

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：昨日夜盘沪铜偏弱震荡。杰克逊霍尔年会期间，美联储鲍威尔表示，如果合适，美联储准备进一步提高利率，将谨慎地决定是否再次加息；2%仍是并将继续是我们的通胀目标。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28日，SMM全国主流地区铜库存环比上周五增加0.32万吨至7.74万吨，较去年同期的7.33万吨高0.41万吨，周末全国各地区的电解铜库存多数是增加的。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，云南本周电解铝总体运行产能继续增加云南多数企业实现满产，7月日均产量环比大幅增长，8月预计继续增长，8月整体月产量环比增速或仍有1%左右。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 28 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 49.0 万吨，较上周四库存减少 0.4 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 28 日，SMM 七地锌库存总量为 8.84 万吨，较上周五(8 月 25 日)增加 0.69 万吨,较上一周(8 月 21 日)下降 0.54 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.周一市场继续消化上周鲍威尔的讲话,市场押注 11 月加息 25 个基点的概率从一周前的 33%提高到 51%, 另外静待本周一系列重磅数据, 预期美国 ADP 数据和非农数据都将较前值下降。
- 2.国家发改委称, 下一步要加大宏观政策调控力度, 积极扩大国内需求; 因城施策用好政策工具箱, 优化供地结构。
- 3.财政部称, 下一步要加力提效实施好积极的财政政策, 防范化解地方政府债务风险。
- 4.中国央行称, 7 月份, 沪市日均交易量为 3492.1 亿元, 环比减少 10.8%; 深市日均交易量为 4989.8 亿元, 环比减少 12.4%。

行业要闻

- 1.淡水河谷印尼宣布，与华友钴业、华利镍业（印尼）在印度尼西亚雅加达签署了确定性合作协议，将合作建设高压酸浸（HPAL）冶炼项目。该项目的目标是生产年产能6万吨镍金属量和约5000吨钴金属量的氢氧化镍钴产品（MHP），这种产品可用于进一步加工成电动汽车电池。
- 2.云南铜业近期表示硫酸的销售价格主要受到供需情况、下游行业生产情况以及原材料市场的影响。今年的硫酸销售均价较去年有所降低，具体原因尚待进一步了解。
- 3.紫金矿业，作为全球知名的矿业公司，近期宣布计划投资数十亿美元，以深入开发塞尔维亚的铜金矿。这一决策将进一步巩固紫金矿业在全球矿产市场的地位，同时也为塞尔维亚的经济发展带来新的动力。

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	2023/8/28	2023/8/25	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68900	68930	-30	-0.04%
SMM1#电解铜价	69560	69330	230	0.33%
SMM现铜升贴水	235	290	-55	-
长江电解铜现货价	69680	69410	270	0.39%
精废铜价差	5295	5090	205	4%

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	2023/8/25	2023/8/24	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8359	8361	-2	-0.02%
LME现货升贴水 (0-3)	-36.25	-33.00	-3.25	8.97%
上海洋山铜溢价均值	51	51	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	59.5	59.5	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	2023/8/25	2023/8/24	变动	幅度
LME库存	97525	96625	900	0.92%
LME注册仓单	97175	96175	1000	1.03%
LME注销仓单	350	450	-100	-28.57%
LME注销仓单占比	0.36%	0.47%	-0.11%	-29.77%
COMEX铜库存	36199	37577	-1378	-3.81%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

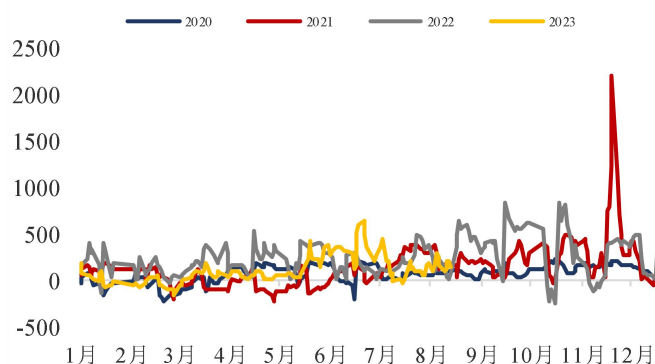
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/8/28	2023/8/25	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	8261	9760	-1499	-18.15%
指标名称	2023/8/25	2023/8/18	变动	幅度
SHFE铜库存总计	40585	39228	1357	3.34%

