

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: 周五夜盘沪铜偏强震荡。美国6月核心PCE物价指数年率录得4.10%，为2021年9月以来最小增幅。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28日，SMM全国主流地区铜库存环比周一减少0.98万吨至9.92万吨，且较上周五减少1.67万吨，连续3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28日，SMM统计国内电解铝锭社会库存53.6万吨，较本周一库存下降0.9万吨，较本周一库存下降1.8万吨，较2022年7月历史同期库存下降13.5万吨，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：周五夜盘沪锌偏强震荡。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28日，SMM七地锌库存总量为12.25万吨，较上周五(7月21日)增加0.42万吨，较本周一(7月24日)下降0.17万吨。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“最青睐”的通胀数据继续降温！美国6月核心PCE物价指数年率录得4.10%，为2021年9月以来最小增幅；美国6月核心PCE物价指数月率录得0.2%，为2022年11月以来最小增幅；美国第二季度劳工成本指数季率1%，为两年来最慢增速。

2.明尼阿波利斯联储主席卡什卡利表示，尽管美联储为抑制物价上涨而采取的激进货币紧缩措施可能会导致一些失业和经济增长放缓，但目前美国的通胀前景“相当乐观”。他仍认为美国经济可以实现软着陆，如果需要继续加息，美联储将坚持到底。

3.交易员减少对欧洲央行加息的押注，将9月份加息25个基点的可能性降至30%。欧洲央行行长拉加德表示，9月可能加息或暂停加息，欧洲央行将采取逐次会议评估，但暂停加息并不意味着此后不再加息，没有迹象表明出现了工资-价格螺旋上升。

4.国家税务总局最新发布的数据显示，上半年，全国新增减税降费及退税缓费9279亿元。其中，中小微企业受益最明显，新增减税降费及退税缓费5766亿元，占比62%。

5.国家统计局：上半年，全国规模以上文化及相关产业企业实现营业收入59357亿元，同比增长7.3%。

行业要闻

1.秘鲁最大的铜生产商之一南方铜业(Southern Copper)周四表示,已开始采取法律行动,驱逐“非法矿工”,这些矿工占用并阻碍了该公司一个重要项目的开发。该公司在季度报告中表示,截至6月底,其Los Chancas项目的部分“继续被非法矿工占据”,其中75人在州采矿正规化计划中进行了不定期注册。一些小规模的矿工声称拥有Las Chancas地区的所有权。

2.淡水河谷(纽约证券交易所代码:Vale)已达成两项独立协议,以34亿美元的价格出售其过渡金属业务13%的股份,旨在提高其铜和镍的产量。该公司表示,这些交易将使该公司的贱金属部门淡水河谷贱金属(VBM)的企业价值达到260亿美元。淡水河谷表示,此次出售是该公司改善镍和铜资产管理战略的一部分,因预计电动汽车市场对这两种金属的需求将飙升。该公司并称,未来10年,预计VBM将在巴西、加拿大和印尼的新项目上投资250亿至300亿美元。

3.泰克资源下调了今年的铜产量目标,此前该公司位于智利北部的Quebrada Blanca 2露天矿没有达到预期产量。由于建设和调试的延迟,其2023年QB2的生产指导调整为8万至10万吨,但其先前的2024年至2026年的年度指导不变。就今年铜总产量而言,该公司目前预计产量将在33万至37.5万吨之间,低于此前预估的39万至44.5万吨。泰克指出,其2024年至2026年54.5万吨至64万吨铜的指引保持不变。

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	2023/7/28	2023/7/27	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69100	69000	100	0.14%
SMM1#电解铜价	69030	69460	-430	-0.62%
SMM现铜升贴水	160	55	105	-
长江电解铜现货价	69070	69590	-520	-0.75%
精废铜价差	5530	5645	-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	2023/7/28	2023/7/27	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8675	8551	124	1.43%
LME现货升贴水 (0-3)	-37.01	-41.00	3.99	-10.78%
上海洋山铜溢价均值	30	32	-2	-6.67%
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	2023/7/28	2023/7/27	变动	幅度
LME库存	64425	62250	2175	3.38%
LME注册仓单	63975	61750	2225	3.48%
LME注销仓单	450	500	-50	-11.11%
LME注销仓单占比	0.70%	0.80%	-0.10%	-14.99%
COMEX铜库存	45252	45619	-367	-0.81%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

