

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: 昨日夜盘沪铜偏强震荡。由于房源紧缺买家竞相争夺, 美国房价连续第六个月上涨, 7 月份美国房价指数环比上涨了 0.6%。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%。库存方面, 截至 9 月 25 日, SMM 全国主流地区铜库存环比上周五减少 0.99 万吨至 8.48 万吨, 较去年同期的 7.63 万吨高 0.85 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: 昨日夜盘沪铝偏强震荡。基本面, 国内电解铝运行产能约为 4293 万吨, 离国内产能天花板 4500 万吨距离不远, 未来供应释放有限。需求端, 上周铝型材开工率 60.2%, 周环比-3.4 个百分点; 铝板带开工率 76.4%, 周环比+0.4 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 25 日, SMM

统计国内电解铝锭社会库存 52.1 万吨,较上周四库存下降 0.1 万吨,较 2022 年 9 月历史同期库存下降 13.1 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,后续去库动能略显不足,预计铝价有回落压力。

兴证沪锌: 昨日夜盘沪锌震荡走低。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,整体产业属于供需双强局面。库存方面,截至 9 月 25 日,SMM 七地锌库存总量为 9.14 万吨,较上周五(9 月 22 日)下降 0.3 万吨,较上一周(9 月 18 日)下降 0.89 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 8 月耐用品订单意外上升 2%，市场预期为下降 0.5%，7 月的数据下修。有迹象显示，企业设备支出在第三季初下滑后重拾部分动能，表明尽管借贷成本上升，但投资依然强劲。
- 2.美国至 9 月 22 日当周 MBA30 年期固定抵押贷款利率升至 7.41%，为 2000 年 12 月以来最高。
- 3.欧洲央行执委埃尔德森称，欧洲央行利率未必已经达到峰值。
- 4.日本央行 7 月会议纪要显示，政策制定者一致认为有必要维持超宽松货币环境，但对何时能够结束负利率存在分歧，有鹰派票委建议明年 1 月至 3 月评估是否能持续实现 2%的通胀目标。
- 5.央行货币政策委员会 Q3 例会：要持续用力、乘势而上，加大宏观政策调控力度；搞好逆周期和跨周期调节；加大已出台货币政策实施力度；促进物价低位回升；因城施策精准实施差别化住房信贷政策。

行业要闻

1.美国至 9 月 22 日当周 EIA 原油库存减少 216.9 万桶，降幅大超预期的 32 万桶。美国原油期货交割地、俄克拉荷马州库欣原油库存减少 94.3 万桶至略低 2200 万桶，创 2022 年 7 月份以来新低，接近最低运营水平。受消息影响，WTI 原油即期价差飙升至自 2022 年 7 月以来最高水平。美布两油期货价差收窄至 3 美元以内，为年内最高水平。

2.摩根大通(JPMorgan)周二表示，全球最大的铜生产商智利国家铜业公司(Codelco)将履行其财务义务，尽管该公司面临一系列运营问题以及高水平债务和投资的不利因素。Codelco 的铜产量在 2022 年降至 25 年来的最低水平，部分原因是延长矿山寿命的关键项目推迟。该公司将今年的产量预估下调至 13.1 亿至 13.5 亿吨之间。

3.总理在阿雷基帕举行的 Perumin 矿业会议上说，政府将保护秘鲁不受无法无天和去年年底前总统佩德罗·卡斯蒂略(Pedro Castillo)下台后爆发的那种破坏性抗议活动的影响。阿雷基帕是一个被巨大铜矿环绕的秘鲁城市。

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	2023/9/27	2023/9/26	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67000	67190	-190	-0.28%
SMM1#电解铜价	67490	67995	-505	-0.75%
SMM现铜升贴水	100	190	-90	-
长江电解铜现货价	67600	68080	-480	-0.71%
精废铜价差	4225	4330	-105	-2%

