

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: 昨日夜盘沪铜震荡走高。美国 7 月成屋销售总数年化录得 407 万户, 不及预期的 415 万户, 为 2023 年 1 月以来新低。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: 昨日夜盘沪铝偏弱震荡。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：昨日夜盘沪锌震荡走高。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.美国 8 月 Markit 制造业 PMI 录得 47，低于预期 49.3 和前值 49；服务业 PMI 初值录得 51，为 6 个月来新低。
- 2.欧元区 8 月服务业 PMI 初值录得 48.3，为 30 个月低点，今年首次跌破荣枯线。英国 8 月制造业 PMI 录得 42.5，为 39 个月来新低。
- 3.美国 7 月新屋销售总数年化录得 71.4 万户，超过预期 70.5 万户，前值 69.7 万户。但美国 MBA30 年期固定抵押贷款利率跃升至 7.31%，为 2000 年以来最高；购房申请指数降至 1995 年以来新低。
- 4.据美国劳工统计局，初步估计美国截至今年 3 月份的一年内的非农就业人数将被下修 30.6 万人。

行业要闻

- 1.美国至 8 月 18 日当周除却战略储备的商业原油库存减少 613.4 万桶，降幅超过预期的 285 万桶。美国国内原油产量增加 10.0 万桶至 1280.0 万桶/日，为疫情后新高。
- 2.国际铜业研究组织(ICSG)表示，2023 年上半年全球精炼铜市场过剩 21.3 万吨，而去年同期供应短缺 19.6 万吨。
- 3.伦敦金属交易所（LME）期货和期权数据显示，近期铜市场的投机者们正在积极布局。截至 8 月 18 日当周，LME 铜的净多头增加了 2935 手，达到 51218 手，创下近两年来的新高。同时，只做多的多头头寸也增加了 3060 手，达到 349080 手，为大约 2 年以来最高水平。

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	2023/8/23	2023/8/22	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68960	68670	290	0.42%
SMM1#电解铜价	69430	68830	600	0.86%
SMM现铜升贴水	365	325	40	-
长江电解铜现货价	69490	68960	530	0.76%
精废铜价差	5085	4835	250	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	2023/8/23	2023/8/22	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8454	8361	93	1.10%
LME现货升贴水 (0-3)	-27.75	-31.80	4.05	-14.59%
上海洋山铜溢价均值	48	47	1	2.08%
上海电解铜CIF均值(提单)	57.5	55.5	2	3.48%

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	2023/8/23	2023/8/22	变动	幅度
LME库存	95425	95425	0	0.00%
LME注册仓单	94975	94975	0	0.00%
LME注销仓单	450	450	0	0.00%
LME注销仓单占比	0.47%	0.47%	0.00%	0.00%
COMEX铜库存	39117	40292	-1175	-3.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

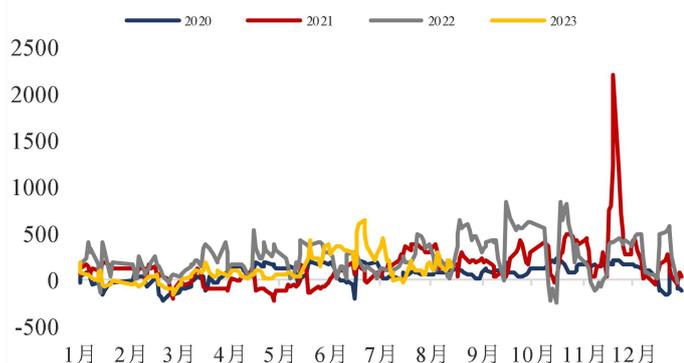
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/8/23	2023/8/22	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	11861	12186	-325	-2.74%
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

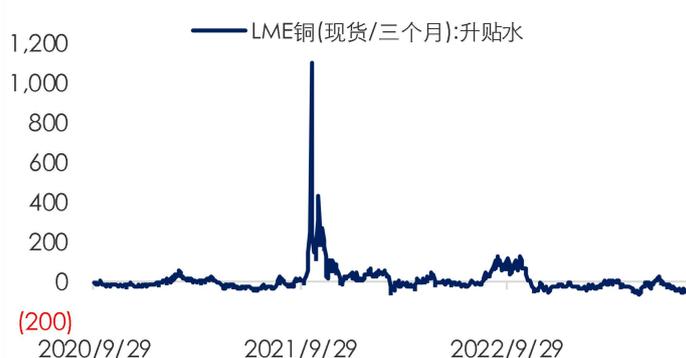
1.2 市场走势

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)



