

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: 昨日夜盘沪铜低开低走。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, 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, 铜价在宏观刺激下冲高, 当前不宜追高。

兴证沪铝: 昨日夜盘沪铝大偏弱震荡。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 28 日当周，铝型材开工率 61.9%，周环比+0.2 个百分点；铝板带开工率 76%，周环+1.6 个百分点；铝线缆开工率 58.6%，周环+0.8 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 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.惠誉将美国的长期评级从“AAA”下调至“AA+”。美国财长耶伦第一时间驳斥此举。。
- 2.美联储“大鸽派”古尔斯比驳斥降息观点，称结束加息需看到更多通胀缓解的证据，任何降息都将在遥远的未来。博斯蒂克也认为，9月行动取决于数据，通胀已取得重大进展。存在过度紧缩的风险，但在明年下半年之前不会降息。
- 3.美国6月JOLTs职位空缺录得958.2万人，低于预期961万人和前值982.4万人，为2021年4月以来新低。
- 4.世界黄金协会：央行的黄金购买在第二季度有所放缓，但仍保持坚定的积极态度。今年上半年，央行们购买了387吨黄金，创下了上半年的纪录。
- 5.央行、国家外汇管理局：继续引导个人住房贷款利率和首付比例下行，指导商业银行依法有序调整存量个人住房贷款利率；统筹协调金融支持地方债务风险化解工作。
- 6.中国7月财新制造业PMI录得49.2，市场预期50.3。

行业要闻

1.美国当周 API 原油库存骤降 1540 万桶，为至少 40 年来的最大降幅。此外，因油价过高，美国能源部撤回了购买 600 万桶石油作为战略石油储备的提议。表示必须控制新冶炼厂的产能扩张。根据他提供的数据，目前镍金属冶炼厂的运营能力每年生产 180 万吨镍金属。对于仍在建设或建设中的项目，每年将新增镍金属产能 100 万吨，尚在规划阶段的项目将每年新增镍金属产能 150 万吨。

2.福建省工信厅、省发改委、省生态环境厅联合印发《福建省工业领域碳达峰实施方案》，到 2025 年力争铝水直接合金化比例达到 90%。

3.智利国有铜业公司 Codelco 正与澳大利亚矿业公司力拓(ASX, LON: Rio)合作,共同开发力拓最近收购的位于智利北部的 Agua de la Falda 铜矿资产。Codelco 和力拓(Rio Tinto)进行的研究表明，该地区有潜力拥有大量铜矿，这将是 ADLF 未来发展的新重点。

4.据加拿大的矿业公司——泛美银业公司周一表示，该公司将以 4.75 亿美元的价格将其在阿根廷马拉铜项目的 56%股权出售给嘉能可集团。该项目的可使用探明矿产储量为 540 万吨铜和 740 万盎司黄金，初始矿山寿命为 28 年。

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	2023/8/1	2023/7/31	变动	幅度
沪铜主力收盘价	70600	69530	1070	1.52%
SMM1#电解铜价	70925	69850	1075	1.52%
SMM现铜升贴水	105	180	-75	-
长江电解铜现货价	71030	69880	1150	1.62%
精废铜价差	6085	5640	445	7%

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	2023/8/1	2023/7/31	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8636	8836	-200	-2.32%
LME现货升贴水 (0-3)	-36.75	-31.50	-5.25	14.29%
上海洋山铜溢价均值	27	30	-3	-11.11%
上海电解铜CIF均值(提单)	29	29.5	-0.5	-1.72%

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	2023/8/1	2023/7/31	变动	幅度
LME库存	74175	68350	5825	7.85%
LME注册仓单	73725	67900	5825	7.90%
LME注销仓单	450	450	0	0.00%
LME注销仓单占比	0.61%	0.66%	-0.05%	-8.52%
COMEX铜库存	43460	43396	64	0.15%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

