

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: 昨日夜盘沪铜高开震荡。美国零售数据好于预期, 但 NAHB 房地产数据大幅差于预期, 市场推测美联储本轮加息已经全部完成。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: 昨日夜盘沪铝高开低走。国内 7 月 PMI 环比好转, 工业品库存低位。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 11 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 17 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 49.0 万吨，较本周一库存下降 1.6 万吨，较上周四库存下降 2.1 万吨，较 2022 年 8 月历史同期库存下降 19.0 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：昨日夜盘沪锌高开低走。中国央行“降息”，下调 MLF 利率 15 基点，下调逆回购利率 10 基点。中国 7 月社会消费品零售同比增 2.5%不及预期，大众服务消费偏强，规模以上工业增加值同比增 3.7%低于预期。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.美国至 8 月 12 日当周初请失业金人数录得 23.9 万人，低于预期的 24 万人，前值为 24.8 万人。这表明劳动力市场依然吃紧。
- 2.美国 7 月谘商会领先指标月率录得-0.4%，为连续第 16 个月下降，创 2022 年 8 月以来最小降幅。美国谘商会目前预测，美国经济将在 2023 年第四季度至 2024 年第一季度期间出现短暂而轻微的衰退。
- 3.房地美周四在声明中说，美国 30 年期固定贷款平均利率升至 7.09%，高于上周的 6.96%，为 2002 年 4 月以来的最高水平。
- 4.日本国债拍卖需求低迷，20 年期国债平均价格和截标价格之差创 1987 年以来最大，并引发了长期政府债券和国债期货的下滑。
- 5.中国央行发布 2023 年第二季度中国货币政策执行报告，提及适时调整优化房地产政策，坚决防范汇率超调风险。受消息影响，离岸人民币一度短线拉升 400 点，盘中收复 7.30 关口。
- 6.据国家能源局消息，截至 7 月底，全国累计发电装机容量约 27.4 亿千瓦，同比增长 11.5%。

行业要闻

1.根据国家发改委等部门发布的指导意见，中国将加强对退役风电和光伏设备的循环利用。到 2025 年，集中式风电场和光伏电站的退役设备处理责任机制将基本建立，退役风电和光伏设备的循环利用相关标准规范将进一步完善，关键技术将取得突破。到 2030 年，风电和光伏设备的全流程循环利用技术体系将基本成熟，资源循环利用模式将更加健全，资源循环利用能力将与退役规模有效匹配，标准规范将更加完善。风电和光伏产业的资源循环利用水平将显著提升，并形成一批退役风电和光伏设备循环利用的产业集聚区。

2.根据 TrendForce 集邦咨询的统计数据，2023 年上半年新能源车销量达到了 546.2 万辆，同比增长了 33.6%。其中，第二季度新能源车销量为 303 万辆，同比增长了 42.8%，成为上半年销量增长的主要推动力。纯电动车 (BEV) 销量为 215.1 万辆，同比增长了 39.3%。特斯拉和比亚迪分别位居销量榜首，特斯拉市占率为 21.7%，比亚迪市占率微幅提升至 16.2%。

3.艾文豪矿业 (Ivanhoe Mines) 宣布，其子公司 Kamoa Copper SA 与 Lobito Atlantic International SARL 签署了一份谅解备忘录 (MOU)，旨在通过铁路将 Kamoa-Kakula 铜精矿运往安哥拉的大西洋港口 Lobito。

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	2023/8/17	2023/8/16	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67980	67550	430	0.63%
SMM1#电解铜价	68275	68270	5	0.01%
SMM现铜升贴水	525	390	135	-
长江电解铜现货价	68290	68370	-80	-0.12%
精废铜价差	4735	4710	25	1%

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	2023/8/17	2023/8/16	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8234	8173	61	0.74%
LME现货升贴水 (0-3)	-34.65	-51.75	17.1	-49.35%
上海洋山铜溢价均值	45.5	42.5	3	6.59%
上海电解铜CIF均值(提单)	46.5	43.5	3	6.45%

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	2023/8/17	2023/8/16	变动	幅度
LME库存	91400	90875	525	0.57%
LME注册仓单	90875	90400	475	0.52%
LME注销仓单	525	475	50	9.52%
LME注销仓单占比	0.57%	0.52%	0.05%	9.00%
COMEX铜库存	42905	43131	-226	-0.53%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

