

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。7 月国内进出口数据同比下降。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 14 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五下降 0.99 万吨至 8.26 万吨。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后回落，短期或继续震荡偏弱

兴证沪铝：昨日夜盘沪铝偏强震荡。基本面，国内电解铝运行产能维持增长，云南部分小分厂完成了电解铝复产启槽工作，目前省内仍有 50 多万吨待复产产能，另外有 40 多万吨转移产能待投产，国内运行产能突破 4200 万吨高位。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。8 月 4 日当周，铝型材开工率 61.6%，周环比-0.3 个百分点；铝板带开工率 76%，周环持平；铝线缆开工率 59%，周环+0.4

个百分点。库存方面，截止 8 月 14 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 50.6 万吨，较上周四库存下降 0.5 万吨，较 2022 年 8 月历史同期库存下降 19.2 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：昨日夜盘沪锌低开低走。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 14 日，SMM 七地锌库存总量为 11.65 万吨，较上周一（8 月 7 日）下降 0.94 万吨，较上周五（8 月 11 日）下降 0.07 万吨。综合来看，短期的宏观利好继续刺激锌价上行后出现回落，短期或继续震荡偏弱。

宏观资讯

- 1.美国 7 月零售销售月率录得 0.7%，超出市场预期，为 2023 年 1 月以来最大增幅，实现连续四个月增长。
- 2.被称为美联储“新鹰王”的明尼阿波利斯联储主席卡什卡利表示，通胀仍然过高，经济的韧性让人惊讶，他还不准备说加息周期已经完成。
- 3.亚特兰大联储 GDPNow 模型预计，第三季度实际 GDP 增长率将达到 5%，远远高于一周前预计的 4.1%。
- 4.截至 6 月的三个月，英国不含奖金的平均薪资同比增长 7.8%，为 2001 年有记录以来的最高水平。数据公布后，货币市场完全定价英国央行 9 月加息 25 个基点，加息 50 个基点的可能性提高到 20%，峰值利率预期提高至 6%。
- 5.交易员将欧洲央行峰值利率预期提高至 4%，为 7 月 24 日以来最高水平。
- 6.俄罗斯央行紧急加息 350 个基点，预计通胀将在 2024 年回归 4%的目标；并称如果通胀风险增加，可能进一步提高关键利率。此外，俄罗斯据悉讨论恢复资本管制以遏制卢布跌势。
- 7.中国央行下调逆回购操作利率 10BP、MLF 下调 15BP，SLF 三个品种下调 10BP。离岸人民币兑美元一度跌超 500 点，跌破 7.32 关口。
- 7.中国 7 月规模以上工业增加值同比增长 3.7%、社消同比增 2.5%、城镇调查失业率 5.3%，前 7 个月固定资产投资额累计增长 3.4%。
- 8.多个城市拟降低二套房首付比例？成都、厦门回应称，目前没听说政策要调整。福州、西安则拟调整优化住房贷款政策：限购区二套房首付比例不低于 40%。

行业要闻

1.根据国际锡业协会调研情况，佤邦所有规模的矿山和选厂均已于 2023 年 8 月 1 日停产，除了技术骨干外，大部分缅甸籍普通工人已被遣散。为了防止已采出的原矿石被运输到选厂，当地矿石运输车辆的运营也已被禁止。佤邦财政部成立了工作小组，对矿山进行巡视工作，并严格执行停产政策。

2.8 月 11 日晚间，罗平锌电发布公告称，为延伸公司上下游产业链和基于未来战略发展需要，增强公司竞争优势，促进产业链产品质量提升和技术进步，公司拟通过设立全资子公司的方式整合行业资源，以自有资金投资设立云南罗平锌电新材料有限公司。

3.据外媒 8 月 14 日消息，智利国有铜业公司 Codelco 将在未来几周内任命一年内的第三任首席执行官，这家公司正努力扭转产量和收益下滑的局面。随着债务达到 190 亿美元且还在上升，债券持有人的风险越来越高。

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	2023/8/15	2023/8/14	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68520	67940	580	0.85%
SMM1#电解铜价	68600	68200	400	0.58%
SMM现铜升贴水	210	140	70	-
长江电解铜现货价	68590	68350	240	0.35%
精废铜价差	4930	4670	260	5%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 2：LME 铜市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2023/8/15	2023/8/14	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8178	8292	-114	-1.39%
LME现货升贴水 (0-3)	0.00	-48.75	48.75	#DIV/0!
上海洋山铜溢价均值	40.5	39.5	1	2.47%
上海电解铜CIF均值(提单)	42	41.5	0.5	1.19%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 3：全球铜库存情况（单位：吨）