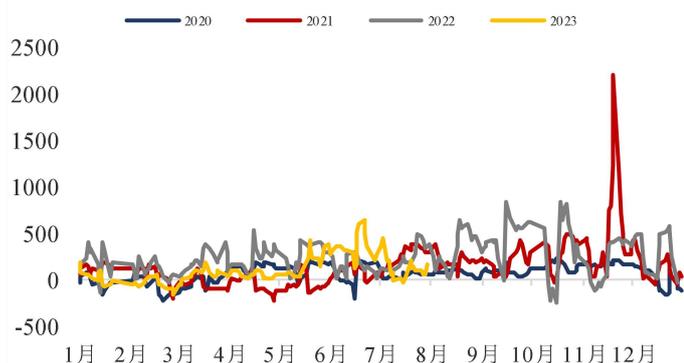
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/7/28	2023/7/27	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	16189	19713	-3524	-21.77%
指标名称	2023/7/28	2023/7/21	变动	幅度
SHFE铜库存总计	61290	77898	-16608	-27.10%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

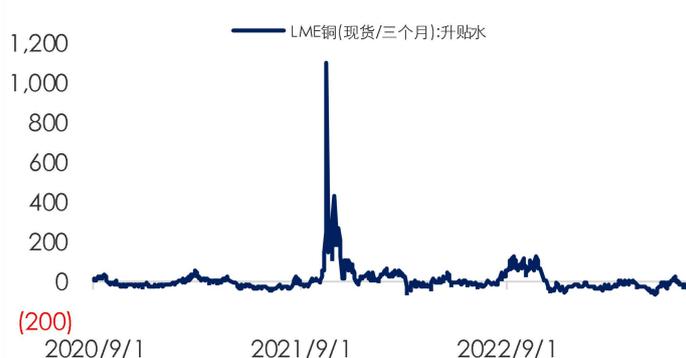
1.2 市场走势

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)



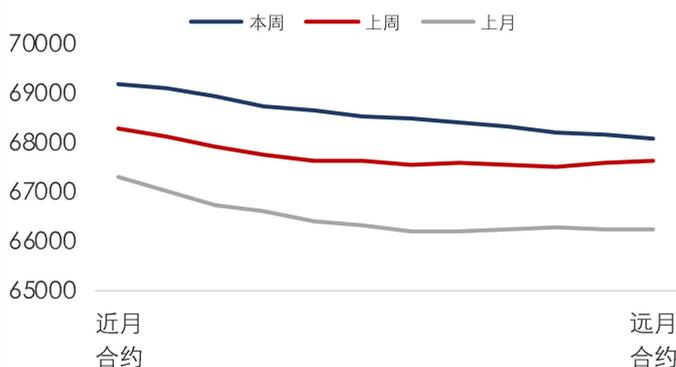
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

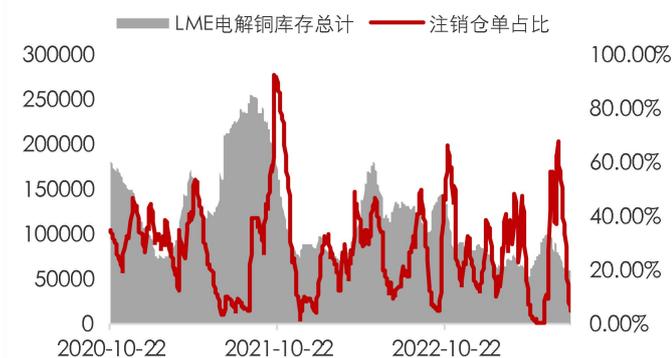
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