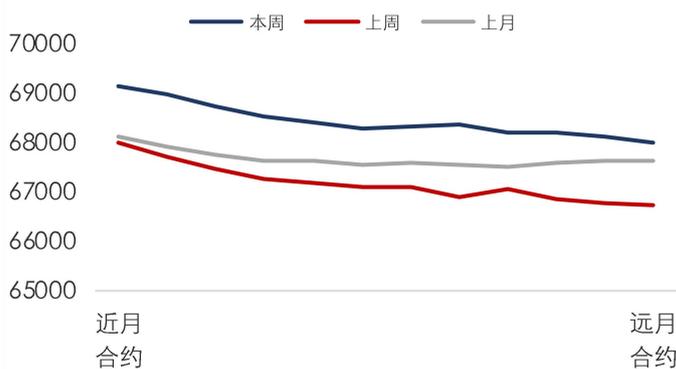
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

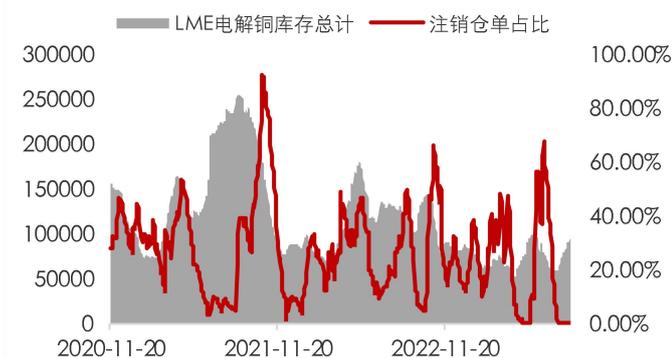
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

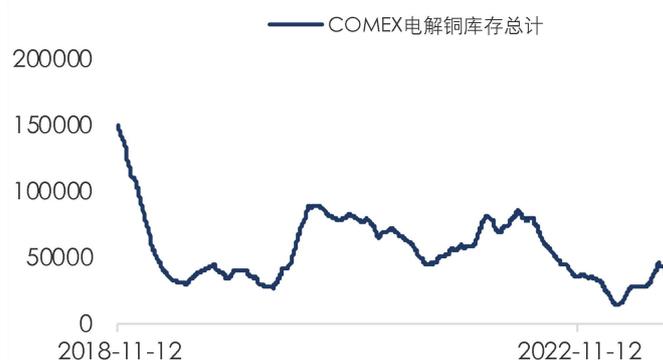
1.3 全球铜库存情况

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)



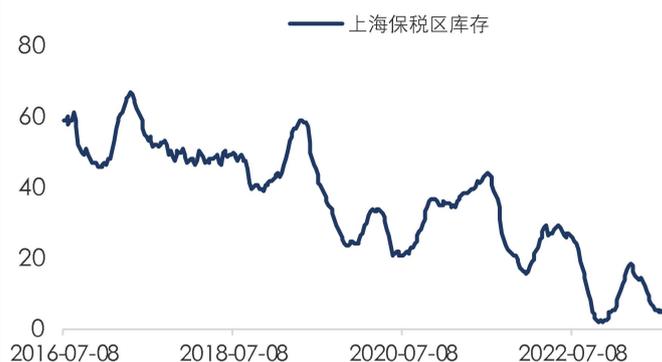
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/8/23	2023/8/22	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18725	18675	50	0.27%
SMM A00铝锭价	18690	18600	90	0.48%
SMM A00铝锭升贴水	150	150	0	-
长江A00铝锭价	18690	18600	90	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	2023/8/23	2023/8/22	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2175	2181	-6	-0.28%
LME现货升贴水 (0-3)	-47.75	-49.76	2.01	-4.21%
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	2023/8/23	2023/8/22	变动	幅度
LME库存	528250	529775	-1525	-0.29%
LME注册仓单	247350	246575	775	0.31%
LME注销仓单	280900	283200	-2300	-0.82%
LME注销仓单占比	53.18%	53.46%	-0.28%	-0.53%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

