

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: 周五夜盘沪铜偏弱震荡。美国 7 月非农就业报告略逊于预期, 国内国务院常务会议再次提及房地产政策调整优化, 市场对于未来政府在房地产发力的预期不断被提升。基本面, 7 月 SMM 中国电解铜产量为 92.59 万吨, 环比增加 0.8 万吨, 增幅为 0.9%, 同比增加 10.2%;且较预期的 90.21 万吨增加 2.38 万吨。1-7 月累计产量为 648.51 万吨, 同比增加 63.93 万吨, 增幅为 10.94%。需求端, 上周精铜制杆开工率 64.92%, 周环比回升 5.19 百分点;再生铜杆开工率 47.08%, 周环比上涨了 6.88 个百分点。库存方面, 截至 8 月 4 日, SMM 全国主流地区铜库存环比周一减少 103 万吨至 8.93 万吨, 且较上周五减少 0.099 万吨, 连续 4 周周度去库。综合来看, 当前国内电解铜供需两旺, 铜价在宏观刺激下冲高, 当前不宜追高。

兴证沪铝: 周五夜盘沪铝偏弱震荡。基本面, 6 月底以来云南水电发电量增幅较好, 且省内进入丰水期, 未来水电供应预期较为乐观, 目前为止部分企业启槽工作基本完成, 省内复产总规模达 130 万吨, 其中 7 月至今复产规模超 104 万吨左右, 国内电解铝运行产能逼近 4200 万吨高位。5 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 8 月 3 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 52.5 万吨，较本周一库存下降 1.6 万吨，较上周四库存下降 1.1 万吨，较 2022 年 8 月历史同期库存下降 15.3 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震荡走势。

兴证沪锌：周五夜盘沪锌偏弱震荡。基本面，2023 年 7 月 SMM 中国精炼锌产量为 55.11 万吨，环比下降 0.14 万吨或环比下降 0.26%，同比增加 15.79%，略超预期值。1 至 7 月精炼锌累计产量达到 377.7 万吨，同比增加 9.59%。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 8 月 4 日，SMM 七地锌库存总量为 12.69 万吨，较上周五（7 月 28 日）增加 0.44 万吨，较本周一（7 月 31 日）增加 0.44 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.美联储理事鲍曼表示，美联储可能需要进一步加息，以全面恢复物价稳定。鲍曼表示，她支持上个月美联储会议上加息的决定。尽管此后发布的数据显示价格增长放缓，但鲍曼表示她希望看到更多持续通货紧缩的证据。此外，她还对银行资本提案表示批评。

2.美国7月季调后非农就业人口增加18.7万人，为2020年12月以来最小增幅，连续第二个月低于预期。美国7月失业率进一步降至3.5%，仅略高于今年早些时候3.4%的半个多世纪以来的低点。数据公布后，交易员减少对美联储进一步加息的押注。

3.各地房地产政策频出。郑州：8月7日起购买新建商品房最低首付降为20%；南京：对购买新建商品住房实施补贴，对集体土地房屋征收推行房票安置；北京市住建委：大力支持刚性和改善性住房需求，相关细则正积极推进中。

行业要闻

- 1.俄罗斯副总理诺瓦克表示，俄罗斯石油产量保持在 950 万桶/日。6 月份欧佩克+减产协议执行率超过 100%。2023 年全球石油需求将增长 240 万桶/日。
- 2.印度尼西亚镍矿业协会(APNI)目前正在启动印度尼西亚镍价格指数(INPI),此举似乎是作为矿山和冶炼厂之间的中介。政府已要求 INPI 在 2023 年底前完成,以便在 2024 年实现一项长期倡导的倡议。在此之前, APNI 已与伦敦金属交易所 (LME)、Argus media 等多家指数提供商举行会议,讨论 INPI 的计划,以更好地支持 INPI 的成立。
- 3.据了解,蒙古总理对路透表示,该国与力拓(Rio Tinto)就奥尤陶勒盖(Oyu Tolgoi)铜矿开发事宜几乎解决了所有悬而未决的税务问题,并有信心其余问题将得到解决。力拓去年以 33 亿美元收购了 Turquoise Hill 的多数股权,以简化该矿的开发,该矿的年产量将超过 50 万吨。它现在拥有 66%的股份,蒙古政府拥有剩余的股份。

