

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 18 日, SMM 全国主流地区铜库存环比周一减少 0.78 万吨至 7.48 万吨, 且较上周五减少 1.77 万吨, 并创下年内新低。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: 周五夜盘沪铝偏弱震荡。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：周五夜盘沪锌偏强震荡。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 18 日，SMM 七地库存总量为 9.93 万吨，较上周五 8 月 11 日)下降 1.79 万吨，较本周一 (8 月 14 日)下降 1.72 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.美银警告投资者，要做好准备迎接美债收益率 5% 的回归，即回到金融危机前的美债市场。
- 2.高盛将 2023 年美国实际国内生产总值的预测上调至 2%。
- 3.中国人民银行、金融监管总局、证监会联合召开电视会议。会议要求，统筹协调金融支持地方债务风险化解工作，加大贷款投放力度、调整优化房地产信贷政策。
- 4.沪深北交易所自 8 月 28 日起进一步降低证券交易经手费。上交所有关负责人表示，下调股票交易经手费 30%，预计每年将向市场让利约 14 亿元。

行业要闻

1.澳大利亚工会代表表示，澳大利亚 LNG 工人提前 7 天向伍德赛德能源集团有限公司发出罢工通知，这可能会扰乱全球最大出口国澳大利亚的 LNG 运输。

2.据智利铜与矿业研究中心（CESCO）在 8 月 17 日发布的报告披露，全球最大的铜生产商智利国家铜业公司（Codelco）面临破产的风险。

该报告指出，成本上升以及项目未能达到预期产量目标导致的债务不断增加，可能使得该公司的债务到 2030 年从目前的 180 亿美元增至 300 亿美元。

3.近日，两位知情人士透露，花旗银行已在伦敦金属交易所（LME）购买了大量的锌，并且安排了一项利润丰厚的交易，将这些锌储存在 LME 批准的仓库中。虽然花旗购买的确切数量尚不确定，但是 LME 仓库中的锌库存在过去两天内猛增了 54%，达到了 141,750 吨，这是自 2022 年 3 月以来的最高水平。

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	2023/8/18	2023/8/17	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68000	67980	20	0.03%
SMM1#电解铜价	68860	68275	585	0.85%
SMM现铜升贴水	500	525	-25	-
长江电解铜现货价	68950	68290	660	0.96%
精废铜价差	4880	4735	145	3%

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	2023/8/18	2023/8/17	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8276	8234	42	0.51%
LME现货升贴水 (0-3)	-26.75	-34.65	7.9	-29.53%
上海洋山铜溢价均值	44.5	45.5	-1	-2.25%
上海电解铜CIF均值(提单)	46.5	46.5	0	0.00%

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	2023/8/18	2023/8/17	变动	幅度
LME库存	92200	91400	800	0.87%
LME注册仓单	91675	90875	800	0.87%
LME注销仓单	525	525	0	0.00%
LME注销仓单占比	0.57%	0.57%	0.00%	-0.88%
COMEX铜库存	43345	42905	440	1.02%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

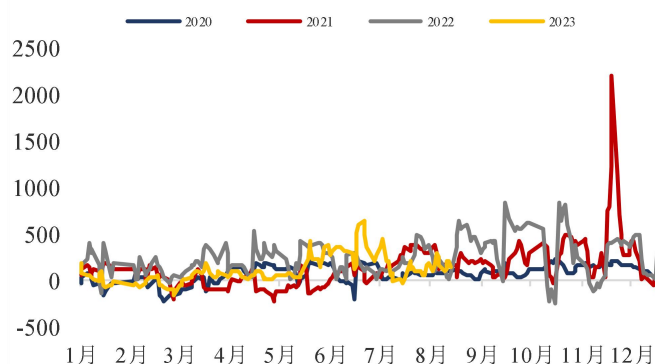
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/8/18	2023/8/17	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	15936	20413	-4477	-28.09%
指标名称	2023/8/18	2023/8/11	变动	幅度
SHFE铜库存总计	39228	52915	-13687	-34.89%

