

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: 昨夜盘沪铜偏强震荡。美联储如期加息 25 个基点, 鲍威尔在随后的新闻发布会上表示, 如果数据允许将于 9 月份加息, 但愿意在通胀回落到 2% 之前停止加息, 今年不会降息, 但有多位票委支持明年多次降息, 市场押注年底前再加息一次的可能性仅为 40%, 这意味着 7 月或为最后一次加息。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：昨日夜盘沪铝偏弱震荡。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 21 日当周，铝型材开工率 61.7%，周环比-0.3 个百分点；铝板带开工率 74.4%，周环比持平；铝箔开工率 79.4%，周环比-1 个百分点。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 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.美联储凌晨如期宣布加息 25BP 至 22 年来的高位，并为继续加息与否留足灵活性。鲍威尔重申抗击通胀的决心以及今年不降息的预期，并表示能够边降息边缩表，该行经济学家已不再预期美国会出现经济衰退。
- 2.澳大利亚第二季度 CPI 同比升 6%，为 2022 年第一季度以来新低，预期 6.2%，前值 7%。
- 3.欧元区 6 月 M3 年同比升 0.6%，预期升 1.0%，前值升 1.4%。
- 4.根据美国破产协会的分析，截至 6 月，就债务或资产至少在 1 亿美元以上的企业或那些全国知名企业而言，今年申请破产保护的案件总数至少有 82 起，分别高于 2022 年和 2021 年同期的 29 起和 43 起

行业要闻

- 1.国家能源局：1-6 月，风电光伏新增装机占全国新增装机的比重达到 71%，新增发电量占全国新增发电量 54%以上，有力满足了全国新增电量需求。
- 2.乘联会数据显示，7 月 1-23 日，乘用车市场零售 112.2 万辆，同比去年同期增长 2%，较上月同期下降 7%；今年以来累计零售 1064.6 万辆，同比增长 3%。
- 3.高盛周二发布研报，将伦敦金属交易所（LME）期铜的未来三个月目标从每吨 7,750 美元上调至每吨 9,250 美元，未来六个月的目标从每吨 9,200 美元上调至 9,500 美元。未来 12 个月的期铜价格目标维持不变，仍为 10,000 美元/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	2023/7/26	2023/7/25	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69120	68940	180	0.26%
SMM1#电解铜价	69200	68990	210	0.30%
SMM现铜升贴水	50	85	-35	-
长江电解铜现货价	69260	68930	330	0.48%
精废铜价差	5500	5615	-115	-2%

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	2023/7/26	2023/7/25	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8604	8660	-56	-0.65%
LME现货升贴水 (0-3)	-40.25	-32.25	-8	19.88%
上海洋山铜溢价均值	32	34.5	-2.5	-7.81%
上海电解铜CIF均值(提单)	29.5	34.5	-5	-16.95%

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	2023/7/26	2023/7/25	变动	幅度
LME库存	60700	60775	-75	-0.12%
LME注册仓单	60300	60300	0	0.00%
LME注销仓单	400	475	-75	-18.75%
LME注销仓单占比	0.66%	0.78%	-0.12%	-18.60%
COMEX铜库存	45984	46084	-100	-0.22%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

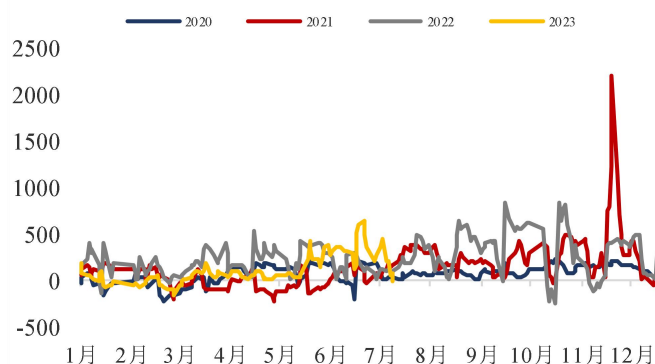
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/7/26	2023/7/25	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	22041	25048	-3007	-13.64%
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）



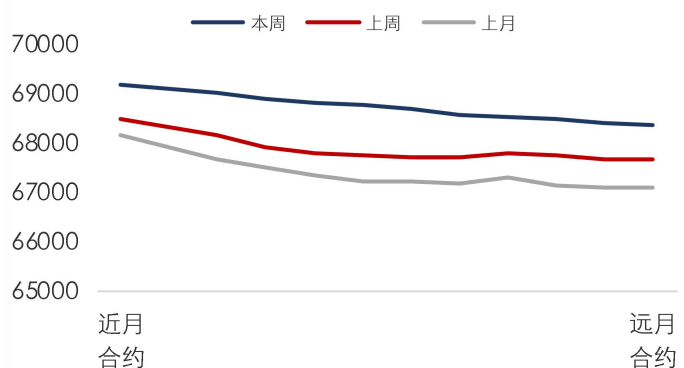
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