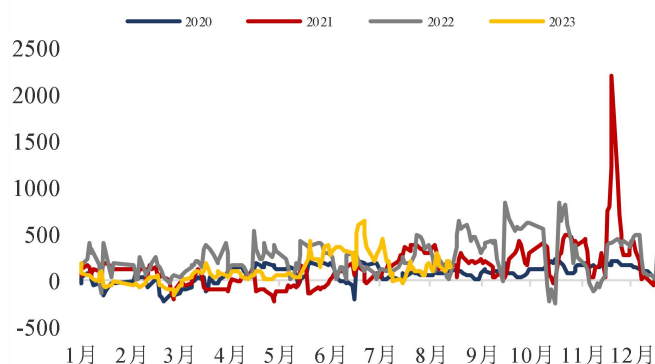
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/8/17	2023/8/16	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	20413	20488	-75	-0.37%
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

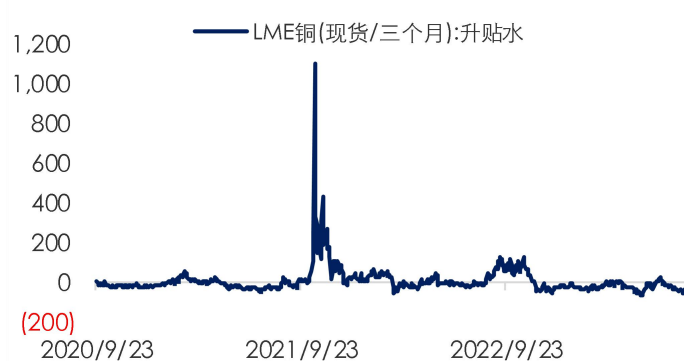
1.2 市场走势

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）



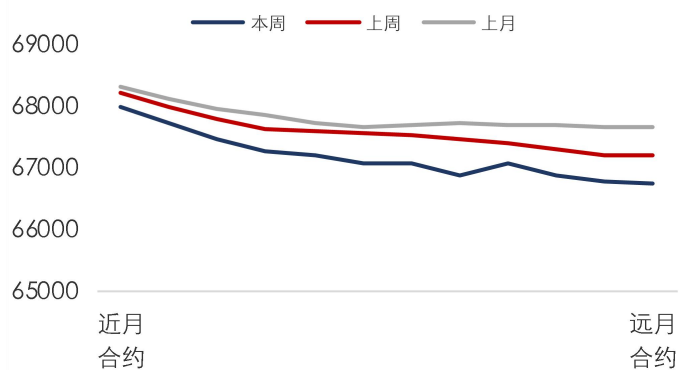
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

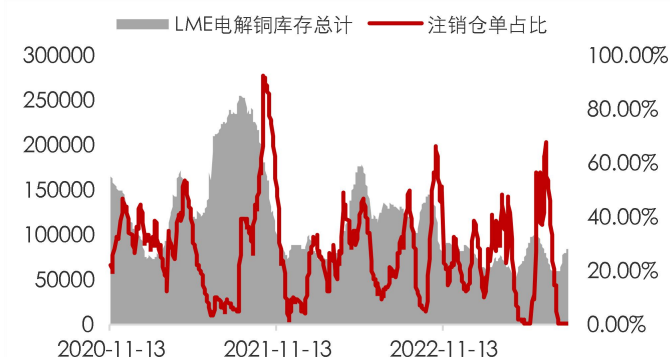
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

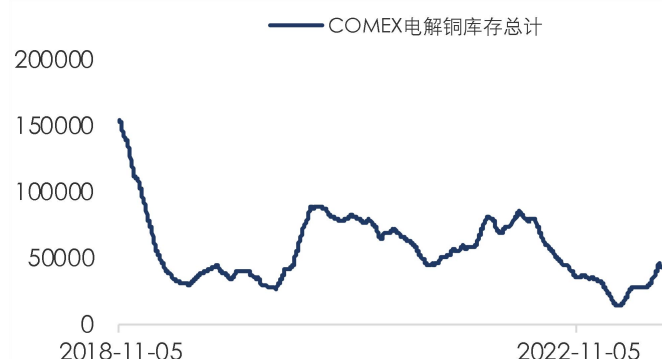
1.3 全球铜库存情况

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)