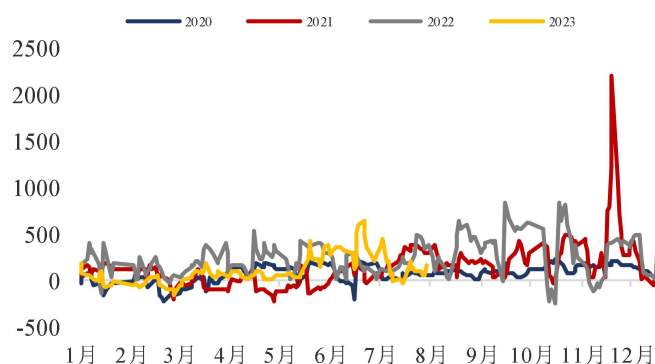
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/8/1	2023/7/31	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	13066	12740	326	2.50%
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）



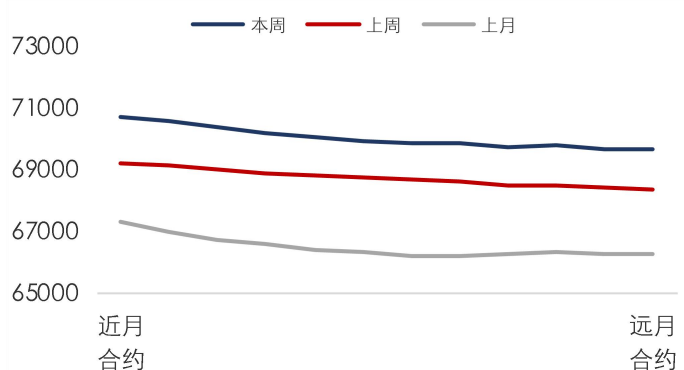
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

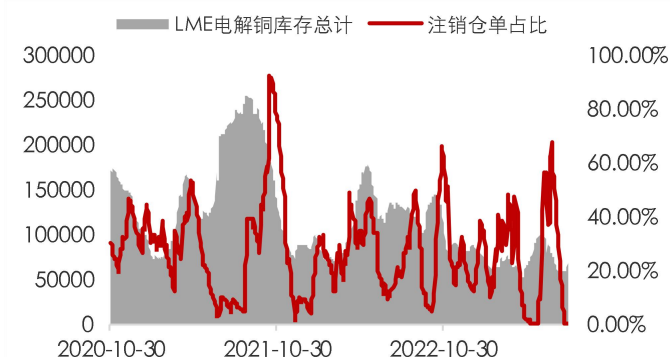
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



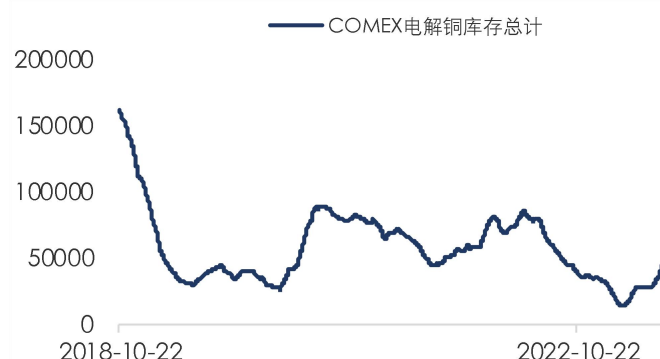
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



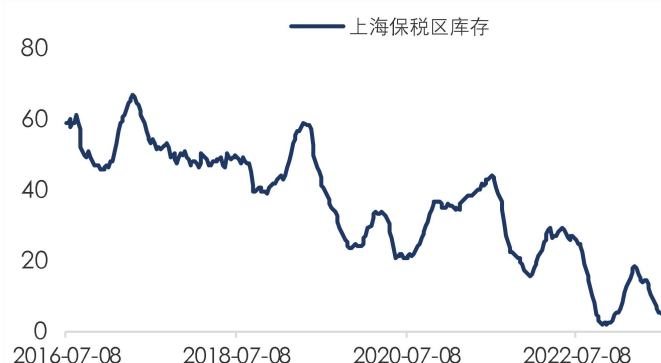
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/8/1	2023/7/31	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18570	18380	190	1.02%
SMM A00铝锭价	18380	18350	30	0.16%
SMM A00铝锭升贴水	0	0	0	-
长江A00铝锭价	18370	18350	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	2023/8/1	2023/7/31	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2253	2287	-34	-1.51%
LME现货升贴水 (0-3)	-37.69	-37.00	-0.69	1.83%
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	2023/8/1	2023/7/31	变动	幅度
LME库存	505550	507400	-1850	-0.37%
LME注册仓单	280975	282875	-1900	-0.68%
LME注销仓单	224575	224525	50	0.02%
LME注销仓单占比	44.42%	44.25%	0.17%	0.39%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

