

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。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.美联储贴现利率会议纪要显示，纽约联储和亚特兰大联储董事会在7月份支持维持贴现率不变。前者是美联储货币政策执行最重要的主体，该行的主席在FOMC中享有永久投票权。
- 2.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；环比降幅为2.2%，远超预期的0.2%。
- 3.里士满联储主席巴尔金表示，需对“经济再次加速”可能性持开放态度，或潜在影响通胀。对于上调通胀目标的问题，他表示，这将使美联储的信誉面临风险。
- 4.惠誉将美国储蓄银行（ASB）置于负面观察中，此前穆迪以及标普也对美国其他银行作出了类似的评级下调。至此，国际三大评级机构均对美国银行业采取了相同的做法。

行业要闻

- 1.据消息人士透露，中国主要镍生产商青山集团已经开始在印尼商业化生产精炼镍。该工厂位于印度尼西亚莫罗瓦利，计划年产能为 5 万吨，最近已经开始商业生产。虽然目前尚不清楚该工厂的实际产能以及何时能够达到 5 万吨的目标，但已开始生产镍板。
- 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.必和必拓集团公布了三年来最低的年度利润，并警告称利率上升的滞后效应将影响下一财年发达国家的经济增长。该公司还表示，通胀压力将继续影响其 2024 财年的业务，采矿成本估计将高于疫情前的水平。
- 4.西帕资源有限公司（Sipa Resources Ltd）是一家开展矿产勘探和开发的澳大利亚公司。他们目前正在进行 Skeleton Rocks 项目的钻探计划，以探索该项目中的镍铜和锂矿化情况。在对该项目历史勘探工作的数据审查中，他们确定了几个重要的指标。

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	2023/8/22	2023/8/21	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68670	68500	170	0.25%
SMM1#电解铜价	68830	68940	-110	-0.16%
SMM现铜升贴水	325	405	-80	-
长江电解铜现货价	68960	69050	-90	-0.13%
精废铜价差	4835	4985	-150	-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	2023/8/22	2023/8/21	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8361	8288	73	0.87%
LME现货升贴水 (0-3)	-31.80	-35.50	3.7	-11.64%
上海洋山铜溢价均值	47	45	2	4.26%
上海电解铜CIF均值(提单)	55.5	52.5	3	5.41%

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	2023/8/22	2023/8/21	变动	幅度
LME库存	95425	95325	100	0.10%
LME注册仓单	94975	94750	225	0.24%
LME注销仓单	450	575	-125	-27.78%
LME注销仓单占比	0.47%	0.60%	-0.13%	-27.91%
COMEX铜库存	40292	41444	-1152	-2.86%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

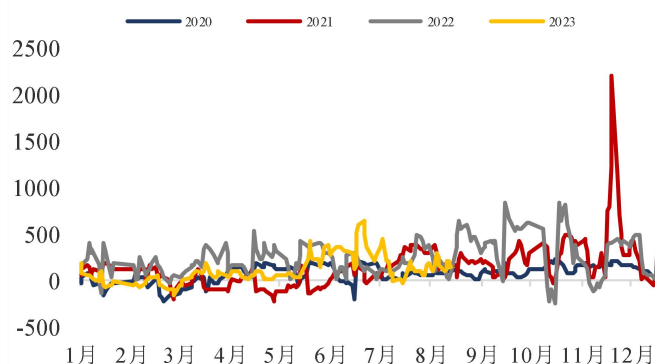
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/8/22	2023/8/21	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	12,186.00	14085	-1899	-15.58%
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