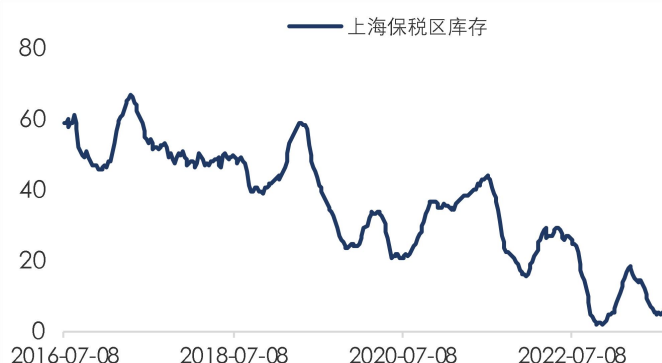
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/8/17	2023/8/16	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18465	18455	10	0.05%
SMM A00铝锭价	18590	18470	120	0.65%
SMM A00铝锭升贴水	100	100	0	-
长江A00铝锭价	18600	18480	120	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	2023/8/17	2023/8/16	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2143	2140	3	0.14%
LME现货升贴水 (0-3)	-47.26	-52.00	4.74	-10.03%
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	2023/8/17	2023/8/16	变动	幅度
LME库存	487100	488600	-1500	-0.31%
LME注册仓单	275025	281125	-6100	-2.22%
LME注销仓单	212075	207475	4600	2.17%
LME注销仓单占比	43.54%	42.46%	1.08%	2.47%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

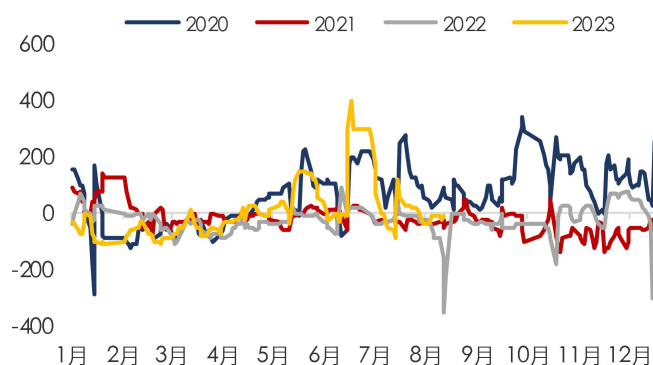
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/8/17	2023/8/16	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	35494	35643	-149	-0.42%
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

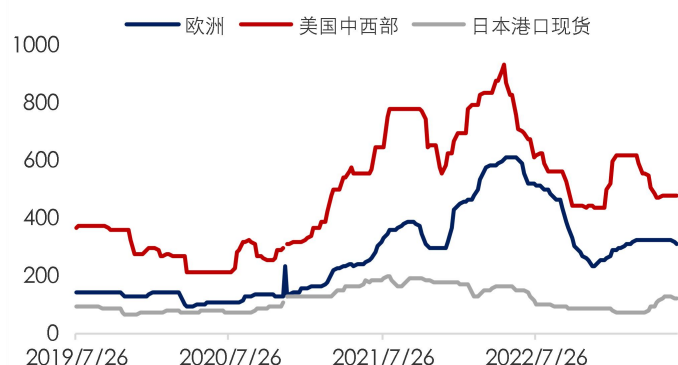
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



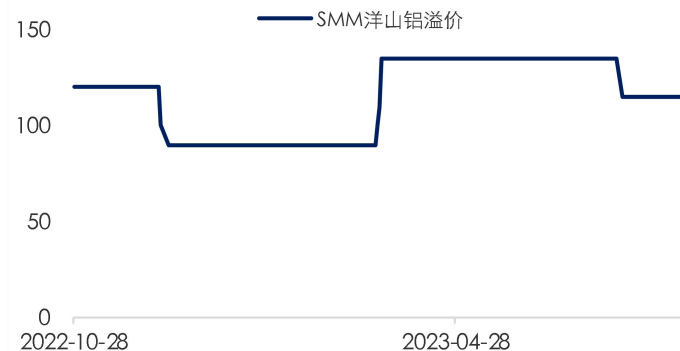
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



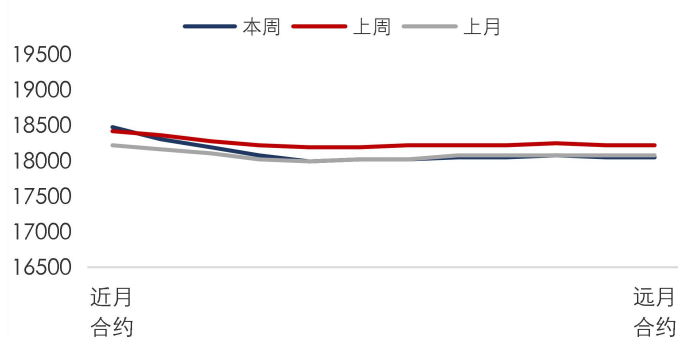
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

