

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：周五夜盘沪铜高开低走。上周五公布的非农报告虽然符合“软着陆”的走势，但由于克利夫兰联储主席梅斯特又“放鹰”，暗示继续紧缩，美元指数从日内低点迅速反弹。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59.73%，较上周下降10.14个百分点。再生铜制杆企业开工率为40.20%，较上周下降了2.93个百分点。库存方面，截至9月1日，SMM全国主流地区铜库存环比周一大增1.12万吨至8.86万吨，且较上周五增加1.44万吨，周度库存自年内低位反弹。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：周五夜盘沪铝偏强震荡。基本面，云南复产产能持续释放，据百川盈孚调研本周云南电解铝企业复产产能全部释放完毕，供应继续增加。前期四川因电力短缺减产的电解铝企业尚未有明确复产规划。需求端，据SMM调研国内铝型材龙头企业开工率呈现稳中偏弱的态势，开工率回落。铝棒产量

较上周大量增加，棒企减复产均有体现。库存方面，截止 8 月 31 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 49.3 万吨，较本周一库存增加 0.3 万吨，较上周四库存下降 0.4 万吨，较 2022 年 8 月历史同期库存下降 19.0 万吨，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：周五夜盘沪锌偏强震荡。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 9 月 1 日，SMM 七地锌库存总量为 9.16 万吨，较上周五（8 月 28 日）增加 1.01 万吨，较本周一（8 月 28 日）增加 0.32 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 8 月季调后非农就业人口录得 18.7 万人；失业率录得 3.8%，创去年 2 月以来新高。两项数据均高于预期。数据公布后，市场定价美联储今年再次加息的可能性较低。互换市场充分定价美联储降息 25 个基点的时间从明年 6 月提前至 5 月。
- 2.美联储梅斯特表示，尽管有迹象表明美国劳动力市场正在趋于更好的平衡，但美国劳动力市场依然强劲，同时她还指出，通胀仍然过高，未来的利率决定将基于即将公布的数据。
- 3.欧洲央行管委温施称，可能需要进一步加息以应对通胀，现在讨论停止加息还为时过早。
- 4.北京、上海官宣“认房不认贷”政策措施，一线城市集体落实“认房不认贷”。南宁、安徽、苏州也相继官宣认房不认贷。上海“认房不认贷”首日，中介店长称，当天二手房预约带看量增一半。

行业要闻

1.欧洲最大的铜生产商 Aurubis AG 警告称，在遭受大规模金属盗窃案的打击后，该公司可能面临数亿欧元的损失，并且预计今年的利润预期将无法实现。Aurubis 在一份声明中表示，该公司尚不清楚损失的程度，但已发现与其回收业务相关的金属库存和出货量存在重大差异。中国央行正在对金属储备进行一项特别盘点，该盘点将于 9 月底完成。

2.印度计划在未来 4 个月内启动约 100 个关键矿块的拍卖程序，以确保印度在绿色能源转型中的原材料供应安全。这一举措引发了印度矿业联合会的批评，他们担心这将导致开发成本的上升。

3.据秘鲁矿业部周四表示，矿业公司 Minsur 已宣布投资至少 22.5 亿美元，以扩大其铜业务。在 Minsur 首席执行官胡安·路易斯·克鲁格与秘鲁能源和矿业部长奥斯卡·维拉举行会议之后，该公司宣布了这一消息。Minsur 将向 Justa 矿投资 18 亿美元，该矿由该公司和智利矿业公司 Copelec 共同拥有。该矿床的储量预计将增加 30%。

。

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	2023/9/1	2023/8/31	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69730	69430	300	0.43%
SMM1#电解铜价	70200	70085	115	0.16%
SMM现铜升贴水	320	325	-5	-
长江电解铜现货价	70270	70180	90	0.13%
精废铜价差	5640	5655	-15	0%

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	2023/9/1	2023/8/31	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8491.5	8437	54.5	0.64%
LME现货升贴水 (0-3)	-21.25	-18.00	-3.25	15.29%
上海洋山铜溢价均值	59.5	57.5	2	3.36%
上海电解铜CIF均值(提单)	62	62	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	2023/9/1	2023/8/31	变动	幅度
LME库存	104275	99225	5050	4.84%
LME注册仓单	104025	98975	5050	4.85%
LME注销仓单	250	250	0	0.00%
LME注销仓单占比	0.24%	0.25%	-0.01%	-5.09%
COMEX铜库存	32404	32877	-473	-1.46%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

