

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: 昨日夜盘沪铜偏强震荡。实际和名义美债收益率飙升, 美国 10 年期通胀保值债券收益率自 2009 年以来首次升破 2%; 2 年期国债收益率升破 5%。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, SMM 调研上周国内主要精铜杆企业周度开工率为 69.33%, 较上周回升 1.22 个百分点。再生铜制杆企业开工率为 40.71%, 较上周下降了 3.73 个百分点。铜杆订单在铜价的刺激下有所好转, 但未及预期。库存方面, 截至 8 月 21 日, SMM 全国主流地区铜库存环比上周五减少 0.19 万吨至 7.29 万吨, 主要降幅来自广东地区。综合来看, 内供应端延续较高增速, 需求侧维持韧劲。供需面整体有趋松预期, 预计铜价维持震荡偏弱走势。

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, 8 月 14 日当周, 铝型材开工率 67.6%, 周环比-0.2 个百分点; 铝

板带开工率 76%，周环比持平；铝线缆开工率 60%，周环比持平。近期光伏板块增速亮眼，带动相关型材企业订单量、开工率显著抬升。地产方面用铝持稳为主，但建筑型材产能过剩的情况下，行业竞争力较大，建筑型材企业普遍存在抢订单开工不足的情况。库存方面，截止 8 月 21 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 49.1 万吨，较上周四库存增加 0.1 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 21 日，SIM 七地库存总里为 9.38 万吨，较上周五（8 月 11 日）下降 0.55 万吨，周末国内库存延续出库态势，其中多为上周下游企业点价后集中提货导致。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.旧金山联储研究报告指出，根据对每季度点阵图的分析可见，自疫情以来，美联储官员们的分歧一直在扩大，到 2023 年头两个季度甚至超过了平均水平。
- 2.美国众议院自由党团周一提出削减政府开支、为乌克兰提供资金的附加条件，作为支持政府权宜支出法案的前提。这势将面临民主党的强烈反对，这将导致美国政府在 10 月 1 日面临停摆的风险。
- 3.一年期 LPR 下调 10 个基点，五年期 LPR 维持不变；专家预计利率偏高的存款房贷利率调整方案将加快出台。
- 4.多家民营房企人士透露，郑州、天津等地要求各区县政府统计对民营房企的欠款明细。多家民营房企的区域负责人告诉经济观察网，其所在城市政府拖欠款项在 10 亿元-20 亿元区间。

行业要闻

1.Kpler 首席美洲石油分析师 Matt Smith 表示，尽管受到墨西哥湾风浪的影响，但美国 8 月份的平均日流出量仍达到 420 万桶，势创自 3 月份以来的最高水平，7 月份为 380 万桶。

2.根据市场调研机构 Canalys 的最新报告，2023 年第一季度全球新能源轻型汽车销量达到 267 万辆，渗透率为 14.6%。中国以其卓越的表现主导全球新能源轻型汽车市场，销量达到 133 万辆，占全球总量的 49.4%。

3.即将离任的智利国有铜矿商 Codelco 首席执行官 Andre Sougarret 周五表示，预计要到 2030 年才能恢复 170 万吨的年产能。这番言论发表之际，这家矿业巨头正面临着多方面的挑战，铜产量处于 25 年来的低点，政府要求 Codelco 牵头与私营锂公司进行谈判，以转向国家主导的公私合营模式。

4.外媒 8 月 20 日消息，花旗集团(Citigroup Inc.)从伦敦金属交易所(London Metal Exchange)购买了价值约 1.6 亿美元的俄罗斯铝，自俄罗斯入侵乌克兰以来，许多银行都拒绝接触这些铝。

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	2023/8/21	2023/8/18	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68000	67980	20	0.03%
SMM1#电解铜价	68940	68860	80	0.12%
SMM现铜升贴水	405	500	-95	-
长江电解铜现货价	69050	68950	100	0.14%
精废铜价差	4985	4880	105	2%

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	2023/8/21	2023/8/18	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8288	8276	12	0.14%
LME现货升贴水 (0-3)	-35.50	-26.75	-8.75	24.65%
上海洋山铜溢价均值	45	44.5	0.5	1.11%
上海电解铜CIF均值(提单)	52.5	46.5	6	11.43%

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	2023/8/21	2023/8/18	变动	幅度
LME库存	95325	92200	3125	3.28%
LME注册仓单	94750	91675	3075	3.25%
LME注销仓单	575	525	50	8.70%
LME注销仓单占比	0.60%	0.57%	0.03%	5.60%
COMEX铜库存	41444	43345	-1901	-4.59%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

