

兴证期货.研发中心

2023 年 7 月 28 日星期五

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:** 昨日夜盘沪铜偏弱震荡。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.日经新闻凌晨爆料称，日本央行今日将讨论调整 YCC，以允许收益率适度超过 0.5% 的上限。受此影响，日元一度大幅拉升超 200 点。
- 2.欧洲央行将三大主要利率均上调 25 个基点，为连续第九次加息，符合市场预期，利率达到 2008 年 9 月以来最高水平；欧洲央行行长拉加德称，九月可能加息，也可能暂停加息，但不会降息。
- 3.美国银行监管机构公布新规称，拟将资产规模不低于 1000 亿美元的银行的资本金要求提高 16%，其中最大的 8 家银行将提高 19%。
- 4.美国第二季度实际 GDP 年化季率初值录得 2.4%，大超预期的 1.80% 和前值的 2%。与此同时，美国 6 月耐用品订单月率录得 4.7%，为 2022 年 12 月以来最大增幅。美国至 7 月 22 日当周初请失业金人数录得 22.1 万人，为 2023 年 2 月 25 日当周以来新低。
- 5.国家统计局称，1-6 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 33884.6 亿元，同比下降 16.8%，降幅比 1-5 月份收窄 2.0 个百分点

## 行业要闻

- 1.智利铜业委员会(Cochilco)周三将其对 2023 年铜均价的预期下调至每磅 3.85 美元，因对国际经济表现存疑。其在 5 月时预估铜价为每磅 3.90 美元。此外，还将将其对 2024 年铜价的预测从 3.80 美元调整至 3.75 美元。
- 2.根据 Cochilco 的数据，智利今年的铜矿产量将达到 540 万吨，同比增长 1%。预计到 2024 年将增加 4.3%，达到 560 万吨。有利于生产的因素之一是 Teck 的 Quebrada Blanca 期的产量进入市场。预计今年全球铜市场将出现约 13 万吨的过剩。
- 3.能可(Glencore)收购目标、加拿大矿业公司泰克资源(Teck Resources Ltd. )周四公布，第二季度利润低于市场预期，因炼钢煤和铜价下跌。该公司第二季度铜产量减少约 11%至 6.4 万吨，而实现价格同样下跌，至每磅 3.80 美元。销量减少 18%至 6.2 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	2023/7/27	2023/7/26	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69000	69120	-120	-0.17%
SMM1#电解铜价	69460	69200	260	0.37%
SMM现铜升贴水	55	50	5	-
长江电解铜现货价	69590	69260	330	0.47%
精废铜价差	5645	5500	145	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	2023/7/27	2023/7/26	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8551	8604	-53	-0.62%
LME现货升贴水 (0-3)	-41.00	-40.25	-0.75	1.83%
上海洋山铜溢价均值	32	32	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	29.5	29.5	0	0.00%

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	2023/7/27	2023/7/26	变动	幅度
LME库存	62250	60700	1550	2.49%
LME注册仓单	61750	60300	1450	2.35%
LME注销仓单	500	400	100	20.00%
LME注销仓单占比	0.80%	0.66%	0.14%	17.96%
COMEX铜库存	45619	45984	-365	-0.80%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

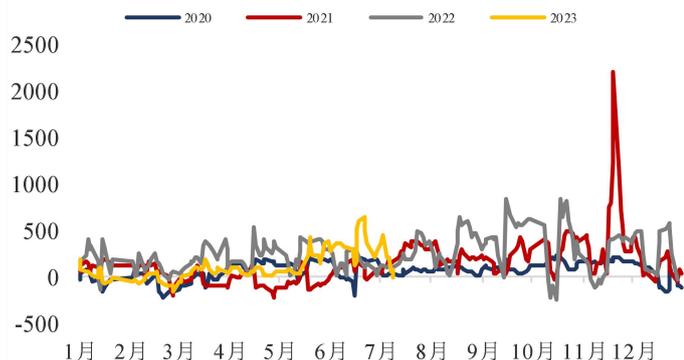
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/7/27	2023/7/26	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	19713	22041	-2328	-11.81%
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

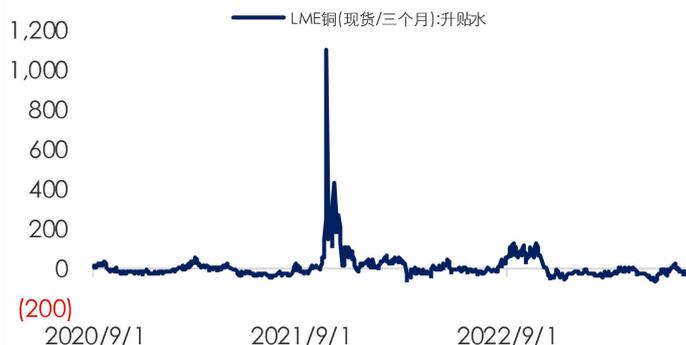
## 1.2 市场走势

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)