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	2023/9/27	2023/9/26	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8080	8106.5	-26.5	-0.33%
LME现货升贴水 (0-3)	-57.50	-56.85	-0.65	1.13%
上海洋山铜溢价均值	66	66	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	65	65	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	2023/9/27	2023/9/26	变动	幅度
LME库存	167850	163900	3950	2.35%
LME注册仓单	166275	163575	2700	1.62%
LME注销仓单	1575	325	1250	79.37%
LME注销仓单占比	0.94%	0.20%	0.74%	78.87%
COMEX铜库存	25362	25362	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

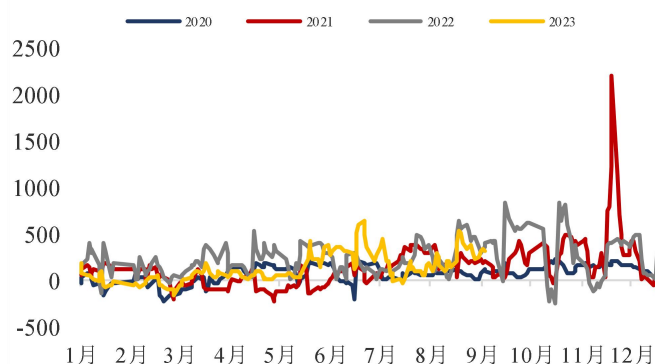
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/9/27	2023/9/26	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	4264	8731	-4467	-104.76%
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）



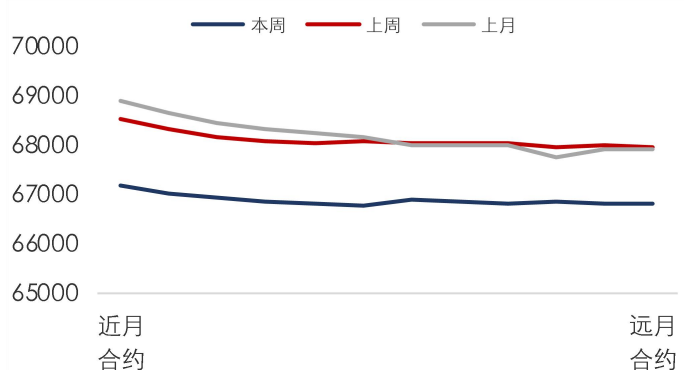
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

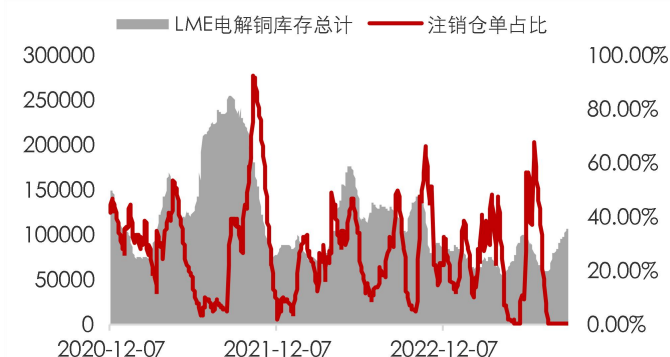
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



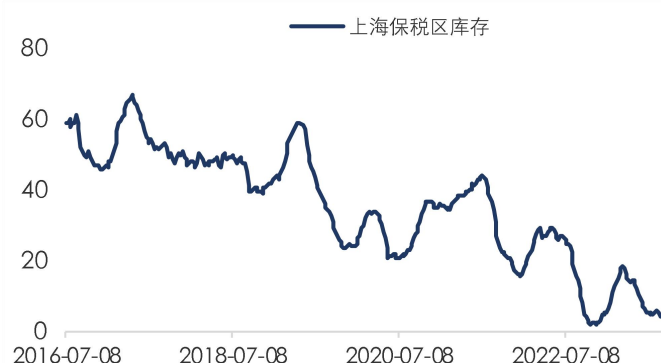
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/9/27	2023/9/26	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19420	19335	85	0.44%
SMM A00铝锭价	19800	19800	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	180	200	-20	-
长江A00铝锭价	19780	19800	-20	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	2023/9/27	2023/9/26	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,237.50	2,241.00	-3.5	-0.16%
LME现货升贴水 (0-3)	-34.25	-39.25	5	-14.60%
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	2023/9/27	2023/9/26	变动	幅度
LME库存	493300	494300	-1000	-0.20%
LME注册仓单	223500	221400	2100	0.94%
LME注销仓单	269800	272900	-3100	-1.15%
LME注销仓单占比	54.69%	55.21%	-0.52%	-0.94%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

