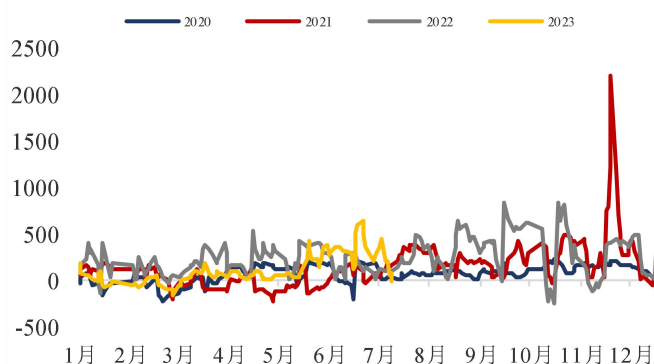
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/7/24	2023/7/21	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	27984	31643	-3659	-13.08%
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

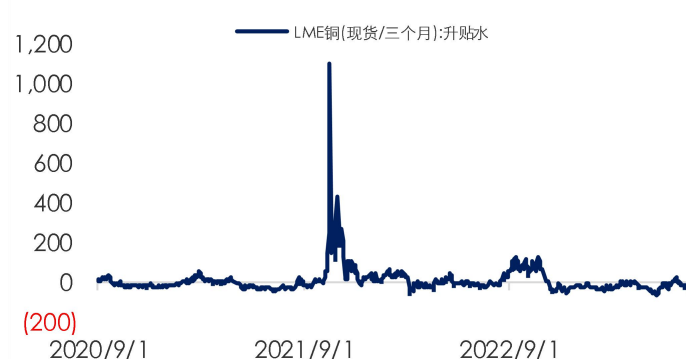
1.2 市场走势

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）



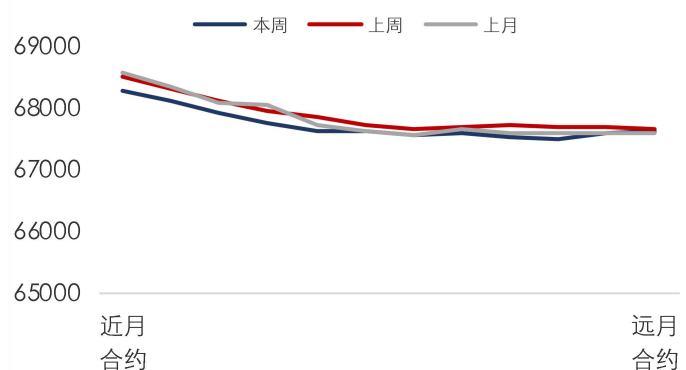
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

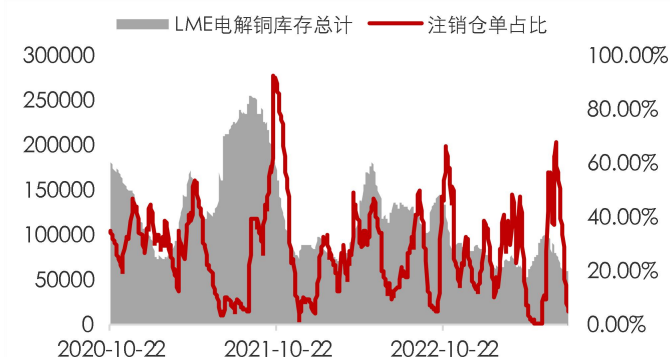
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



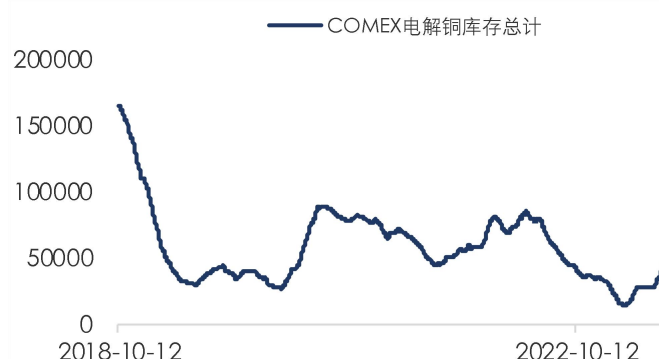
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



