

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：昨夜盘沪铜冲高回落。美国 8 月未季调 CPI 年率录得 3.7%，为今年 5 月来新高，且连续第二次回升；美国 8 月未季调核心 CPI 年率录得 4.3%，为 2021 年 9 月以来新低，已连续六个月下降，市场对美联储 11 月前加息的押注有所上升。基本面，8 月 SMM 中国电解铜产量为 98.90 万吨，环比增加 6.31 万吨，增幅为 6.8%，同比增加 15.5%；且较预期的 98.61 万吨增加 0.29 万吨。1-8 月累计产量为 747.41 万吨，同比增加 77.18 万吨，增幅为 11.52%。SMM 根据各家排产情况，预计 9 月国内电解铜产量为 98.61 万吨，环比微降 0.29 万吨降幅为 0.29%，同比上升 8.5%。需求端，MM 调研上周国内主要精铜杆企业周度开工率为 70.25%，较上周回升 1.28 个百分点。再生铜制杆企业开工率为 40.94%，较上周上涨了 0.88 个百分点。库存方面，截至 9 月 11 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五减少 0.54 万吨至 9.51 万吨，较去年同期的 8.98 万吨高 0.53 万吨。周末全国各地区的电解铜库存增减各半。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，预计铜价维持震荡走势。

兴证沪铝：昨夜盘沪铝偏弱震荡。基本面，SMM 统计数据显示，8 月份国内电解铝产量 362.3 万吨，同比增长 3.9%。8

月份国内电解铝日均产量环比增长 1785 吨至 11.69 万吨左右。8 月份，国内电解铝运行产能增速环比放缓，云南地区主流生产企业复产工作基本完成，加之部分新增产能转移项目的投产推进，云南运行产能修复至 555 万吨附近，较 6 月增加 203 万吨的规模。需求端，上周铝型材开工率 63.4%，周环比-3.3 个百分点；铝板带开工率 76%，周环比+0.6 个百分点；铝线缆开工率 62.4%，周环比+1 个百分点。库存方面，截止 9 月 11 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 52.4 万吨，较上周四库存增加 0.7 万吨，较 2022 年 9 月历史同期库存下降 17.2 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，低库存显示现货供需依旧偏紧，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，2023 年 8 月 SMM 中国精炼锌产量为 52.65 万吨，环比下降 2.46 万吨或环比下降 4.46%，同比增加 13.78%，不及预期。1 至 8 月精炼锌累计产量达到 430.4 万吨，同比增加 13.78%。SMM 预计 2023 年 9 月国内精炼锌产量环比增加 3.71 万吨至 56.36 万吨，同比增加 11.85%。需求端，政府加大经济刺激力度，基建向好，加大支持房地产政策，多政策支持刚需购房，加码消费端政策。库存方面，截至 9 月 11 日，SMM 七地锌库存总量为 9.3 万吨，较上周一（9 月 4 日）下降 0.26 万吨，较上周五（9 月 8 日）下降 0.03 万吨。综合来看，短期低库存显示现货供需依旧偏紧，短期或继续低位宽幅震荡。

宏观资讯

- 1.美国 8 月未季调 CPI 年率录得 3.7%，为今年 5 月以来新高，且连续第二次回升；美国 8 月未季调核心 CPI 年率录得 4.3%，为 2021 年 9 月以来新低，已连续六个月下降；美国 8 月季调后 CPI 月率录得 0.6%，为 2022 年 6 月以来新高，核心 CPI 月率较 7 月份上涨 0.3%，为六个月来首次加速上涨。核心 CPI 数据公布后，市场对美联储 11 月前加息的押注有所上升。
- 2.货币市场完全定价欧洲央行在年底前加息 25 个基点，周四加息的概率为 65%左右。
- 3.知情人士透露，德国政府下个月将修订 2023 年国内生产总值（GDP）展望，预计收缩幅度最多为 0.3%。
- 4.英国 7 月 GDP 月率录得-0.5%，为 2022 年 12 月以来最大降幅。此外，英国 7 月制造业产出月率录得-0.8%，为 2022 年 8 月以来最大降幅；英国 7 月季调后商品贸易帐录得-140.64 亿英镑，为 2022 年 10 月以来最小逆差。

行业要闻

1.IEA 月报：沙特石油减产可能导致油价波动加剧。全球观察到的石油库存在 8 月份减少了 7630 万桶，降至 13 个月来的最低水平。

2.Albemarle 是全球最大的锂生产商之一。该公司周二表示，已与代表其在智利 386 名工人的工会达成初步集体谈判协议。Albemarle 在一份声明中说：“这项重要的协议确立了双方的条件、权利和义务，以一项集体协议取代之前的协议。”但他没有提供具体细节。

