

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。美国 9 月 Markit 制造业 PMI 初值录得 48.9，创 2 个月以来新高，但连续五个月处于收缩区间。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 22 日，SMM 全国主流地区铜库存环比周一大幅减少 161 万中至 9.47 万吨，较上周五下降 0.62 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：周五夜盘沪铝偏弱震荡。基本面，WBMS：7 月，全球原铝产量为 584.59 万吨，消费量为 566.39 万吨，供应过剩 18.2 万吨。1-7 月，全球原铝产量为 4003.98 万吨，消费量为 3936.23 万吨，供应过剩 67.75 万吨。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：周五夜盘沪锌偏弱震荡。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 22 日，SMM 地锌库存总量为 9.44 万吨，较上周五（9 月 15 日）下降 0.18 万吨，较本周一（9 月 18 日）下降 0.59 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 9 月 Markit 制造业 PMI 初值录得 48.9，创 2 个月以来新高，但连续五个月处于收缩区间；服务业 PMI 初值录得 50.2，不及预期的 50.6，为 8 个月以来新低；综合 PMI 初值 50.1，创 7 个月以来新低。
- 2.美联储理事鲍曼表示，通胀仍然过高，进一步加息可能是合适的；波士顿联储主席柯林斯称，预计利率可能不得不维持在比先前预估更高的水平，且维持的时间更长，进一步收紧政策的可能性当然不会排除。
- 3.欧元区 PMI 数据均处于收缩区间。法国 9 月 PMI 全面大幅低于预期，德国 9 月 PMI 小幅高于预期。
- 4.日本央行将基准利率维持在历史低点-0.1%，将 10 年期国债收益率目标维持在 0%附近，符合市场预期。日本央行行长植田和男表示，将继续耐心实施货币宽松措施。

行业要闻

1.全美汽车工人联合会（UAW）宣布，将罢工扩大至全美范围内，通用和斯泰兰蒂斯旗下共 38 个零部件分销中心都将参与罢工。同福特的谈判取得进展，福特的罢工仅限于目前的一家工厂。截至当地时间 22 日，为期一周的罢工带来的经济损失高达 16 亿美元。

2.菲律宾最大的两家镍生产商的高管说，这两家公司计划各自投资约 10 亿美元建设加工厂，以推动菲律宾政府发展这个东南亚国家下游矿产产业的努力。

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	2023/9/22	2023/9/21	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68020	68510	-490	-0.72%
SMM1#电解铜价	68200	68720	-520	-0.76%
SMM现铜升贴水	115	65	50	-
长江电解铜现货价	68330	68810	-480	-0.70%
精废铜价差	4535	4595	-60	-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	2023/9/22	2023/9/21	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8198.5	8225	-26.5	-0.32%
LME现货升贴水 (0-3)	-60.26	-64.25	3.99	-6.62%
上海洋山铜溢价均值	61.5	60.5	1	1.63%
上海电解铜CIF均值(提单)	61	59	2	3.28%

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	2023/9/22	2023/9/21	变动	幅度
LME库存	162900	155700	7200	4.42%
LME注册仓单	162575	155475	7100	4.37%
LME注销仓单	325	225	100	30.77%
LME注销仓单占比	0.20%	0.14%	0.06%	27.57%
COMEX铜库存	25362	25384	-22	-0.09%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

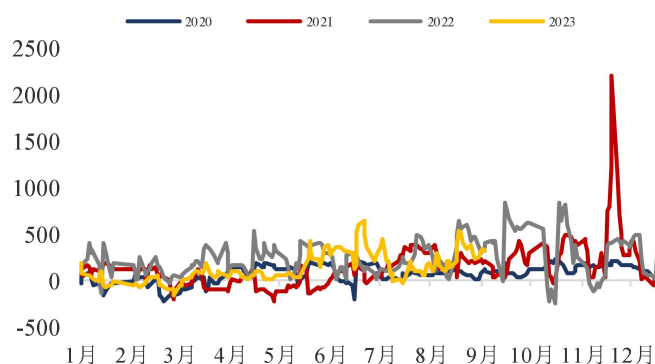
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/9/22	2023/9/21	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	13891	14693	-802	-5.77%
指标名称	2023/9/22	2023/9/15	变动	幅度
SHFE铜库存总计	54165	65146	-10981	-20.27%