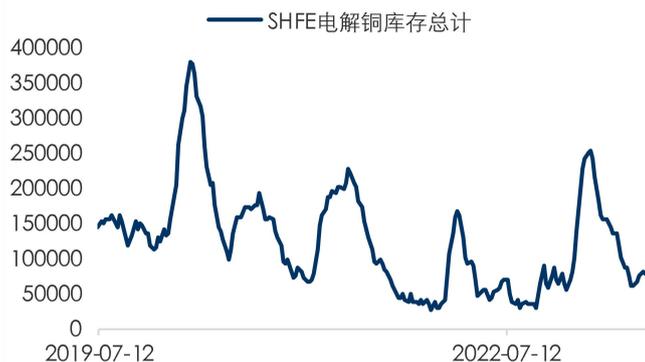
1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



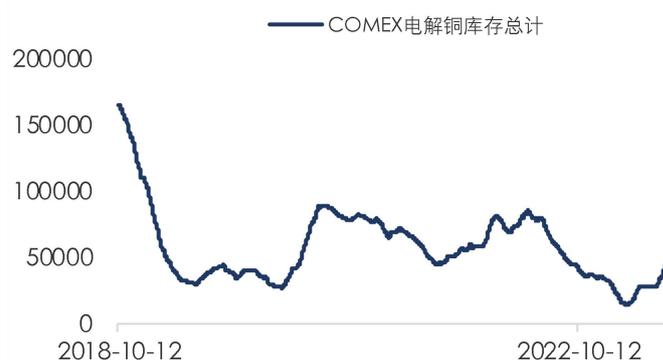
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



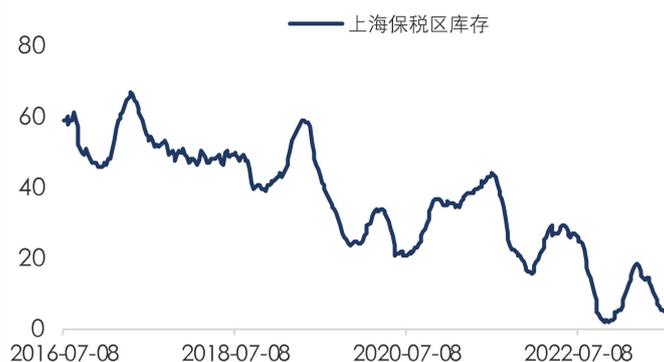
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/7/28	2023/7/27	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18390	18420	-30	-0.16%
SMM A00铝锭价	18490	18350	140	0.76%
SMM A00铝锭升贴水	20	20	0	-
长江A00铝锭价	18490	18340	150	1%

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	2023/7/28	2023/7/27	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2227	2209	18	0.81%
LME现货升贴水 (0-3)	-43.74	-43.50	-0.24	0.55%
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	2023/7/28	2023/7/27	变动	幅度
LME库存	509000	511000	-2000	-0.39%
LME注册仓单	283900	284400	-500	-0.18%
LME注销仓单	225100	226600	-1500	-0.67%
LME注销仓单占比	44.22%	44.34%	-0.12%	-0.27%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

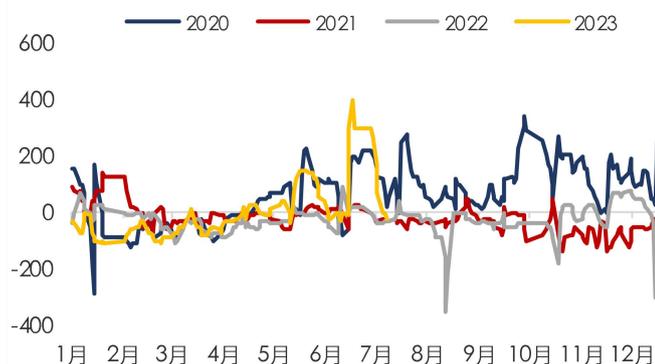
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/7/28	2023/7/27	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	40315	40414	-99	-0.25%
指标名称	2023/7/28	2023/7/21	变动	幅度
SHFE库存总计	110996	113045	-2049	-1.85%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