指标名称	2023/8/15	2023/8/14	变动	幅度
LME库存	90150	85375	4775	5.30%
LME注册仓单	89825	85025	4800	5.34%
LME注销仓单	325	350	-25	-7.69%
LME注销仓单占比	0.36%	0.41%	-0.05%	-13.72%
COMEX铜库存	43268	43385	-117	-0.27%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

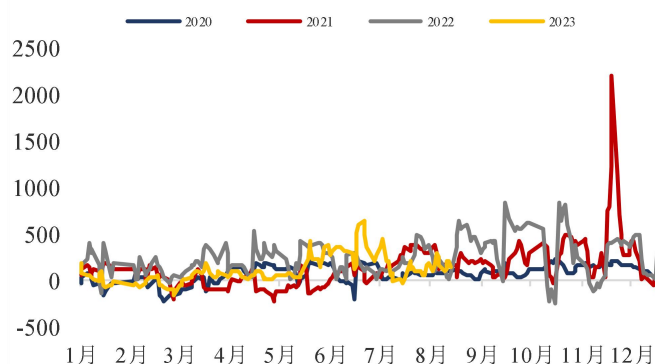
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/8/15	2023/8/14	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	19812	19614	198	1.00%
指标名称	2023/8/11	2023/8/4	变动	幅度
SHFE铜库存总计	52915	52152	763	1.44%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

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

图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）



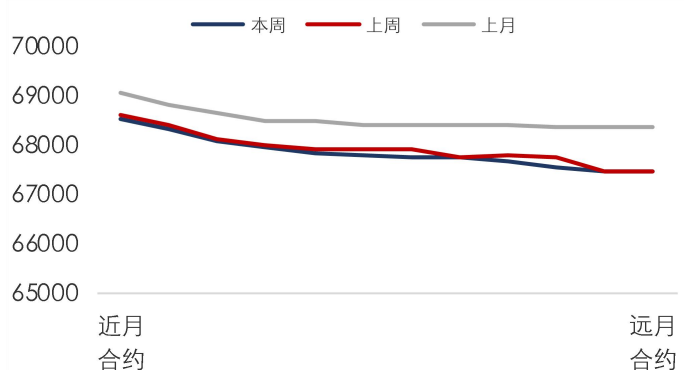
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

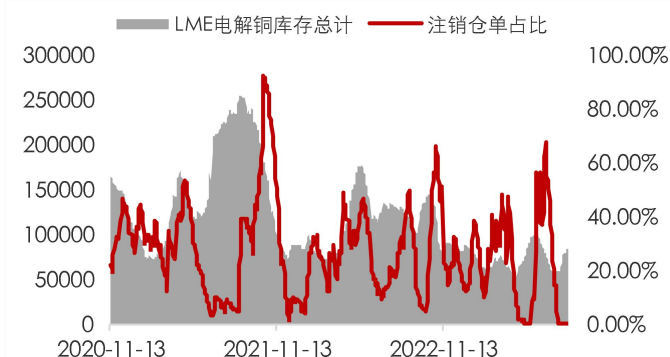
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

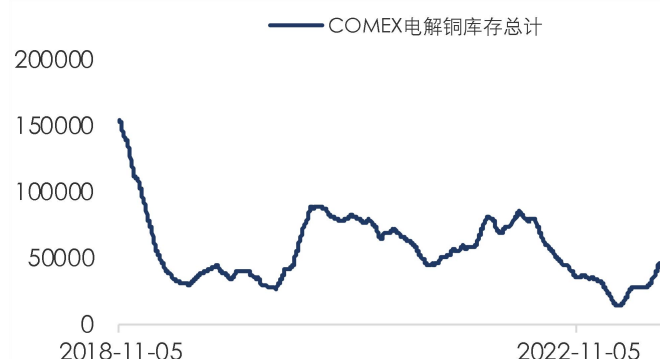
1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