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）



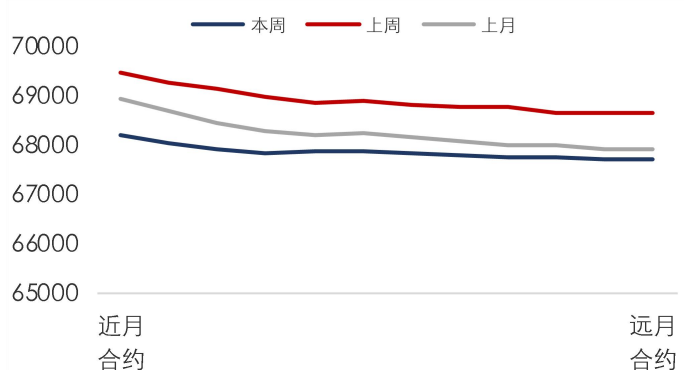
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

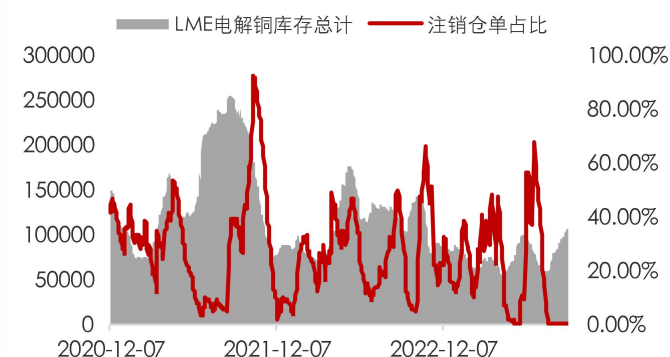
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

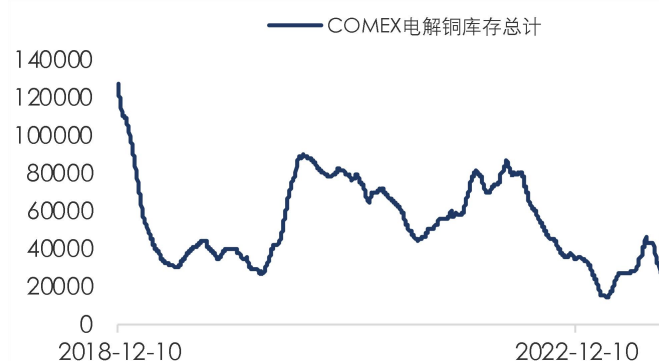
1.3 全球铜库存情况

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)



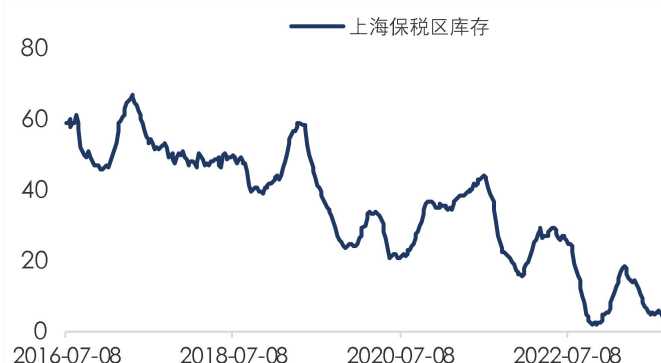
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/9/22	2023/9/21	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19415	19410	5	0.03%
SMM A00铝锭价	19650	19650	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	230	250	-20	-
长江A00铝锭价	19730	19650	80	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	2023/9/22	2023/9/21	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,251.00	2,222.00	29	1.29%
LME现货升贴水 (0-3)	-39.75	-41.60	1.85	-4.65%
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	2023/9/22	2023/9/21	变动	幅度
LME库存	482300	483550	-1250	-0.26%
LME注册仓单	204675	231150	-26475	-12.94%
LME注销仓单	277625	252400	25225	9.09%
LME注销仓单占比	57.56%	52.20%	5.37%	9.32%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

