

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: 周五夜盘沪铜震荡走低。由于消费者对经济前景更加乐观, 9 月美国通胀预期降至两年多来的最低水平。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, 据 Mysteel 调研, 8 月国内精铜杆产量为 79.54 万吨, 环比增加 2.17%; 8 月国内精铜杆产能利用率为 66.21% 环比提升 1.41%, 同比下降 2.29%。预计 9 月精铜杆产量为 82.46 万吨, 环比增加 3.67%, 国内再度降准, 可能刺激需求端。库存方面, 截至 9 月 15 日, SMM 全国主流地区铜库存环比周一小增 0.58 万中至 10.09 万吨, 且较上周五微增 0.04 万吨, 已经连续 3 周周度累库。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: 周五夜盘沪铝震荡走低。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 63.9%, 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 62.4%，周环比持平。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：周五夜盘沪锌震荡走低。基本面，9 月 zn50 国产锌精矿 TC5100 元/金属吨，进口锌精矿加工费 135 美元/干吨，环比下滑 25 美元/干吨，四季度国内矿山产量季节性下滑，加工费重心下移。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，9 月下游镀锌钢厂预期向好开始主动补库，终端需求好于往年同期。库存方面，截至 9 月 15 日，SMM 七地锌库存总量为 9.62 万吨，较上周五(9 月 8 日)上涨 0.29 万吨，较本周一(9 月 11 日)上涨 0.32 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。

宏观资讯

1.由于消费者对经济前景更加乐观,9月美国通胀预期降至两年多来的最低水平。密歇根大学的初步数据显示,消费者预计未来一年的通胀率为3.1%,低于8月预期的3.5%,这是自2021年初以来的最低值。受访者认为未来五到十年通胀率为2.7%,创下2020年底以来的最低值。即便如此,消费者信心指数仍降至67.7,低于市场预期。

2.美国三大汽车制造商的罢工进入第三天。美国汽车工人联合会主席肖恩·费恩表示,他对斯特兰蒂斯公司提出的加薪21%的提议无动于衷。

3.美国政府停摆逼近,10月份有近十份重要经济报告可能不得不推迟公布,包括非农数据。

4.欧洲央行内部仍有分歧。管委穆勒:预计未来几个月不会再有进一步的利率上调。但若通胀再次上升,则可能仍需要进一步加息;副行长金多斯:CPI和核心CPI指数将继续下降,将目前的利率维持在这个水平一段时间足以控制通胀。而管委霍尔茨曼警告称,看到了欧洲央行可能需要再次加息的风险,最近通胀风险并未减弱。

行业要闻

1.全球最大铜生产商智利国有企业 Codelco 董事长周三对国会表示,该公司"财务状况稳健",驳斥了一份行业机构称其面临破产风险的报告。受运营问题和关键升级项目延迟的困扰,Codelco 在 2022 年的产量降至 25 年来的最低水平。今年 7 月,该公司将今年铜产量预估下调至 131 万至 135 万吨,低于此前预估的 135 万至 145 万吨。

2.据知情人士透露,中国电池金属生产商 CNGR Advanced materials Co.正在考虑最早于 2024 年底在印尼进行资产首次公开发行(ipo)。

3.伦敦金属交易所(LME)周四表示,经过全面咨询市场之后,LME 将从 2024 年 1 月起,分阶段对最具流动性的合约推出改进后的收盘价计算方式。根据新的计算方式,收盘价格将根据成交量进行加权。LME 表示,收盘价计算方式的变化将提高市场透明度,并使计算方法进一步符合行业标准。

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	2023/9/15	2023/9/14	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69780	69470	310	0.44%
SMM1#电解铜价	69840	69350	490	0.70%
SMM现铜升贴水	20	-30	50	-
长江电解铜现货价	69990	69390	600	0.86%
精废铜价差	5185	5220	-35	-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	2023/9/15	2023/9/14	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8409	8438	-29	-0.34%
LME现货升贴水 (0-3)	-55.15	-45.25	-9.9	17.95%
上海洋山铜溢价均值	58.5	60	-1.5	-2.56%
上海电解铜CIF均值(提单)	57	60	-3	-5.26%

