

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: 昨夜盘沪铜偏强震荡。美国 8 月零售销售月率录得 0.6%，超过预期的 0.2%，PPI 月率录得 0.7%，创下一年多来最大涨幅，高于预期的 0.4%。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，国内 8 月 PMI 小幅改善，政策密集出台，多地取消限购限售，落地实际效果待后续观察。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: 昨夜盘沪铝偏强震荡。基本面，供给端云南复产接近尾声，多数厂家接近满产，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，电解铝周产量继续提高。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 14 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 51.9 万吨，较本周一库存减少 0.5 万吨，较上周四库存增加 0.2 万吨，较 2022 年 9 月历史同期库存下降 15.6 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，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：昨日夜盘沪锌偏强震荡。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，短期或继续偏强运行。

宏观资讯

- 1.美国 8 月零售销售月率录得 0.6%，超过预期的 0.2%，前值从 0.70%下修至 0.5%。PPI 月率录得 0.7%，创下一年多来最大涨幅，高于预期的 0.4%，前值为 0.3%，汽油价格飙升 20%是上升的主要原因。亚特兰大联储 GDPNow 模型预计美国第三季度 GDP 为 4.9%，此前预计为 5.6%。
- 2.美国至 9 月 9 日当周初请失业金人数录得 22 万人，继续低于预期的 22.5 万人，前值 21.6 万人。
- 3.洲央行将三大利率均上调 25 个基点，为连续第 10 次加息，主要再融资利率达 2001 年 7 月以来新高，存款机制利率创历史新高，声明点出利率或已达峰值，交易员押注 2024 年欧洲央行将降息 75 个基点，为自 9 月 1 日以来的首次。但拉加德依旧坚持鹰派论调，称无法说利率已经达到了峰值。
- 4.英国利率掉期显示英国央行下周加息的可能性为三分之二，而欧洲央行声明发布前为四分之三。英国利率掉期显示，英国央行利率达到 5.5%峰值的概率超过 60%。
- 5.中国央行决定于 2023 年 9 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点。专家估算此次降准释放流动性 5000-6000 亿元左右。
- 6.美债收益率曲线周四已倒挂 212 个交易日，持续的时间打破 1980 年的纪录，创下自 1962 年有纪录以来最长连续单日倒挂纪录。

行业要闻

- 1.国家能源局：8 月份，全社会用电量 8861 亿千瓦时，同比增长 3.9%。
1~8 月，全社会用电量累计 60826 亿千瓦时，同比增长 5.0%。
- 2.巴拿马一名国会议员周三表示，一些巴拿马国会议员将于下周参观 First Quantum 的铜矿，届时将对一项合同进行投票，该合同将保证中美洲政府每年获得 3.75 亿美元的收入。根据公司数据，First Quantum 在 2022 年期间从 Cobre Panama 的 30 亿美元销售收入中支付了 5700 万美元的版税。
- 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	2023/9/14	2023/9/13	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69470	69130	340	0.49%
SMM1#电解铜价	69350	69380	-30	-0.04%
SMM现铜升贴水	-30	5	-35	-
长江电解铜现货价	69390	69480	-90	-0.13%
精废铜价差	5220	4855	365	7%

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	2023/9/14	2023/9/13	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8438	8394	44	0.52%
LME现货升贴水 (0-3)	-45.25	-19.50	-25.75	56.91%
上海洋山铜溢价均值	60	60	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	60	56	4	6.67%

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	2023/9/14	2023/9/13	变动	幅度
LME库存	143375	135650	7725	5.39%
LME注册仓单	143100	135350	7750	5.42%
LME注销仓单	275	300	-25	-9.09%
LME注销仓单占比	0.19%	0.22%	-0.03%	-15.30%
COMEX铜库存	26340	26815	-475	-1.80%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