3.巴里克黄金公司近期宣布将寻求增长投资组合，同时设定了到 2031 年铜产量翻一番、黄金产量达到 10 亿磅的目标。

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	2023/9/13	2023/9/12	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69130	69250	-120	-0.17%
SMM1#电解铜价	69380	69550	-170	-0.25%
SMM现铜升贴水	5	0	5	-
长江电解铜现货价	69480	69630	-150	-0.22%
精废铜价差	4855	5050	-195	-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	2023/9/13	2023/9/12	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8394	8392.5	1.5	0.02%
LME现货升贴水 (0-3)	-19.50	-23.50	4	-20.51%
上海洋山铜溢价均值	60	60	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	56	57.5	-1.5	-2.68%

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	2023/9/13	2023/9/12	变动	幅度
LME库存	143400	134525	8875	6.19%
LME注册仓单	143100	134225	8875	6.20%
LME注销仓单	300	300	0	0.00%
LME注销仓单占比	0.21%	0.22%	-0.01%	-6.60%
COMEX铜库存	26815	27448	-633	-2.36%

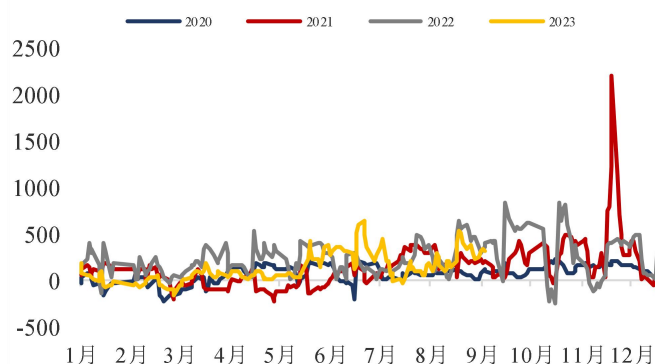
数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/9/13	2023/9/12	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	6899	4		

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）



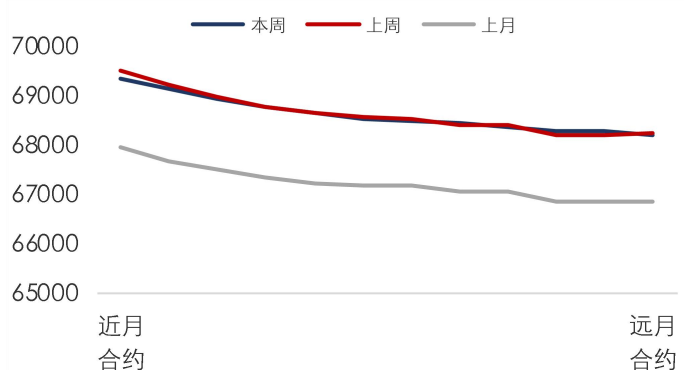
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



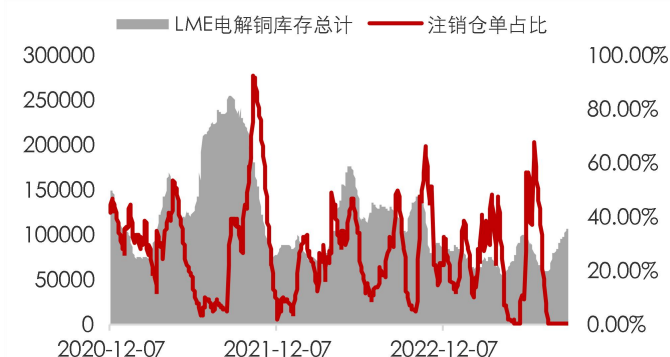
数据来源：Wind，兴证期货

图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



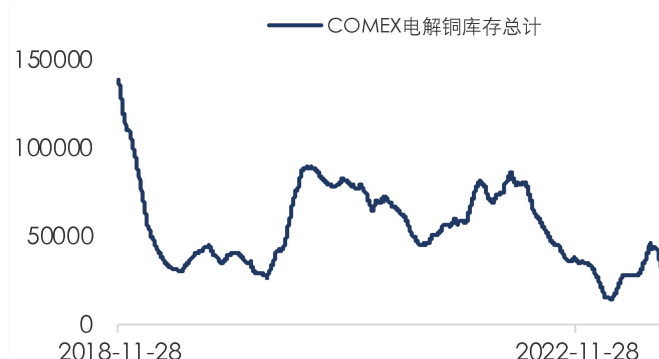
1.3 全球铜库存情况

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)



