

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: 昨日夜盘沪铜偏强震荡。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 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.IMF 将 2023 年全球 GDP 增长预期从 2.8%上调至 3%;上调美国经济增速预期至 1.8%，预计欧元区经济增速为 0.9%；预计中国经济增速为 5.2%。
- 2.英国 7 月 CBI 工业订单差值录得-9，为去年 12 月以来的最高水平。
- 3.周二美国经济数据仍充满矛盾，一方面，消费者信心指数升至 2 年新高，另一方面，里士满联储 7 月制造业活动继续低迷，市场情绪越来越紧张，虽然本周加息 25 个基点的预期早已被消化，但是鲍威尔随后的任何指导都将引爆市场。美元指数在连涨 5 日后出现回落。

行业要闻

1.7月24日晚间,藏格矿业对外2023年半年报,半年报显示,公司上半年实现营业收入27.96亿元,同比下降20.33%;实现归属于上市公司股东净利润20.26亿元,同比下降15.46%。报告期内,藏格矿业氯化钾产量为53.06万吨,同比增长15.50%;销量为58.97万吨,同比增长19.35%。碳酸锂产量为4507吨,同比下降5.51%;销量为4865吨,同比增长1.21%。

2.Codelco周一表示,该公司管理的一个建筑工地发生岩石爆炸,一名工人被困,目前已安全撤离,没有受伤。该事件发生在新El Teniente矿的安第斯北部,该矿是该公司旨在缓解因矿床老化而导致的产量下降的项目之一。它计划于今年开始生产。

3.诺里尔斯克镍公司(Nornickel)周一表示,2023年上半年镍产量为91,000吨,同比减少9%。产量下降的原因在于,Nadezhda冶金厂的一座熔炉得到替换,以及第一季度Talnakh选矿厂进行计划中的维修。第二季度镍产量为45,000吨,比上一季度减少了4%。财报还显示,第二季度的铜产量为95,000吨,比上一季度减少13%。

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	2023/7/25	2023/7/24	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68940	68290	650	0.94%
SMM1#电解铜价	68990	68540	450	0.65%
SMM现铜升贴水	85	85	0	-
长江电解铜现货价	68930	68600	330	0.48%
精废铜价差	5615	5415	200	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	2023/7/25	2023/7/24	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8660	8525.5	134.5	1.55%
LME现货升贴水 (0-3)	-32.25	-29.25	-3	9.30%
上海洋山铜溢价均值	34.5	36	-1.5	-4.35%
上海电解铜CIF均值(提单)	34.5	35	-0.5	-1.45%

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	2023/7/25	2023/7/24	变动	幅度
LME库存	60775	60225	550	0.90%
LME注册仓单	60300	58900	1400	2.32%
LME注销仓单	475	1325	-850	-178.95%
LME注销仓单占比	0.78%	2.20%	-1.42%	-181.49%
COMEX铜库存	46084	44333	1751	3.80%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

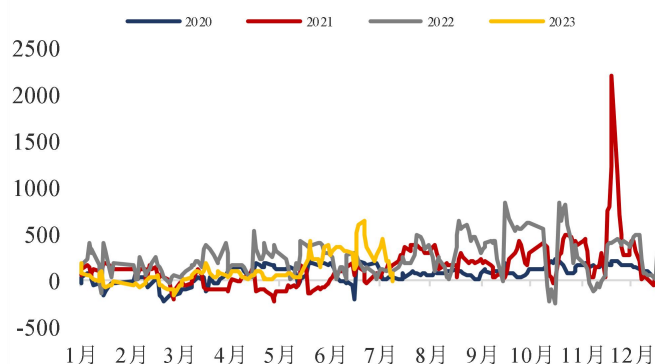
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/7/25	2023/7/24	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	25048	27984	-2936	-11.72%
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）