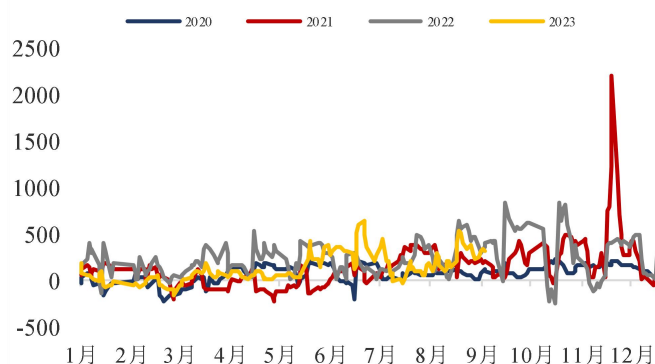
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/9/14	2023/9/13	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	8347	6899	1448	17.35%
指标名称	2023/9/8	2023/9/1	变动	幅度
SHFE铜库存总计	54955	46591	8364	15.22%

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）



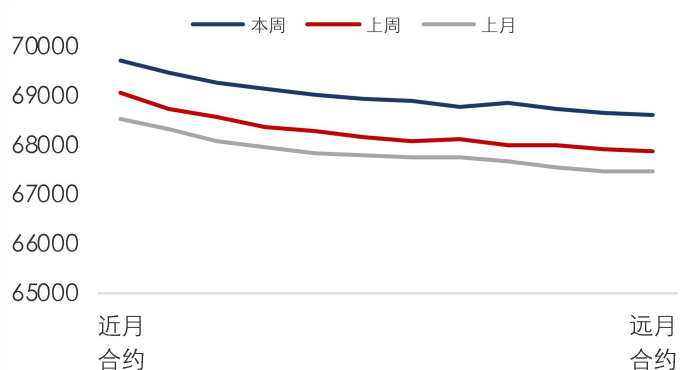
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

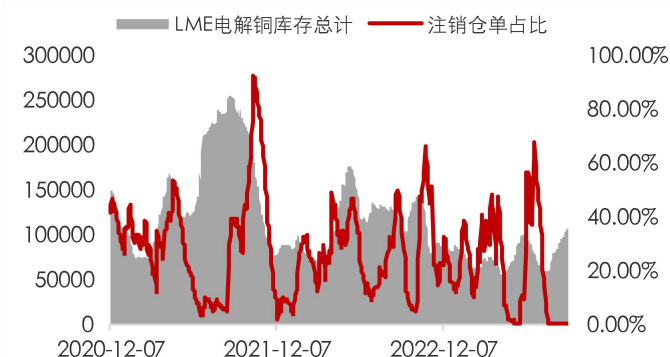
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

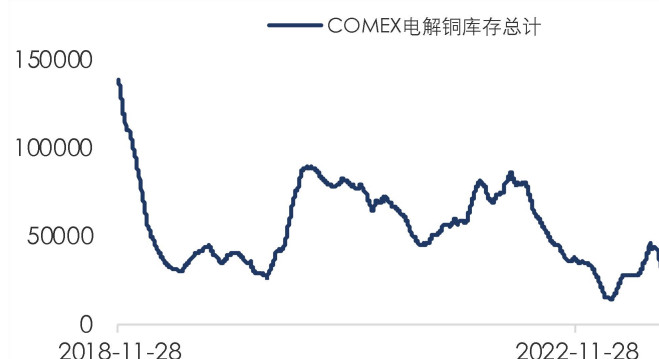
1.3 全球铜库存情况

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)



