

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: 昨夜盘沪铜大幅走强。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 31 日, SMM 全国主流地区铜库存环比上周五增加 0.04 万吨至 9.96 万吨, 较去年同期的 6.94 万吨高 3.02 万吨。综合来看, 当前国内精铜供应增速放缓, 铜价在宏观刺激下继续冲高, 当前不宜追高。

兴证沪铝: 昨夜盘沪铝大幅走强。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 31 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 54.1 万吨，较上周四库存增加 0.5 万吨，较 2022 年 7 月历史同期库存下降 13.7 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震荡走势。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌大幅走强。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 31 日，SMM 七地锌库存总量为 12.25 万吨，较上周五(7 月 28 日)持平，较上周一 (7 月 24 日)下降 0.17 万吨。综合来看，短期的宏观利好继续刺激锌价上行，关注上方压力位 22000。

宏观资讯

- 1.被视为美联储较为鸽派的政策制定者之一的芝加哥联储主席古尔斯比表示，美联储在放缓通胀方面做得很好，软着陆肯定是有可能实现的。但他目前对9月份的政策决定还没有定论。
- 2.为应对不断恶化的财政赤字并继续补充现金缓冲，美国财政部上调了对本季度联邦政府借款的预期。财政部将7月至9月当季的借款净额预期提高到1万亿美元，远高于5月初时预估的7330亿美元。
- 3.美联储表示，银行业报告第二季度银行业贷款标准收紧，贷款需求持续疲软，延续了在近期银行业压力出现前开始的趋势。
- 4.7月份制造业采购经理指数为49.3%，比上月上升0.3个百分点；非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为51.5%和51.1%，均连续7个月位于扩张区间，我国经济延续恢复发展态势。从市场预期看，制造业生产经营活动预期指数和非制造业业务活动预期指数分别为55.1%和59.0%，均位于较高景气区间，企业信心总体稳定。
- 5.国家发改委发布恢复和扩大消费措施的通知，提到支持刚性住房需求、支持新能源车消费、智能家居下乡、保障带薪休假、发行REITs。并表示促消费政策不是所谓的“掏空钱包”而是满足居民美好生活愿望的关键环节。

行业要闻

- 1.嘉能可(Glencore Plc)正就收购阿根廷合作伙伴 Mara 铜项目的全部股权进行深入谈判,这家大宗商品交易商和矿业公司正寻求扩大在铜领域的敞口。
- 2.俄铝周五表示,俄罗斯铝生产商俄铝和尼日利亚政府正在讨论重启尼日利亚阿尔斯康(Alscon)冶炼厂的可能性,该厂10年前因亏损而停工。2012年,阿尔斯康生产了22,000吨铝,占其年产能的11%,之后俄罗斯铝业公司因缺乏可靠的天然气供应和铝价较低而于2013年初暂停生产CMAL3。
- 3.智利国有矿商Codelco上周五下调了对2023年铜产量的预测,并表示,在经历了数月的产量下降后,预计今年下半年将有更多的铜停产。Codelco的铜平均销售价格下跌了3%,销量下降了11.3%,而直接生产成本上升了41.3%,达到每磅2.12美元左右,高于去年同期的1.506美元。该公司周五表示,预计年产量将从此前预测的135万吨至145万吨增至131万吨至135万吨。该公司还报告称,今年前六个月税前利润下降了86%。

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	2023/7/31	2023/7/28	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69530	69100	430	0.62%
SMM1#电解铜价	69850	69030	820	1.17%
SMM现铜升贴水	180	160	20	-
长江电解铜现货价	69880	69070	810	1.16%
精废铜价差	5640	5530	110	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	2023/7/31	2023/7/28	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8836	8675	161	1.82%
LME现货升贴水 (0-3)	-31.50	-37.01	5.51	-17.49%
上海洋山铜溢价均值	30	30	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	2023/7/31	2023/7/28	变动	幅度
LME库存	68350	64425	3925	5.74%
LME注册仓单	67900	63975	3925	5.78%
LME注销仓单	450	450	0	0.00%
LME注销仓单占比	0.66%	0.70%	-0.04%	-6.09%
COMEX铜库存	43396	45252	-1856	-4.28%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