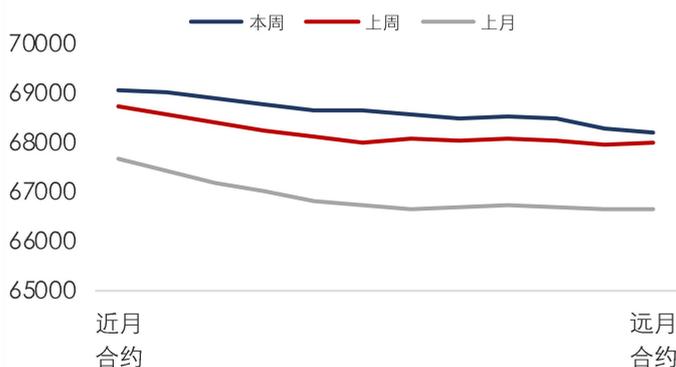
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

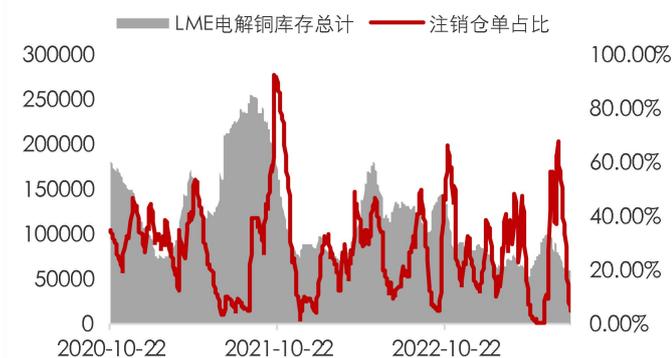
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

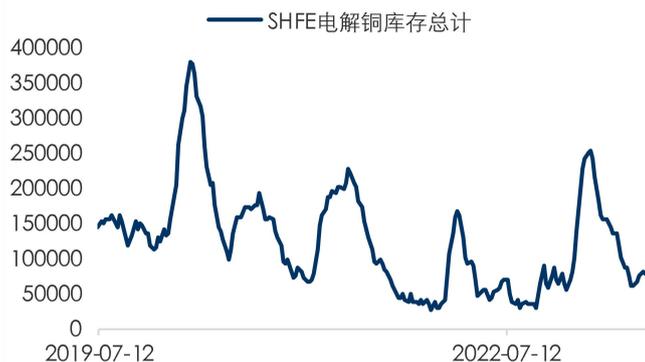
### 1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



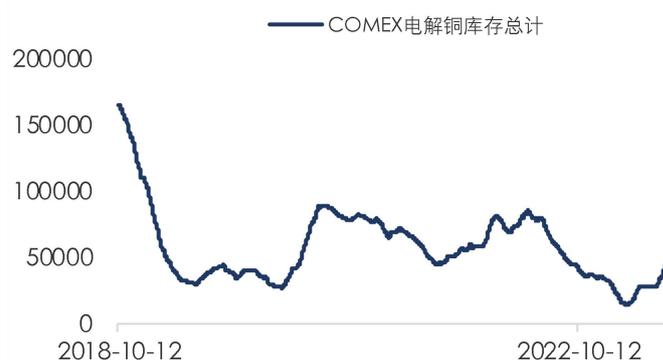
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



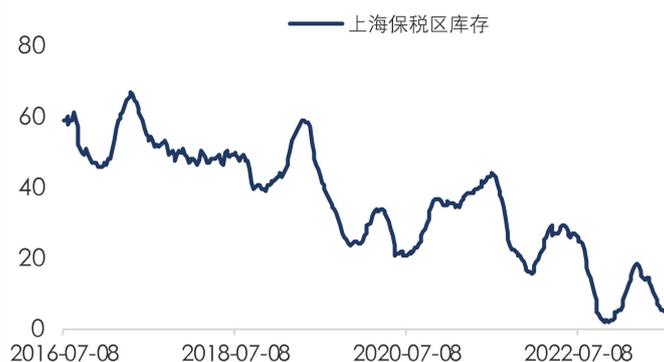
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/7/27	2023/7/26	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18420	18330	90	0.49%
SMM A00铝锭价	18350	18340	10	0.05%
SMM A00铝锭升贴水	20	20	0	-
长江A00铝锭价	18340	18340	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	2023/7/27	2023/7/26	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2209	2208	1	0.05%
LME现货升贴水 (0-3)	-43.50	-43.50	0	0.00%
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	2023/7/27	2023/7/26	变动	幅度
LME库存	511000	514025	-3025	-0.59%
LME注册仓单	284400	284075	325	0.11%
LME注销仓单	226600	229950	-3350	-1.48%
LME注销仓单占比	44.34%	44.74%	-0.39%	-0.88%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

