

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: 昨夜盘沪铜震荡走高。美国经济数据均不及预期,市场对美联储9月暂停加息的押注增加,同时押注11月恢复加息的概率下降。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。进口方面,中国7月进口原铝116,569.02吨,环比增加30.41%,同比大增128.49%。俄罗斯为头号供应国,

当月从俄罗斯进口原铝 108,002.29 吨，环比增加 27.72%，同比大增 176.55%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：昨日夜盘沪锌震荡走高。基本面，远月进口矿加工费下调至 100 美元/干吨，海外矿过剩的压力随着欧洲炼厂复产、国内炼厂提产而逐渐被消化，四季度矿端供应收缩的预期渐强。北方部分炼厂逐步恢复生产，铁路运输亦逐步恢复，叠加跨区域流转逐步到货，北方供应或有缓解。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.美国 7 月 JOLTs 职位空缺录得 882.7 万人，远低于市场预期的 940 至 950 万人；市场定价美联储完整降息一次的时间从明年 7 月提前到 6 月。有“新美联储通讯社”之称的 Nick Timiraos 置评数据称，美联储乐见于此。
- 2.日本内阁强调在消除通缩方面取得的进展，财政白皮书副标题 50 年来首提“通胀”。美元兑日元站上 147，续创去年 11 月以来新高。
- 3.存量房贷利率调降在即，多家大行明确表态。
- 4.交易员提高了对欧洲央行加息的押注，目前预计欧洲央行 9 月加息 25 个基点的几率为一半。

行业要闻

1.雅化集团是一家在锂产业领域拥有领先地位的公司。在最近的业绩说明会上，该公司透露了其当前的锂盐综合设计产能为 7.3 万吨。为了实现这一目标，雅化集团已经启动了雅安三期项目，该项目将建设年产 10 万吨高等级锂盐生产线。一旦三期项目建成，公司的锂盐综合产能将超过 17 万吨。这将进一步巩固雅化集团在锂产业领域的领先地位，并满足不断增长的市场需求。

2.智利政府机构 Cochilco 周一发布的一份报告显示，今年前三个月，全球最大铜生产国智利矿山的现金成本较 2022 年同期增长了 29%。成本上行的压力来自于矿石质量的下降，这意味着需要粉碎更多的岩石来提取同样数量的金属。其他因素还包括更高的工资、能源和炼油费用。如果不是因为销售钼和黄金的副产品带来的应收账款增加，成本的增加会更严重。

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	2023/8/29	2023/8/28	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69190	68900	290	0.42%
SMM1#电解铜价	69540	69560	-20	-0.03%
SMM现铜升贴水	245	235	10	-
长江电解铜现货价	69700	69680	20	0.03%
精废铜价差	5365	5295	70	1%

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	2023/8/29	2023/8/25	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8455	8359	96	1.14%
LME现货升贴水 (0-3)	-37.50	-36.25	-1.25	3.33%
上海洋山铜溢价均值	52	51	1	1.92%
上海电解铜CIF均值(提单)	58.5	59.5	-1	-1.71%

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	2023/8/29	2023/8/28	变动	幅度
LME库存	97650	97525	125	0.13%
LME注册仓单	97375	97175	200	0.21%
LME注销仓单	275	350	-75	-27.27%
LME注销仓单占比	0.28%	0.36%	-0.08%	-27.44%
COMEX铜库存	33801	34958	-1157	-3.42%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

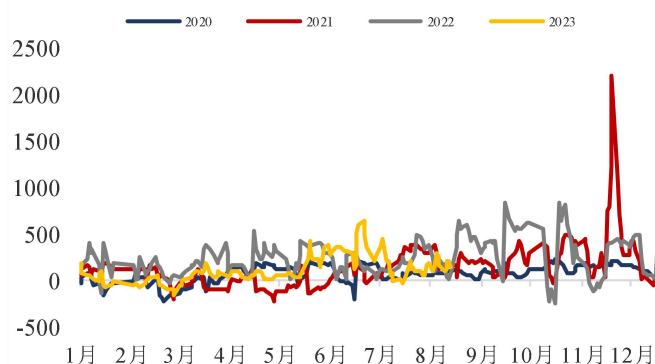
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/8/29	2023/8/28	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	7612	8261	-649	-8.53%
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）



