

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: 昨日夜盘沪铜大幅走低。世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示,2023年7月供应过剩4.53万吨。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,存量房贷利率下调,一线城市认房不认贷。库存方面,截至9月18日,SMM全国主流地区铜库存环比上周五增加0.99万吨至11.08万吨,较去年同期的8.47万吨高2.61万吨。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: 昨日夜盘沪铝大幅走低。多地楼市迎利好,武汉市取消二环线以内住房限购政策,西安市二环以外区域取消限购,无锡全市域取消限购政策,青岛将执行“认房不认贷”。基本面,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；进口窗口持续打开，供应端预期增加。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 21 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 52.2 万吨，较本周一库存减少 0.7 万吨，较上周四库存增加 0.3 万吨，较 2022 年 9 月历史同期库存下降 16.1 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，后续去库动能略显不足，预计铝价有回落压力。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌低开高走。基本面，8 月锌锭进口量 2.93 万吨，环比减少 50.01%，同比增加 489.8%；1-8 月锌锭进口量 19.94 万吨，同比增加 312.21%。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 18 日，SMM 七地锌库存总量为 10.03 万吨，较上周五(9 月 15 日) 上涨 0.41 万吨，较上周-(9 月 11 日)上涨 0.73 万吨。综合来看，锌价在低库存支撑下已经快速走高，后续去库动能略显不足，预计有回落压力。

宏观资讯

- 1.美国至9月16日当周初请失业金人数录得20.1万人,为1月28日当周以来新低。
- 2.美国众议院共和党党内分裂致使第三次未能推进国防开支法案,政府停摆问题愈发迫切。此外,美国众议院共和党领导人周四宣布休会,这可能会使未来几天通过一项为政府提供资金的法案的希望破灭。
- 3.英国央行周四维持利率不变,这是近两年来首次在对抗顽固的高通胀中选择不加息。英国央行行长贝利在声明中表示,近几个月来,通胀率大幅下降,这种情况将继续下去,但没有自满的余地。根据政策会议纪要,利率需要“在足够长的时间内保持足够的限制性”,以使通胀率回到央行2%的目标。
- 4.根据国际清算银行的数据,与其他货币相比,日元实际有效汇率跌至53年来最低水平。

行业要闻

1.巴里克黄金公司(Barrick Gold Corp.)的高管说,不仅沙特阿拉伯对该公司在巴基斯坦的大型铜矿项目感兴趣,一些大型矿业公司也有兴趣。

这家加拿大矿业公司在俾路支省投资 70 亿美元的 Reko Diq 项目拥有世界上最大的铜矿之一,可能成为布线金属的主要来源。俾路支省与阿富汗和伊朗接壤。巴里克是智利矿业公司 Antofagasta Plc 去年出售了在该项目中的股份后,唯一一家没有回避该项目高风险地理位置的矿业公司。

2.俄罗斯去年成为阿拉伯联合酋长国最大的黄金来源国,此前西方国家在克里姆林宫入侵乌克兰后对俄罗斯实施了供应制裁。

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	2023/9/21	2023/9/20	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68510	68740	-230	-0.34%
SMM1#电解铜价	68720	68845	-125	-0.18%
SMM现铜升贴水	65	55	10	-
长江电解铜现货价	68810	69020	-210	-0.31%
精废铜价差	4595	4625	-30	-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	2023/9/21	2023/9/20	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8225	8337.5	-112.5	-1.37%
LME现货升贴水 (0-3)	-64.25	-64.00	-0.25	0.39%
上海洋山铜溢价均值	60.5	60.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	59	59	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	2023/9/21	2023/9/20	变动	幅度
LME库存	162900	149600	13300	8.16%
LME注册仓单	162575	149375	13200	8.12%
LME注销仓单	325	225	100	30.77%
LME注销仓单占比	0.20%	0.15%	0.05%	24.61%
COMEX铜库存	25384	25384	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

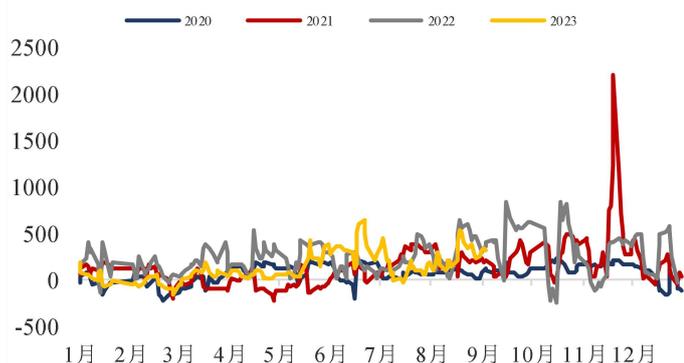
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/9/21	2023/9/20	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	14693	15372	-679	-4.62%
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)