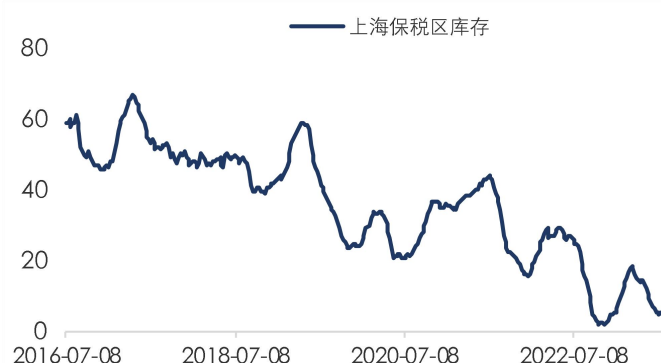
数据来源: Wind, 兴证期货

图 7: 上期所铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 8: 保税区铜库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/8/15	2023/8/14	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18475	18220	255	1.38%
SMM A00铝锭价	18380	18550	-170	-0.92%
SMM A00铝锭升贴水	-10	-10	0	-
长江A00铝锭价	18380	18550	-170	-1%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 6：LME 铝市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2023/8/15	2023/8/14	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2141.5	2143.5	-2	-0.09%
LME现货升贴水（0-3）	-55.50	-50.51	-4.99	8.99%
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

表 7：全球铝库存情况（单位：吨）

指标名称	2023/8/15	2023/8/14	变动	幅度
LME库存	490800	491750	-950	-0.19%
LME注册仓单	281125	280675	450	0.16%
LME注销仓单	209675	211075	-1400	-0.67%
LME注销仓单占比	42.72%	42.92%	-0.20%	-0.47%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

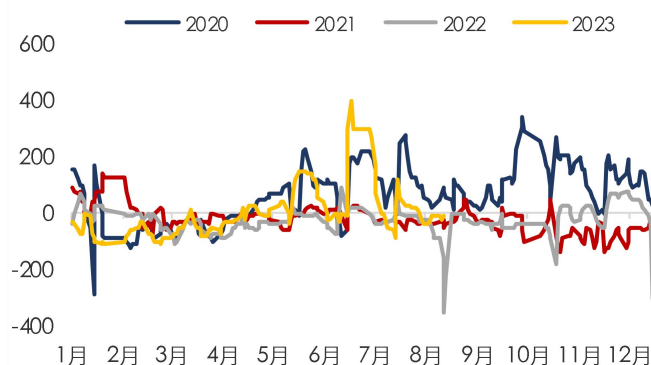
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/8/15	2023/8/14	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	36221	37546	-1325	-3.66%
指标名称	2023/8/11	2023/8/4	变动	幅度
SHFE库存总计	105233	112807	-7574	-7.20%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

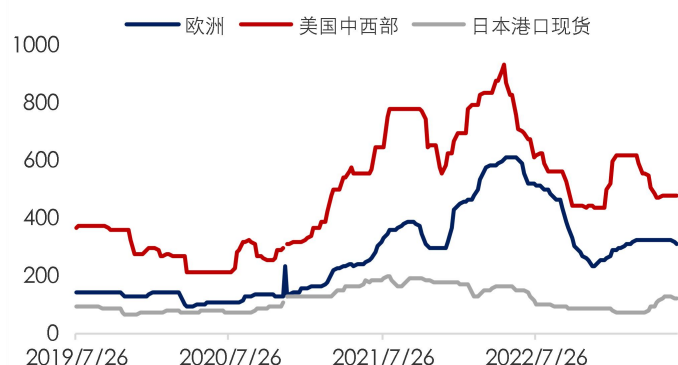
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



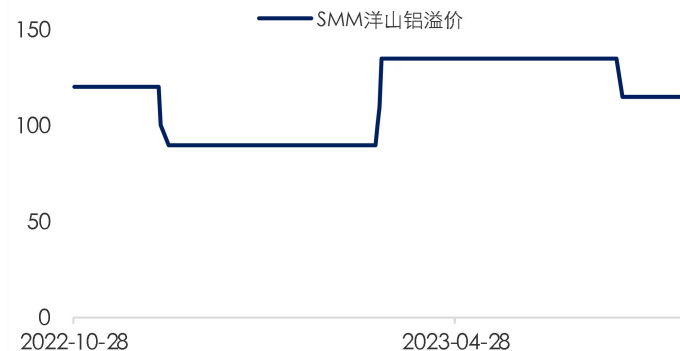
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



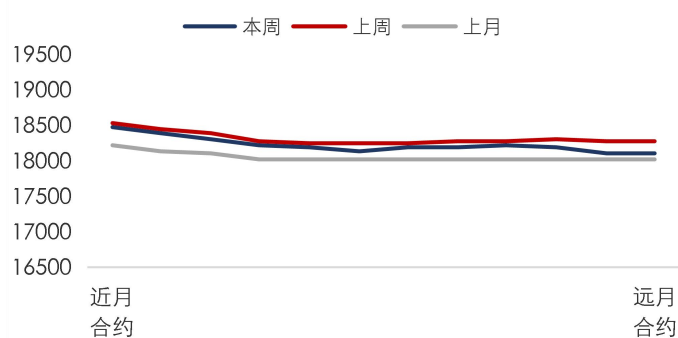
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