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	2023/9/15	2023/9/14	变动	幅度
LME库存	143375	143400	-25	-0.02%
LME注册仓单	143100	143100	0	0.00%
LME注销仓单	275	300	-25	-9.09%
LME注销仓单占比	0.19%	0.21%	-0.02%	-9.07%
COMEX铜库存	25894	26340	-446	-1.72%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

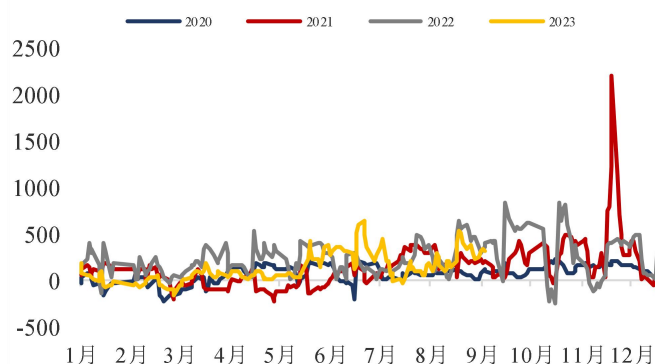
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/9/15	2023/9/14	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	13601	8347	5254	38.63%
指标名称	2023/9/15	2023/9/8	变动	幅度
SHFE铜库存总计	65146	54955	10191	15.64%

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）



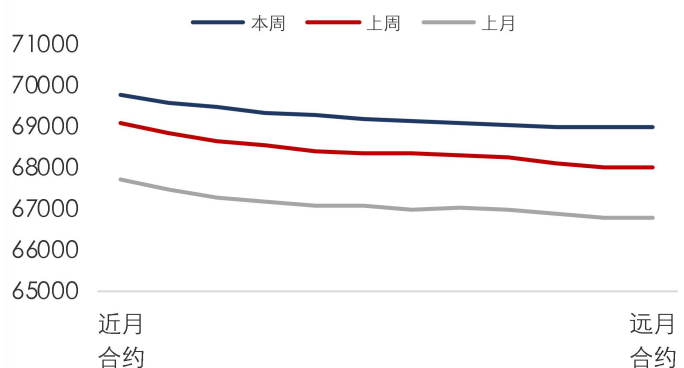
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

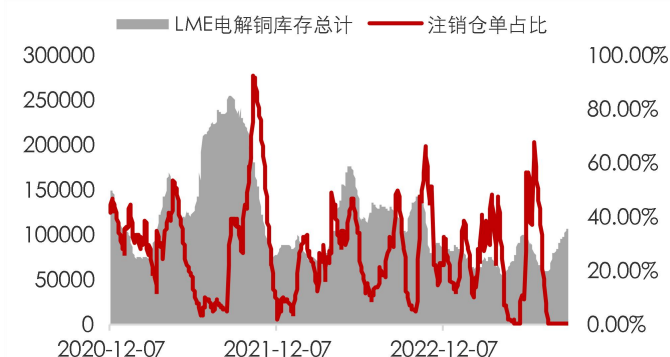
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

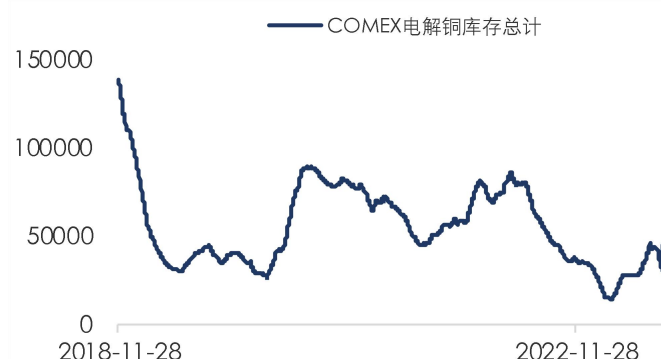
1.3 全球铜库存情况

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)