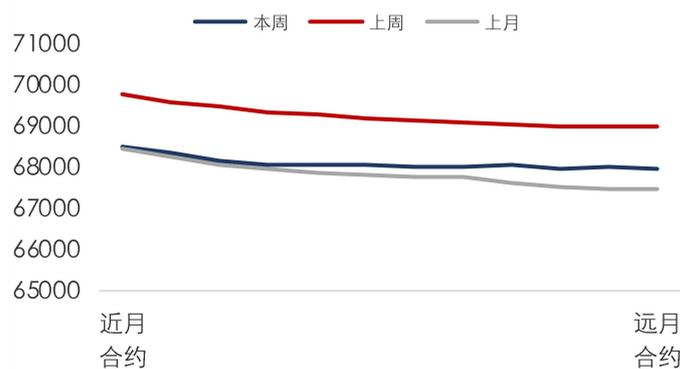
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

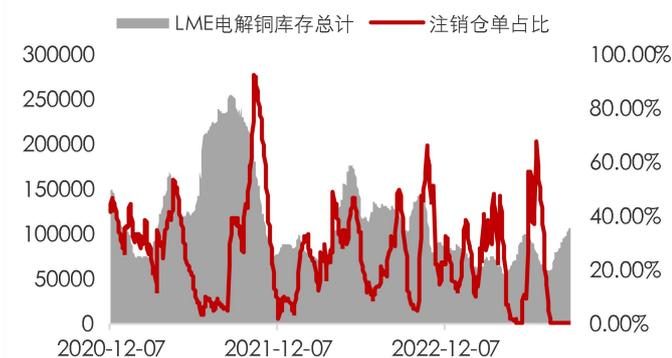
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



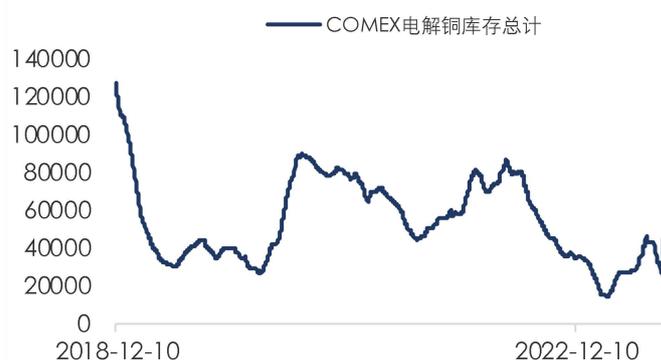
数据来源: Wind, 兴证期货

图 7: 上期所铜库存 (吨)



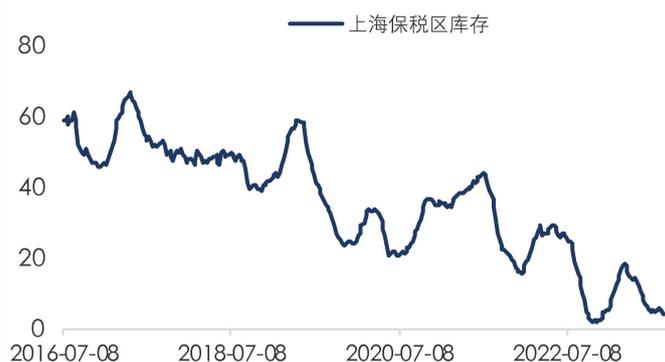
数据来源: Wind, 兴证期货

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 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	2023/9/21	2023/9/20	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19410	19310	100	0.52%
SMM A00铝锭价	19490	19490	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	250	250	0	-
长江A00铝锭价	19650	19490	160	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	2023/9/21	2023/9/20	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,222.00	2,254.00	-32	-1.44%
LME现货升贴水 (0-3)	-41.60	-42.01	0.41	-0.99%
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	2023/9/21	2023/9/20	变动	幅度
LME库存	483550	486150	-2600	-0.54%
LME注册仓单	231150	237500	-6350	-2.75%
LME注销仓单	252400	248650	3750	1.49%
LME注销仓单占比	52.20%	51.15%	1.05%	2.01%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