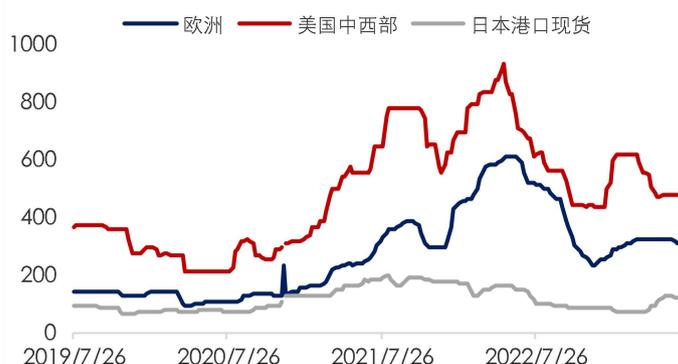
2.2 市场走势

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)



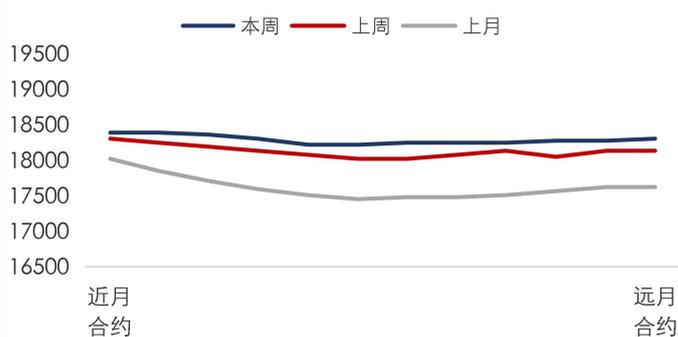
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

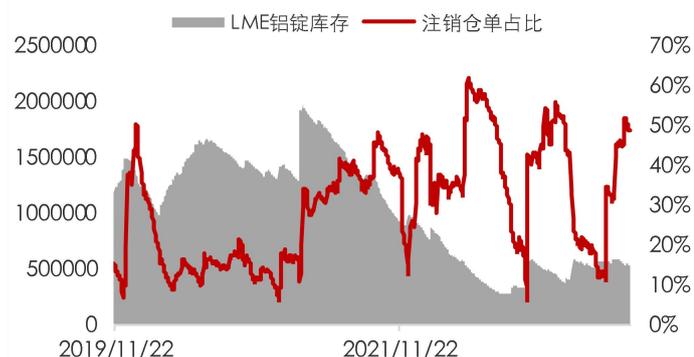
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



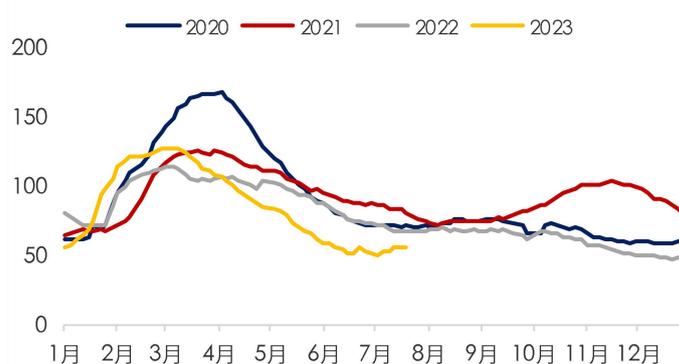
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



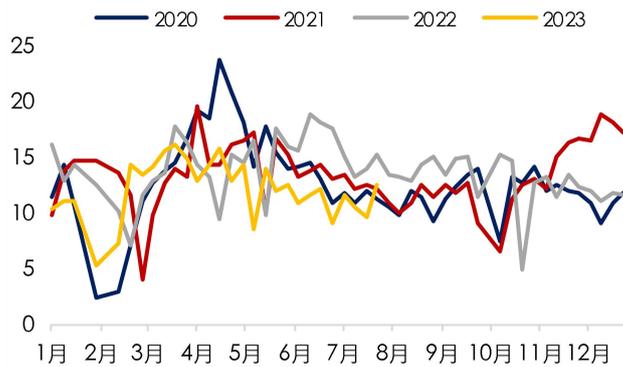
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/7/28	2023/7/27	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20645	20735	-90	-0.44%
SMM 0#锌锭上海现货价	20580	20940	-360	-1.75%
SMM 0#锌锭现货升贴水	40	45	-5	-