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）



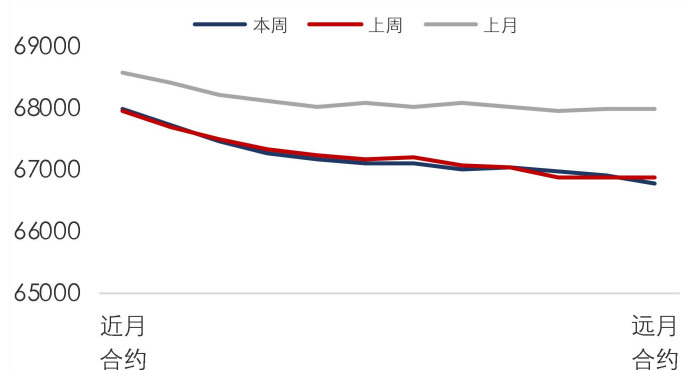
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

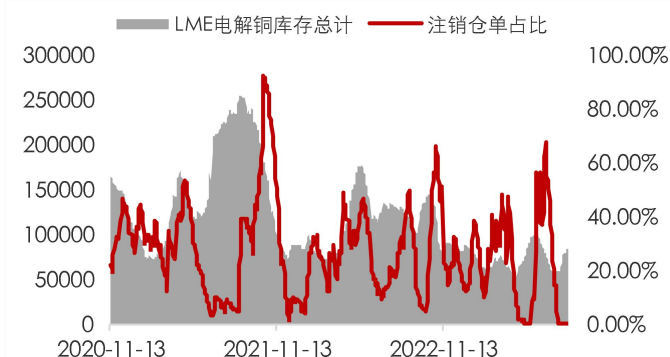
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

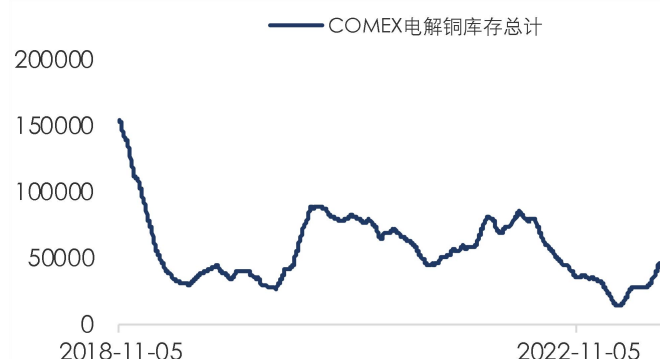
1.3 全球铜库存情况

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)



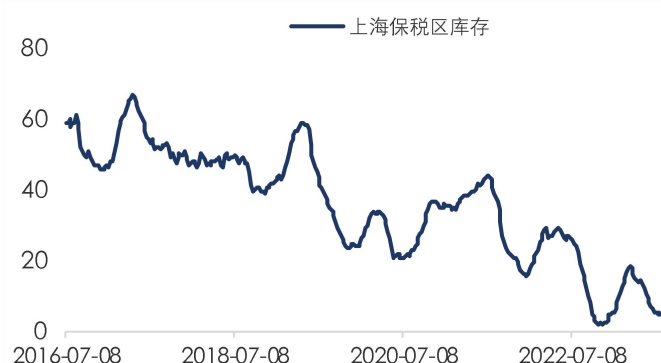
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/8/18	2023/8/17	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18400	18465	-65	-0.35%
SMM A00铝锭价	18640	18590	50	0.27%
SMM A00铝锭升贴水	150	150	0	-
长江A00铝锭价	18630	18600	30	0%

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	2023/8/18	2023/8/17	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2138.5	2143	-4.5	-0.21%
LME现货升贴水（0-3）	-37.00	-47.26	10.26	-27.73%
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	2023/8/18	2023/8/17	变动	幅度
LME库存	483550	487100	-3550	-0.73%
LME注册仓单	199425	275025	-75600	-37.91%
LME注销仓单	284125	212075	72050	25.36%
LME注销仓单占比	58.76%	43.54%	15.22%	25.90%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