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	2023/8/4	2023/8/3	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69350	68860	490	0.71%
SMM1#电解铜价	69850	69435	415	0.59%
SMM现铜升贴水	250	285	-35	-
长江电解铜现货价	69950	69510	440	0.63%
精废铜价差	5660	5575	85	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	2023/8/4	2023/8/3	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8548.5	8639	-90.5	-1.06%
LME现货升贴水 (0-3)	-49.75	-40.50	-9.25	18.59%
上海洋山铜溢价均值	30	32	-2	-6.67%
上海电解铜CIF均值(提单)	31.5	33	-1.5	-4.76%

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	2023/8/4	2023/8/3	变动	幅度
LME库存	79325	76875	2450	3.09%
LME注册仓单	78950	76425	2525	3.20%
LME注销仓单	375	450	-75	-20.00%
LME注销仓单占比	0.47%	0.59%	-0.11%	-23.82%
COMEX铜库存	43658	43637	21	0.05%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

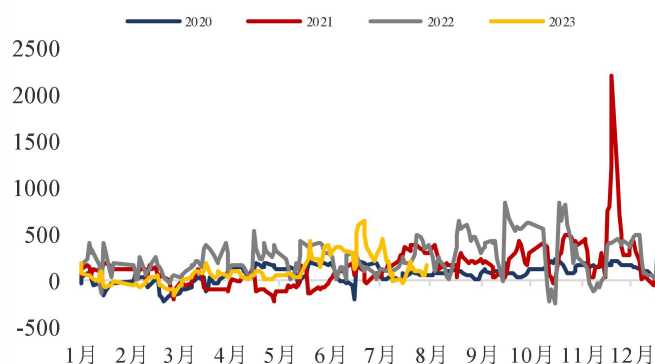
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/8/4	2023/8/3	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	10711	11161	-450	-4.20%
指标名称	2023/8/4	2023/7/28	变动	幅度
SHFE铜库存总计	52152	61290	-9138	-17.52%

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)



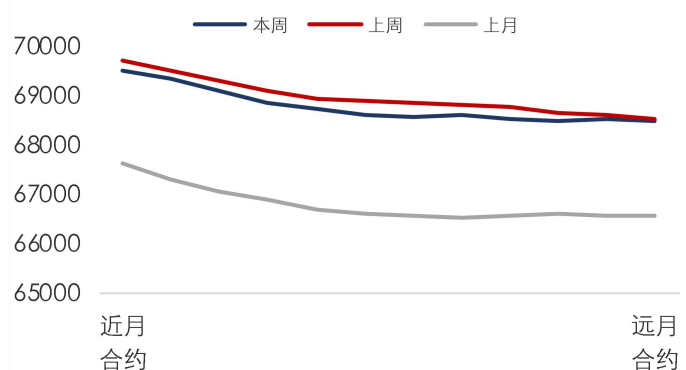
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

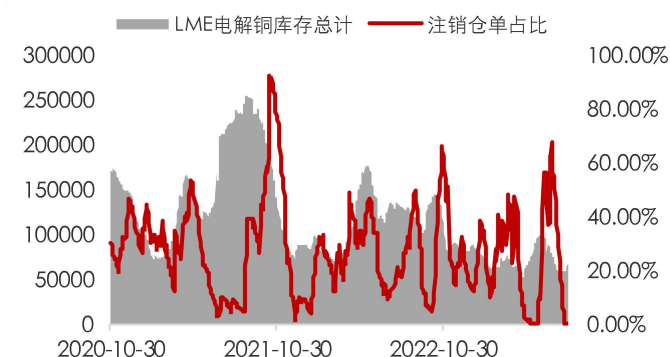
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



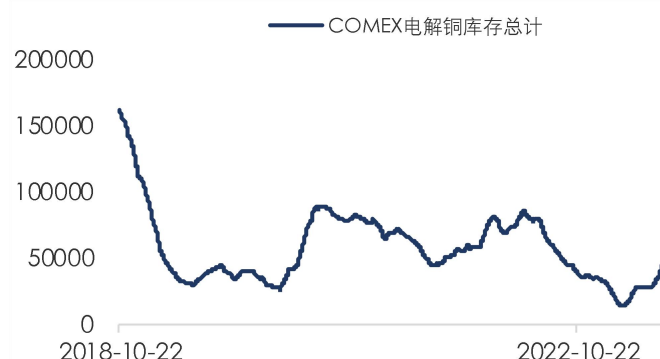
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