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）



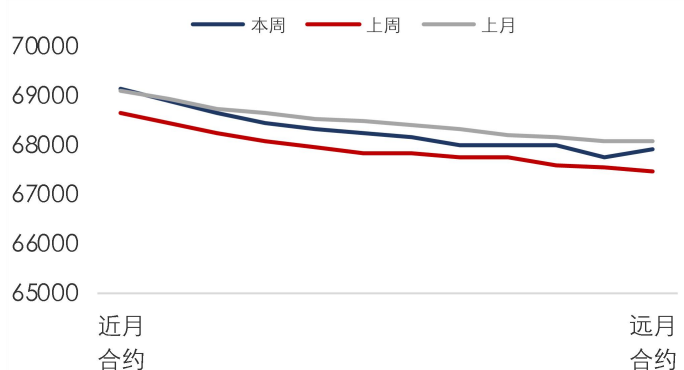
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

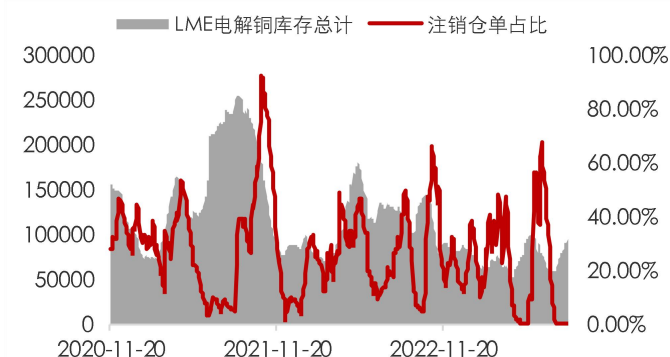
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

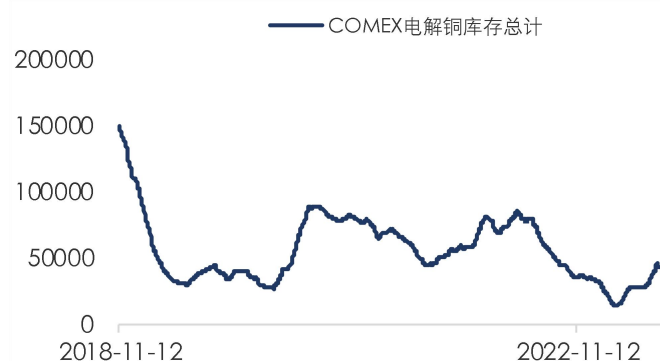
1.3 全球铜库存情况

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)



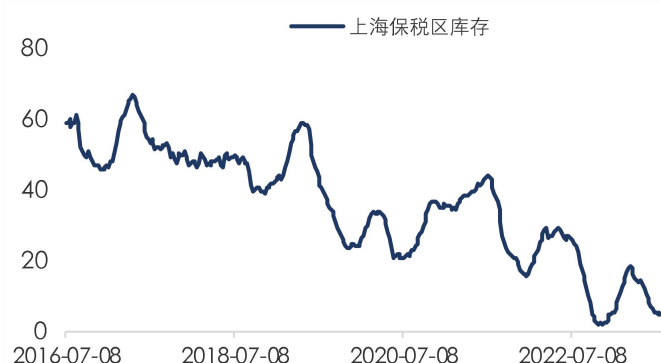
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/8/28	2023/8/25	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18585	18555	30	0.16%
SMM A00铝锭价	18830	18810	20	0.11%
SMM A00铝锭升贴水	190	190	0	-
长江A00铝锭价	18830	18820	10	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	2023/8/25	2023/8/24	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2152	2154.5	-2.5	-0.12%
LME现货升贴水（0-3）	-35.00	-48.00	13	-37.14%
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	2023/8/25	2023/8/24	变动	幅度
LME库存	526175	527550	-1375	-0.26%
LME注册仓单	230575	243175	-12600	-5.46%
LME注销仓单	295600	284375	11225	3.80%
LME注销仓单占比	56.18%	53.90%	2.27%	4.05%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

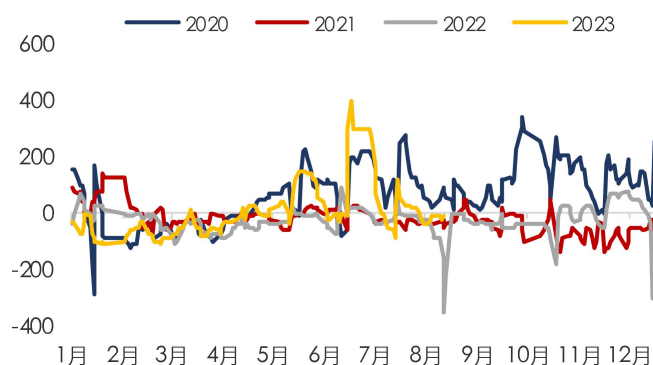
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/8/28	2023/8/25	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	26871	28174	-1303	-4.85%
指标名称	2023/8/25	2023/8/18	变动	幅度
SHFE库存总计	98114	96554	1560	1.59%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