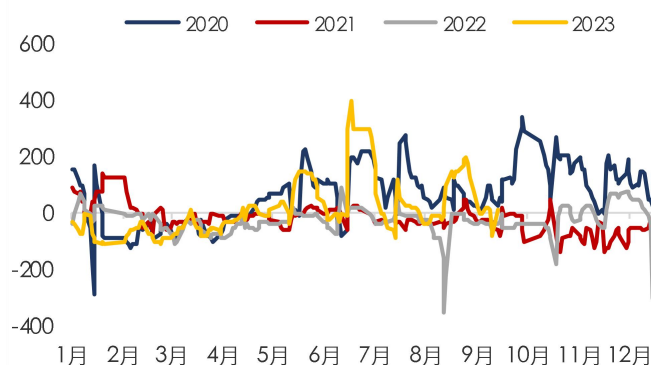
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/9/27	2023/9/26	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	34148	34597	-449	-1.31%
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

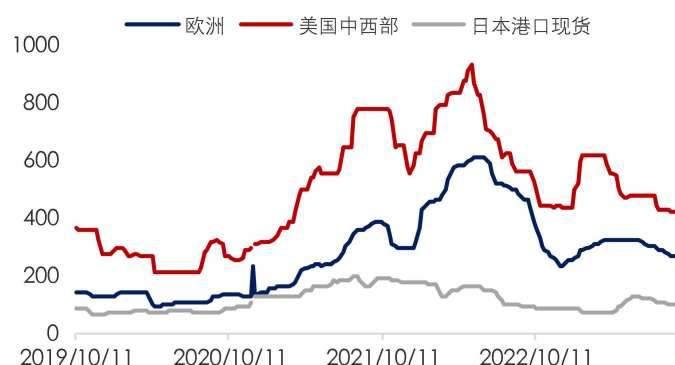
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



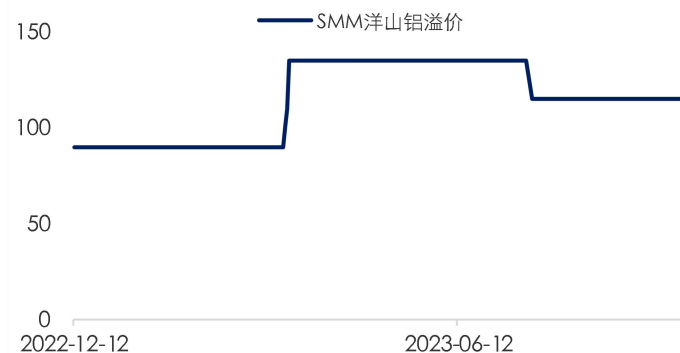
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



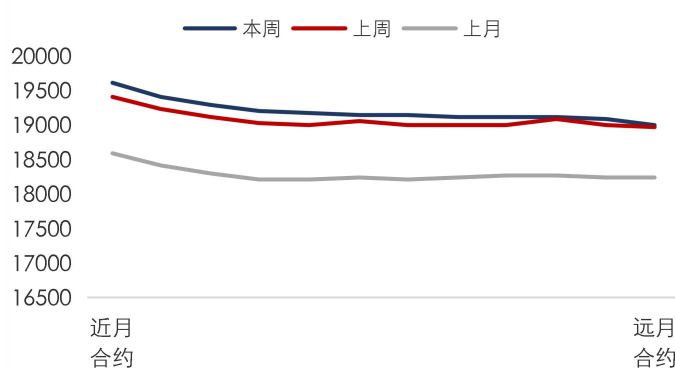
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