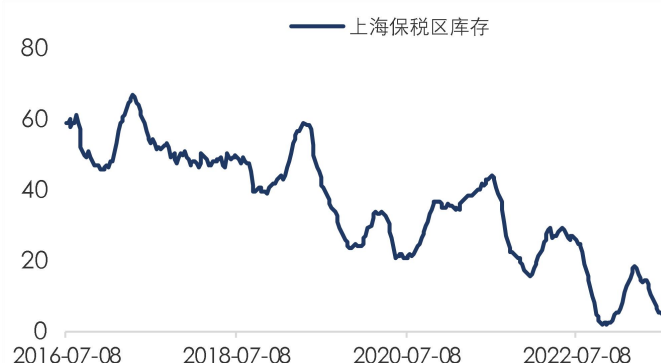
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/8/4	2023/8/3	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18500	18460	40	0.22%
SMM A00铝锭价	18450	18540	-90	-0.49%
SMM A00铝锭升贴水	-40	-40	0	-
长江A00铝锭价	18460	18540	-80	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	2023/8/4	2023/8/3	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2239	2232.5	6.5	0.29%
LME现货升贴水（0-3）	-50.20	-50.24	0.04	-0.08%
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	2023/8/4	2023/8/3	变动	幅度
LME库存	503325	505100	-1775	-0.35%
LME注册仓单	277675	280250	-2575	-0.93%
LME注销仓单	225650	224850	800	0.35%
LME注销仓单占比	44.83%	44.52%	0.32%	0.70%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

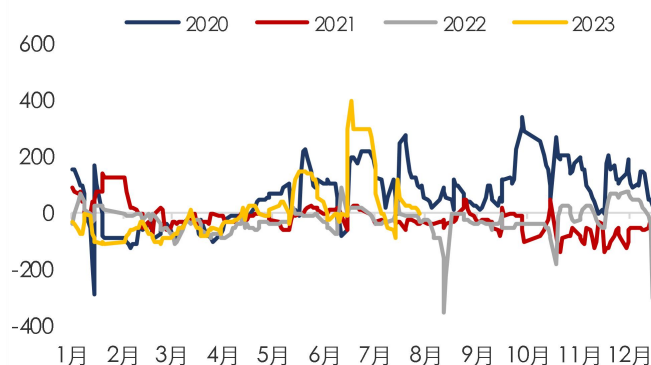
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/8/4	2023/8/3	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	39569	39569	0	0.00%
指标名称	2023/8/4	2023/7/28	变动	幅度
SHFE库存总计	112807	110996	1811	1.61%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

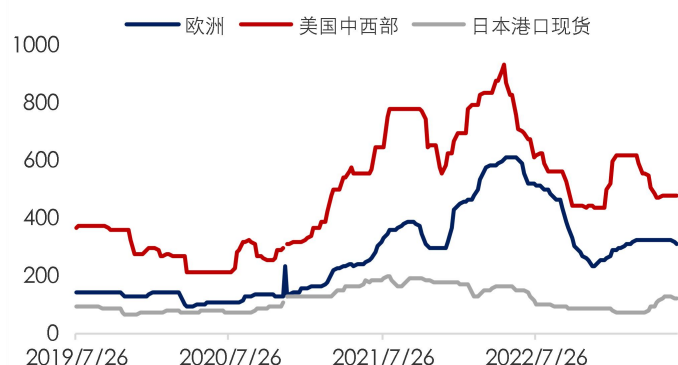
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



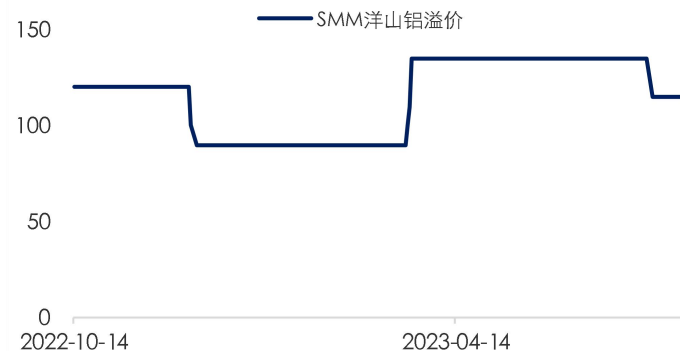
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