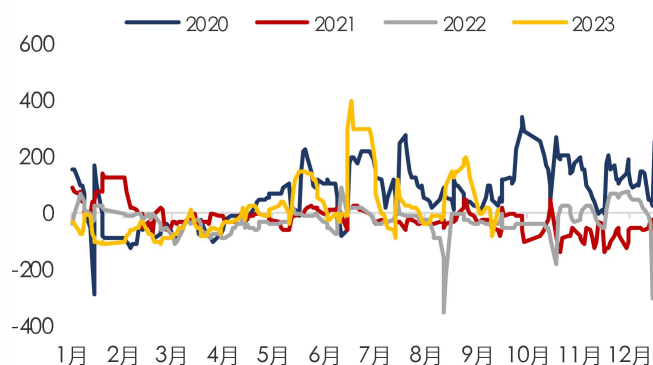
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/9/22	2023/9/21	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	36791	41088	-4297	-11.68%
指标名称	2023/9/22	2023/9/15	变动	幅度
SHFE库存总计	90293	104670	-14377	-15.92%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

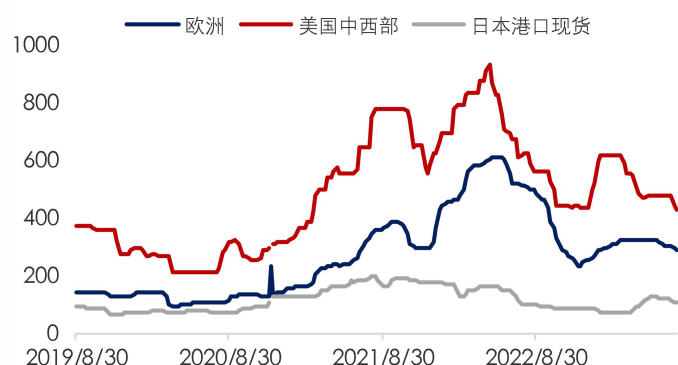
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



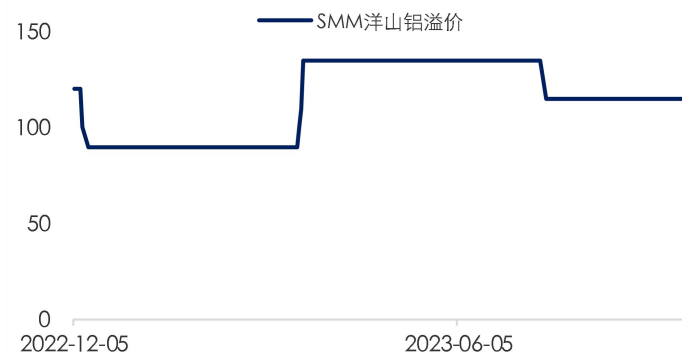
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



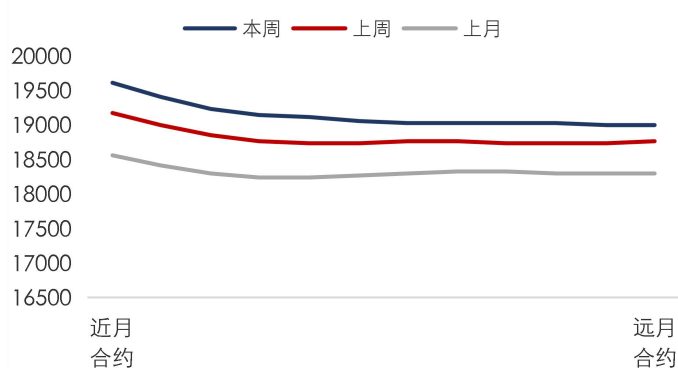
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