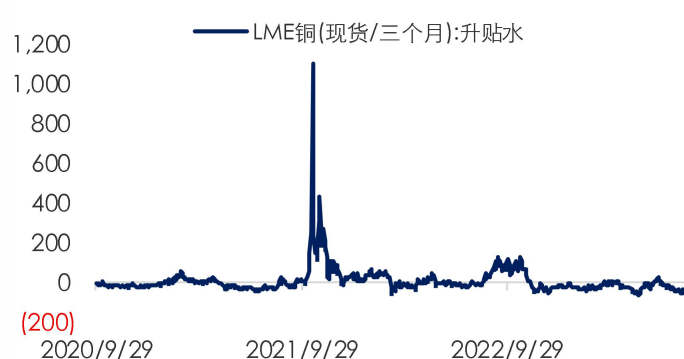
1.2 市场走势

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）



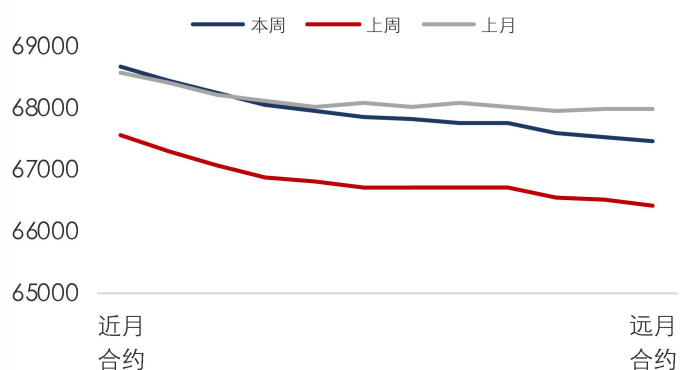
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

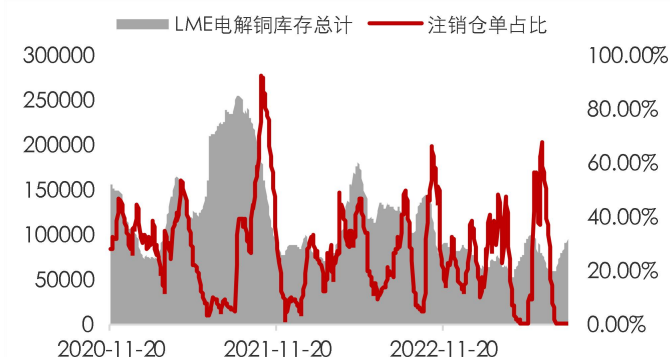
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

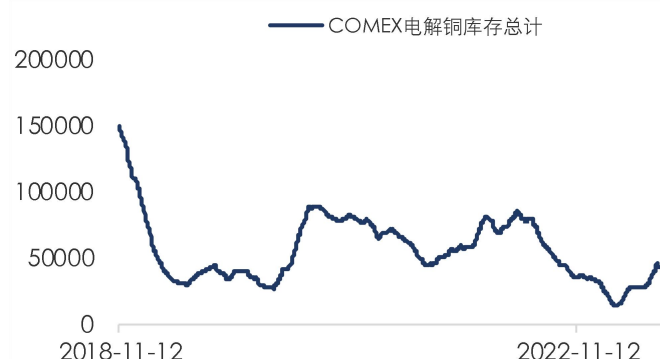
1.3 全球铜库存情况

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)



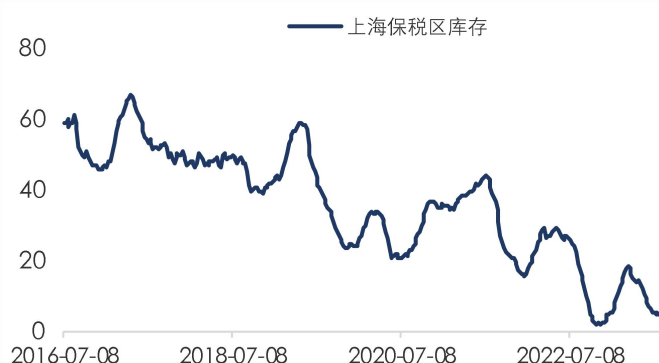
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/8/22	2023/8/21	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18675	18490	185	0.99%
SMM A00铝锭价	18600	18520	80	0.43%
SMM A00铝锭升贴水	130	130	0	-
长江A00铝锭价	18600	18510	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	2023/8/22	2023/8/21	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2181	2145.5	35.5	1.63%
LME现货升贴水（0-3）	-49.76	-47.75	-2.01	4.04%
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	2023/8/22	2023/8/21	变动	幅度
LME库存	529775	491050	38725	7.31%
LME注册仓单	246575	208575	38000	15.41%
LME注销仓单	283200	282475	725	0.26%
LME注销仓单占比	53.46%	57.52%	-4.07%	-7.61%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