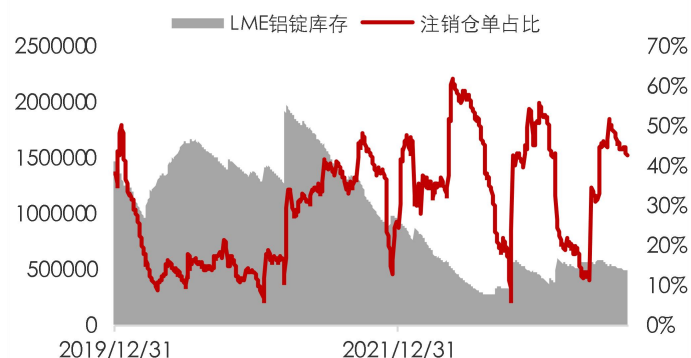
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



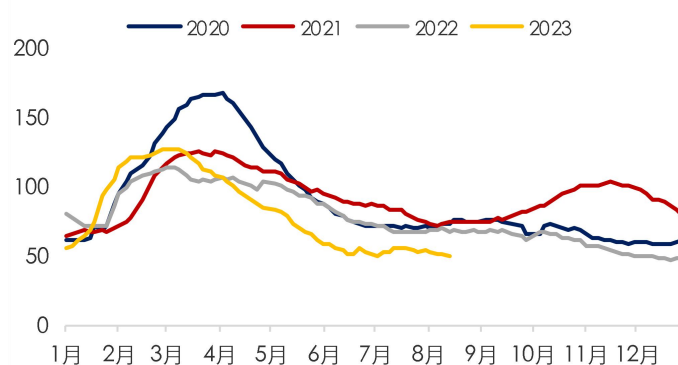
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



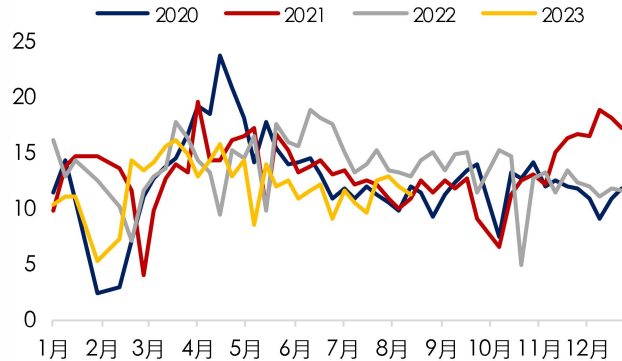
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/8/17	2023/8/16	变动	幅度
沪锌主力收盘价	19990	19880	110	0.55%
SMM 0#锌锭上海现货价	19980	20170	-190	-0.95%
SMM 0#锌锭现货升贴水	125	100	25	-

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	2023/8/17	2023/8/16	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2296.5	2302	-5.5	-0.24%
LME现货升贴水（0-3）	-12.50	-4.25	-8.25	66.00%
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

表 11：LME 锌库存情况（单位：吨）

指标名称	2023/8/17	2023/8/16	变动	幅度
LME总库存	142775	141750	1025	0.72%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	142775	141750	1025	0.72%
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	2023/8/17	2023/8/16	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	25912	28079	-2167	-8.36%
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

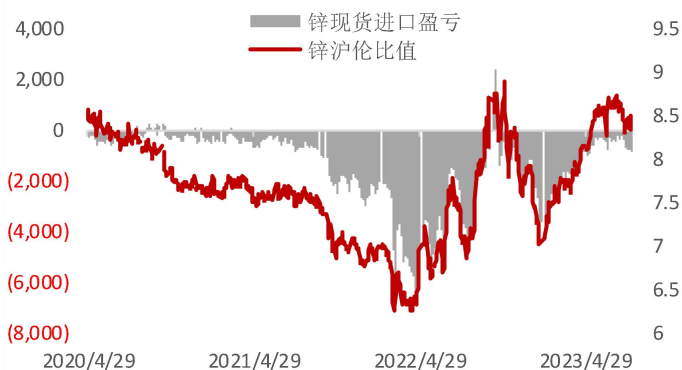
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