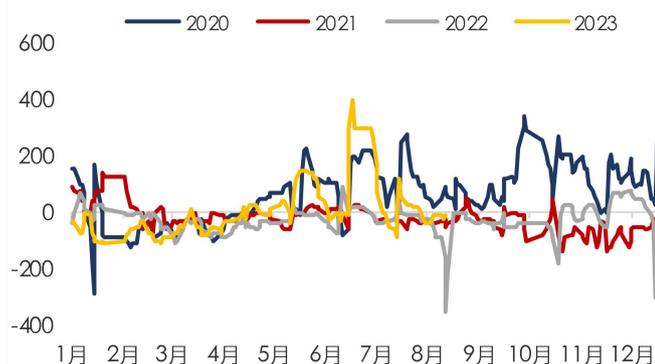
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/8/23	2023/8/22	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	29389	30260	-871	-2.96%
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)



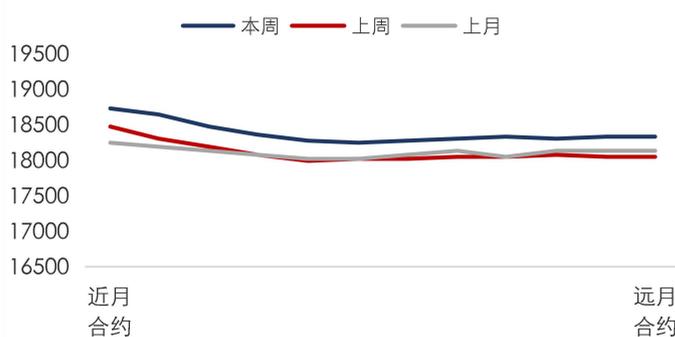
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

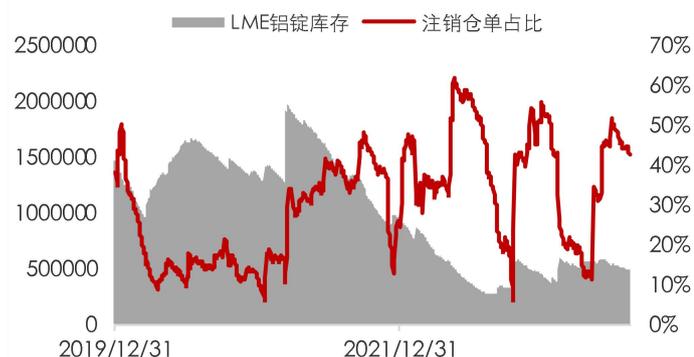
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



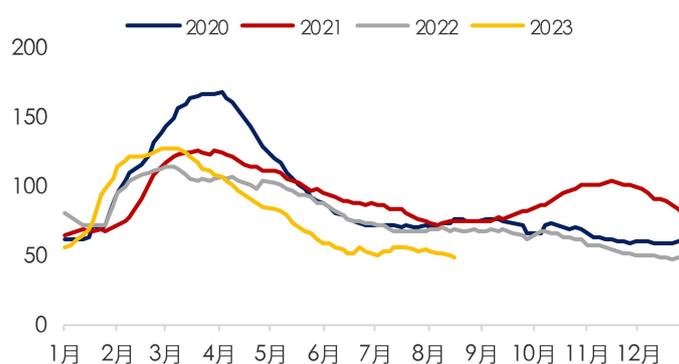
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



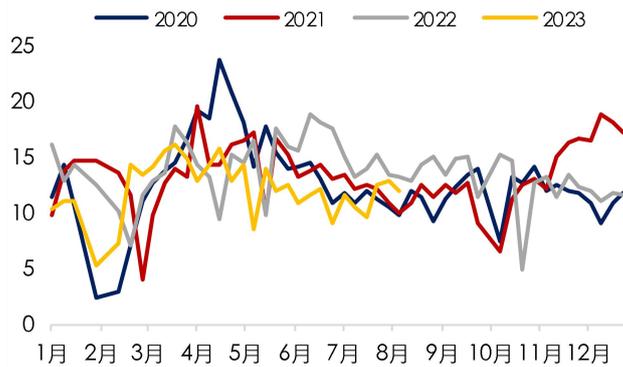
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/8/23	2023/8/22	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20245	20170	75	0.37%
SMM 0#锌锭上海现货价	20500	20330	170	0.83%
SMM 0#锌锭现货升贴水	160	150	10	-