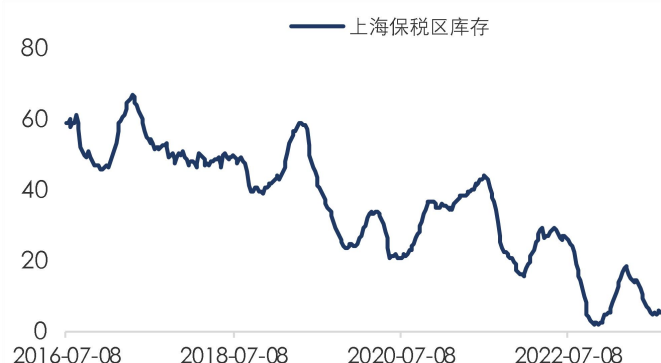
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/9/13	2023/9/12	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19135	19260	-125	-0.65%
SMM A00铝锭价	19520	19520	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-80	-60	-20	-
长江A00铝锭价	19430	19530	-100	-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	2023/9/13	2023/9/12	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,208.00	2,196.00	12	0.54%
LME现货升贴水 (0-3)	-40.25	-43.11	2.86	-7.11%
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	2023/9/13	2023/9/12	变动	幅度
LME库存	491300	493875	-2575	-0.52%
LME注册仓单	229250	228300	950	0.41%
LME注销仓单	262050	265575	-3525	-1.35%
LME注销仓单占比	53.34%	53.77%	-0.44%	-0.82%

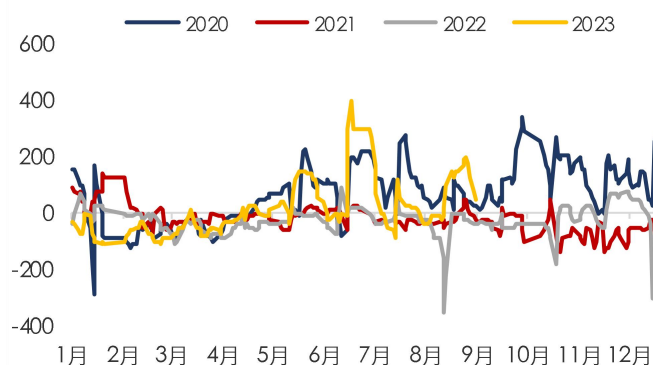
数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/9/13	2023/9/12	变动	幅度
------	-----------	-----------	----	----

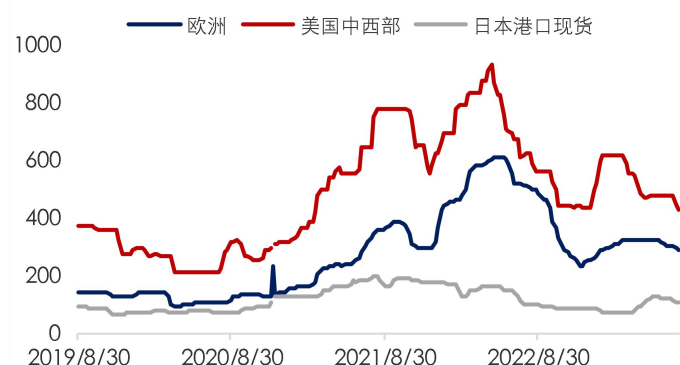
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



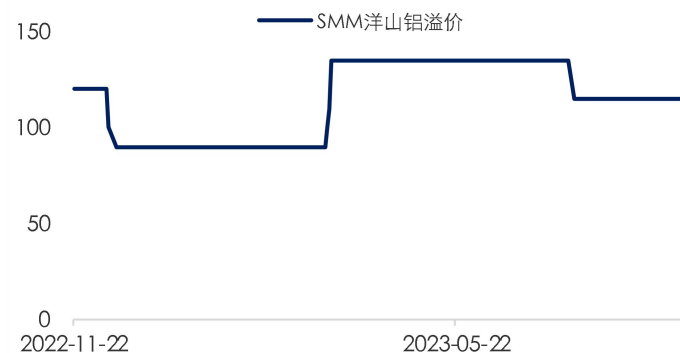
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