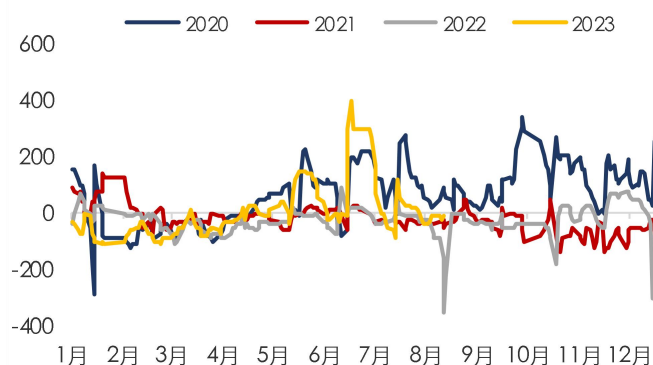
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/8/18	2023/8/17	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	32485	35494	-3009	-9.26%
指标名称	2023/8/18	2023/8/11	变动	幅度
SHFE库存总计	96554	105233	-8679	-8.99%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

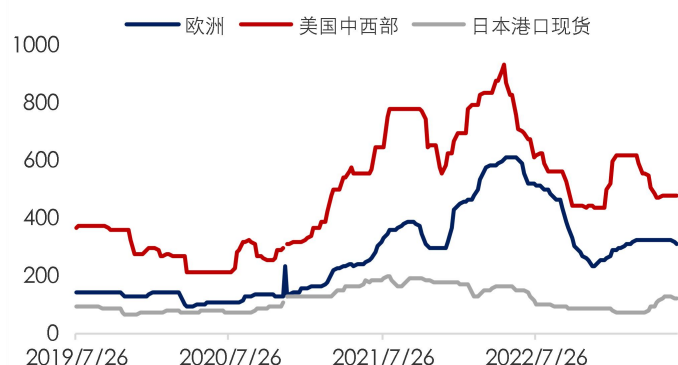
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



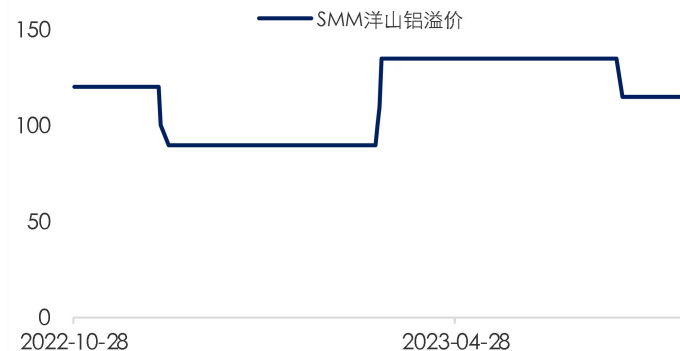
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



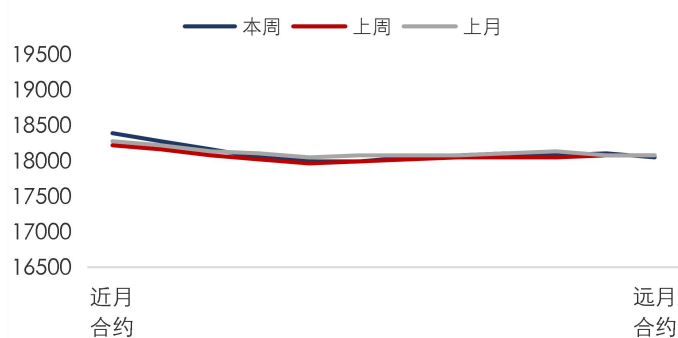
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

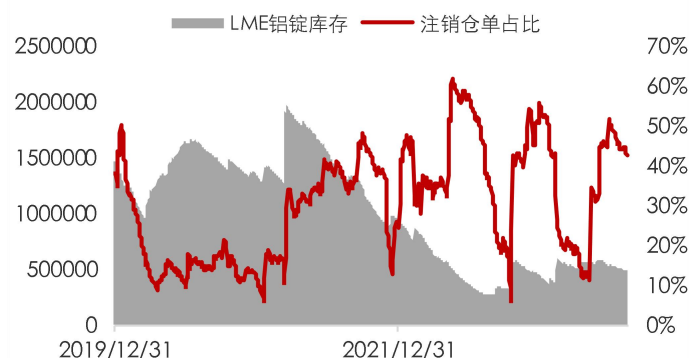
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