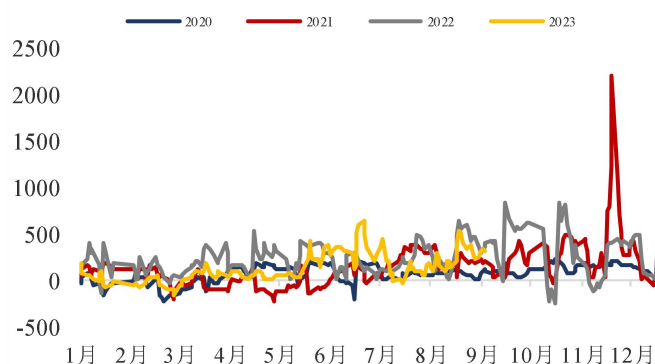
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/9/1	2023/8/31	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	7285	7285	0	0.00%
指标名称	2023/9/1	2023/8/25	变动	幅度
SHFE铜库存总计	46591	40585	6006	12.89%

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）



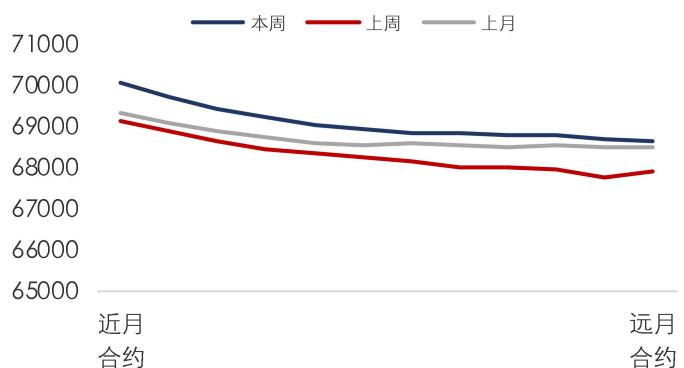
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

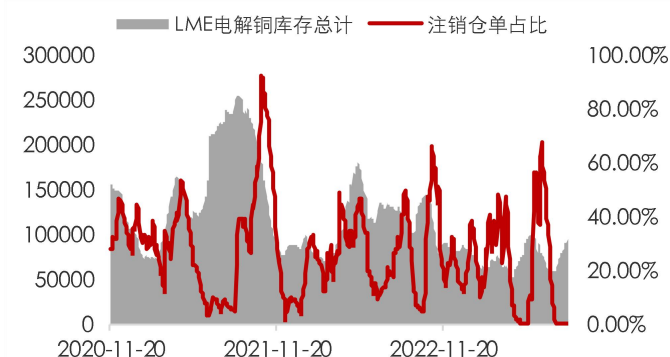
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

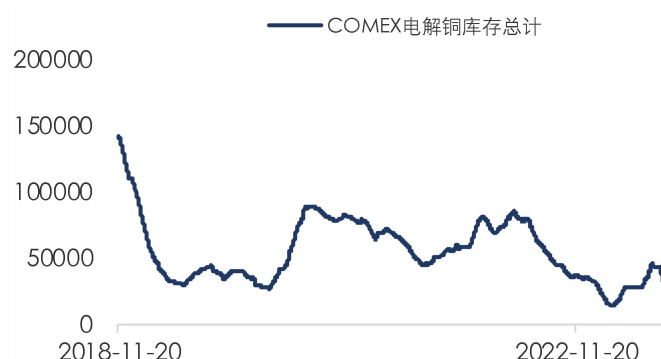
1.3 全球铜库存情况

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)