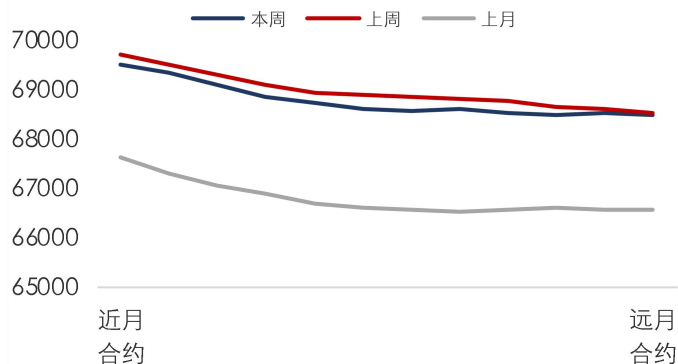
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

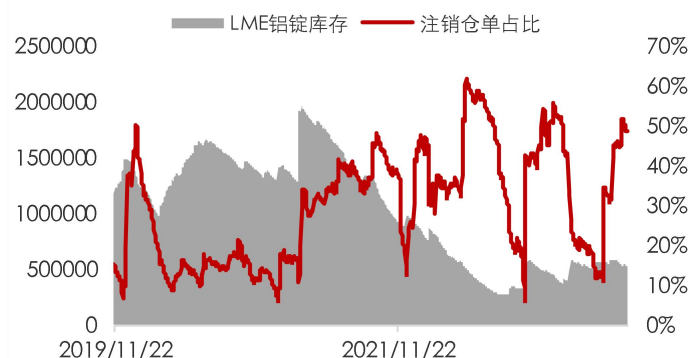
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



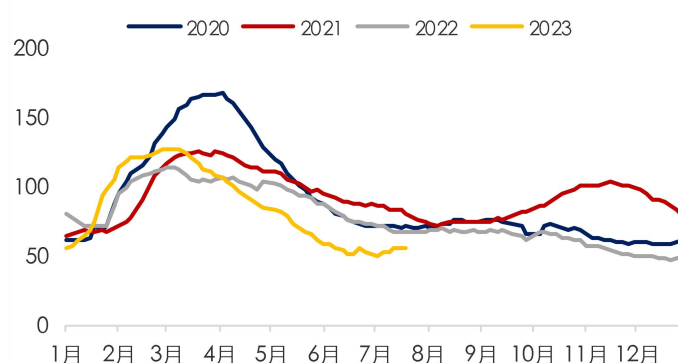
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



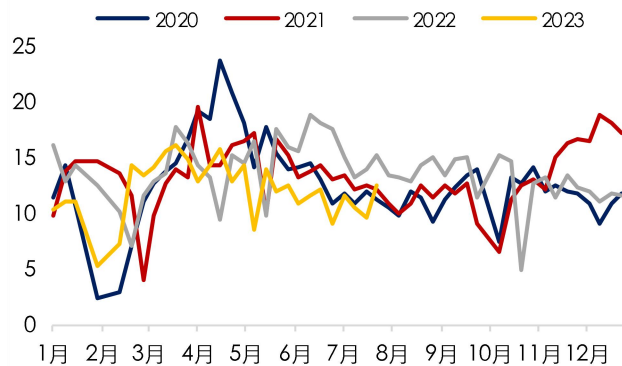
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/8/4	2023/8/3	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20970	20800	170	0.81%
SMM 0#锌锭上海现货价	21090	20980	110	0.52%
SMM 0#锌锭现货升贴水	75	75	0	-

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	2023/8/4	2023/8/3	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2505.5	2505	0.5	0.02%
LME现货升贴水（0-3）	2.50	4.25	-1.75	-70.00%
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	2023/8/4	2023/8/3	变动	幅度
LME总库存	94900	97925	-3025	-3.19%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	94900	97925	-3025	-3.19%
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	2023/8/4	2023/8/3	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	17586	18307	-721	-4.10%
指标名称	2023/8/4	2023/7/28	变动	幅度
SHFE锌库存总计	61993	61313	680	1.10%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

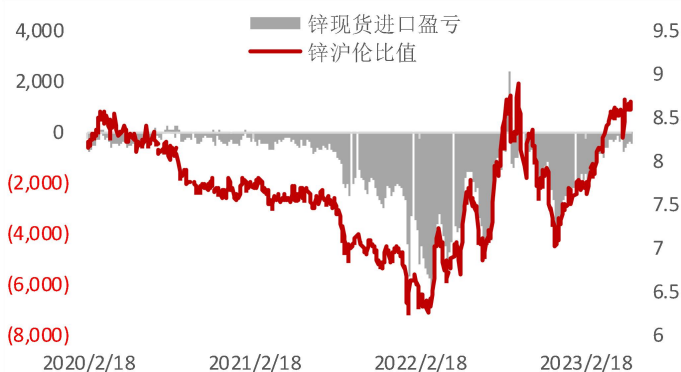
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