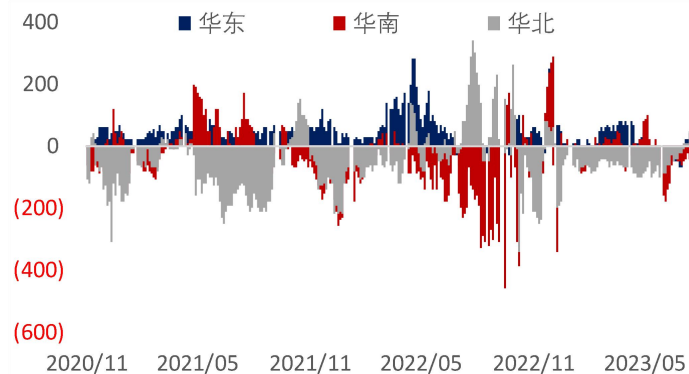
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



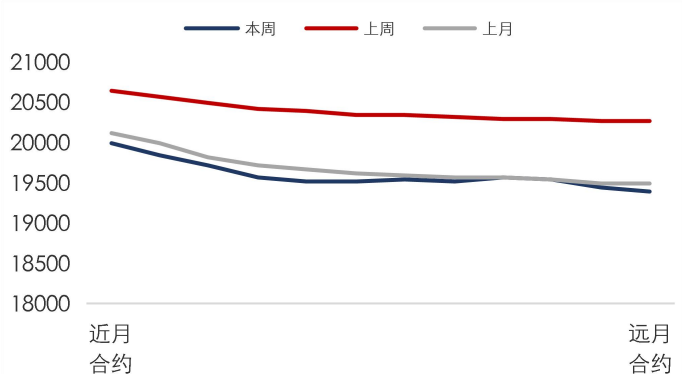
数据来源: Wind, 兴证期货

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

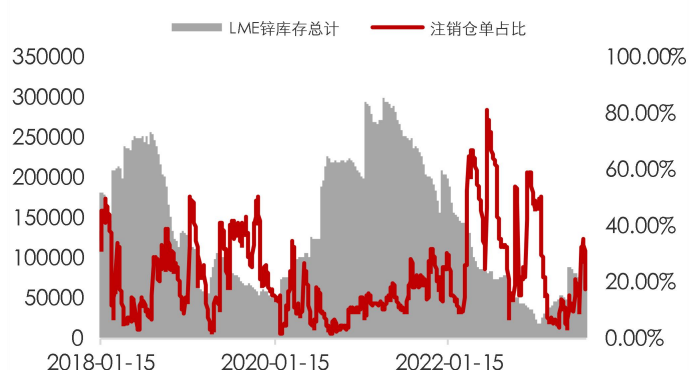
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



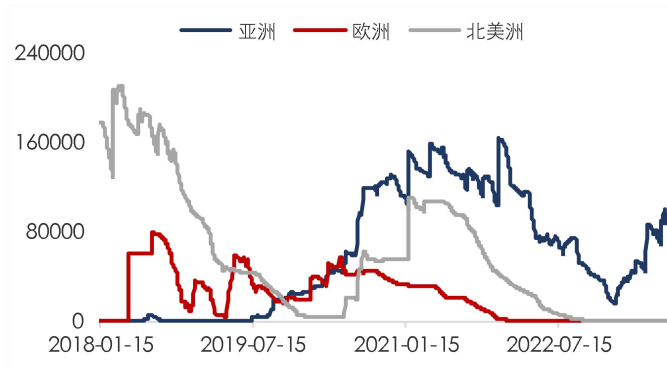
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



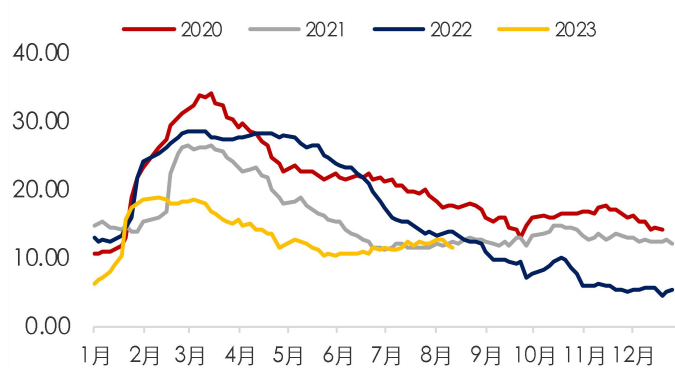
数据来源: Wind, 兴证期货

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。