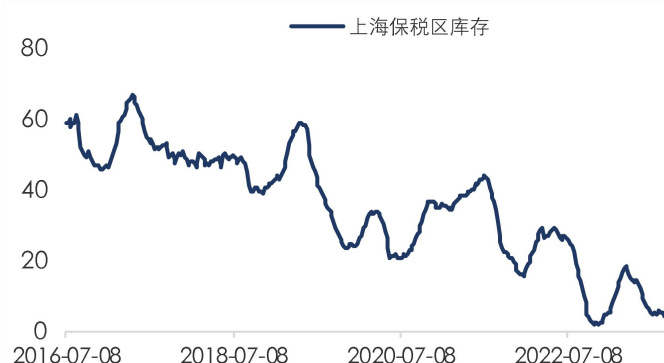
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/9/15	2023/9/14	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19335	19310	25	0.13%
SMM A00铝锭价	19430	19430	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-30	10	-40	-
长江A00铝锭价	19540	19430	110	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	2023/9/15	2023/9/14	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,196.00	2,220.00	-24	-1.09%
LME现货升贴水 (0-3)	-42.55	-41.10	-1.45	3.41%
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	2023/9/15	2023/9/14	变动	幅度
LME库存	495400	498525	-3125	-0.63%
LME注册仓单	239475	238475	1000	0.42%
LME注销仓单	255925	260050	-4125	-1.61%
LME注销仓单占比	51.66%	52.16%	-0.50%	-0.97%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

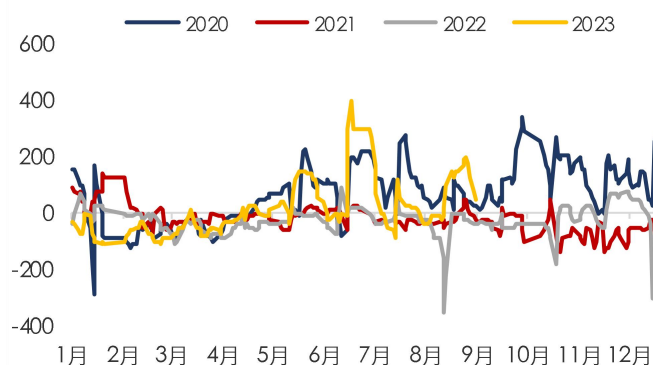
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/9/15	2023/9/14	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	40984	33581	7403	18.06%
指标名称	2023/9/15	2023/9/8	变动	幅度
SHFE库存总计	104670	88445	16225	15.50%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

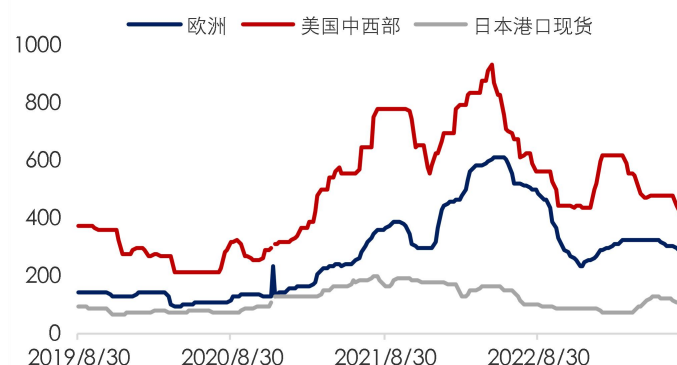
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



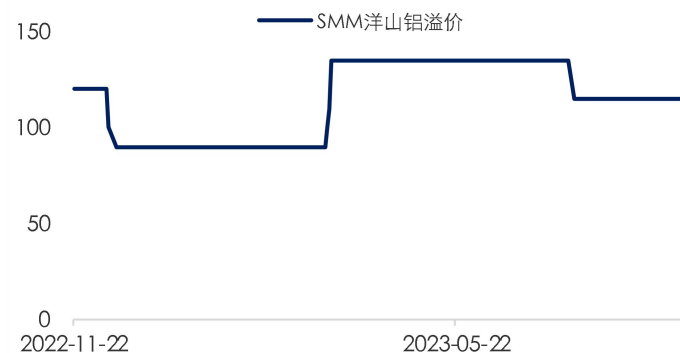
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