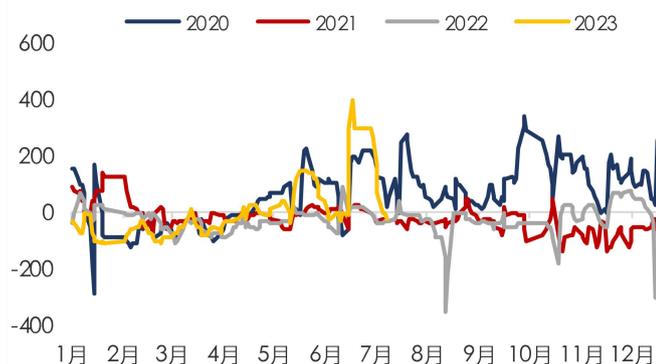
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/7/27	2023/7/26	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	40414	41831	-1417	-3.51%
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

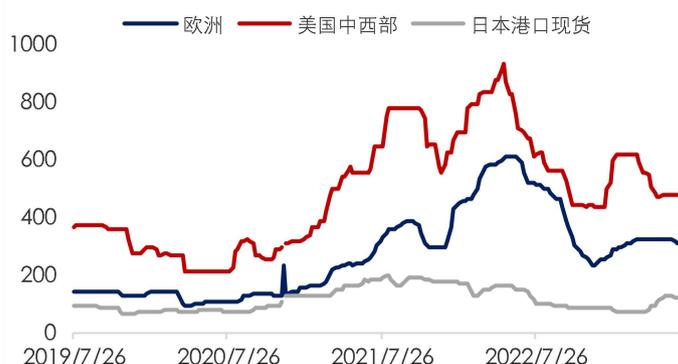
## 2.2 市场走势

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)



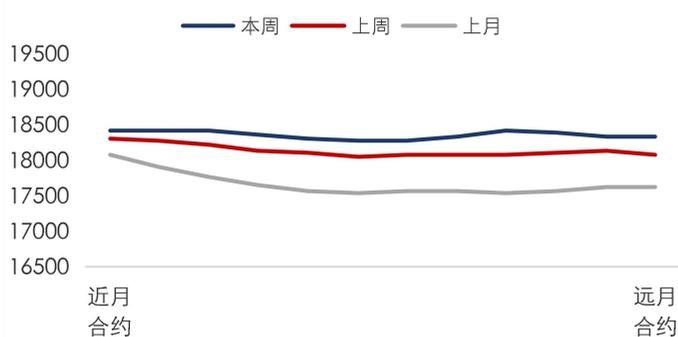
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

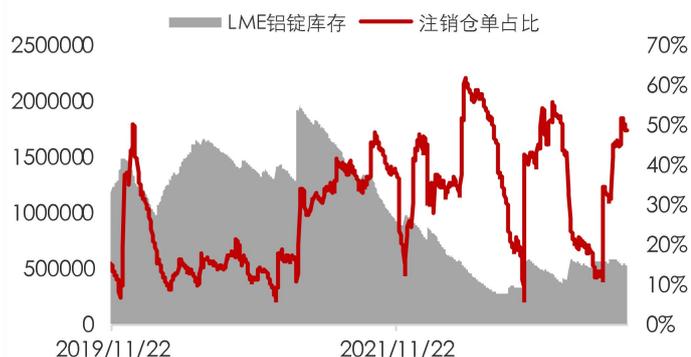
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



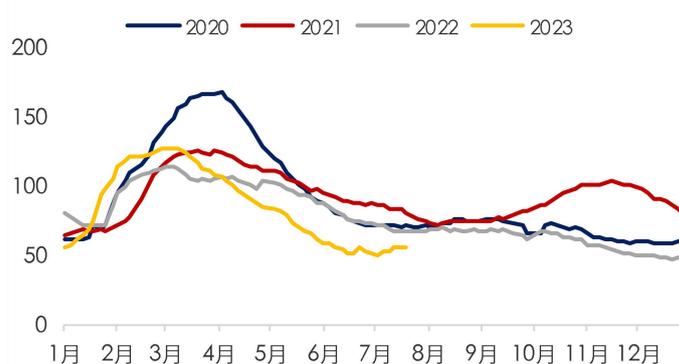
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