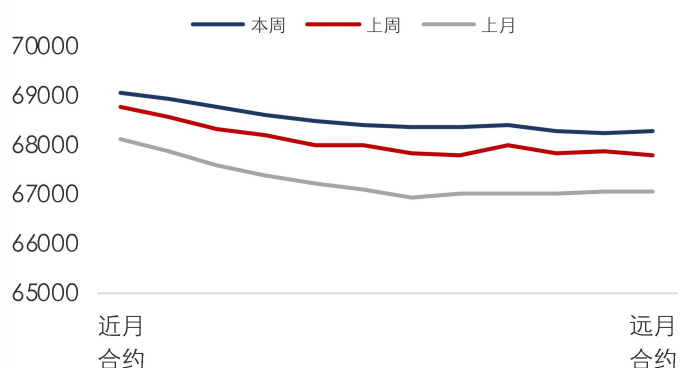
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

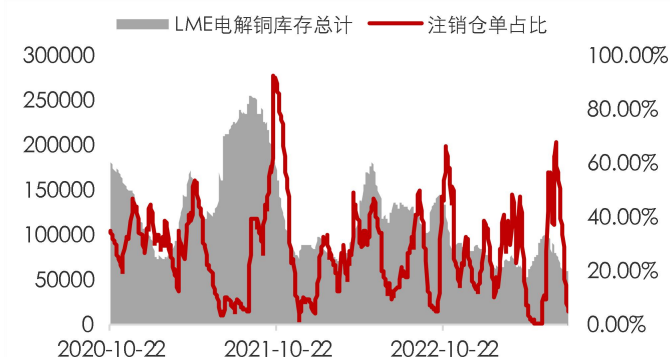
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



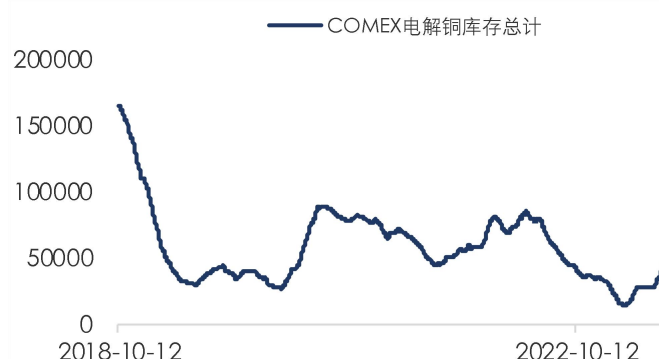
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



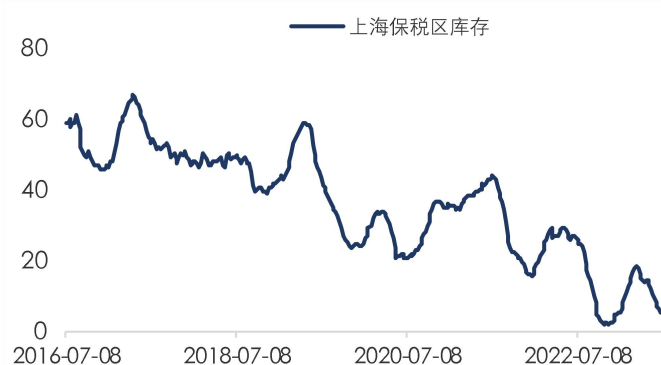
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/7/25	2023/7/24	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18400	18260	140	0.76%
SMM A00铝锭价	18320	18310	10	0.05%
SMM A00铝锭升贴水	30	30	0	-
长江A00铝锭价	18320	18280	40	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	2023/7/25	2023/7/24	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2236.5	2207.5	29	1.30%
LME现货升贴水 (0-3)	-43.75	-40.00	-3.75	8.57%
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	2023/7/25	2023/7/24	变动	幅度
LME库存	516975	512500	4475	0.87%
LME注册仓单	284200	277625	6575	2.31%
LME注销仓单	232775	234875	-2100	-0.90%
LME注销仓单占比	45.03%	45.83%	-0.80%	-1.78%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