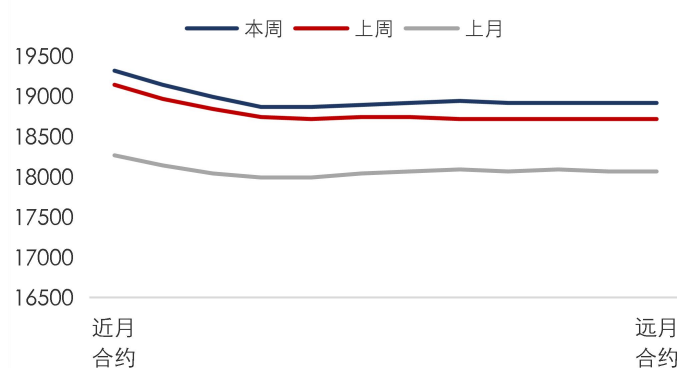
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

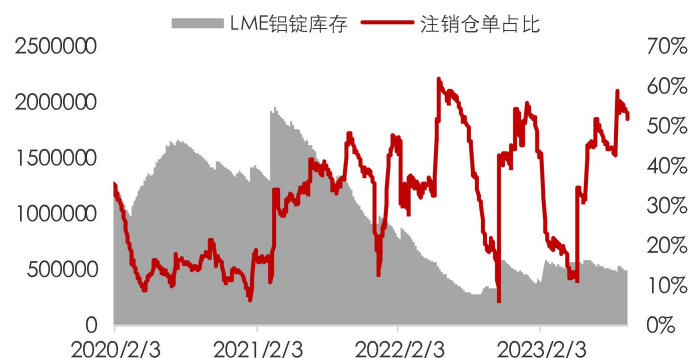
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



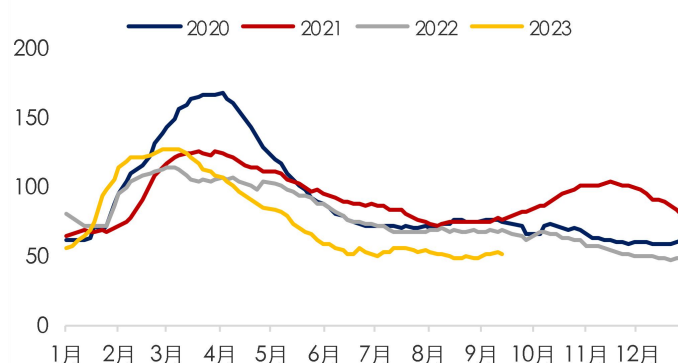
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



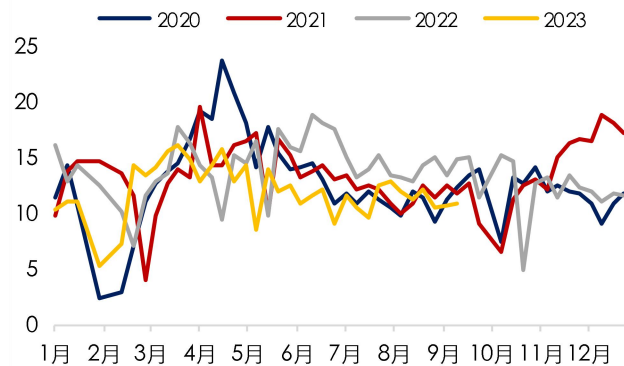
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/9/15	2023/9/14	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21915	21950	-35	-0.16%
SMM 0#锌锭上海现货价	22190	22220	-30	-0.14%
SMM 0#锌锭现货升贴水	285	375	-90	-

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	2023/9/15	2023/9/14	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2515	2560	-45	-1.79%
LME现货升贴水（0-3）	-30.36	-28.00	-2.36	7.77%
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	2023/9/15	2023/9/14	变动	幅度
LME总库存	122625	127450	-4825	-3.93%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	122625	127450	-4825	-3.93%
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	2023/9/15	2023/9/14	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	23237	15929	7308	31.45%
指标名称	2023/9/15	2023/9/8	变动	幅度
SHFE锌库存总计	46877	46579	298	0.64%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