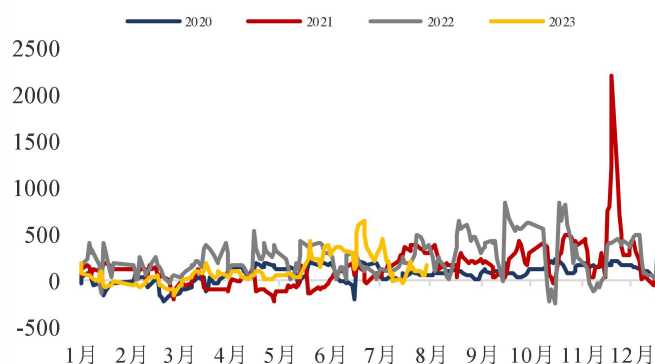
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/7/31	2023/7/28	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	12740	16189	-3449	-27.07%
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)



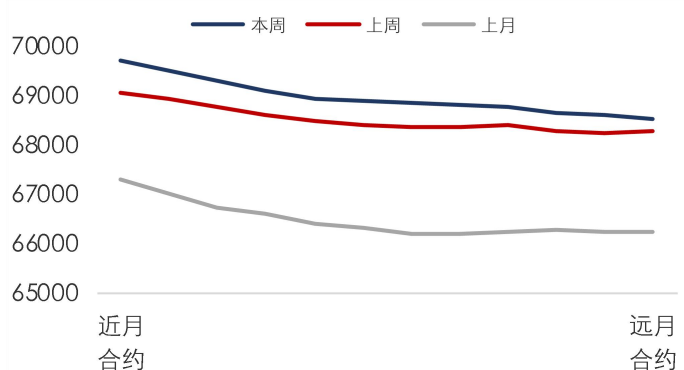
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

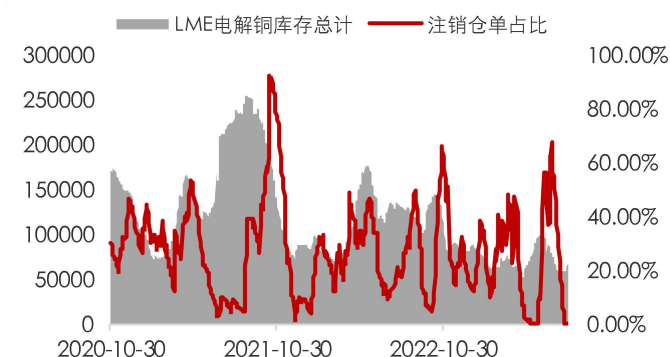
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



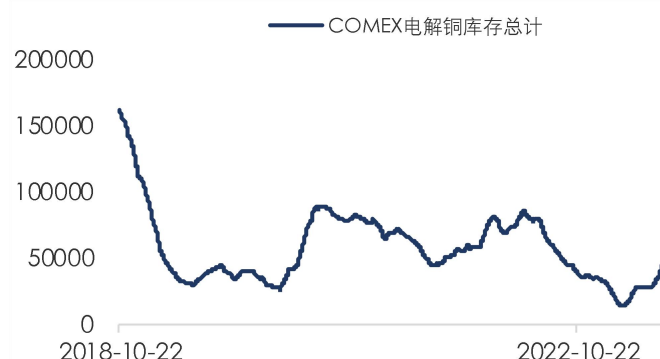
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



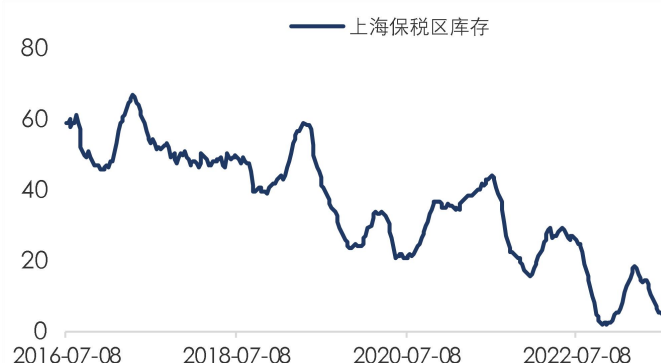
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/7/31	2023/7/28	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18380	18390	-10	-0.05%
SMM A00铝锭价	18350	18490	-140	-0.76%
SMM A00铝锭升贴水	10	10	0	-
长江A00铝锭价	18350	18490	-140	-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	2023/7/31	2023/7/28	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2287	2227	60	2.62%
LME现货升贴水（0-3）	-37.00	-43.74	6.74	-18.22%
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	2023/7/31	2023/7/28	变动	幅度
LME库存	507400	509000	-1600	-0.32%
LME注册仓单	282875	283900	-1025	-0.36%
LME注销仓单	224525	225100	-575	-0.26%
LME注销仓单占比	44.25%	44.22%	0.03%	0.06%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