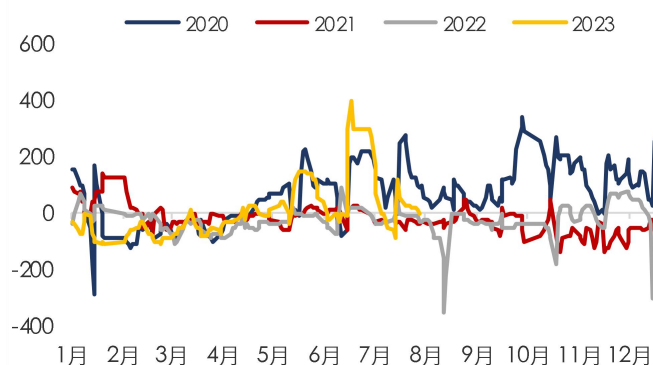
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/8/1	2023/7/31	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	39669	39768	-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

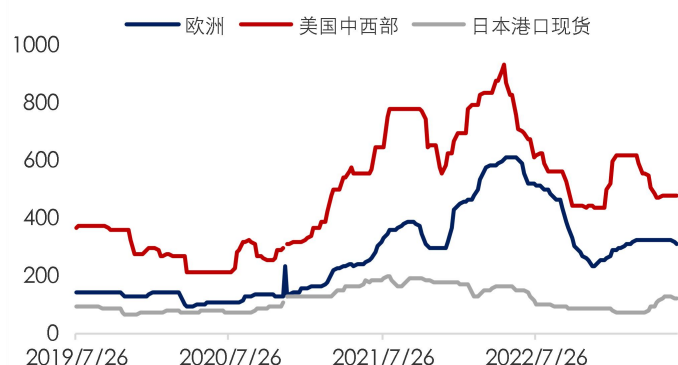
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



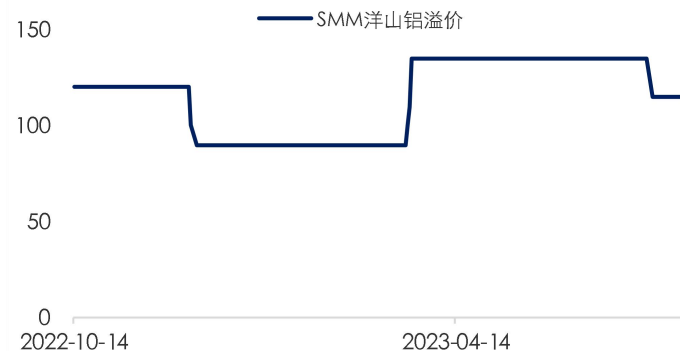
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



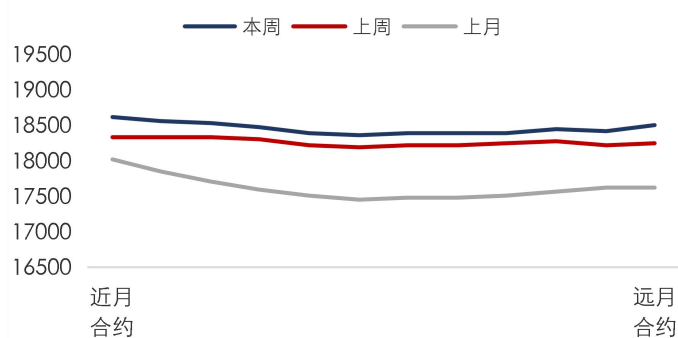
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