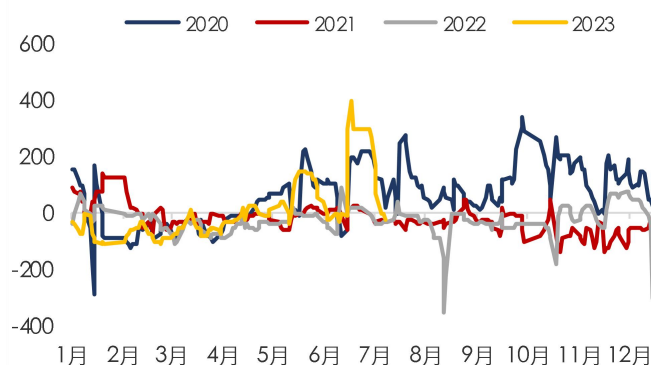
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/7/25	2023/7/24	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	42804	43429	-625	-1.46%
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

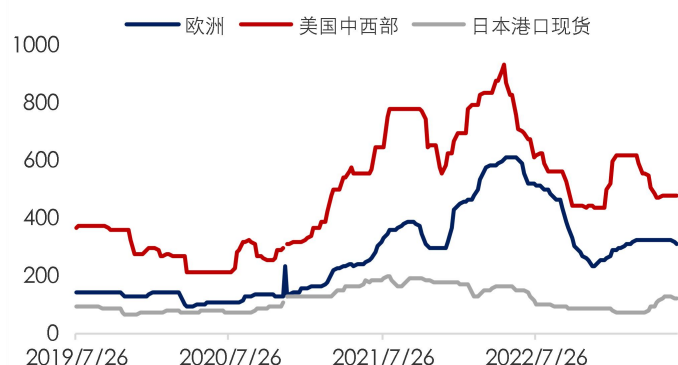
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



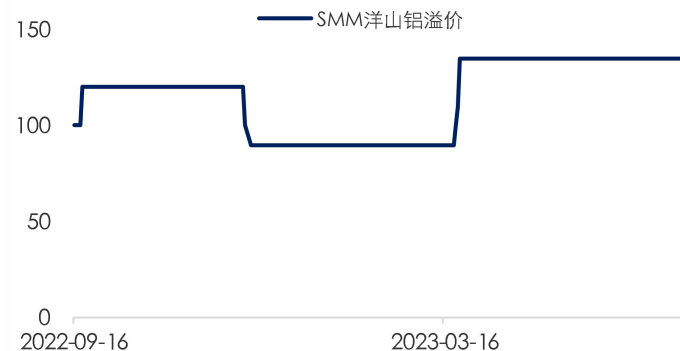
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



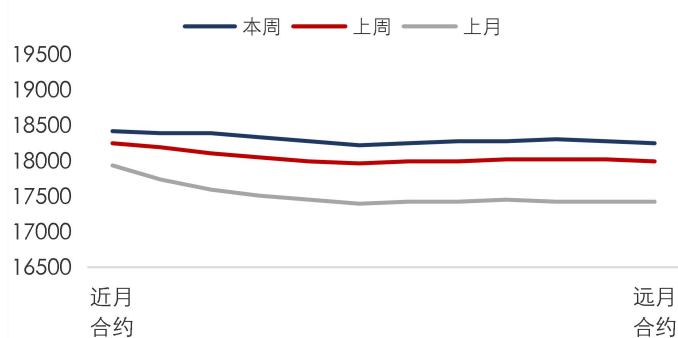
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

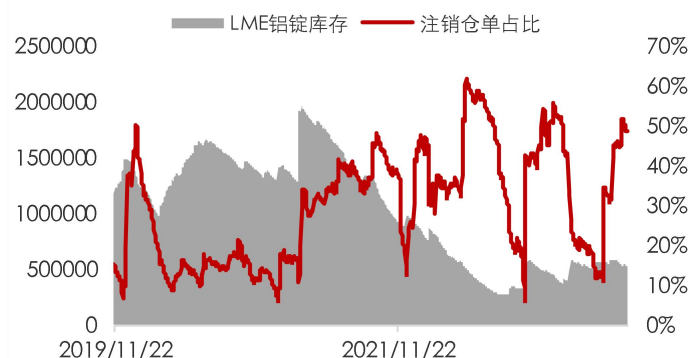
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