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	2023/7/28	2023/7/27	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2493	2454	39	1.56%
LME现货升贴水 (0-3)	4.75	2.50	2.25	47.37%
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	2023/7/28	2023/7/27	变动	幅度
LME总库存	99150	96075	3075	3.10%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	99150	96075	3075	3.10%
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	2023/7/28	2023/7/27	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	18480	18876	-396	-2.14%
指标名称	2023/7/28	2023/7/21	变动	幅度
SHFE锌库存总计	61313	56942	4371	7.13%

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)



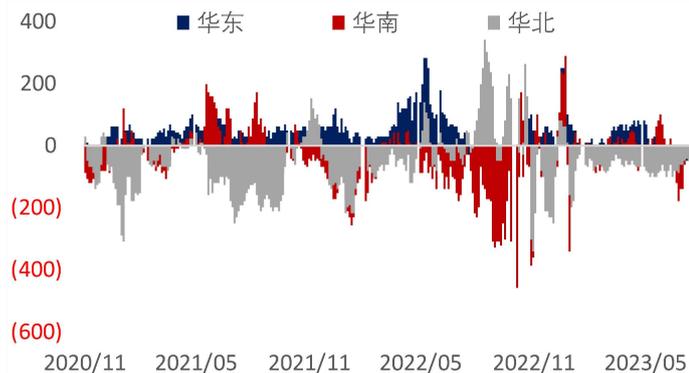
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



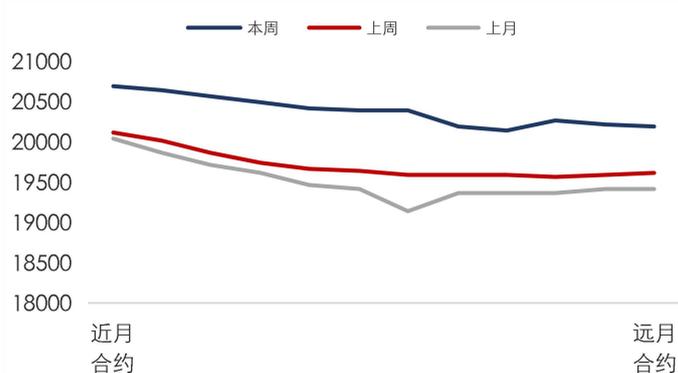
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



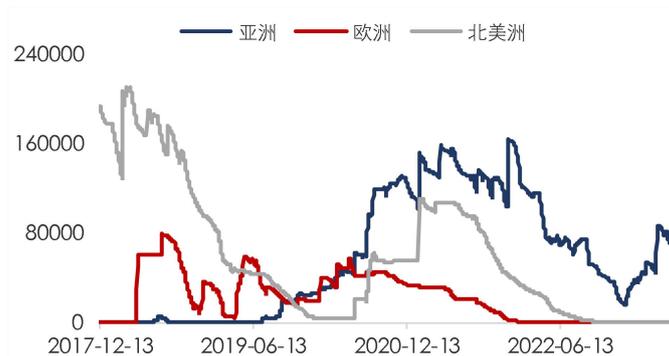
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



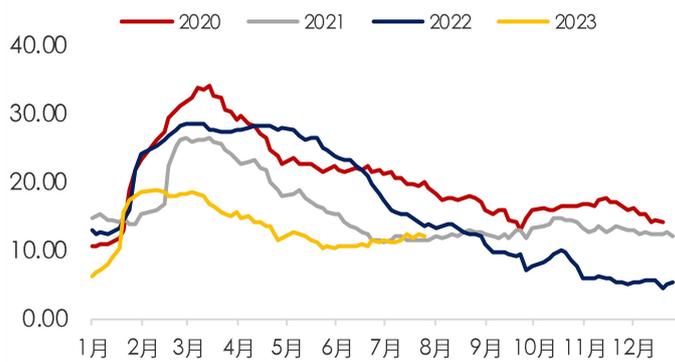
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。