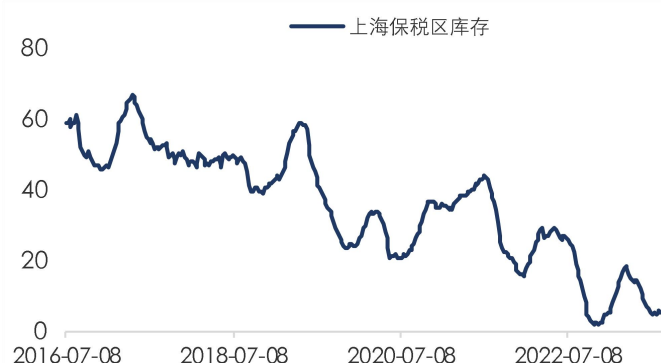
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/9/14	2023/9/13	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19310	19135	175	0.91%
SMM A00铝锭价	19430	19430	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	10	-80	90	-
长江A00铝锭价	19430	19430	0	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	2023/9/14	2023/9/13	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,220.00	2,208.00	12	0.54%
LME现货升贴水 (0-3)	-41.10	-40.25	-0.85	2.07%
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	2023/9/14	2023/9/13	变动	幅度
LME库存	498525	491300	7225	1.45%
LME注册仓单	238475	229250	9225	3.87%
LME注销仓单	260050	262050	-2000	-0.77%
LME注销仓单占比	52.16%	53.34%	-1.17%	-2.25%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

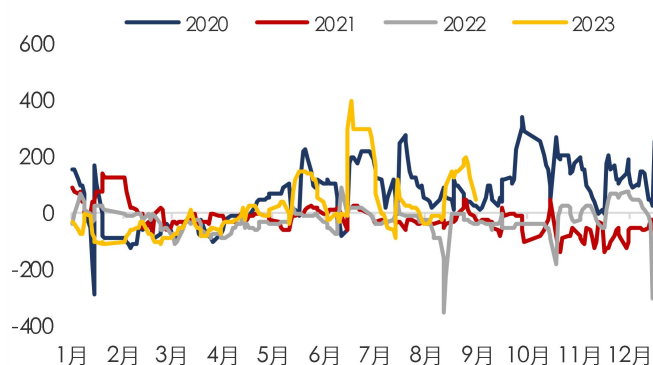
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/9/14	2023/9/13	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	33581	26770	6811	20.28%
指标名称	2023/9/8	2023/9/1	变动	幅度
SHFE库存总计	88445	89604	-1159	-1.31%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

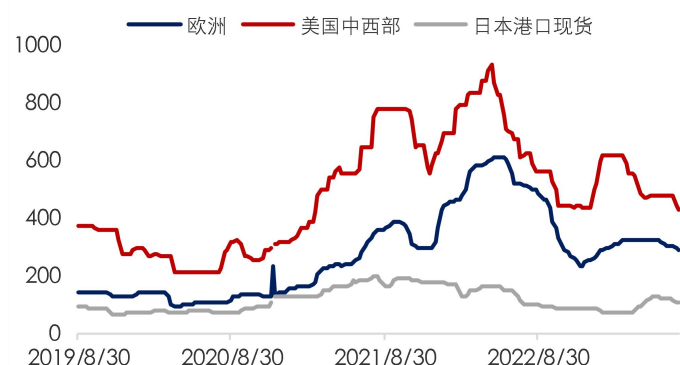
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



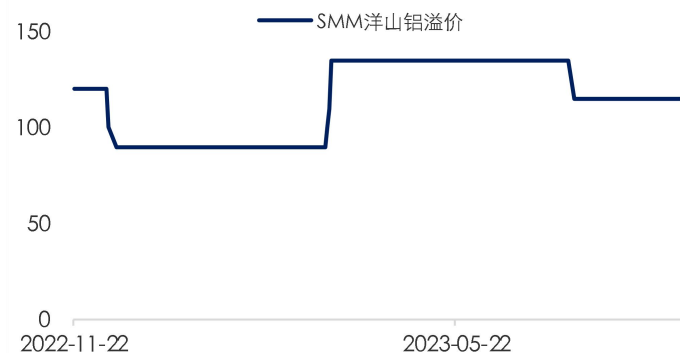
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



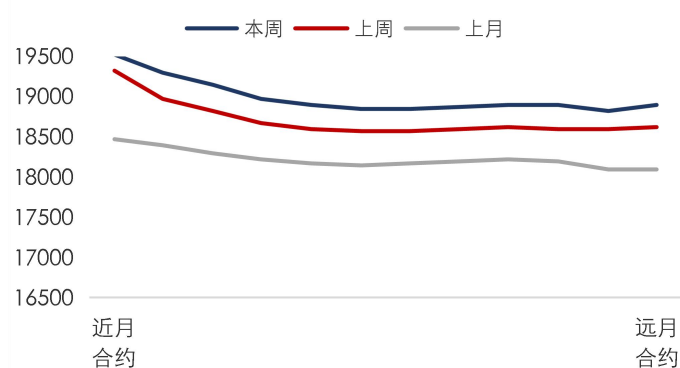
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