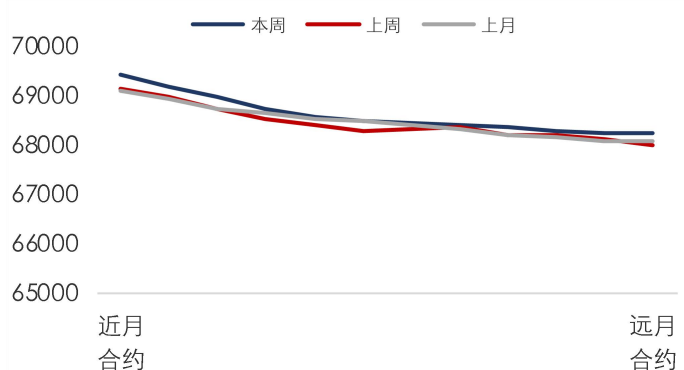
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

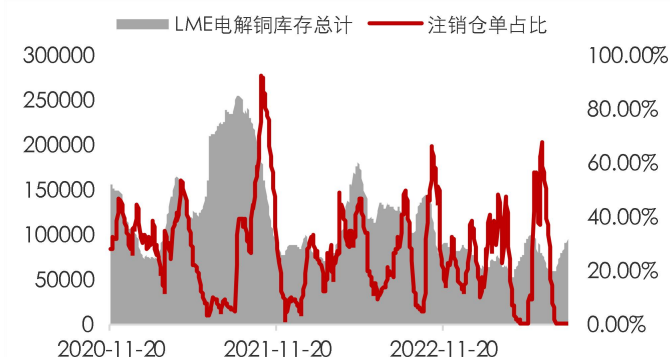
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

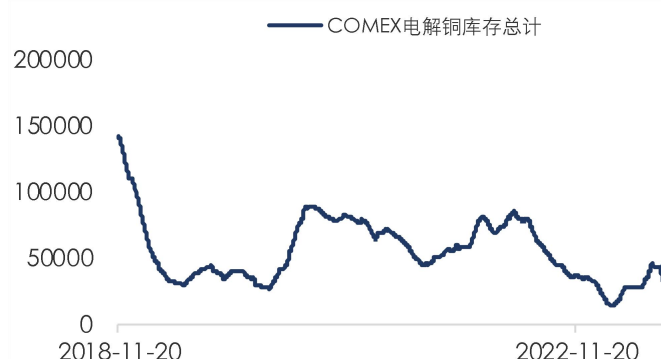
1.3 全球铜库存情况

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)



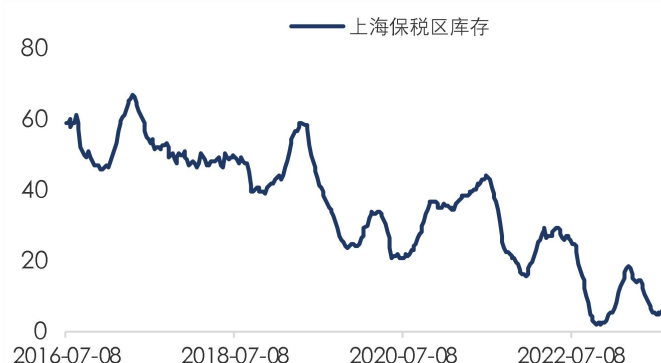
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/8/29	2023/8/28	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18675	18585	90	0.48%
SMM A00铝锭价	18900	18830	70	0.37%
SMM A00铝锭升贴水	200	200	0	-
长江A00铝锭价	18900	18830	70	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	2023/8/29	2023/8/25	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2168	2152	16	0.74%
LME现货升贴水（0-3）	-36.76	-35.00	-1.76	4.79%
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	2023/8/29	2023/8/25	变动	幅度
LME库存	524025	526175	-2150	-0.41%
LME注册仓单	230575	230575	0	0.00%
LME注销仓单	293450	295600	-2150	-0.73%
LME注销仓单占比	56.00%	56.18%	-0.18%	-0.32%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