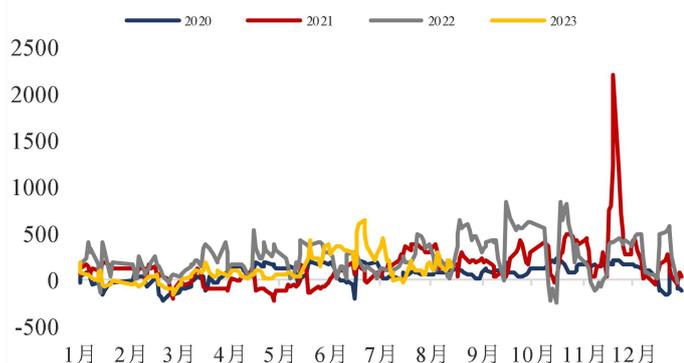
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/8/21	2023/8/18	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	14085	15936	-1851	-13.14%
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

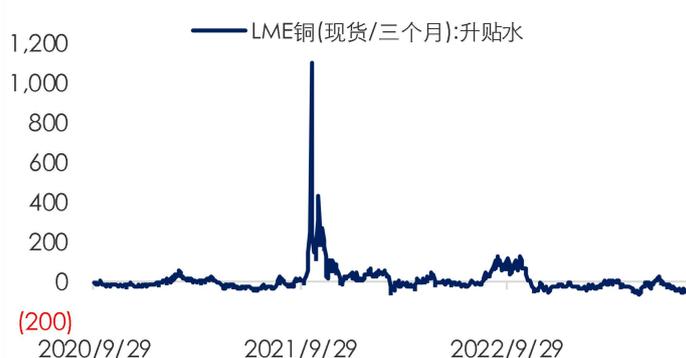
1.2 市场走势

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)



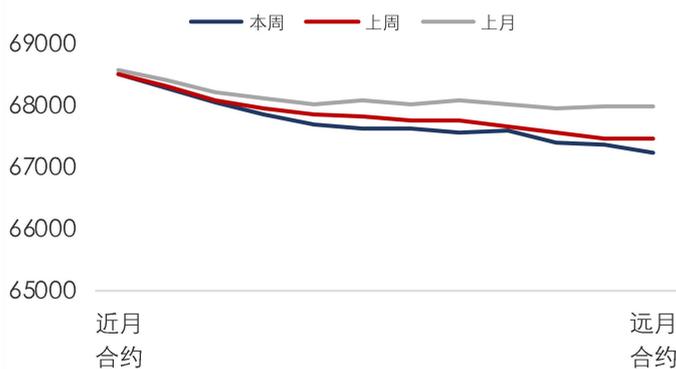
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

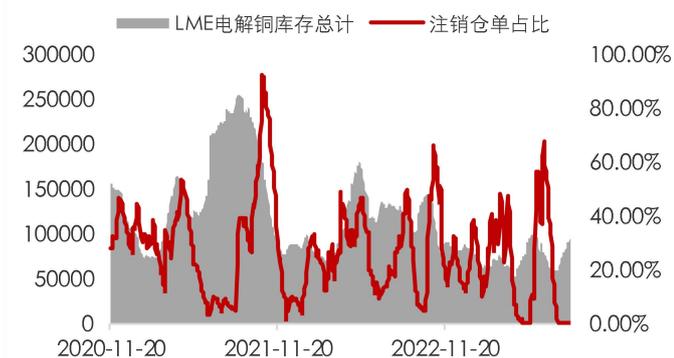
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

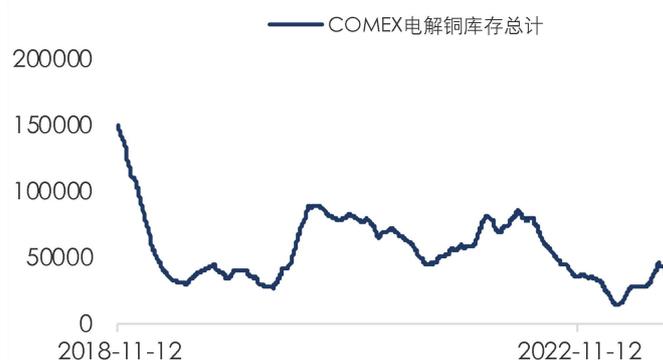
1.3 全球铜库存情况

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)