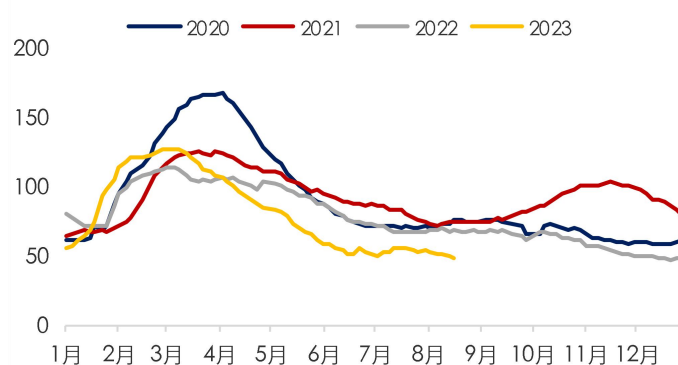
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



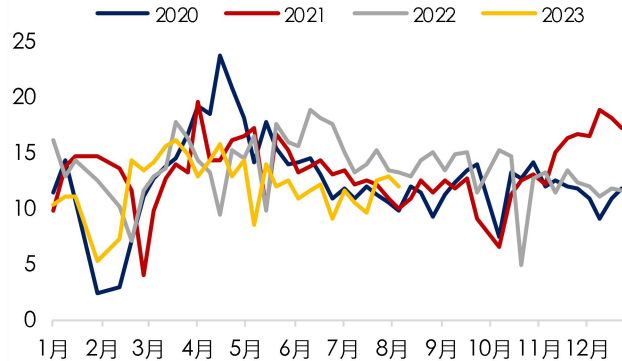
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/8/18	2023/8/17	变动	幅度
沪锌主力收盘价	19895	19990	-95	-0.48%
SMM 0#锌锭上海现货价	20180	19980	200	0.99%
SMM 0#锌锭现货升贴水	125	125	0	-

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	2023/8/18	2023/8/17	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2310	2296.5	13.5	0.58%
LME现货升贴水 (0-3)	-13.00	-12.50	-0.5	3.85%
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	2023/8/18	2023/8/17	变动	幅度
LME总库存	145975	142775	3200	2.19%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	145975	142775	3200	2.19%
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	2023/8/18	2023/8/17	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	23278	25912	-2634	-11.32%
指标名称	2023/8/18	2023/8/11	变动	幅度
SHFE锌库存总计	53926	63069	-9143	-16.95%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

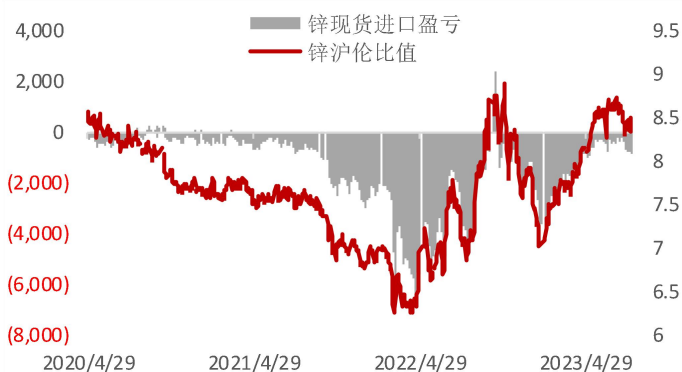
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