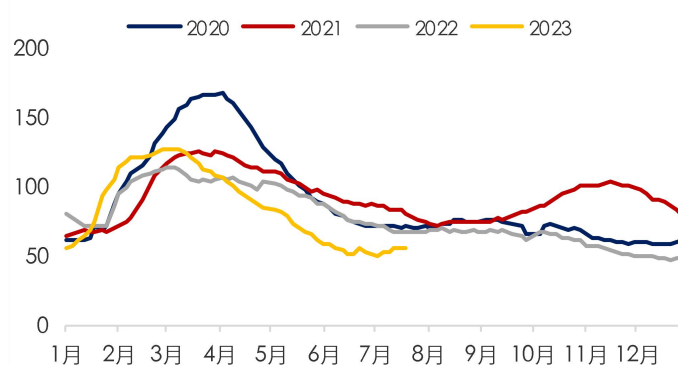
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



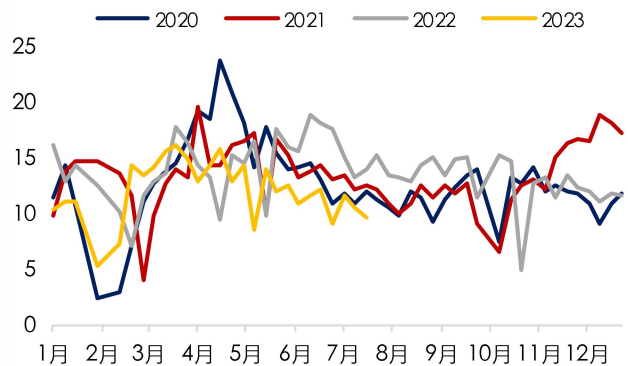
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/7/25	2023/7/24	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20475	20015	460	2.25%
SMM 0#锌锭上海现货价	20460	20320	140	0.68%
SMM 0#锌锭现货升贴水	100	120	-20	-

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	2023/7/25	2023/7/24	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2493	2420	73	2.93%
LME现货升贴水（0-3）	-8.50	-12.00	3.5	-41.18%
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	2023/7/25	2023/7/24	变动	幅度
LME总库存	88625	89175	-550	-0.62%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	88625	89175	-550	-0.62%
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	2023/7/25	2023/7/24	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	19344	19563	-219	-1.13%
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

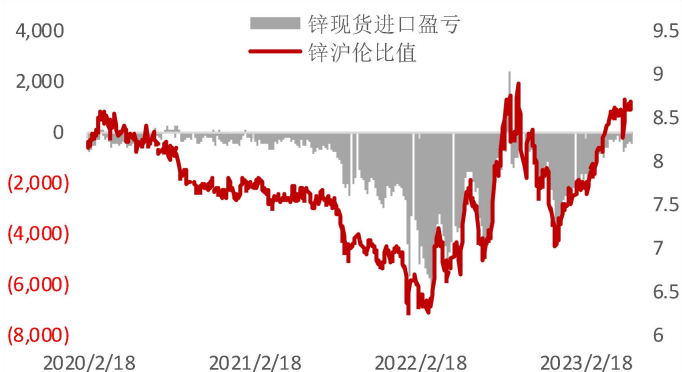
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



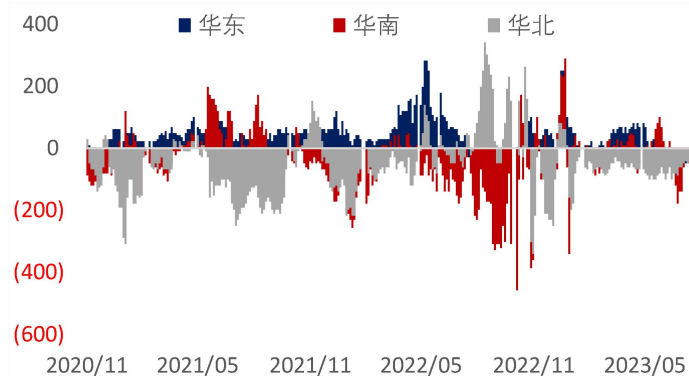
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