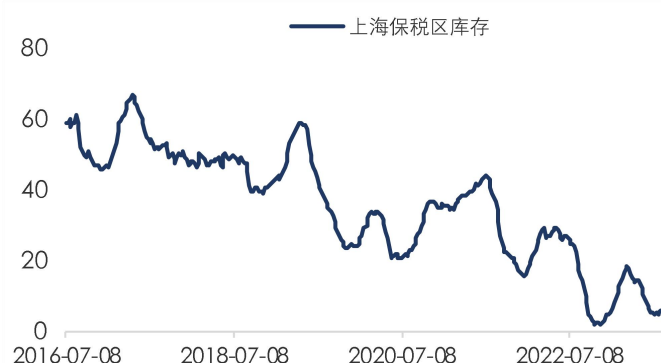
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/9/1	2023/8/31	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19330	18980	350	1.81%
SMM A00铝锭价	19160	19040	120	0.63%
SMM A00铝锭升贴水	80	80	0	-
长江A00铝锭价	19160	19030	130	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	2023/9/1	2023/8/31	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2237	2201.5	35.5	1.59%
LME现货升贴水（0-3）	-42.25	-38.70	-3.55	8.40%
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	2023/9/1	2023/8/31	变动	幅度
LME库存	508400	515750	-7350	-1.45%
LME注册仓单	225350	227200	-1850	-0.82%
LME注销仓单	283050	288550	-5500	-1.94%
LME注销仓单占比	55.67%	55.95%	-0.27%	-0.49%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

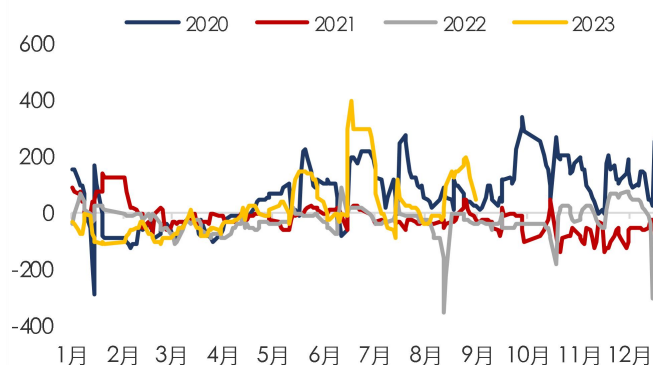
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/9/1	2023/8/31	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	26170	26195	-25	-0.10%
指标名称	2023/9/1	2023/8/25	变动	幅度
SHFE库存总计	89604	98114	-8510	-9.50%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

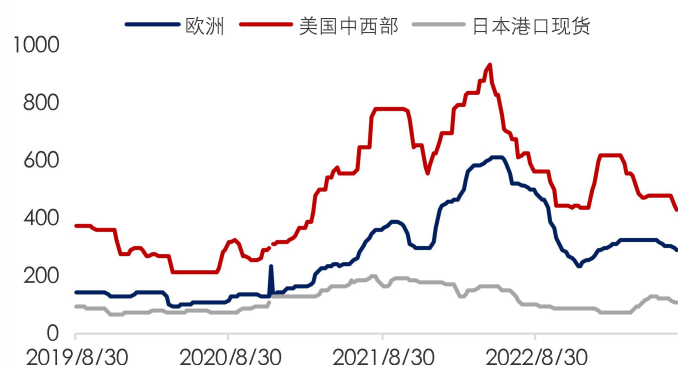
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



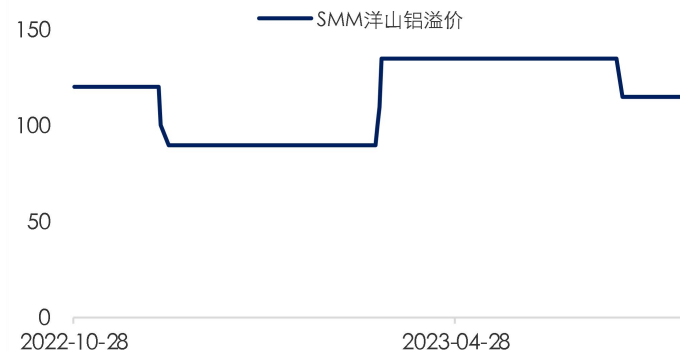
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



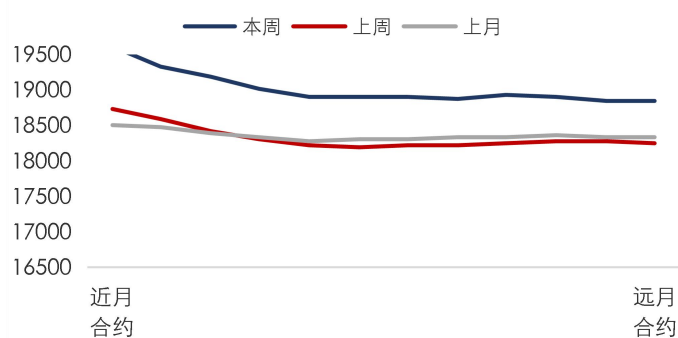
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