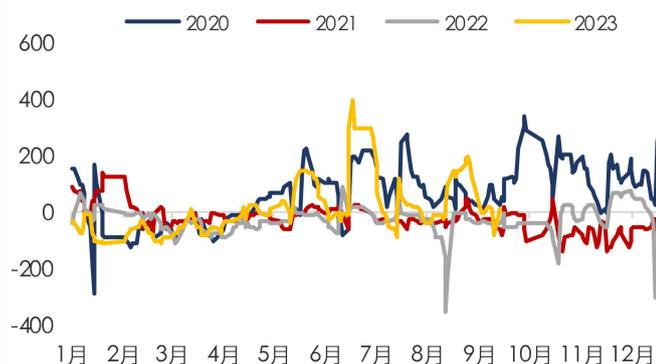
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/9/21	2023/9/20	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	41088	42689	-1601	-3.90%
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)



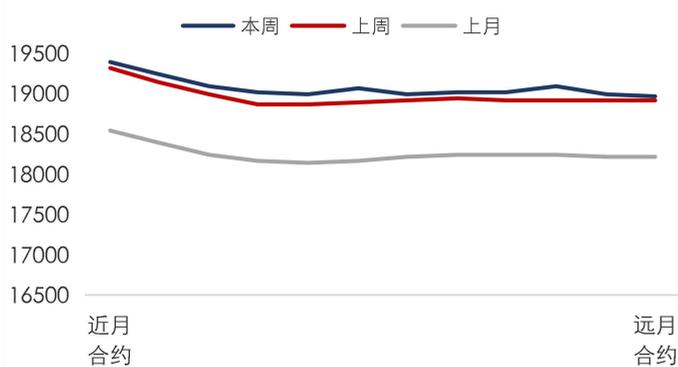
数据来源: Wind, 兴证期货

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)



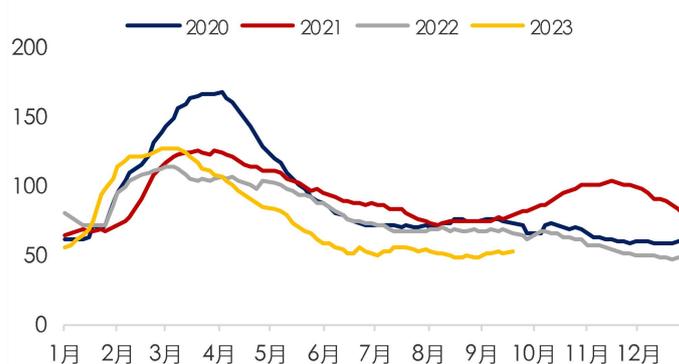
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



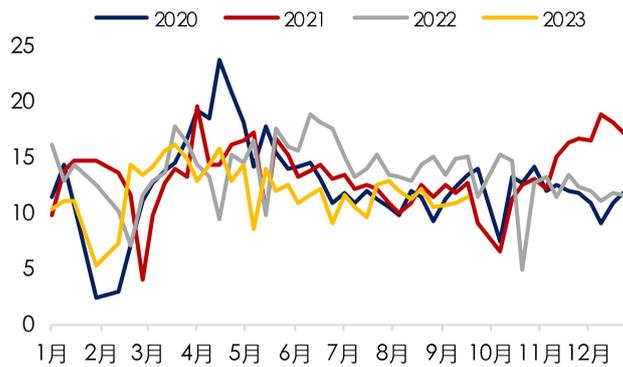
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/9/21	2023/9/20	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21670	21605	65	0.30%
SMM 0#锌锭上海现货价	22000	21880	120	0.55%
SMM 0#锌锭现货升贴水	245	250	-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	2023/9/21	2023/9/20	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2529.5	2542	-12.5	-0.49%
LME现货升贴水 (0-3)	-25.50	-29.25	3.75	-14.71%
上海电解锌溢价均值	110	110	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	110	110	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	2023/9/21	2023/9/20	变动	幅度
LME总库存	108050	111600	-3550	-3.29%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	108050	111600	-3550	-3.29%
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	2023/9/21	2023/9/20	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	17750	23321	-5571	-31.39%
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)



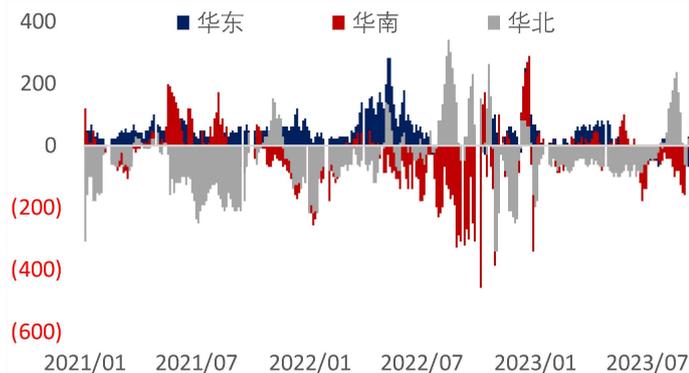
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