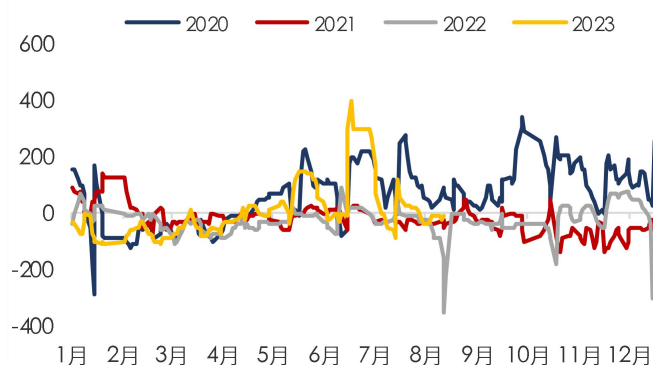
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/8/22	2023/8/21	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	30260	30909	-649	-2.14%
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

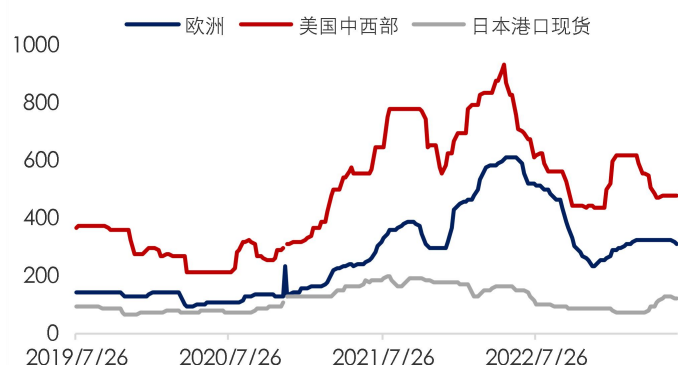
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



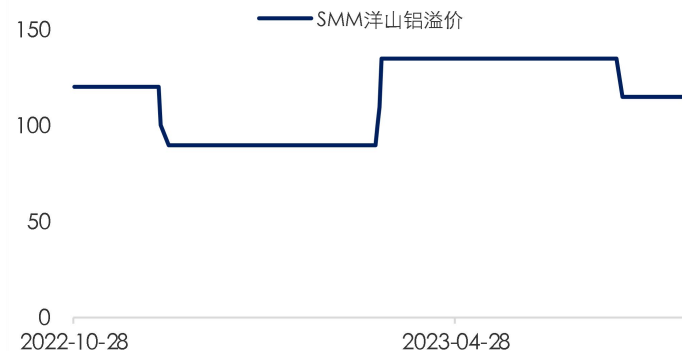
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



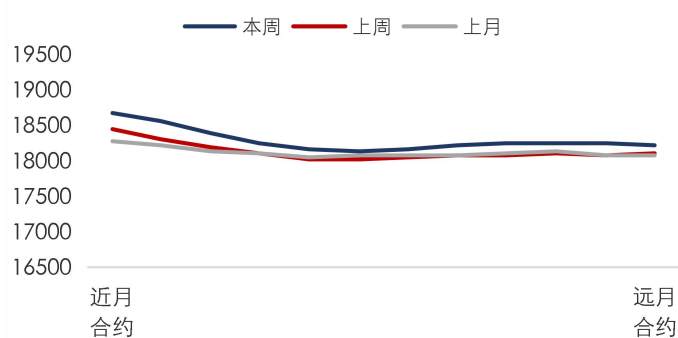
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