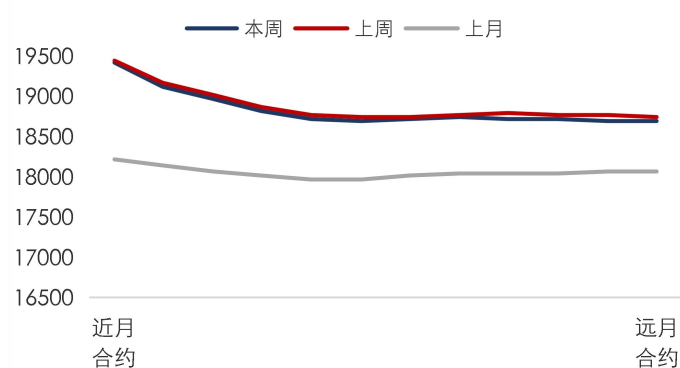
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

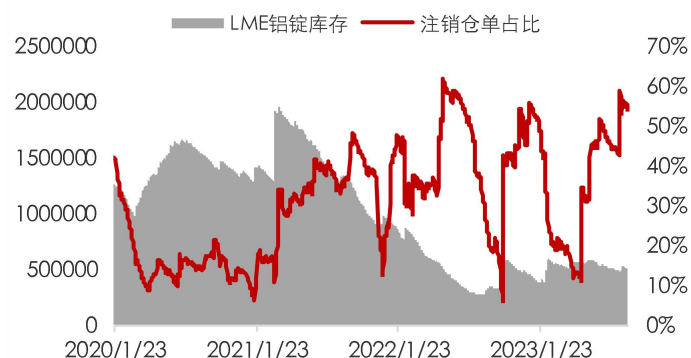
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



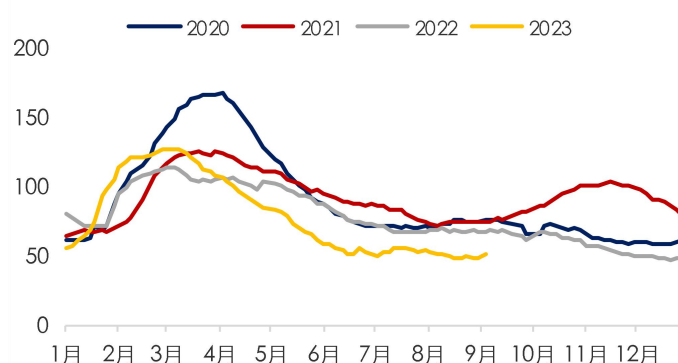
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



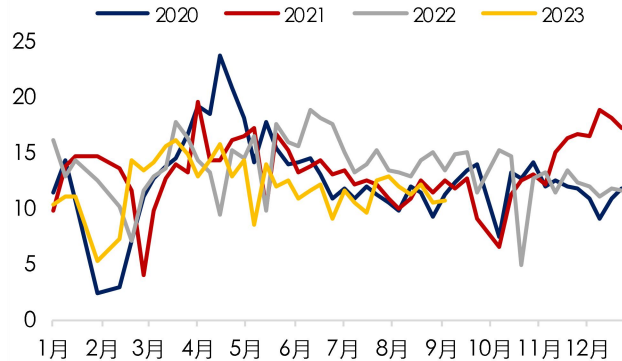
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/9/13	2023/9/12	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21575	21760	-185	-0.86%
SMM 0#锌锭上海现货价	22060	21980	80	0.36%
SMM 0#锌锭现货升贴水	380	310	70	-

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	2023/9/13	2023/9/12	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2528	2482	46	1.82%
LME现货升贴水（0-3）	-28.80	-29.05	0.25	-0.87%
上海电解锌溢价均值	110	130	-20	-18.18%
上海电解锌CIF均值(提单)	110	130	-20	-18.18%

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	2023/9/13	2023/9/12	变动	幅度
LME总库存	132200	138400	-6200	-4.69%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	132200	138400	-6200	-4.69%
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	2023/9/13	2023/9/12	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	12387	10879	1508	12.17%

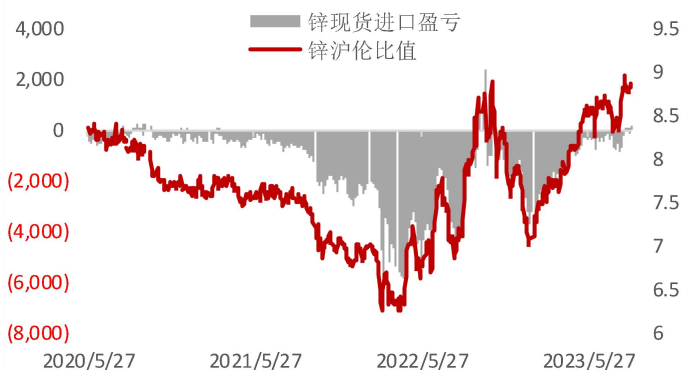
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