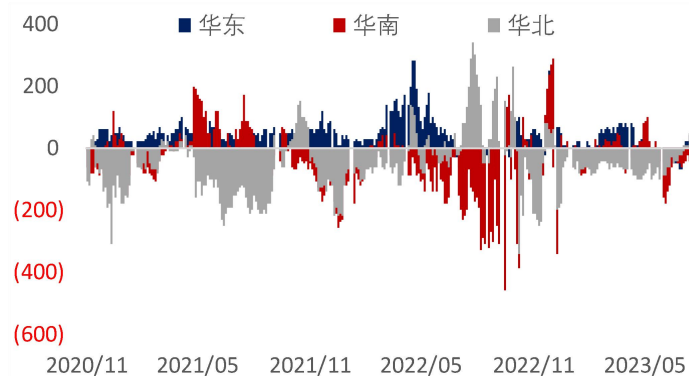
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



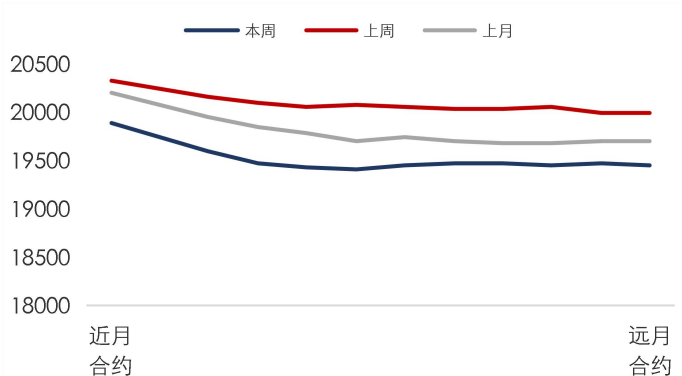
数据来源: Wind, 兴证期货

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

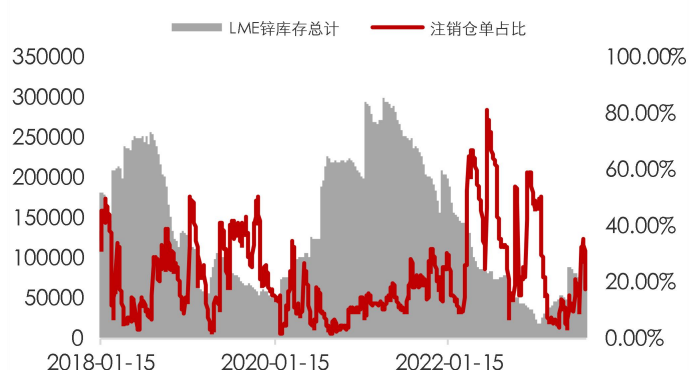
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



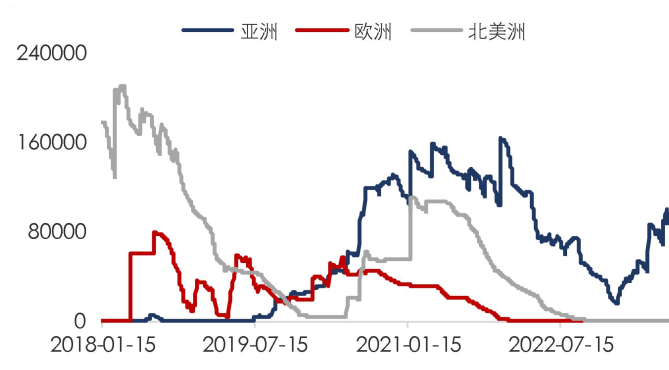
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



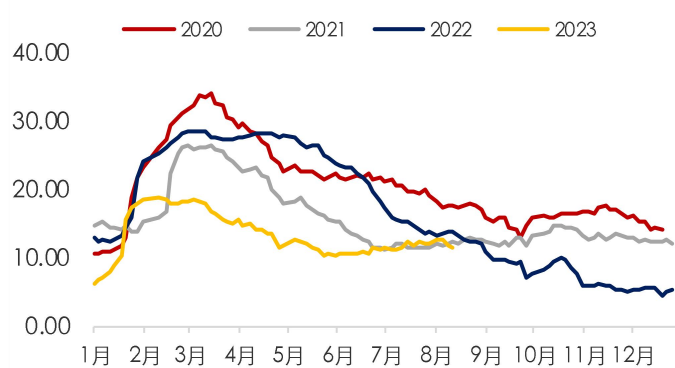
数据来源: Wind, 兴证期货

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。