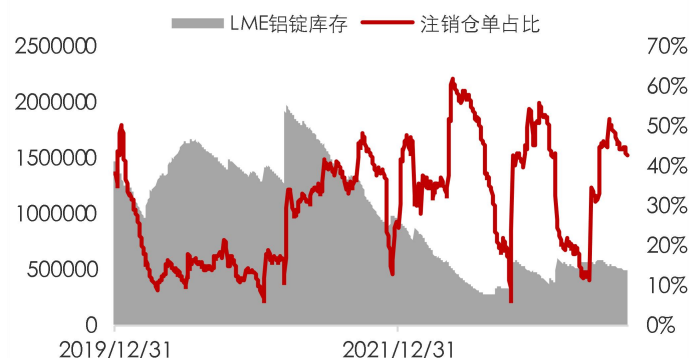
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

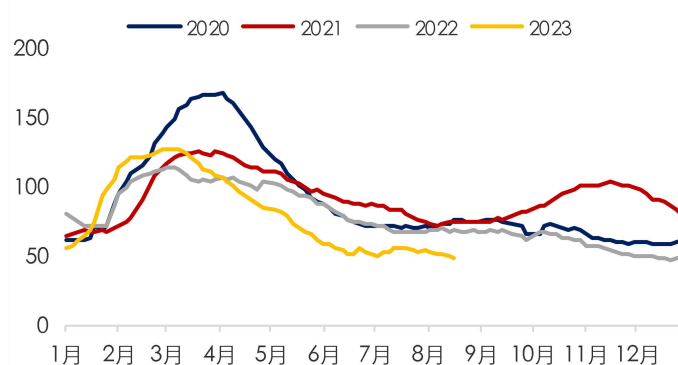
2.3 全球铝库存情况

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 14: 国内电解铝社会库存 (万吨)



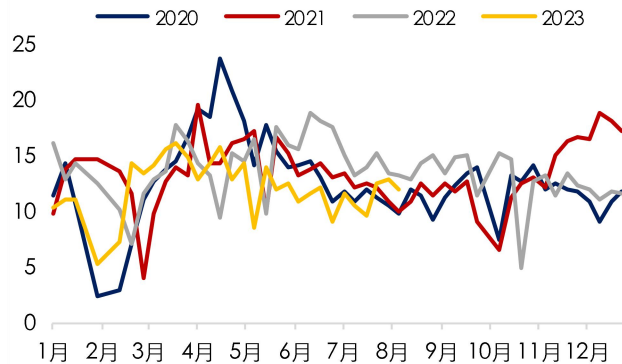
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 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	2023/8/22	2023/8/21	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20170	20040	130	0.64%
SMM 0#锌锭上海现货价	20330	20310	20	0.10%
SMM 0#锌锭现货升贴水	150	140	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	2023/8/22	2023/8/21	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2335.5	2323.5	12	0.51%
LME现货升贴水（0-3）	-17.50	-21.75	4.25	-24.29%
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	2023/8/22	2023/8/21	变动	幅度
LME总库存	146975	145550	1425	0.97%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	146975	145550	1425	0.97%
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	2023/8/22	2023/8/21	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	20240	22531	-2291	-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

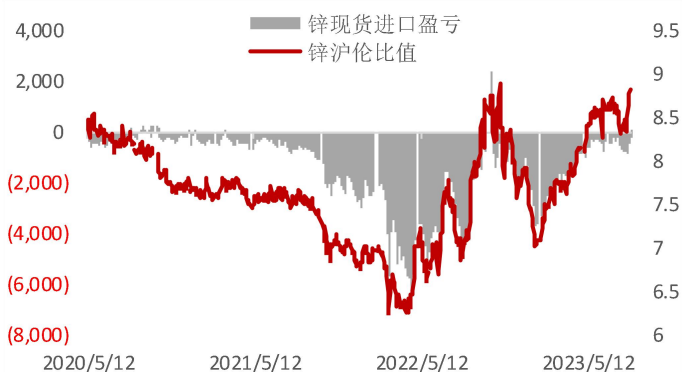
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