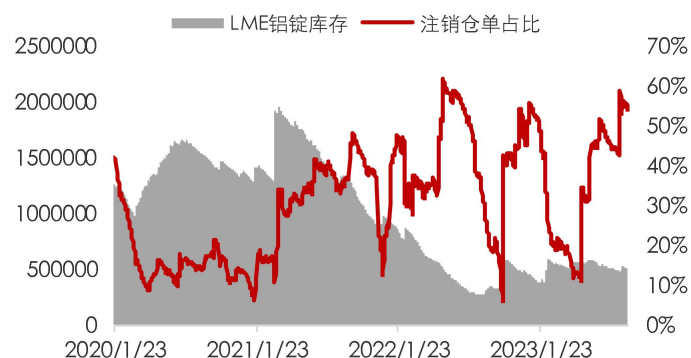
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



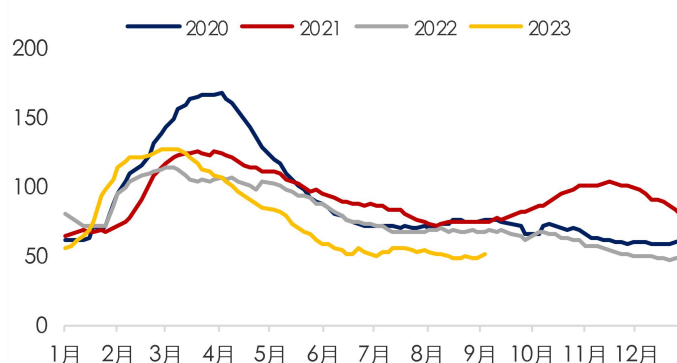
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



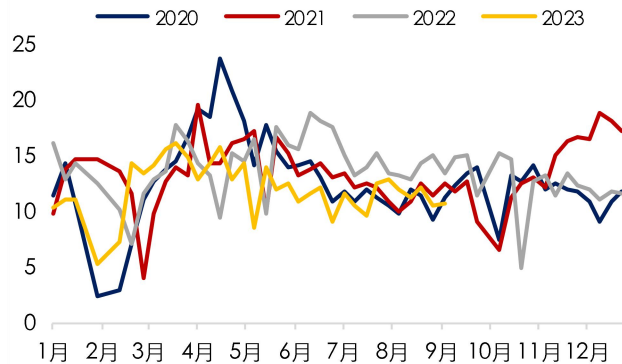
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/9/14	2023/9/13	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21950	21575	375	1.71%
SMM 0#锌锭上海现货价	22220	22060	160	0.72%
SMM 0#锌锭现货升贴水	375	380	-5	-

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	2023/9/14	2023/9/13	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2560	2528	32	1.25%
LME现货升贴水（0-3）	-28.00	-28.80	0.8	-2.86%
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	2023/9/14	2023/9/13	变动	幅度
LME总库存	132200	132200	0	0.00%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	132200	132200	0	0.00%
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	2023/9/14	2023/9/13	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	15929	12387	3542	22.24%
指标名称	2023/9/8	2023/9/1	变动	幅度
SHFE锌库存总计	46579	43181	3398	7.30%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

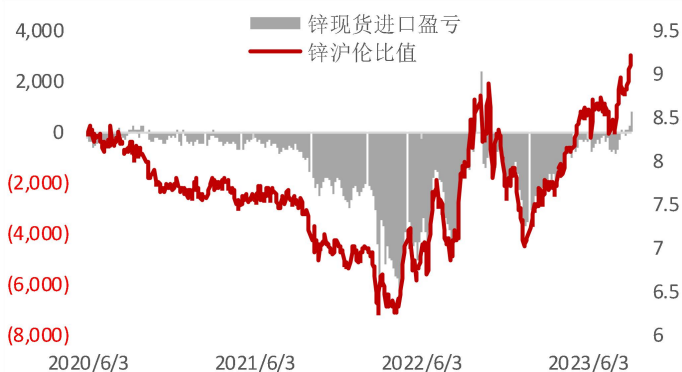
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