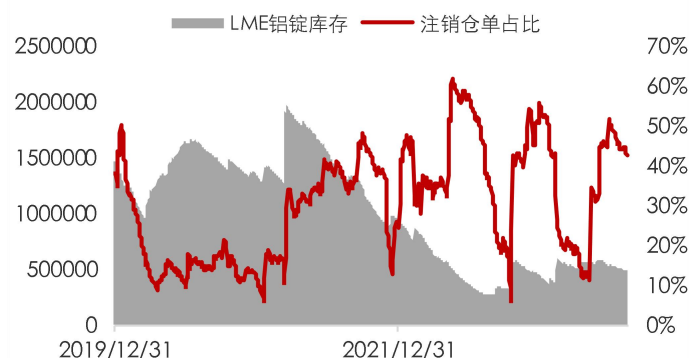
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

2.3 全球铝库存情况

图 13: LME 铝总库存及注销仓单情况 (吨)



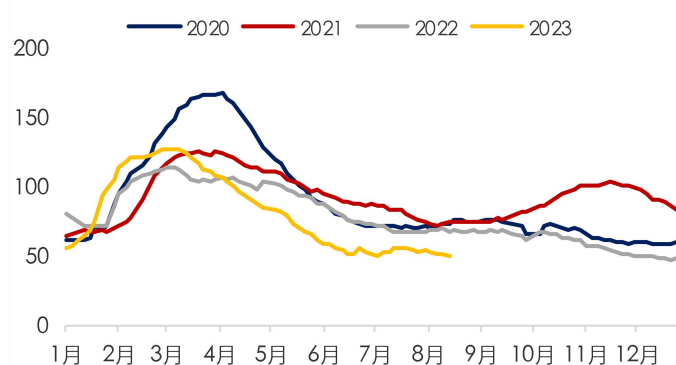
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



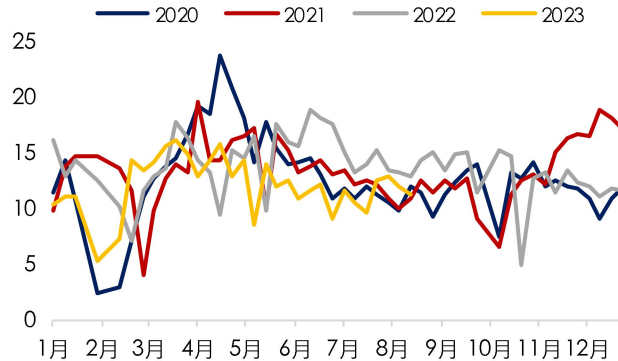
数据来源: Wind, 兴证期货

图 14: 国内电解铝社会库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

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

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	2023/8/15	2023/8/14	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20495	20330	165	0.81%
SMM 0#锌锭上海现货价	20440	20440	0	0.00%
SMM 0#锌锭现货升贴水	80	65	15	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 10：LME 锌市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2023/8/15	2023/8/14	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2308	2351	-43	-1.86%
LME现货升贴水 (0-3)	0.00	6.50	-6.5	#DIV/0!
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

表 11：LME 锌库存情况（单位：吨）

指标名称	2023/8/15	2023/8/14	变动	幅度
LME总库存	106900	92175	14725	13.77%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	106900	92175	14725	13.77%
北美洲库存	0	0	0	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/8/15	2023/8/14	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	28605	24031	4574	15.99%
指标名称	2023/8/11	2023/8/4	变动	幅度
SHFE锌库存总计	63069	61993	1076	1.71%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

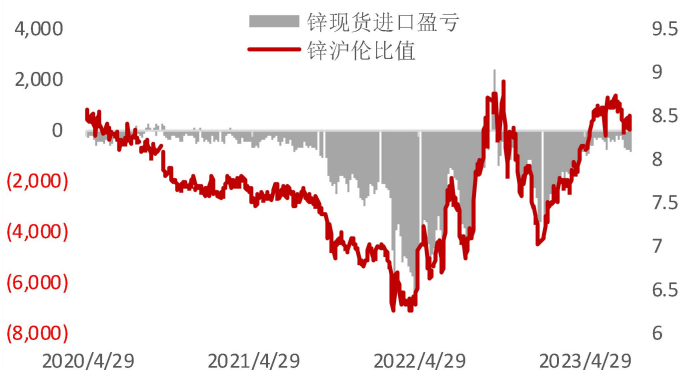
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