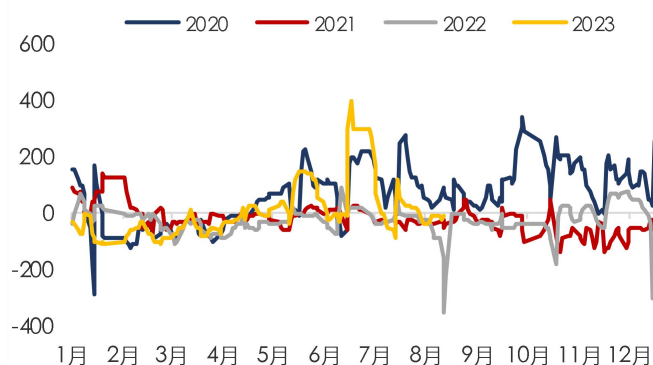
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/8/29	2023/8/28	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	26646	26871	-225	-0.84%
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

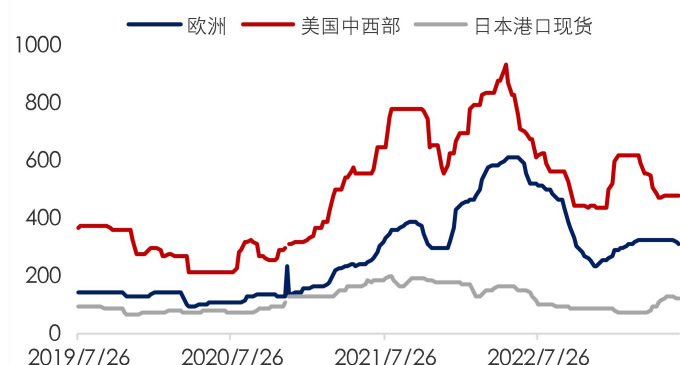
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



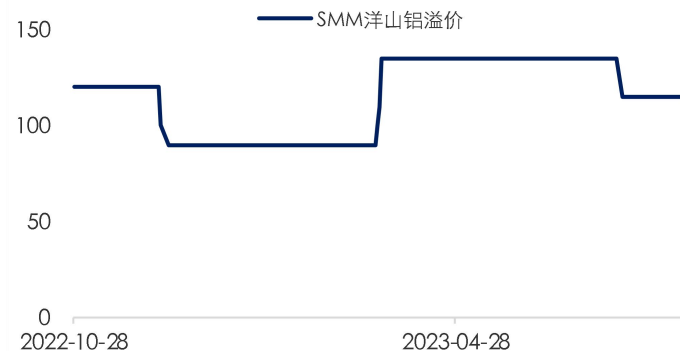
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



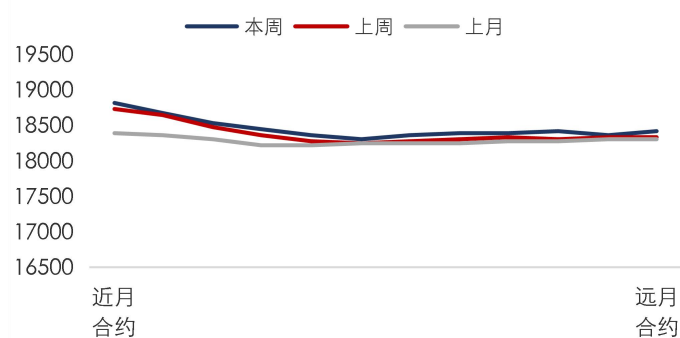
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