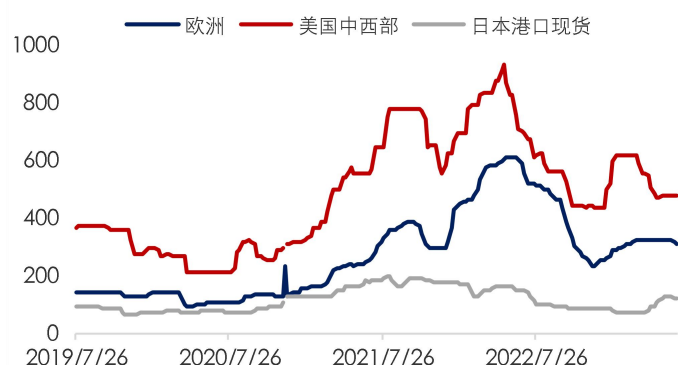
2.2 市场走势

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）



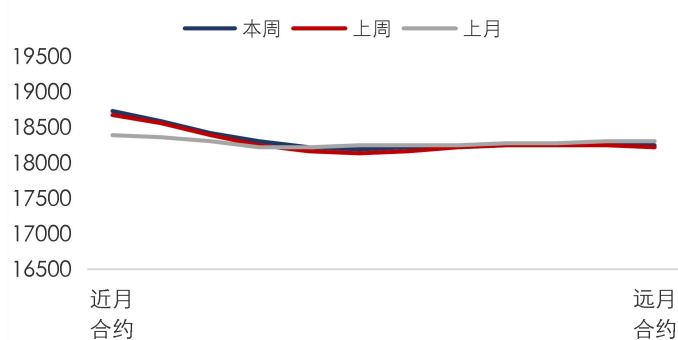
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

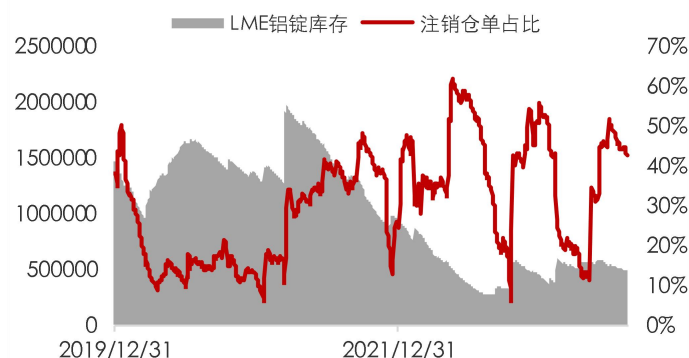
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

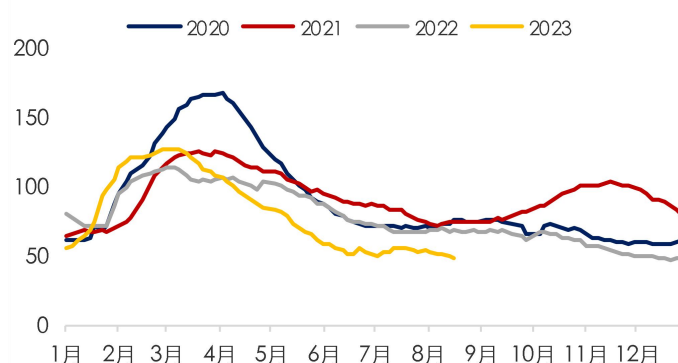
2.3 全球铝库存情况

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)



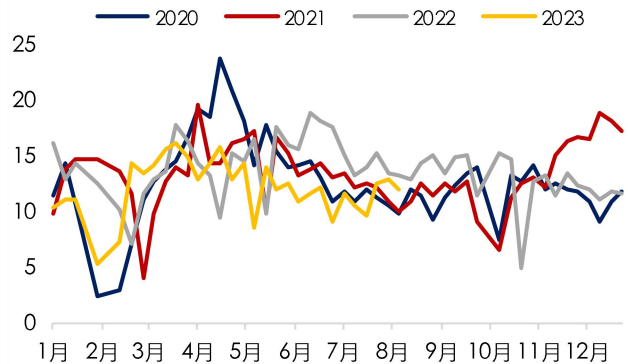
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/8/28	2023/8/25	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20610	20650	-40	-0.19%
SMM 0#锌锭上海现货价	21050	20830	220	1.05%
SMM 0#锌锭现货升贴水	150	165	-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	2023/8/25	2023/8/24	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2398.5	2386.5	12	0.50%
LME现货升贴水（0-3）	-11.50	-16.24	4.74	-41.22%
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	2023/8/25	2023/8/24	变动	幅度
LME总库存	149350	149800	-450	-0.30%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	149350	149800	-450	-0.30%
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	2023/8/28	2023/8/25	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	9034	12847	-3813	-42.21%
指标名称	2023/8/25	2023/8/18	变动	幅度
SHFE锌库存总计	43054	53926	-10872	-25.25%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