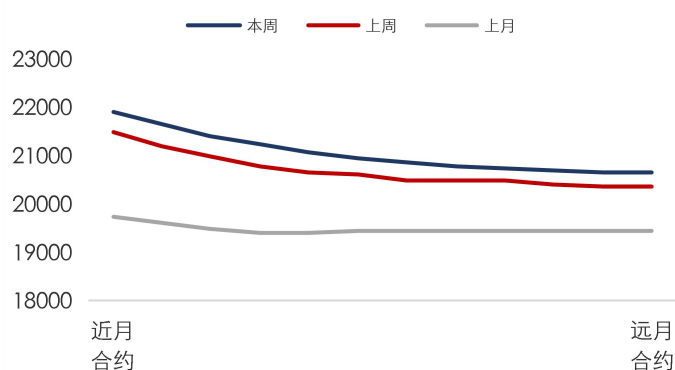
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



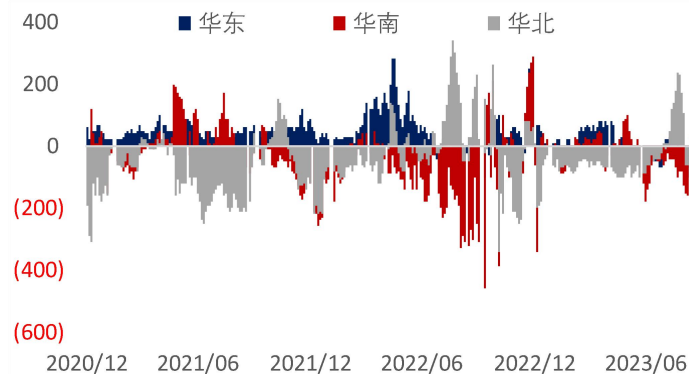
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



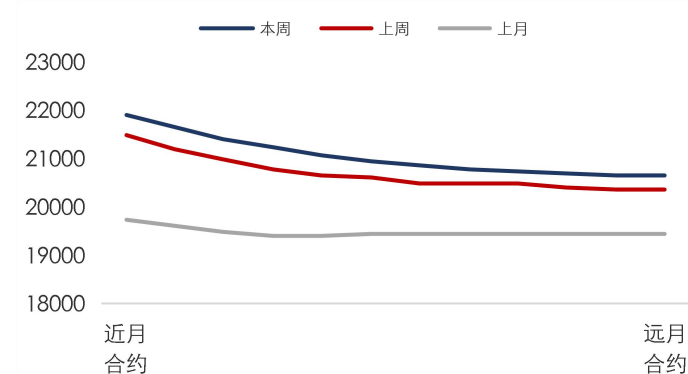
数据来源: Wind, 兴证期货

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

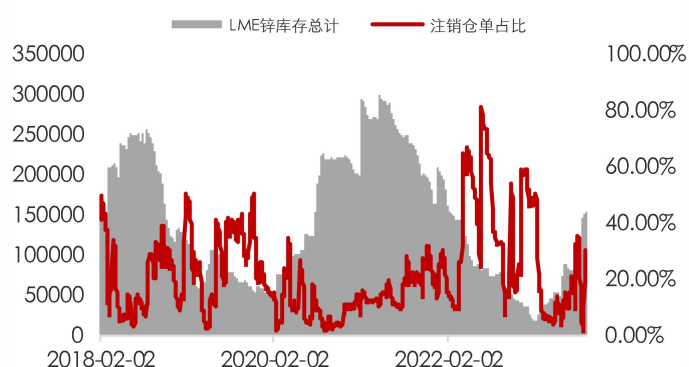
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



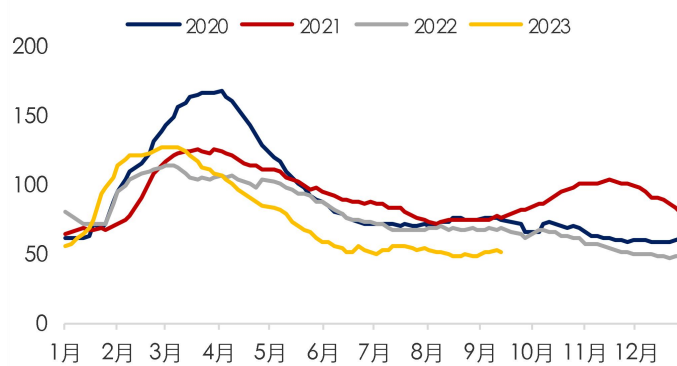
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 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。