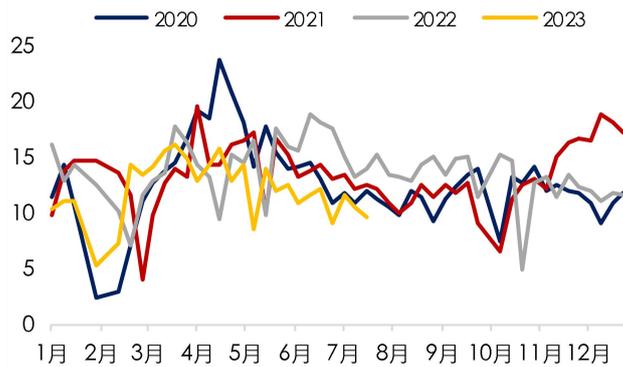
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/7/27	2023/7/26	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20735	20665	70	0.34%
SMM 0#锌锭上海现货价	20940	20640	300	1.43%
SMM 0#锌锭现货升贴水	45	85	-40	-

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	2023/7/27	2023/7/26	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2454	2470	-16	-0.65%
LME现货升贴水 (0-3)	2.50	-9.40	11.9	476.00%
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	2023/7/27	2023/7/26	变动	幅度
LME总库存	96075	87950	8125	8.46%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	96075	87950	8125	8.46%
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	2023/7/27	2023/7/26	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	18876	19048	-172	-0.91%
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)



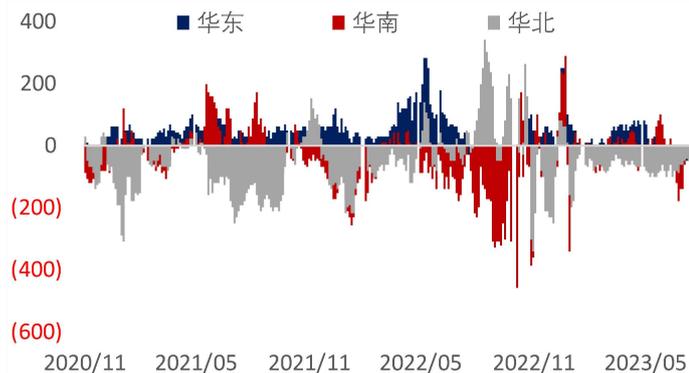
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



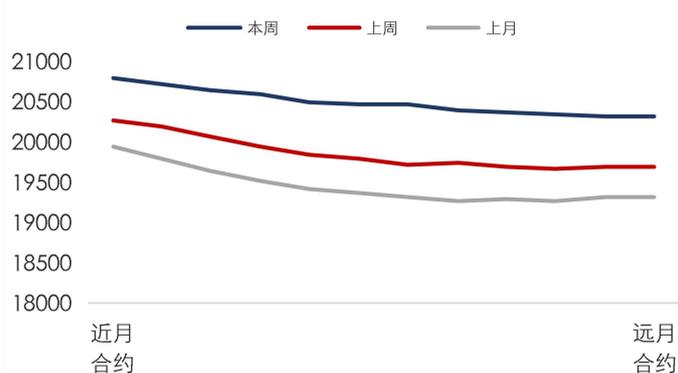
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

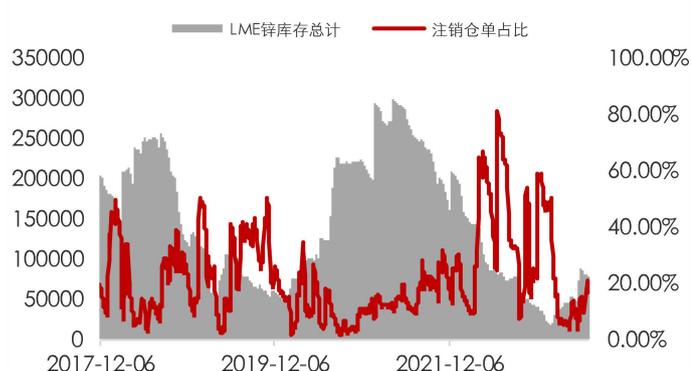
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



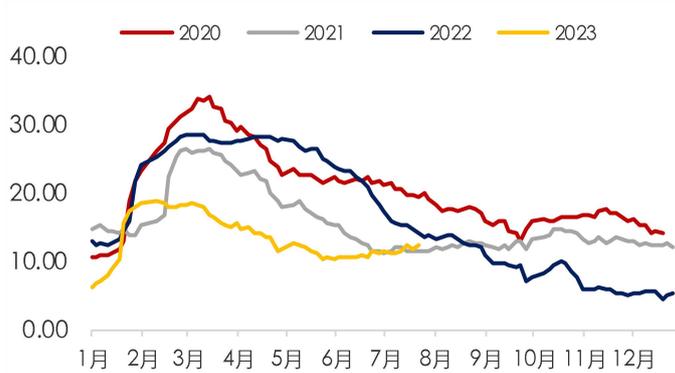
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。