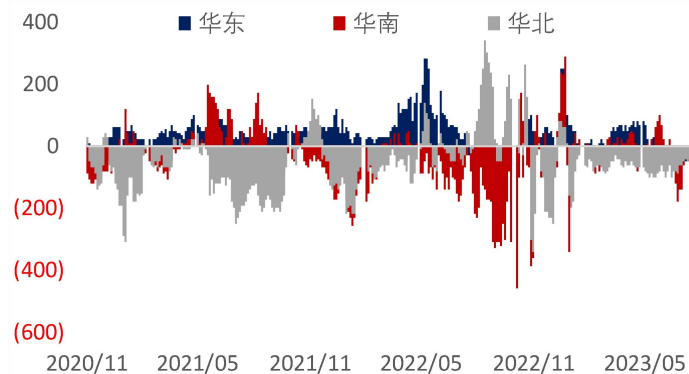
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



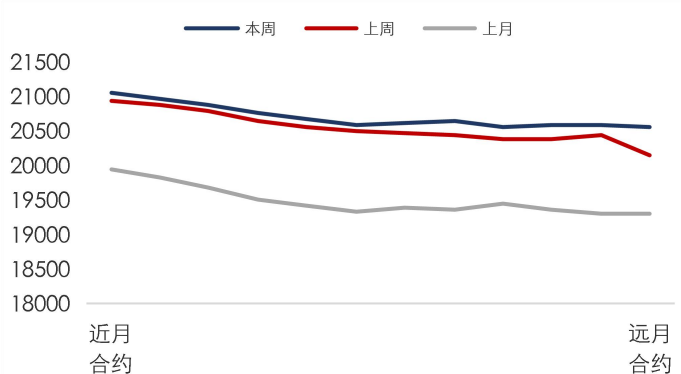
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

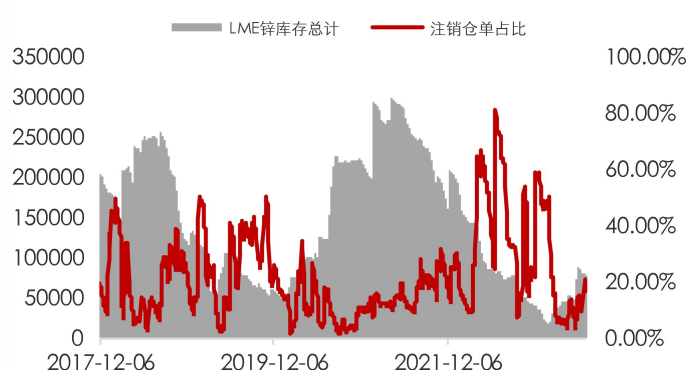
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



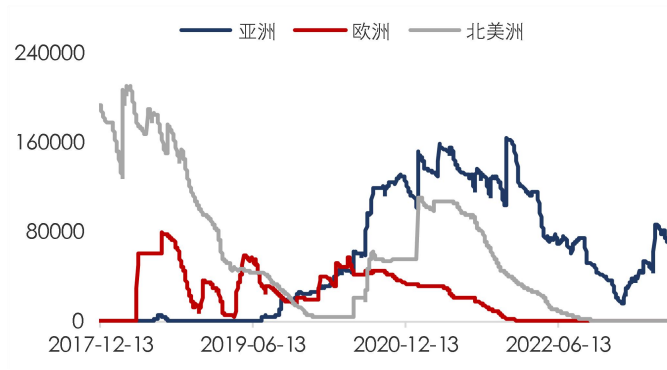
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



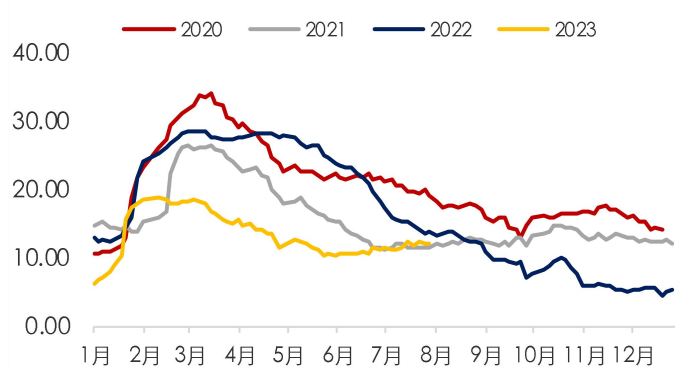
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。