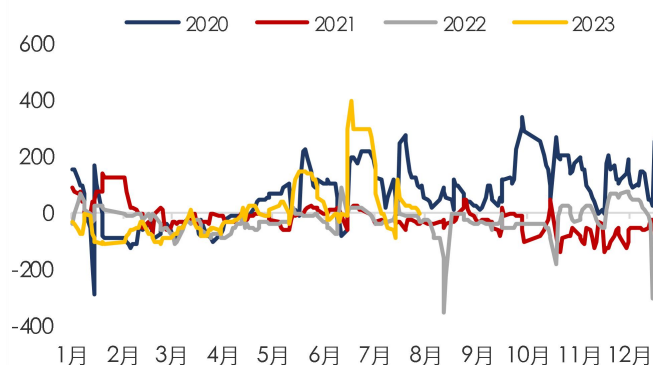
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/7/31	2023/7/28	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	39768	40315	-547	-1.38%
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

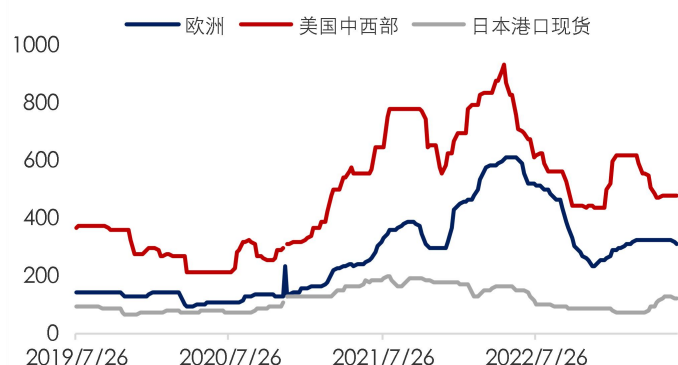
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



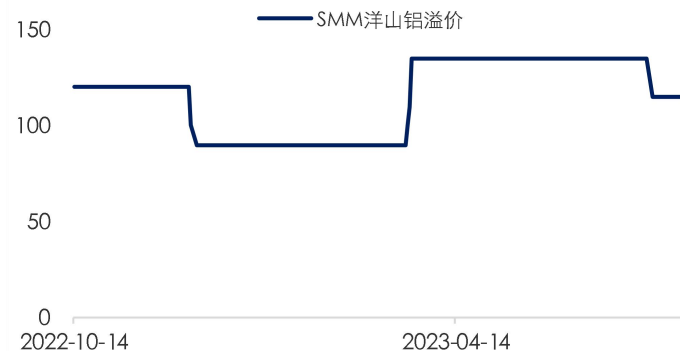
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



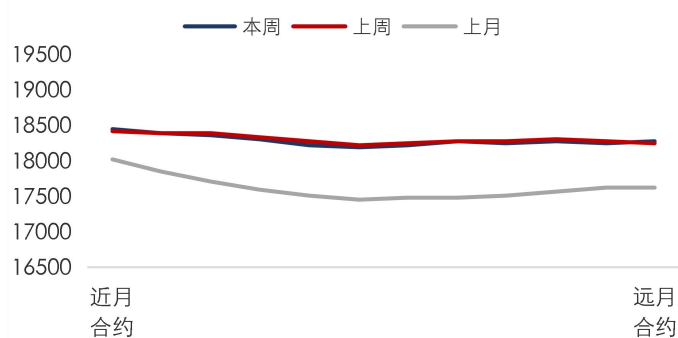
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