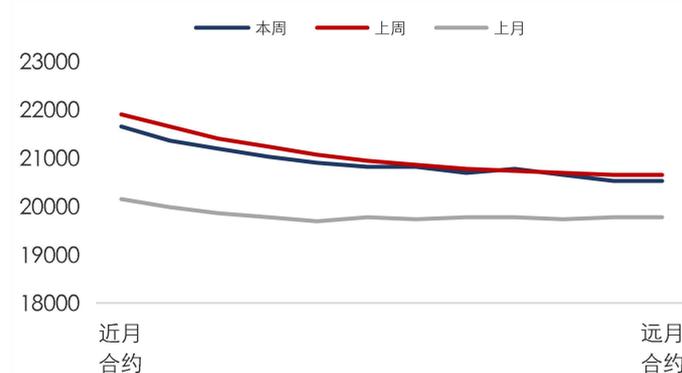
数据来源: Wind, 兴证期货

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

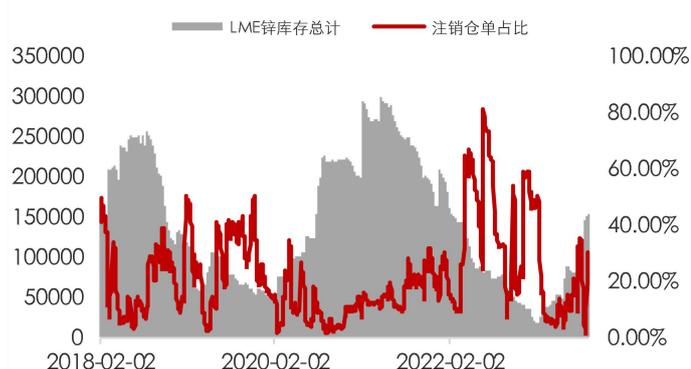
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

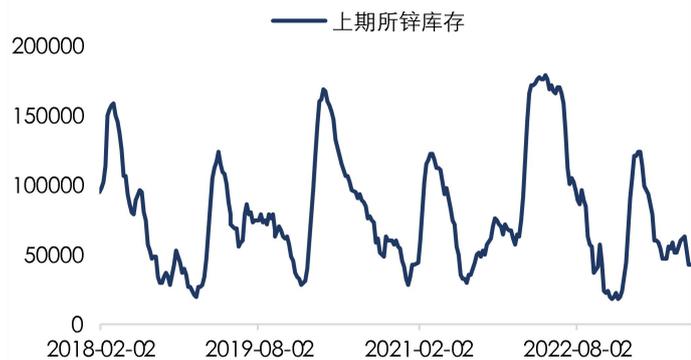
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



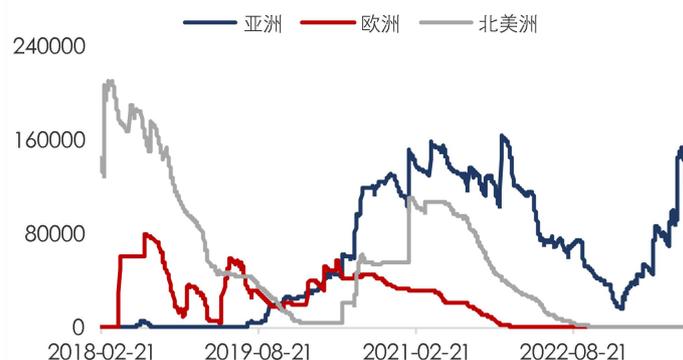
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



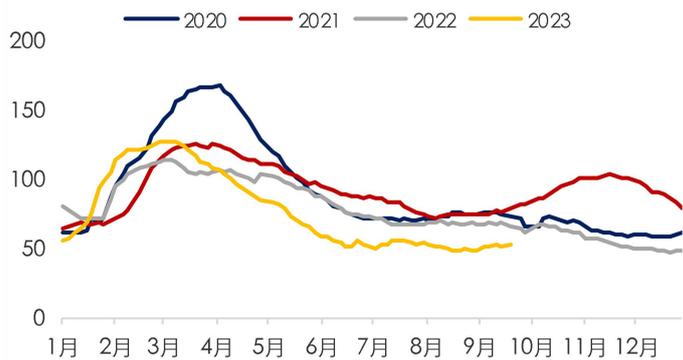
数据来源: Wind, 兴证期货

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。