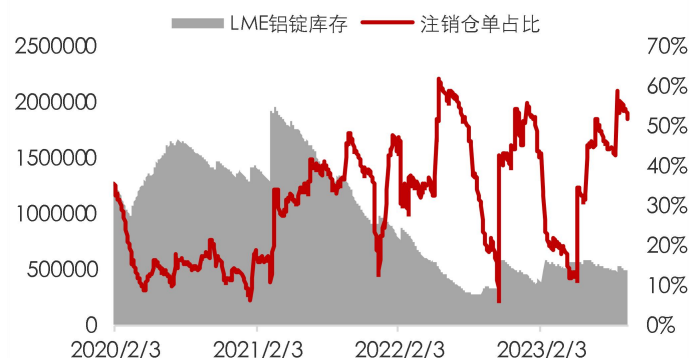
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

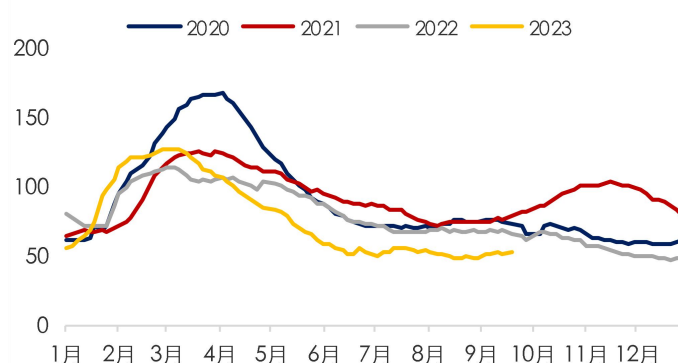
2.3 全球铝库存情况

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 14: 国内电解铝社会库存 (万吨)



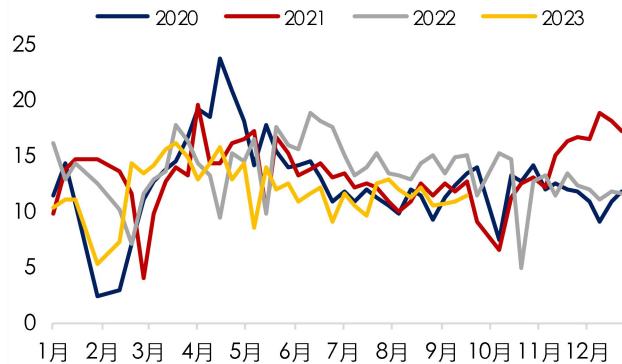
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 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	2023/9/22	2023/9/21	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21845	21670	175	0.80%
SMM 0#锌锭上海现货价	22210	22000	210	0.95%
SMM 0#锌锭现货升贴水	225	245	-20	-

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	2023/9/22	2023/9/21	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2556	2529.5	26.5	1.04%
LME现货升贴水（0-3）	-20.75	-25.50	4.75	-22.89%
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	2023/9/22	2023/9/21	变动	幅度
LME总库存	105400	108050	-2650	-2.51%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	105400	108050	-2650	-2.51%
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	2023/9/22	2023/9/21	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	16745	17750	-1005	-6.00%
指标名称	2023/9/22	2023/9/15	变动	幅度
SHFE锌库存总计	46104	46877	-773	-1.68%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

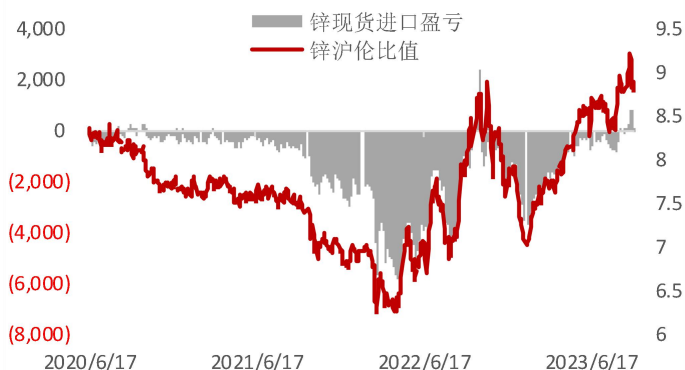
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