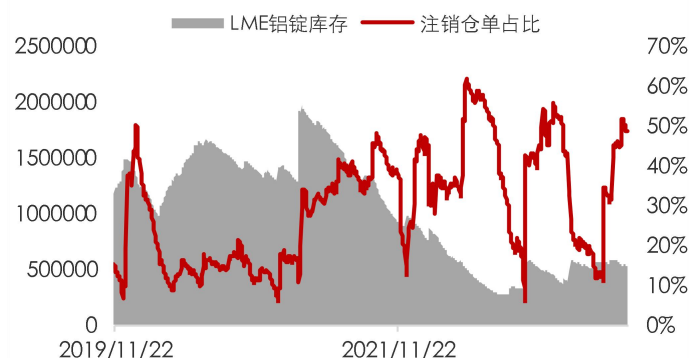
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



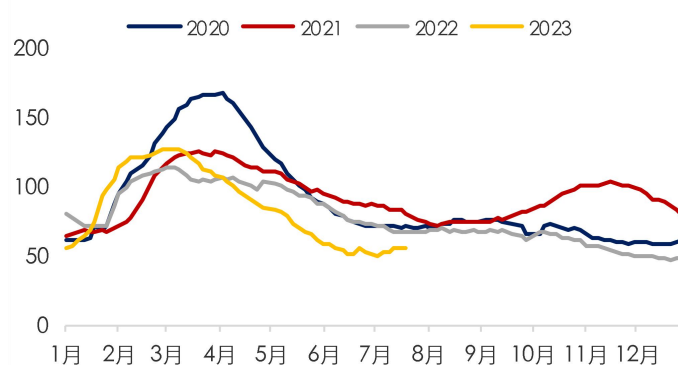
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



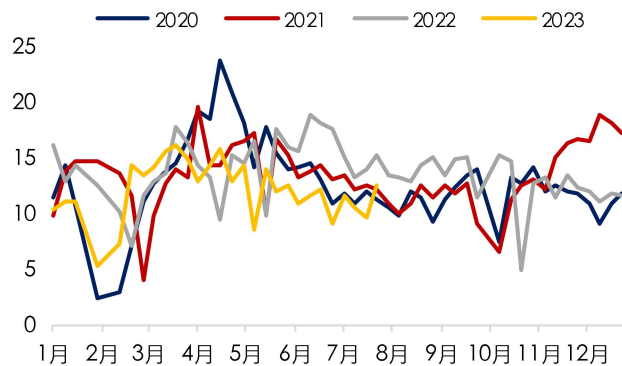
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/8/1	2023/7/31	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21175	20890	285	1.35%
SMM 0#锌锭上海现货价	21240	20920	320	1.51%
SMM 0#锌锭现货升贴水	75	30	45	-

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	2023/8/1	2023/7/31	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2555	2575	-20	-0.78%
LME现货升贴水 (0-3)	-1.70	0.81	-2.51	147.65%
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	2023/8/1	2023/7/31	变动	幅度
LME总库存	99350	99675	-325	-0.33%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	99350	99675	-325	-0.33%
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	2023/8/1	2023/7/31	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	18382	18431	-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

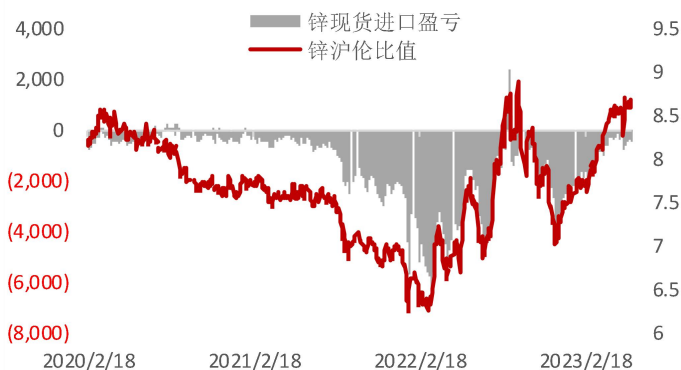
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