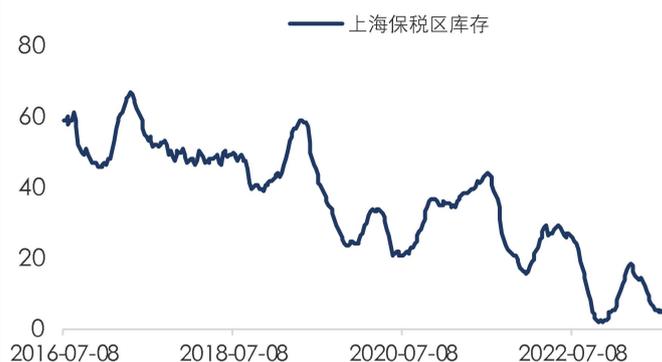
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/8/21	2023/8/18	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18490	18400	90	0.49%
SMM A00铝锭价	18520	18640	-120	-0.65%
SMM A00铝锭升贴水	130	130	0	-
长江A00铝锭价	18510	18630	-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	2023/8/21	2023/8/18	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2145.5	2138.5	7	0.33%
LME现货升贴水 (0-3)	-47.75	-37.00	-10.75	22.51%
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	2023/8/21	2023/8/18	变动	幅度
LME库存	491050	483550	7500	1.53%
LME注册仓单	208575	199425	9150	4.39%
LME注销仓单	282475	284125	-1650	-0.58%
LME注销仓单占比	57.52%	58.76%	-1.23%	-2.14%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

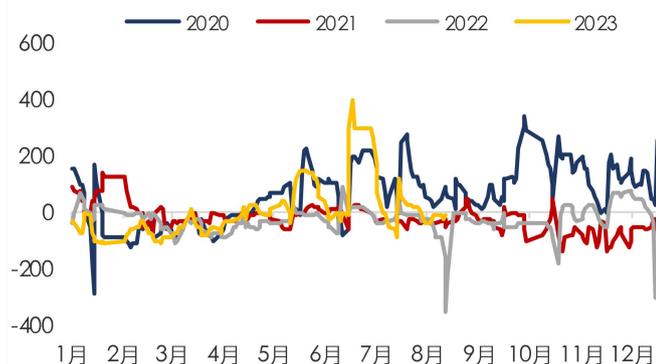
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/8/21	2023/8/18	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	30909	32485	-1576	-5.10%
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)



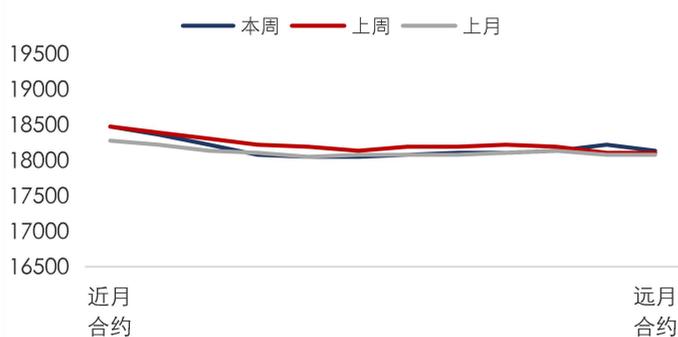
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

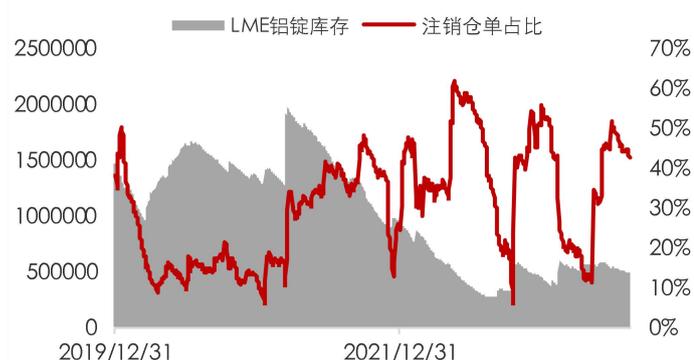
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



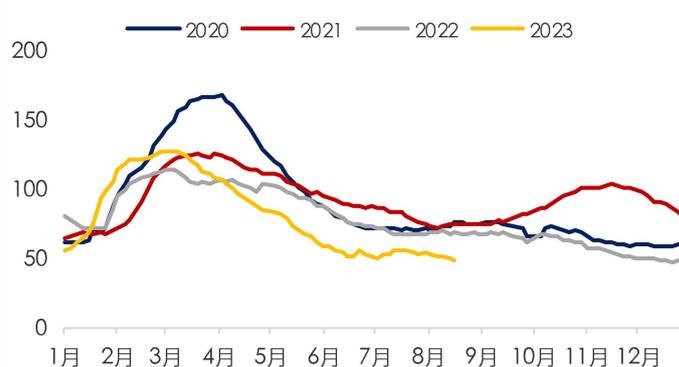
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