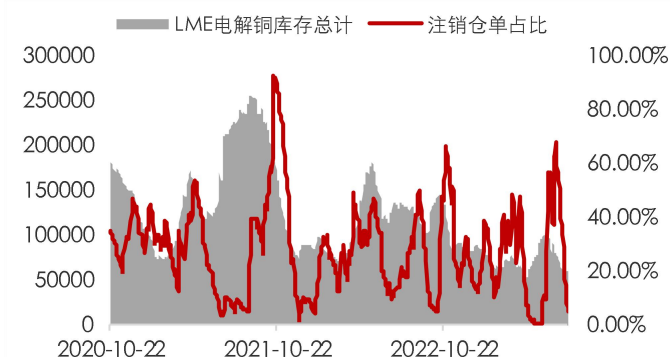
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



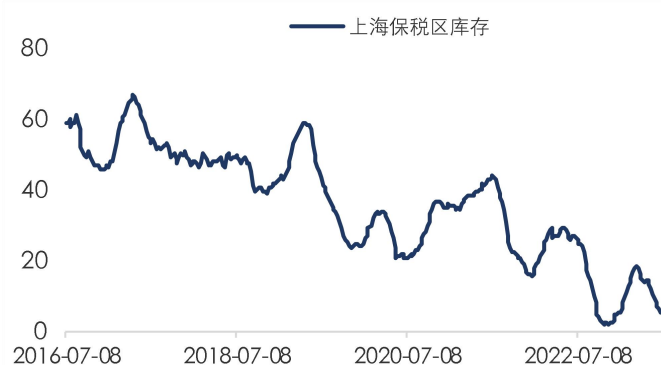
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/7/26	2023/7/25	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18330	18400	-70	-0.38%
SMM A00铝锭价	18340	18320	20	0.11%
SMM A00铝锭升贴水	30	30	0	-
长江A00铝锭价	18340	18320	20	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	2023/7/26	2023/7/25	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2208	2236.5	-28.5	-1.29%
LME现货升贴水（0-3）	-43.50	-43.75	0.25	-0.57%
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	2023/7/26	2023/7/25	变动	幅度
LME库存	514025	516975	-2950	-0.57%
LME注册仓单	284075	284200	-125	-0.04%
LME注销仓单	229950	232775	-2825	-1.23%
LME注销仓单占比	44.74%	45.03%	-0.29%	-0.65%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

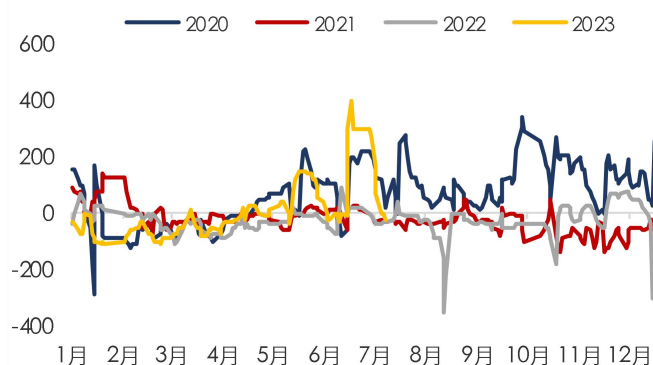
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/7/26	2023/7/25	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	41831	42804	-973	-2.33%
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

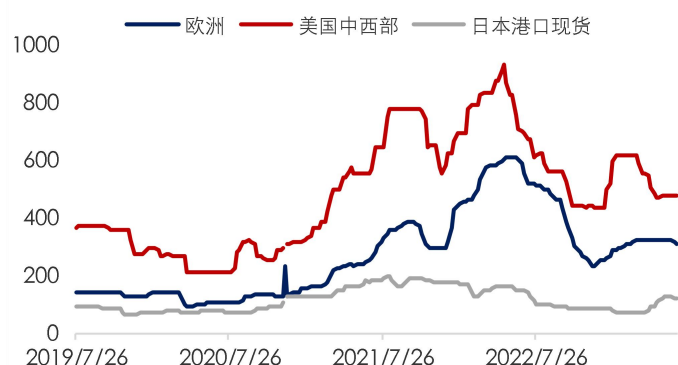
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



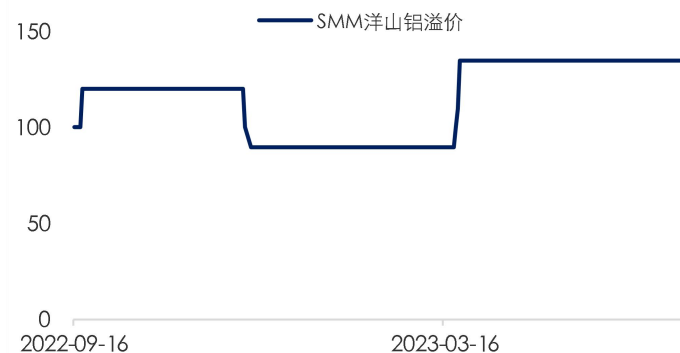
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