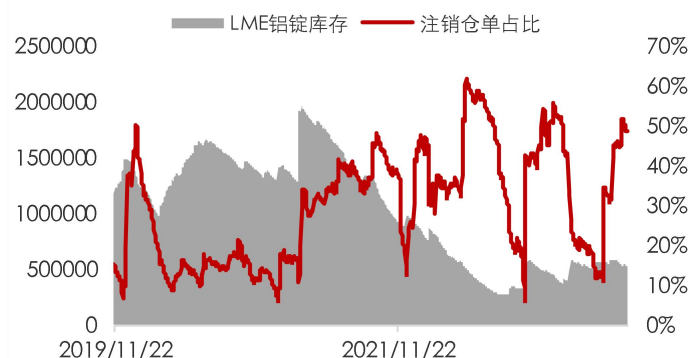
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



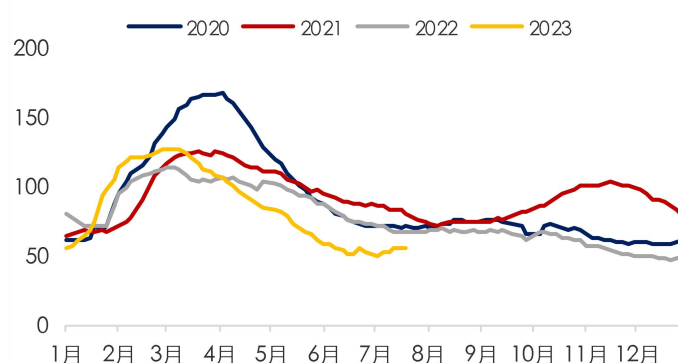
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



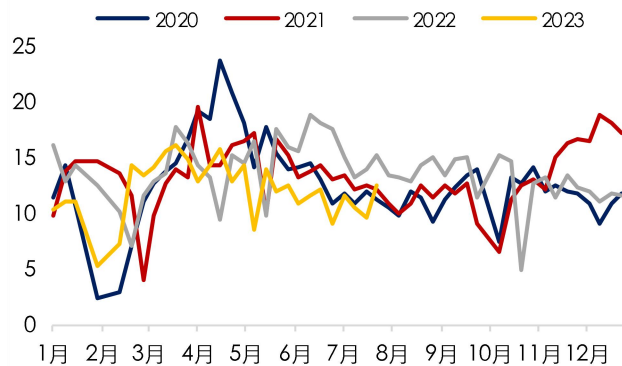
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/7/31	2023/7/28	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20890	20645	245	1.17%
SMM 0#锌锭上海现货价	20920	20580	340	1.63%
SMM 0#锌锭现货升贴水	30	40	-10	-

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	2023/7/31	2023/7/28	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2575	2493	82	3.18%
LME现货升贴水 (0-3)	0.81	4.75	-3.94	-486.42%
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	2023/7/31	2023/7/28	变动	幅度
LME总库存	99675	99150	525	0.53%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	99675	99150	525	0.53%
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	2023/7/31	2023/7/28	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	18431	18480	-49	-0.27%
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

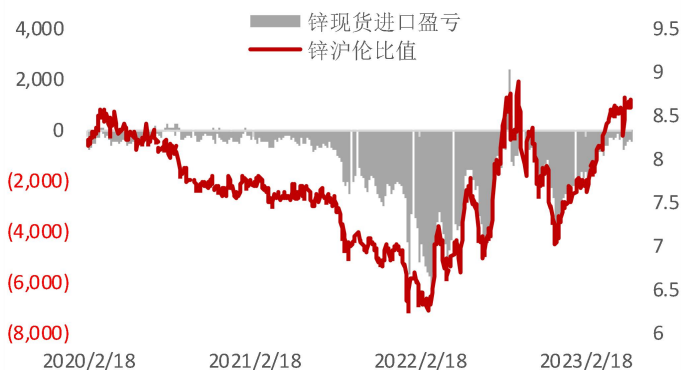
3.2 现货市场走势

图 17：国内锌期现价格（单位：元/吨）



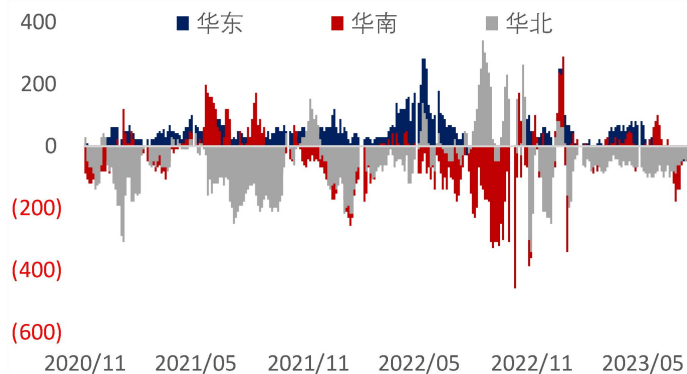
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 18：锌锭进口盈亏（单位：元/吨）