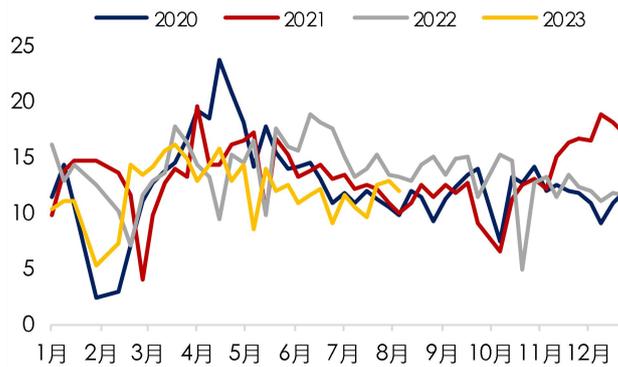
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/8/21	2023/8/18	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	20310	20180	130	0.64%
SMM 0#锌锭现货升贴水	140	125	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	2023/8/21	2023/8/18	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2323.5	2310	13.5	0.58%
LME现货升贴水 (0-3)	-21.75	-13.00	-8.75	40.23%
上海电解锌溢价均值	130	120	10	7.69%
上海电解锌CIF均值(提单)	130	120	10	7.69%

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	2023/8/21	2023/8/18	变动	幅度
LME总库存	145550	145975	-425	-0.29%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	145550	145975	-425	-0.29%
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	2023/8/21	2023/8/18	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	22531	23278	-747	-3.32%
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)



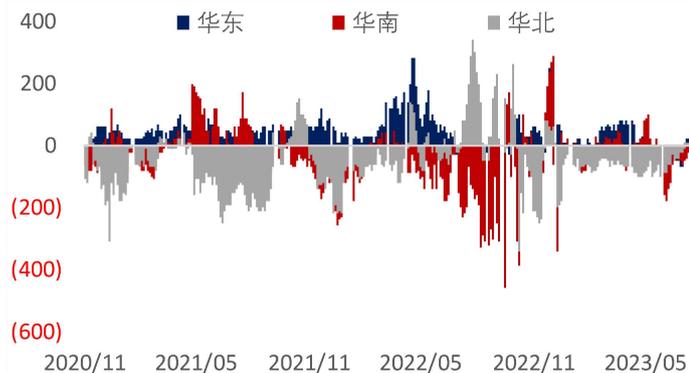
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



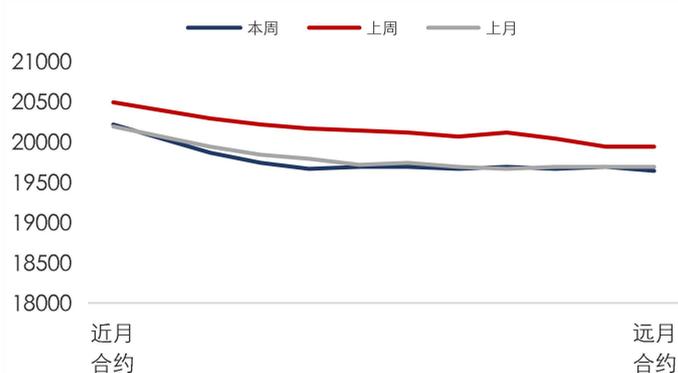
数据来源: Wind, 兴证期货

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

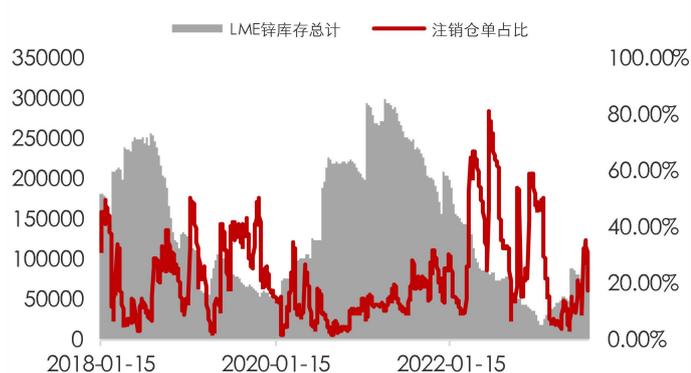
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



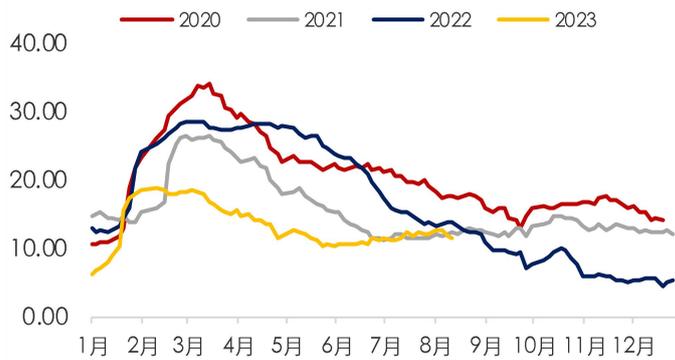
数据来源: Wind, 兴证期货

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。