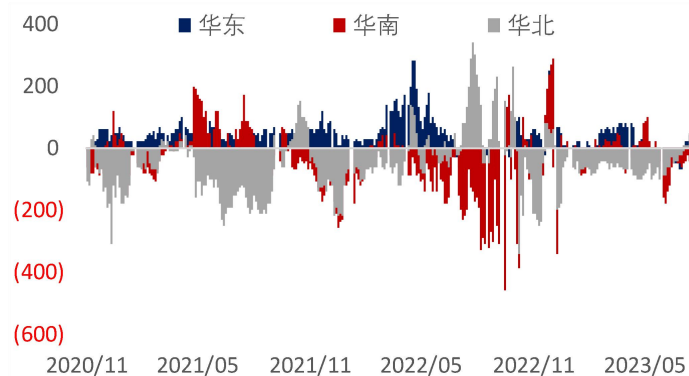
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



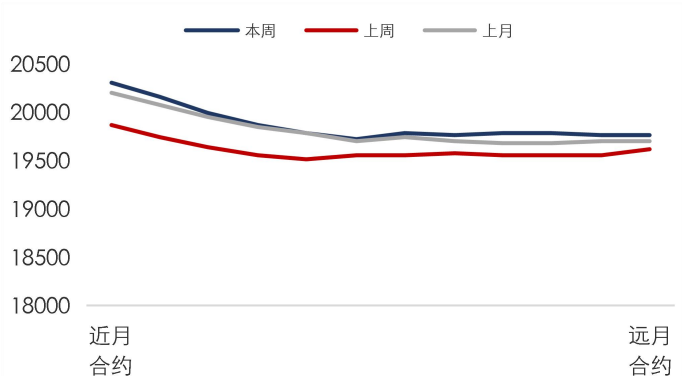
数据来源: Wind, 兴证期货

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

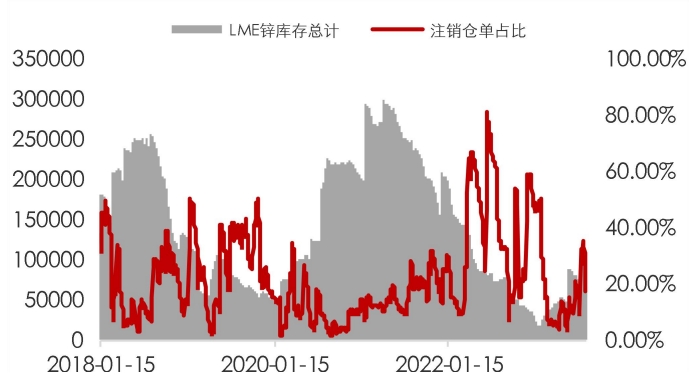
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



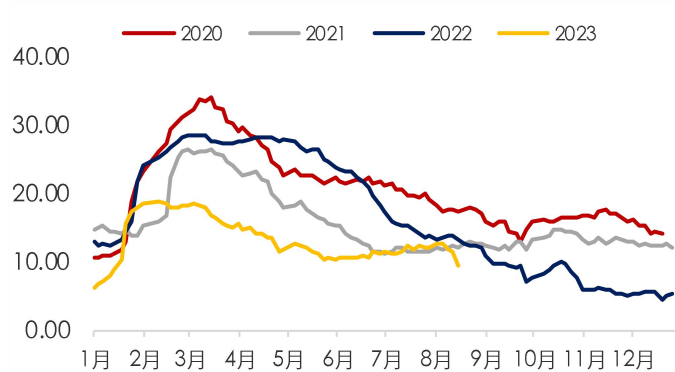
数据来源: Wind, 兴证期货

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。