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	2023/8/23	2023/8/22	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2373.5	2335.5	38	1.60%
LME现货升贴水 (0-3)	-19.75	-17.50	-2.25	11.39%
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	2023/8/23	2023/8/22	变动	幅度
LME总库存	150175	146975	3200	2.13%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	150175	146975	3200	2.13%
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	2023/8/23	2023/8/22	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	14075	20240	-6165	-43.80%
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)



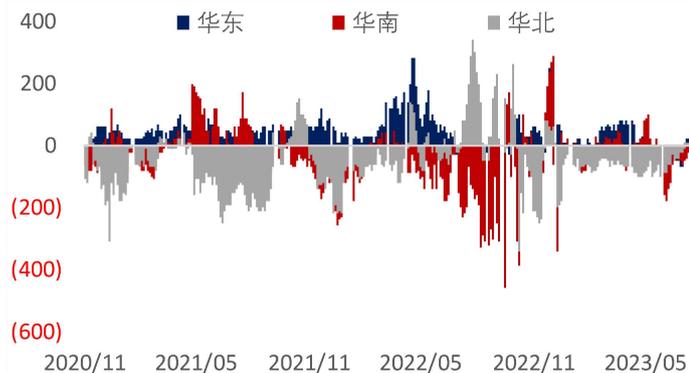
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



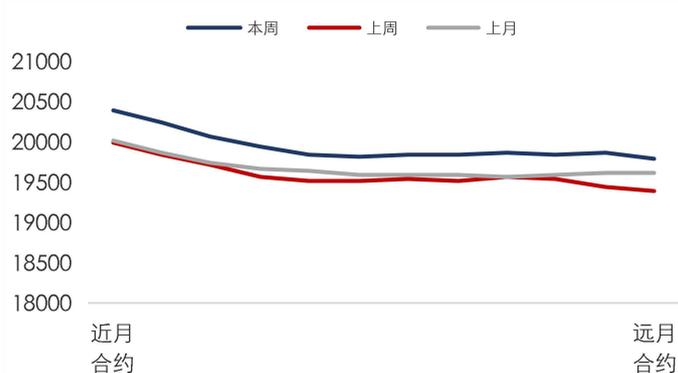
数据来源: Wind, 兴证期货

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

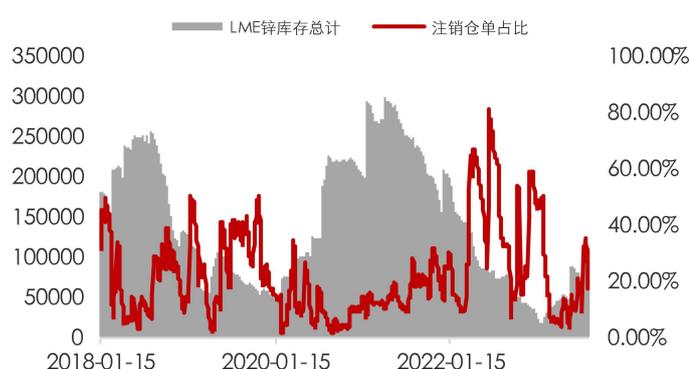
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



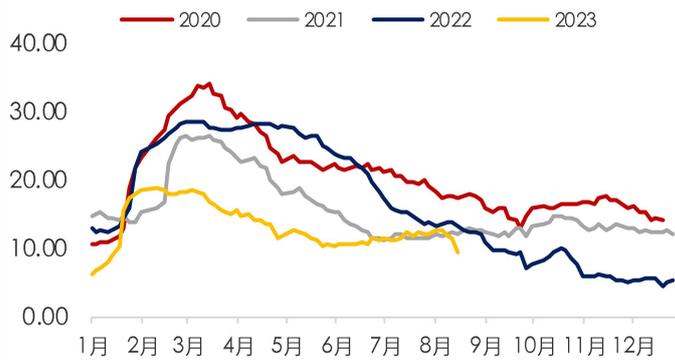
数据来源: Wind, 兴证期货

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。