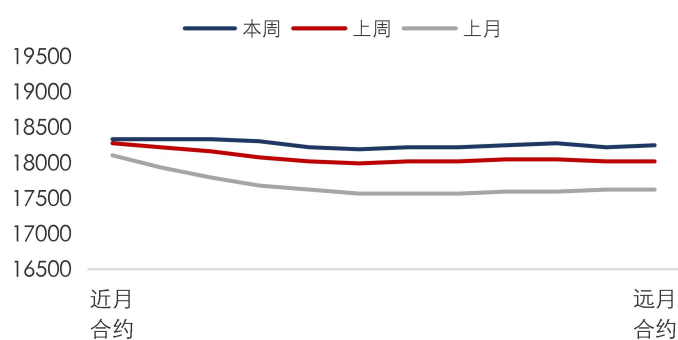
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

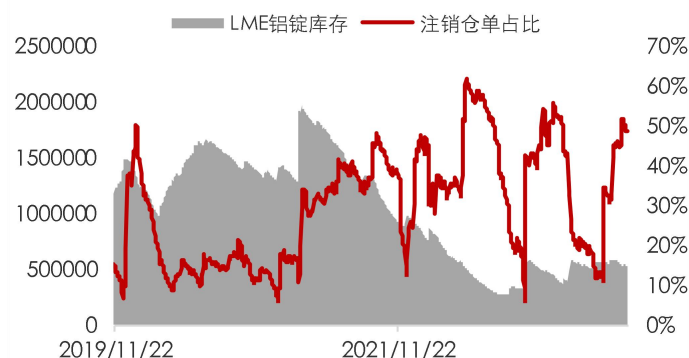
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



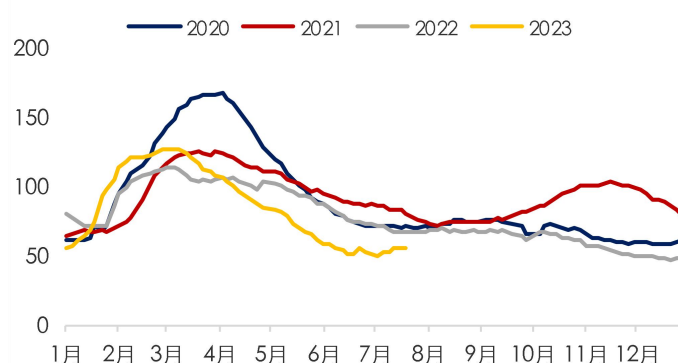
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



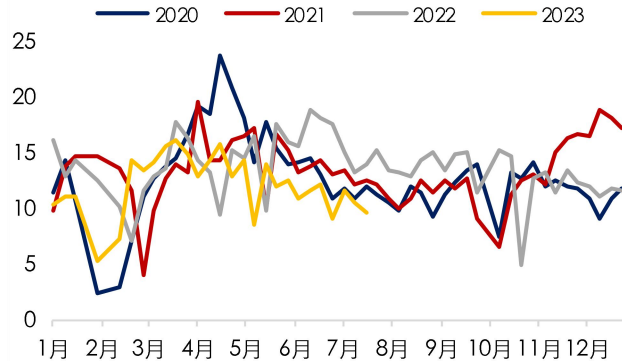
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/7/26	2023/7/25	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20665	20475	190	0.92%
SMM 0#锌锭上海现货价	20640	20460	180	0.87%
SMM 0#锌锭现货升贴水	85	100	-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	2023/7/26	2023/7/25	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2470	2493	-23	-0.93%
LME现货升贴水 (0-3)	-9.40	-8.50	-0.9	9.57%
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	2023/7/26	2023/7/25	变动	幅度
LME总库存	87950	88625	-675	-0.77%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	87950	88625	-675	-0.77%
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	2023/7/26	2023/7/25	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	19048	19344	-296	-1.55%
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

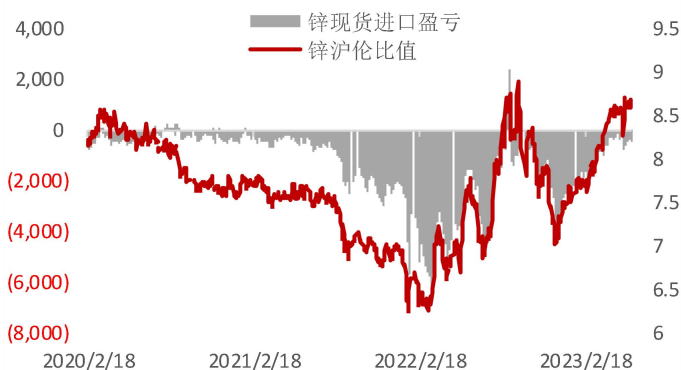
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