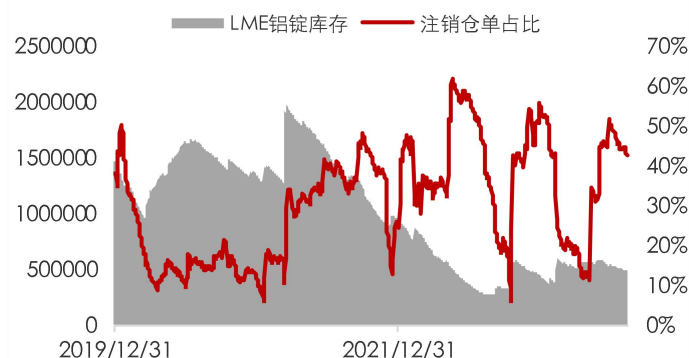
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



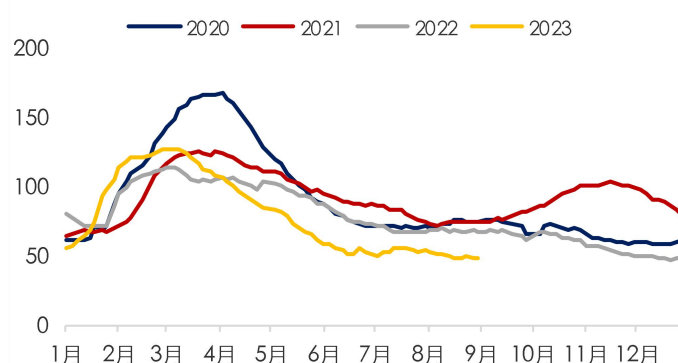
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



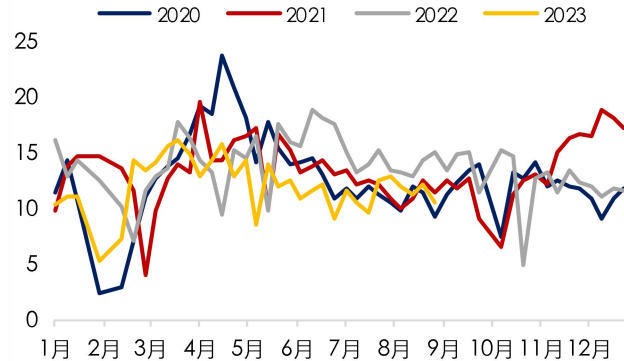
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/9/1	2023/8/31	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21260	20960	300	1.41%
SMM 0#锌锭上海现货价	21410	21240	170	0.79%
SMM 0#锌锭现货升贴水	295	95	200	-

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	2023/9/1	2023/8/31	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2487	2434	53	2.13%
LME现货升贴水（0-3）	-16.75	-14.80	-1.95	11.64%
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	2023/9/1	2023/8/31	变动	幅度
LME总库存	153575	153975	-400	-0.26%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	153575	153975	-400	-0.26%
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	2023/9/1	2023/8/31	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	8342	8341	1	0.01%
指标名称	2023/9/1	2023/8/25	变动	幅度
SHFE锌库存总计	43181	43054	127	0.29%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

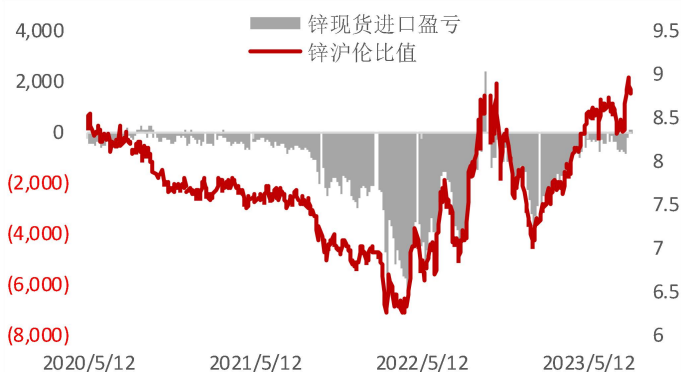
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