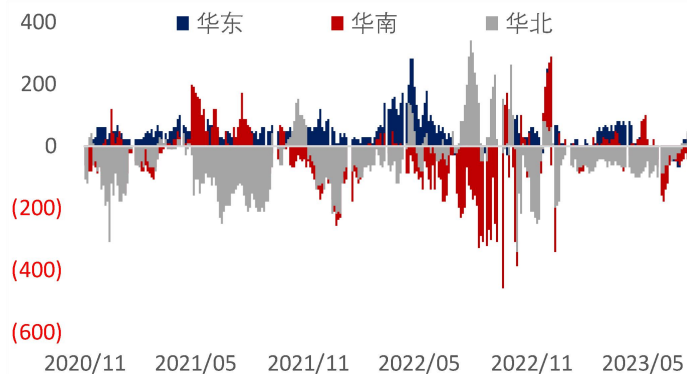
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



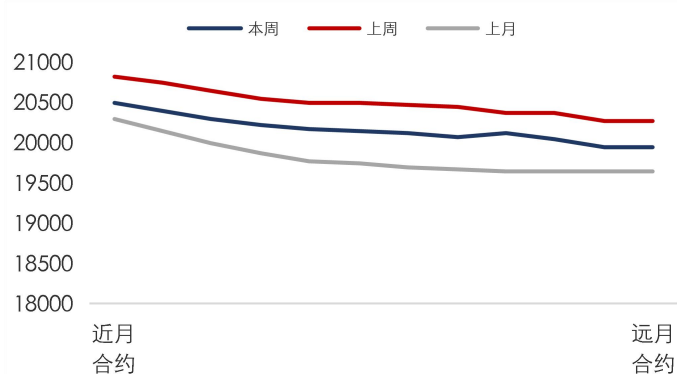
数据来源: Wind, 兴证期货

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

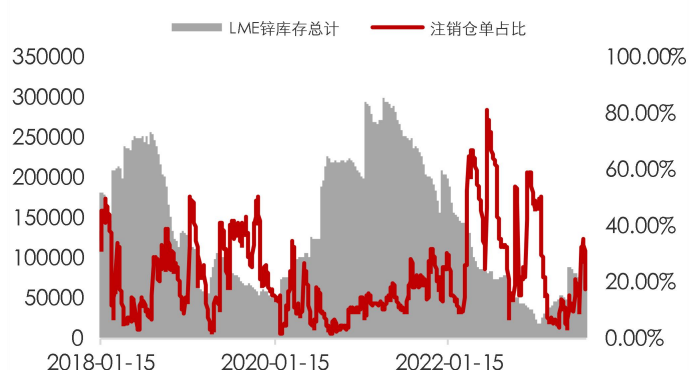
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

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)



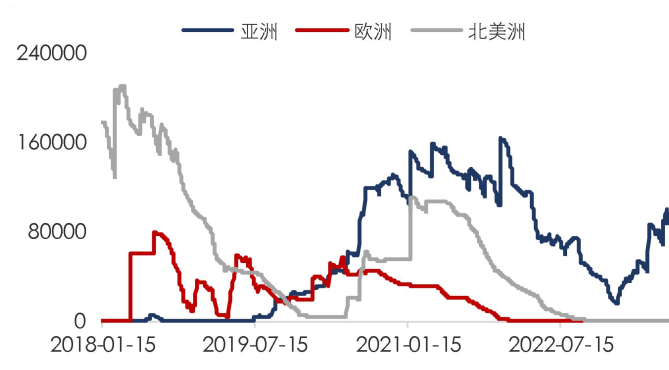
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



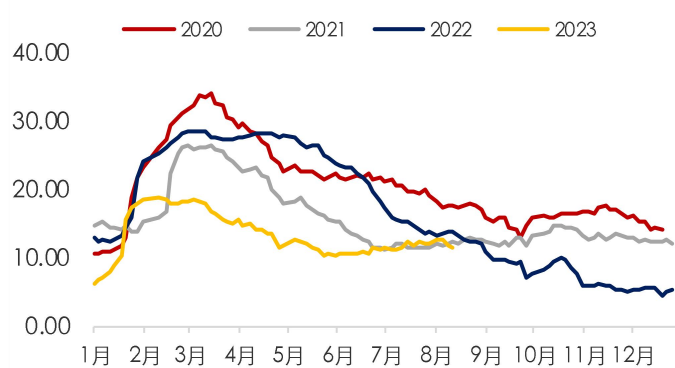
数据来源: Wind, 兴证期货

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 24: SMM 社会库存 (单位: 吨)



数据来源: SMM, 兴证期货

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，兴证期货研究咨询部不承担责任。

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咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。