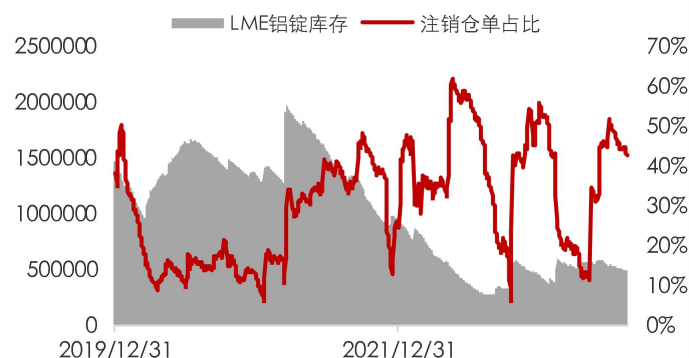
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



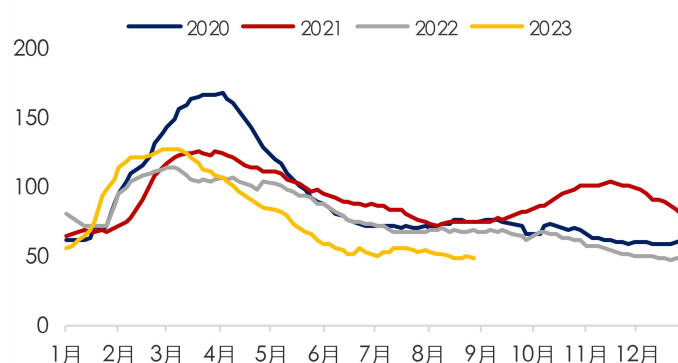
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



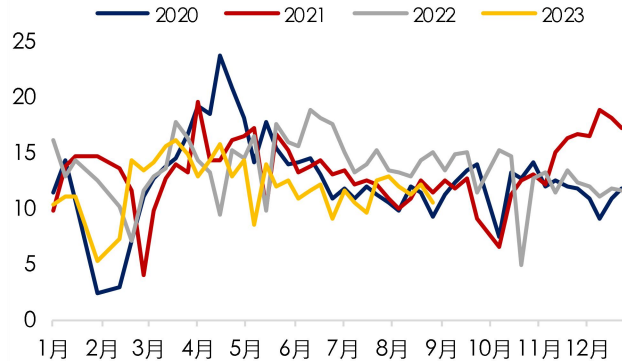
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/8/29	2023/8/28	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20745	20610	135	0.65%
SMM 0#锌锭上海现货价	20980	21050	-70	-0.33%
SMM 0#锌锭现货升贴水	135	150	-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	2023/8/29	2023/8/25	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2446.5	2398.5	48	1.96%
LME现货升贴水（0-3）	-11.50	-11.50	0	0.00%
上海电解锌溢价均值	130	130	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	130	130	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	2023/8/29	2023/8/25	变动	幅度
LME总库存	149025	149350	-325	-0.22%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	149025	149350	-325	-0.22%
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	2023/8/29	2023/8/28	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	8710	9034	-324	-3.72%
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