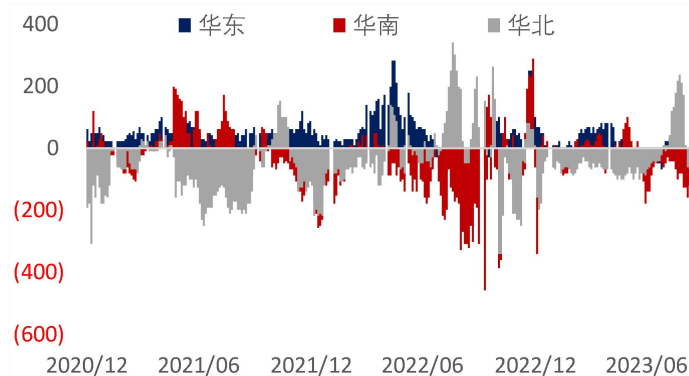
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



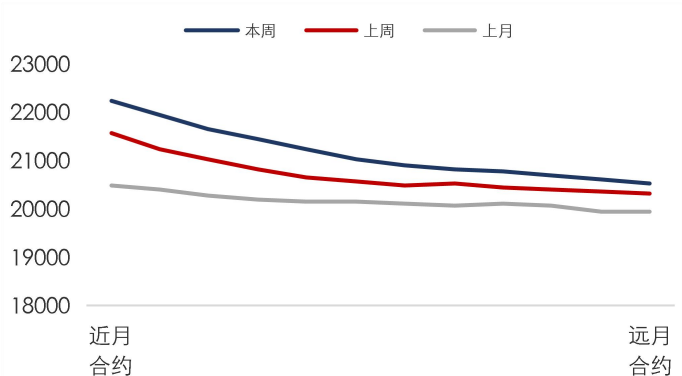
数据来源: Wind, 兴证期货

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

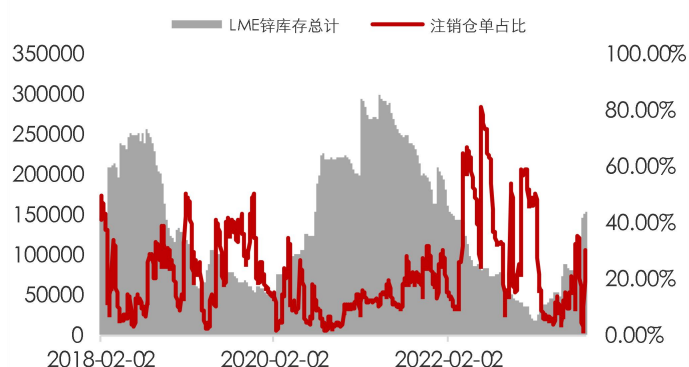
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



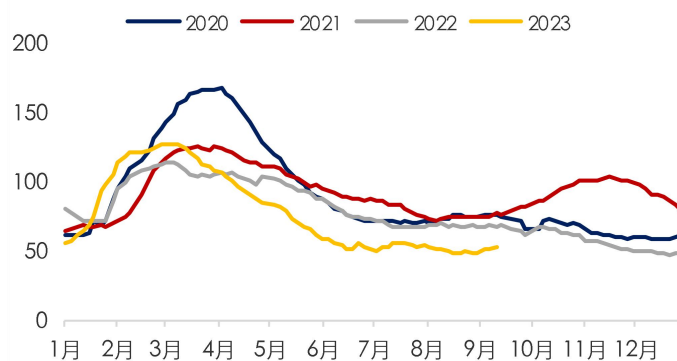
数据来源: Wind, 兴证期货

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。