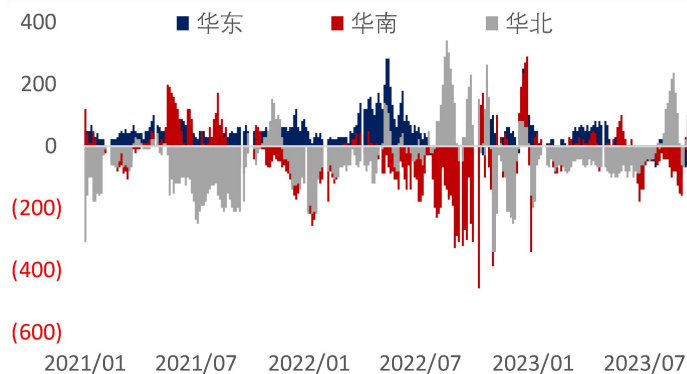
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



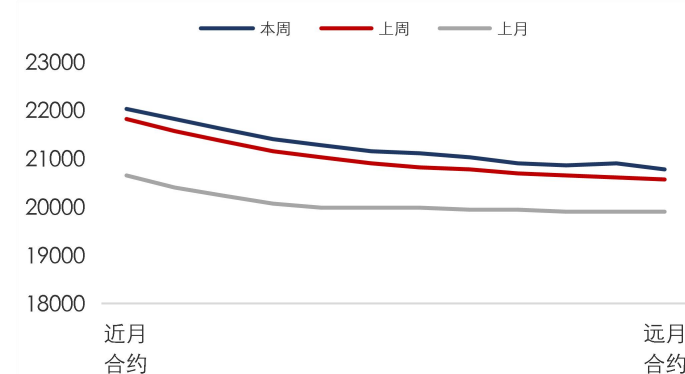
数据来源: Wind, 兴证期货

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

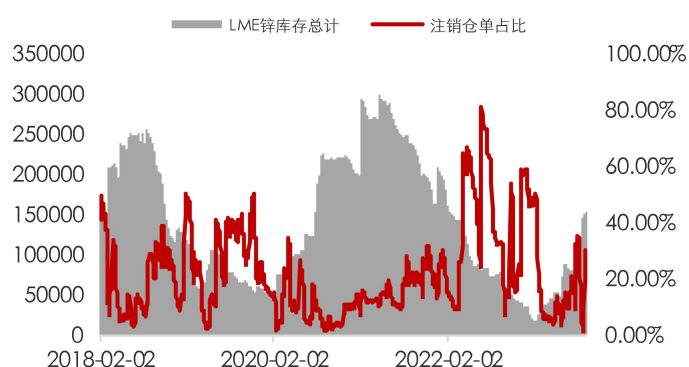
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



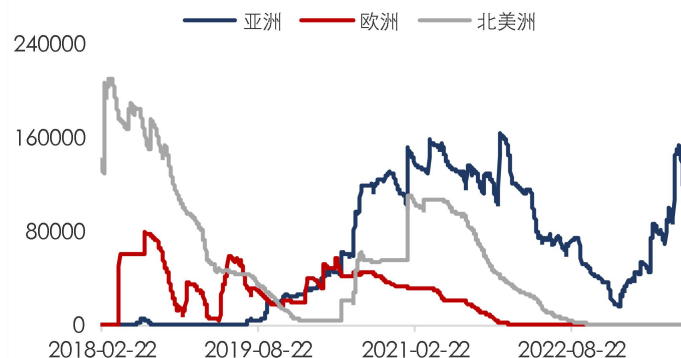
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



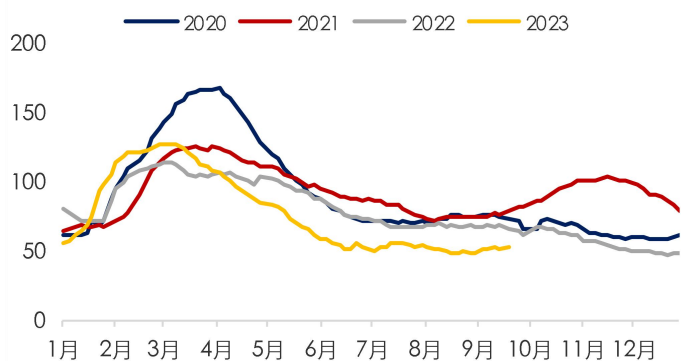
数据来源: Wind, 兴证期货

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。