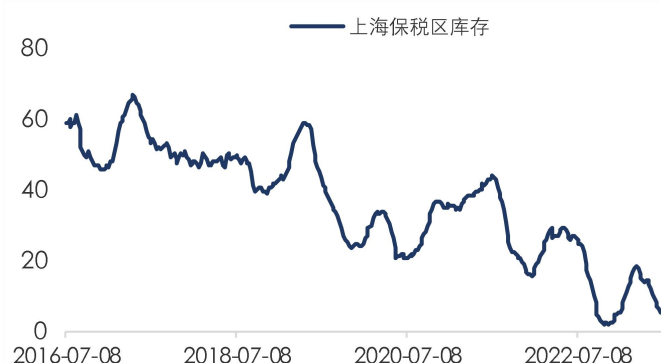
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/7/24	2023/7/21	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18260	18320	-60	-0.33%
SMM A00铝锭价	18310	18280	30	0.16%
SMM A00铝锭升贴水	30	30	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	2023/7/24	2023/7/21	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2207.5	2210.5	-3	-0.14%
LME现货升贴水（0-3）	-40.00	-44.89	4.89	-12.23%
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	2023/7/24	2023/7/21	变动	幅度
LME库存	512500	513400	-900	-0.18%
LME注册仓单	277625	276475	1150	0.41%
LME注销仓单	234875	236925	-2050	-0.87%
LME注销仓单占比	45.83%	46.15%	-0.32%	-0.70%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

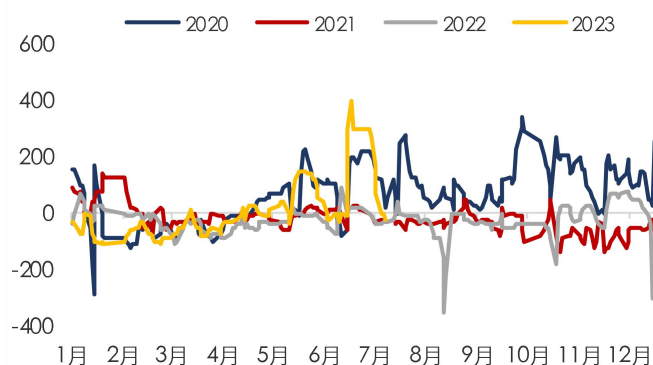
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/7/24	2023/7/21	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	43429	44430	-1001	-2.30%
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

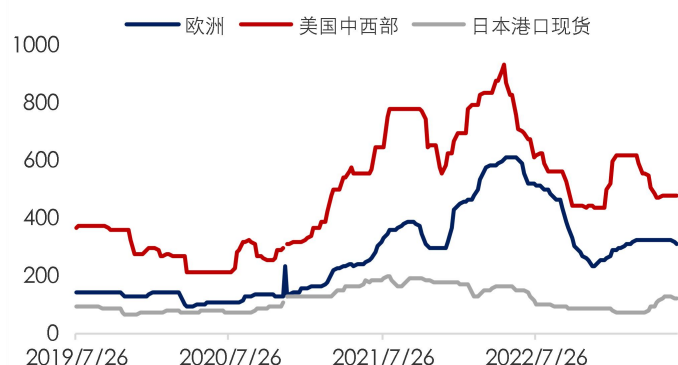
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



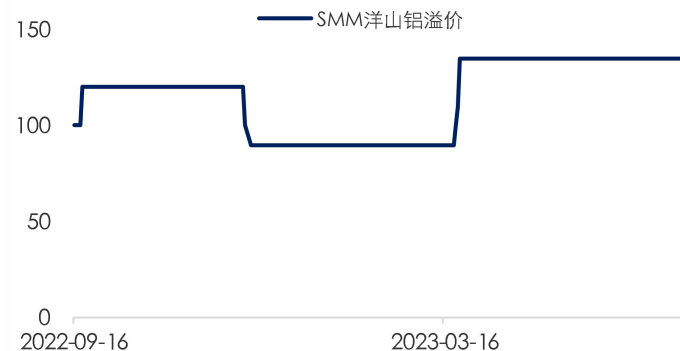
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



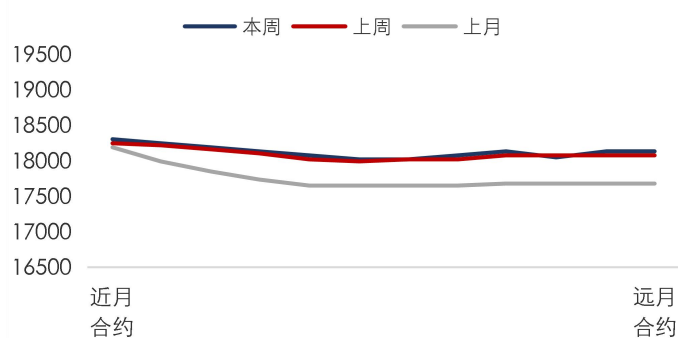
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