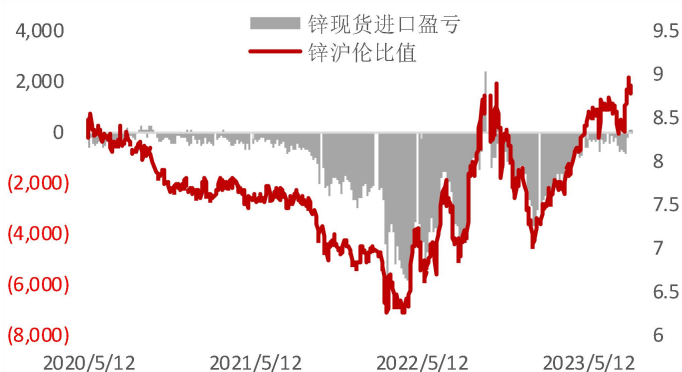
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



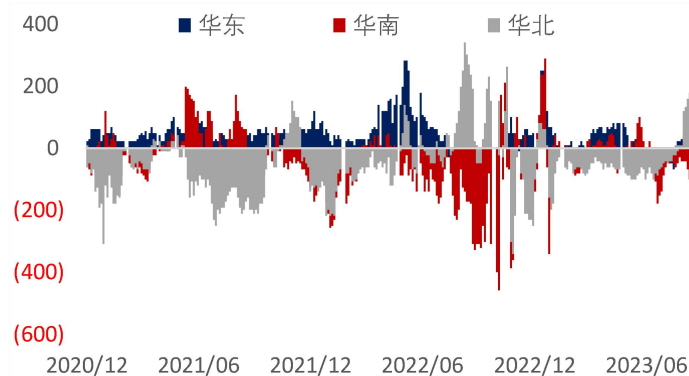
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



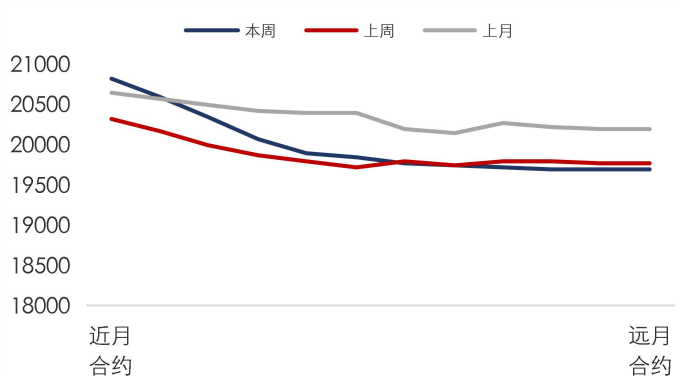
数据来源: Wind, 兴证期货

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

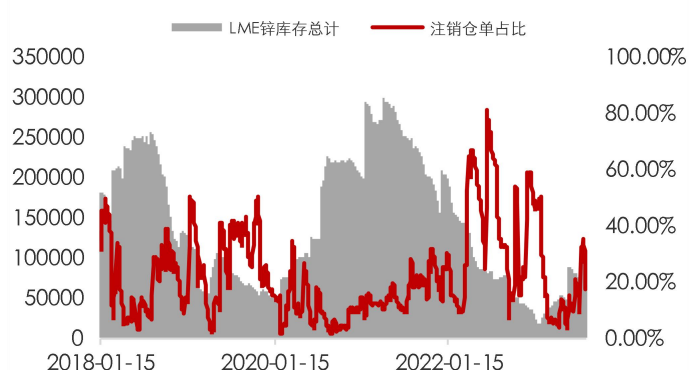
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



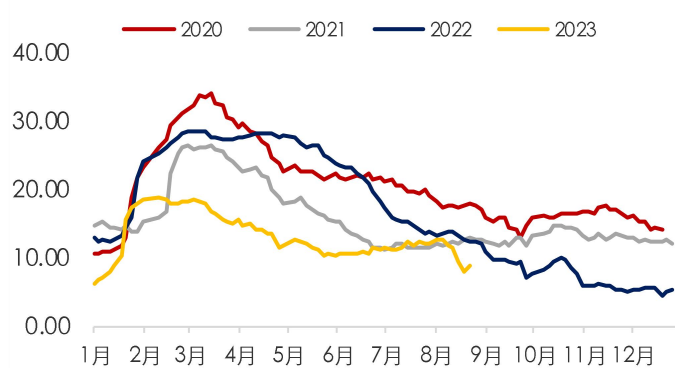
数据来源: Wind, 兴证期货

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。