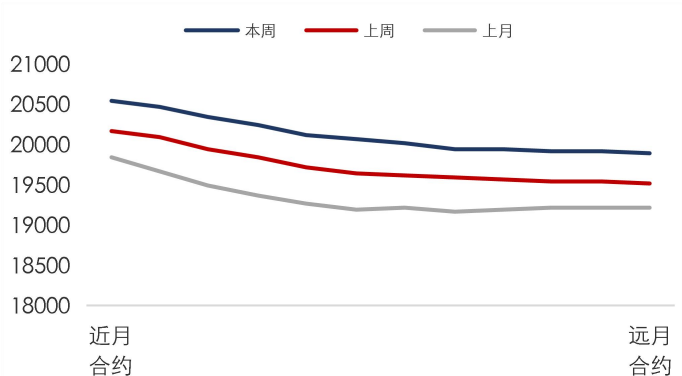
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

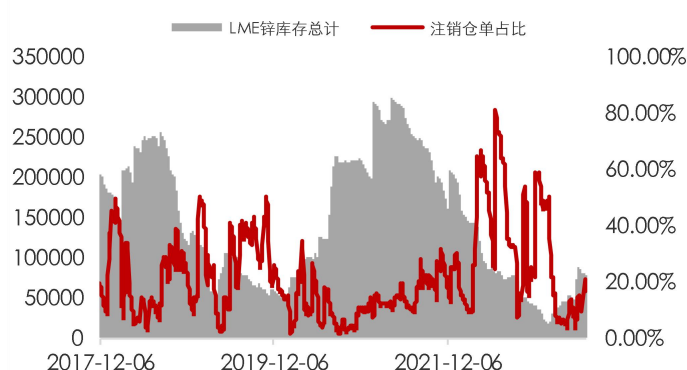
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



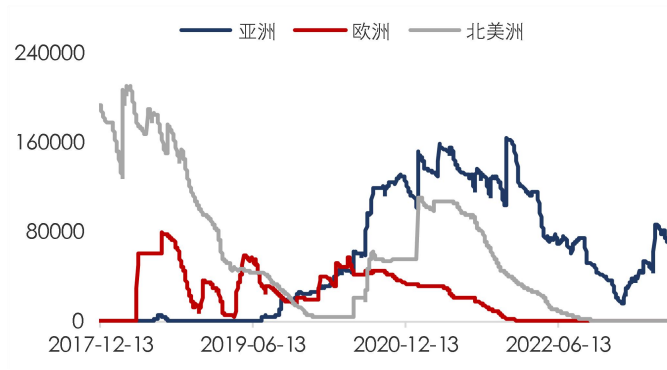
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



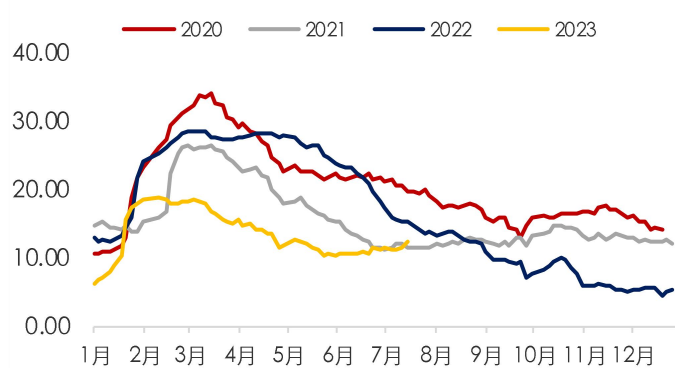
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。