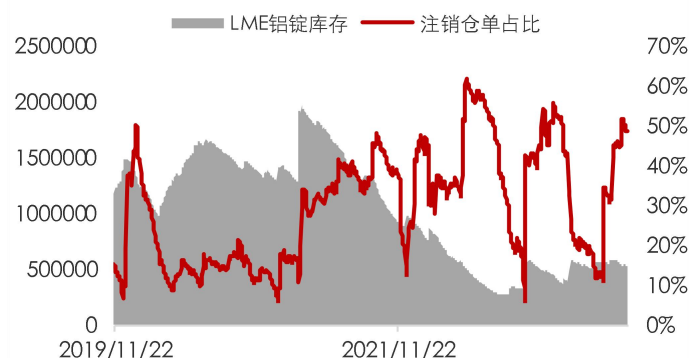
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



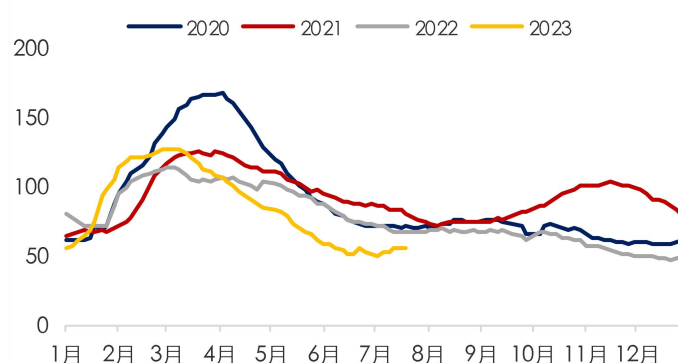
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



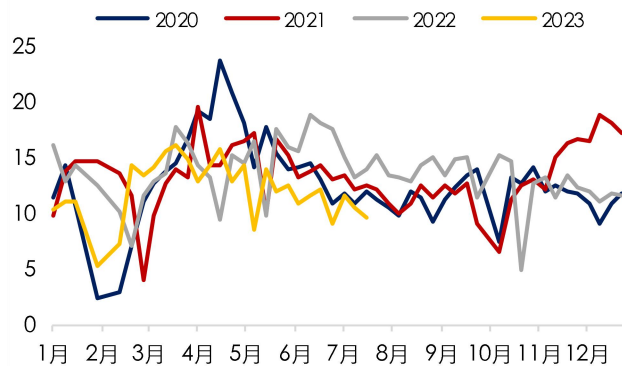
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/7/24	2023/7/21	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20015	20200	-185	-0.92%
SMM 0#锌锭上海现货价	20320	20330	-10	-0.05%
SMM 0#锌锭现货升贴水	120	135	-15	-

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	2023/7/24	2023/7/21	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2420	2382.5	37.5	1.55%
LME现货升贴水 (0-3)	-12.00	-16.00	4	-33.33%
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	2023/7/24	2023/7/21	变动	幅度
LME总库存	89175	90725	-1550	-1.74%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	89175	90725	-1550	-1.74%
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	2023/7/24	2023/7/21	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	19563	20084	-521	-2.66%
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

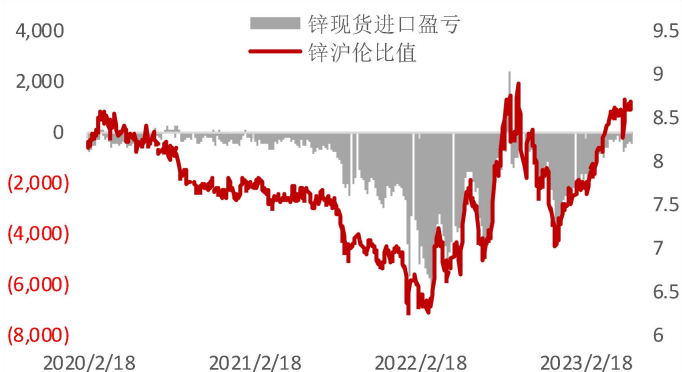
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