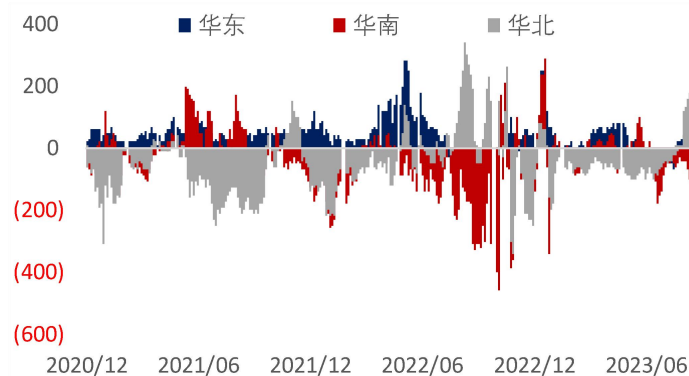
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



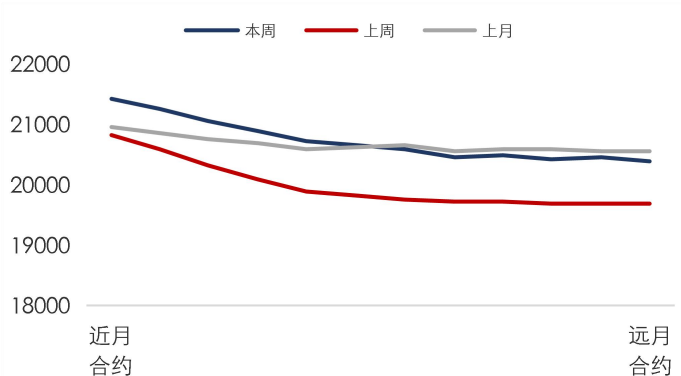
数据来源: Wind, 兴证期货

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

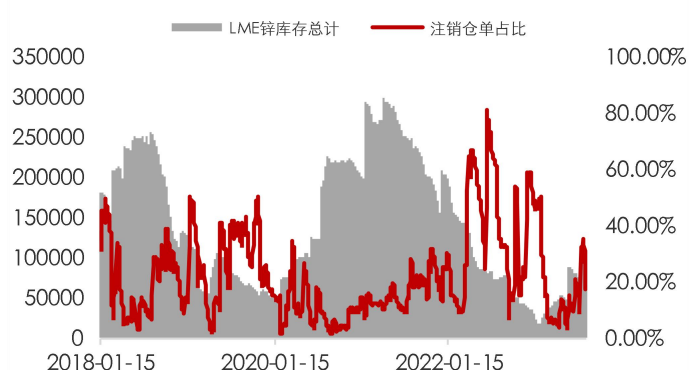
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



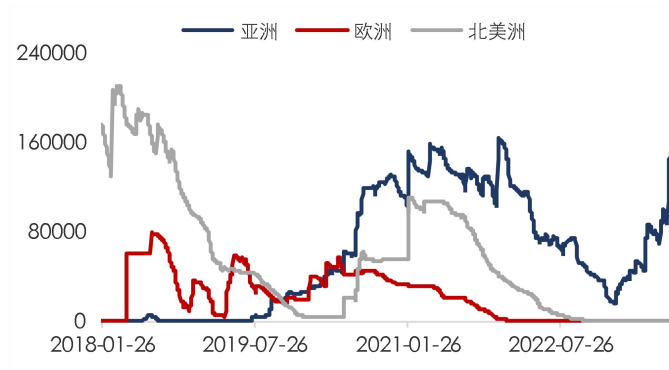
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



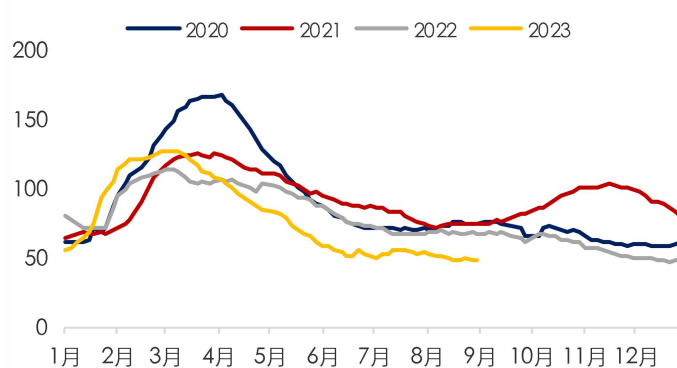
数据来源: Wind, 兴证期货

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。