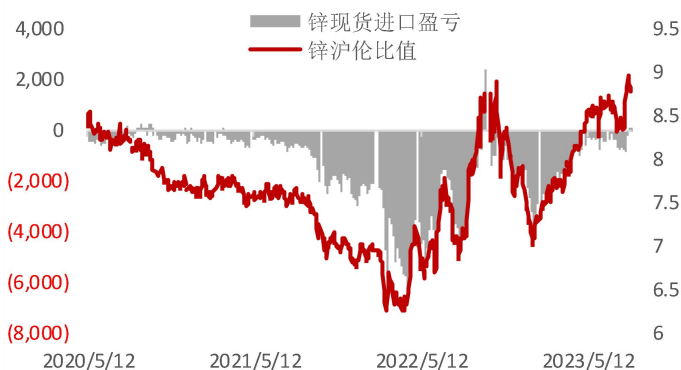
3.2 现货市场走势

图 17：国内锌期现价格（单位：元/吨）



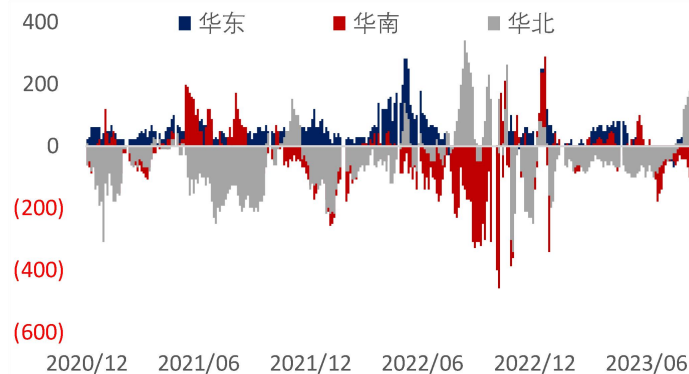
数据来源：Wind，兴证期货

图 18：锌锭进口盈亏（单位：元/吨）



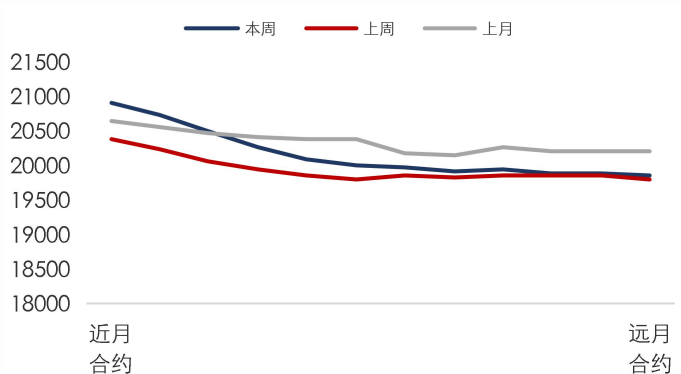
数据来源：Wind，兴证期货

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

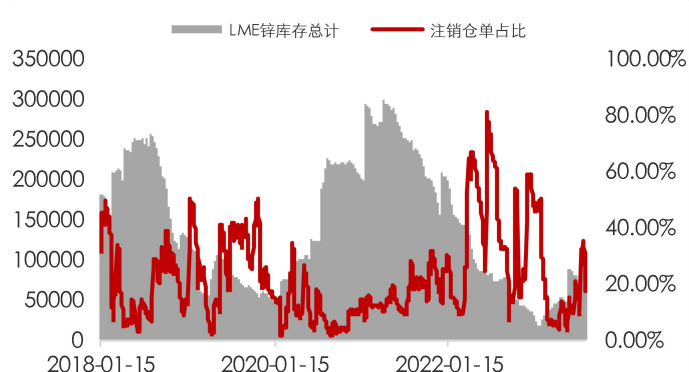
图 20：沪锌远期曲线（单位：元/吨）



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)



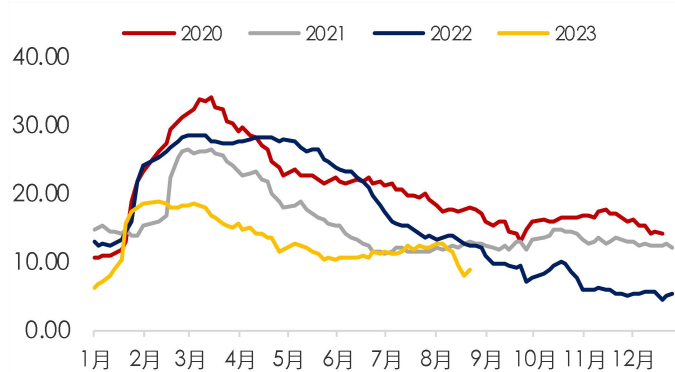
数据来源: Wind, 兴证期货

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。