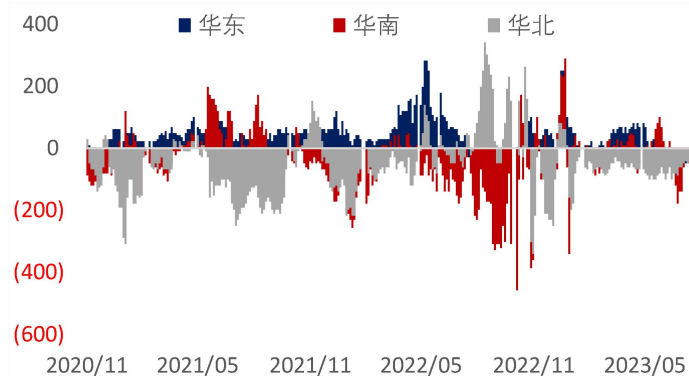
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



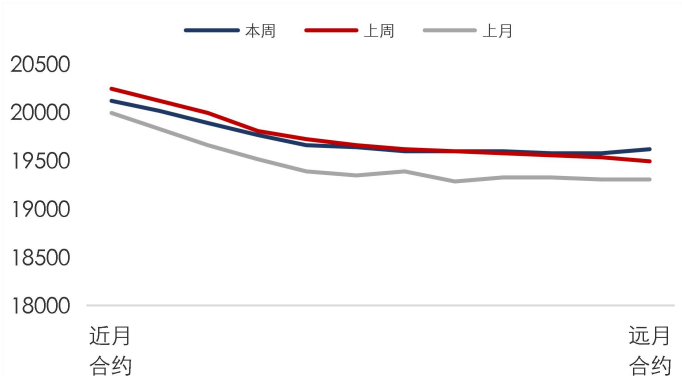
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

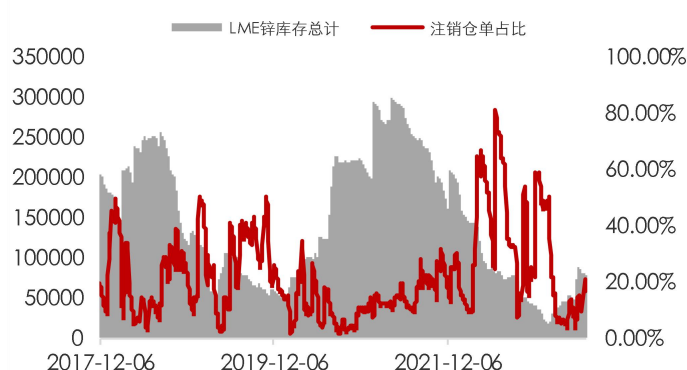
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



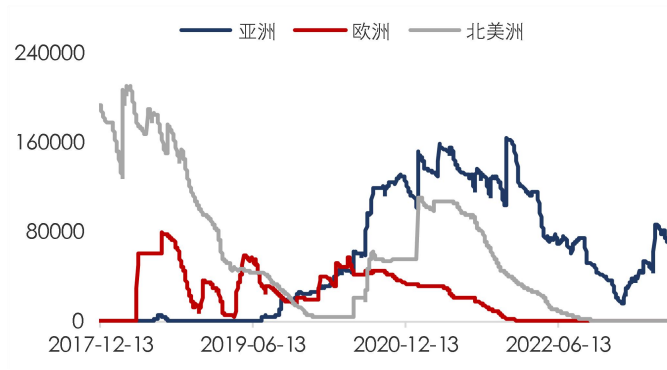
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



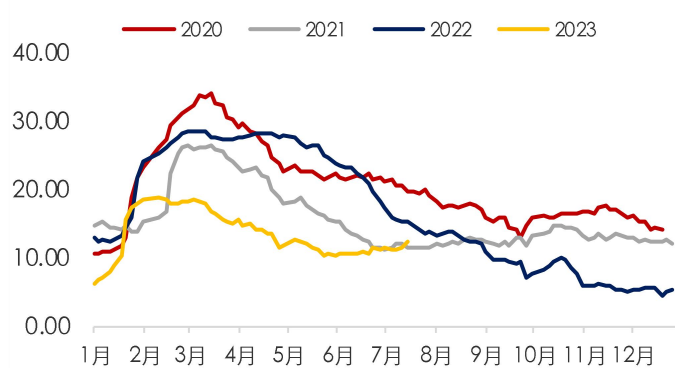
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。