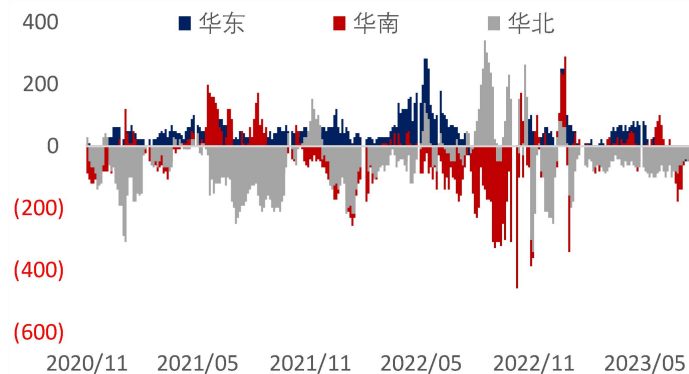
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



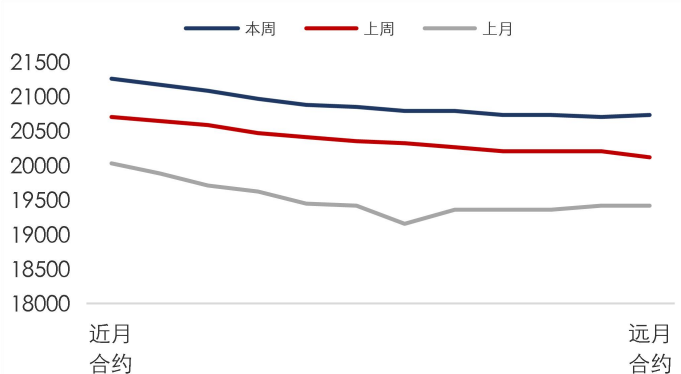
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

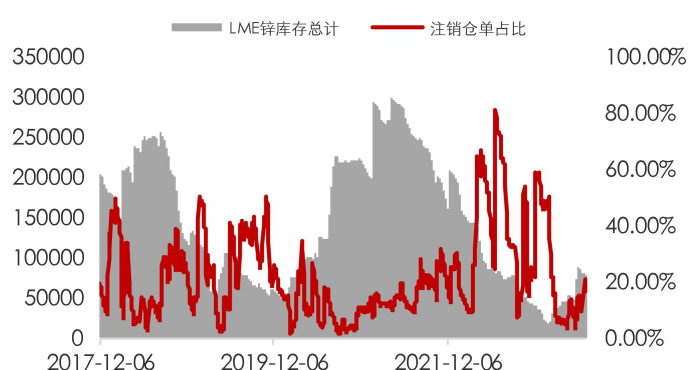
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



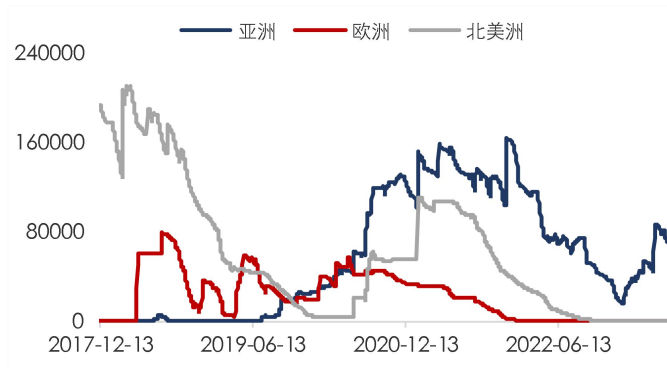
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



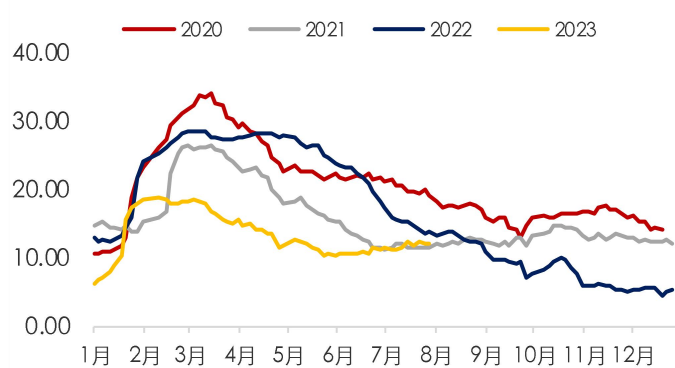
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。