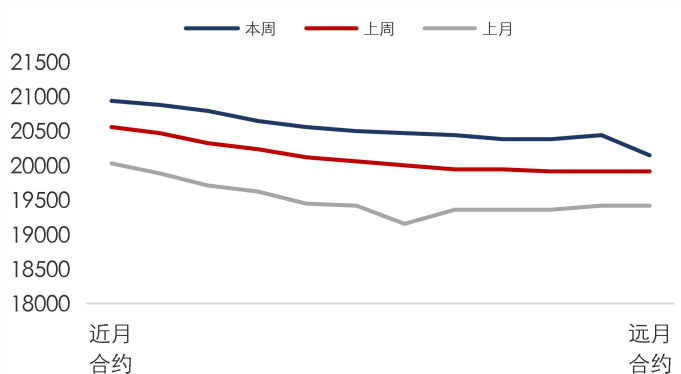
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

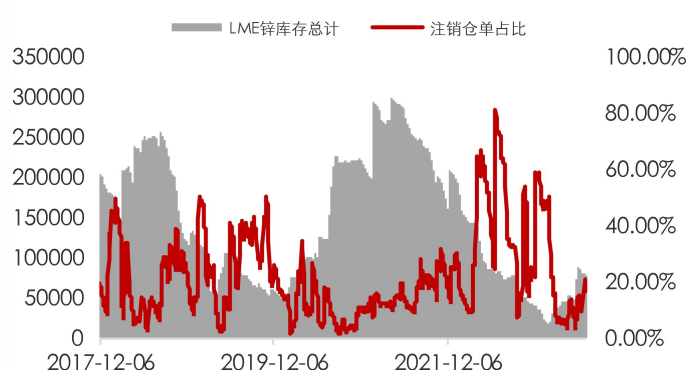
图 20：沪锌远期曲线（单位：元/吨）



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)



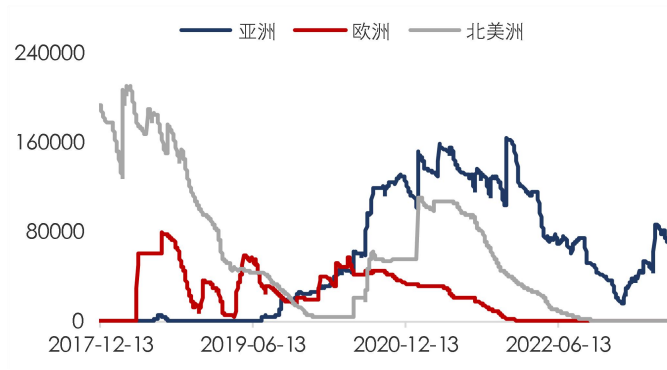
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



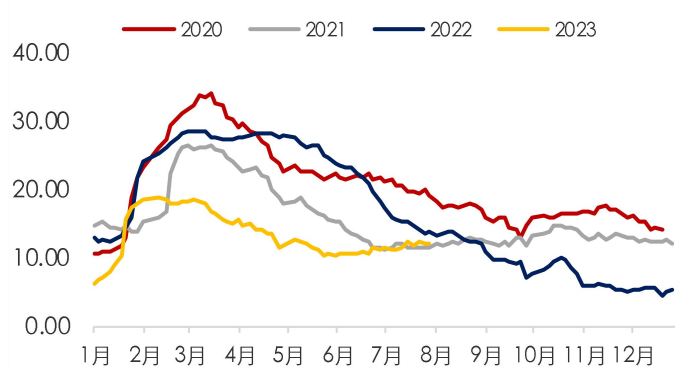
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。