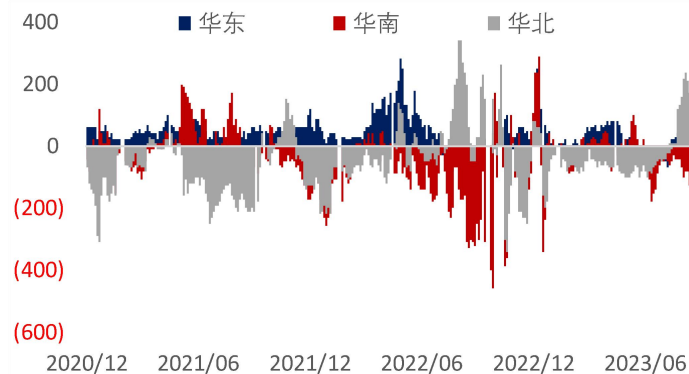
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



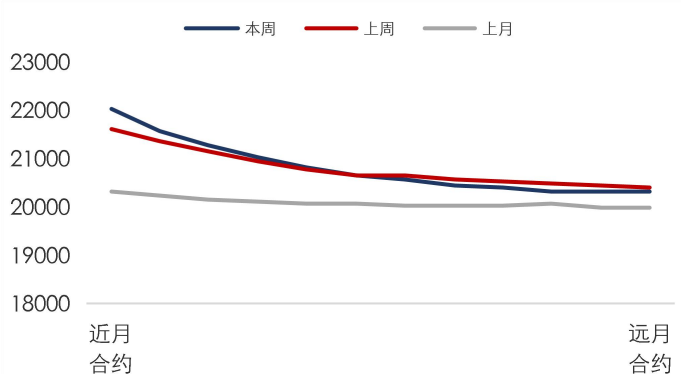
数据来源: Wind, 兴证期货

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

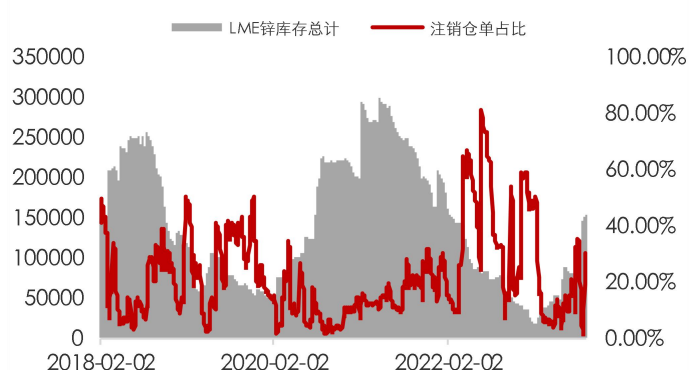
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



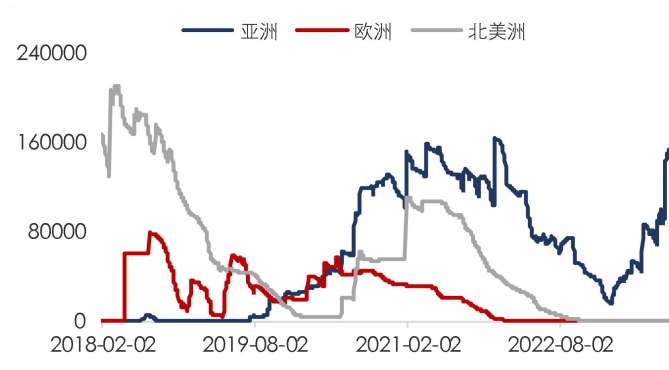
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



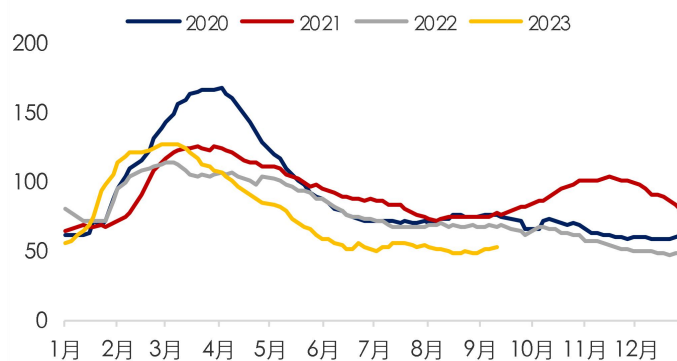
数据来源: Wind, 兴证期货

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)



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。