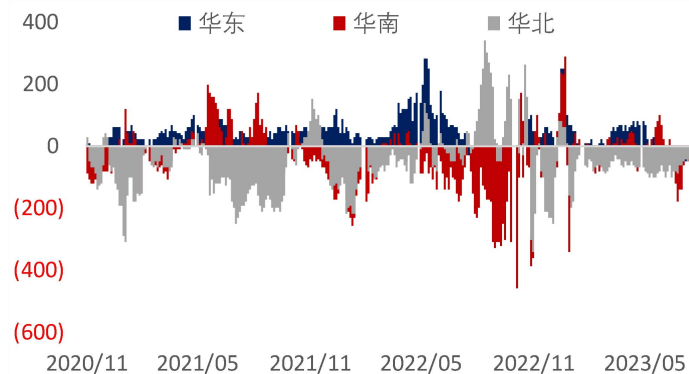
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



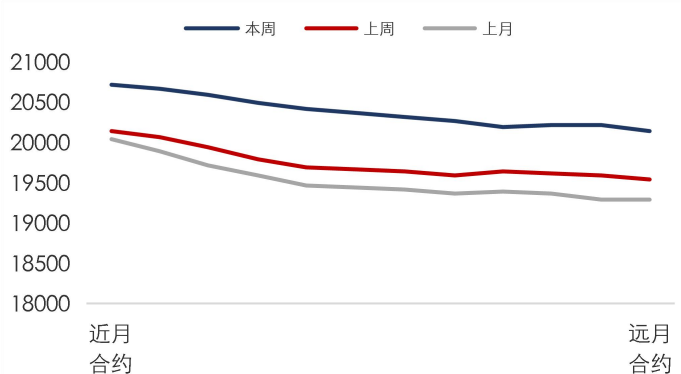
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

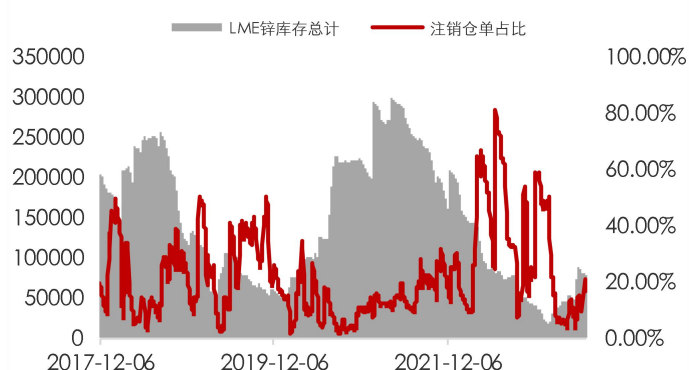
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



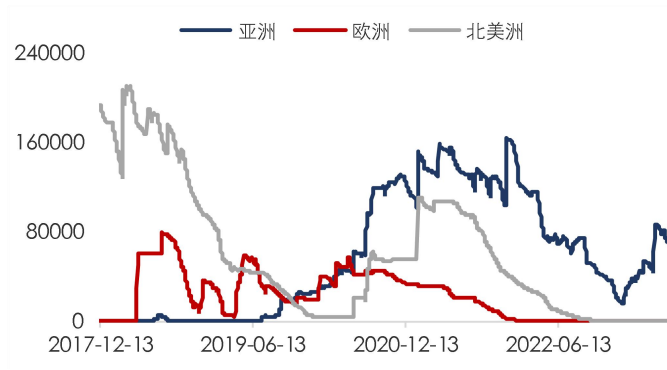
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



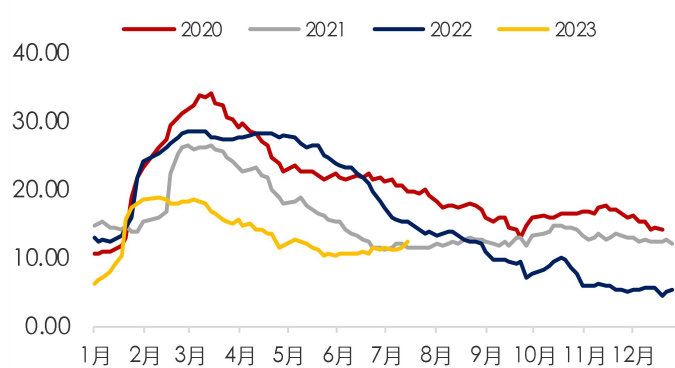
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。