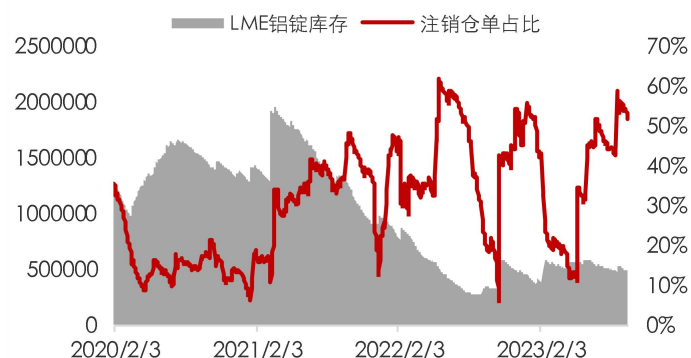
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



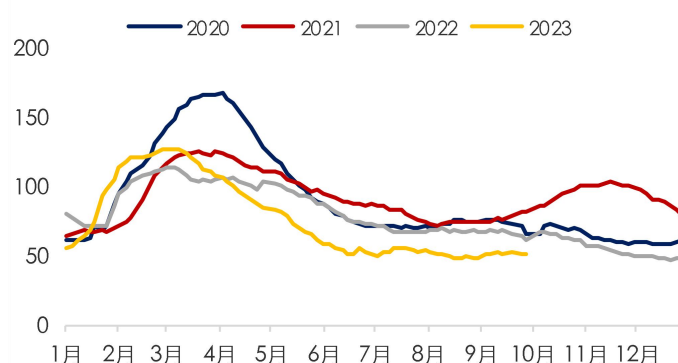
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



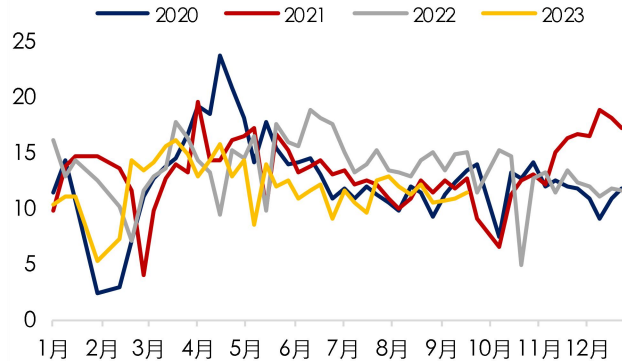
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/9/27	2023/9/26	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21535	21850	-315	-1.46%
SMM 0#锌锭上海现货价	22030	22370	-340	-1.54%
SMM 0#锌锭现货升贴水	185	190	-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	2023/9/27	2023/9/26	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2493	2512.5	-19.5	-0.78%
LME现货升贴水（0-3）	-25.50	-24.50	-1	3.92%
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	2023/9/27	2023/9/26	变动	幅度
LME总库存	107075	107525	-450	-0.42%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	107075	107525	-450	-0.42%
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	2023/9/27	2023/9/26	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	11304	13238	-1934	-17.11%
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）



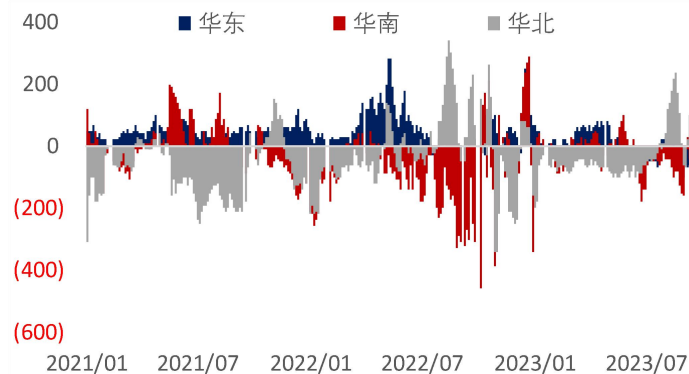
数据来源：Wind，兴证期货

图 18：锌锭进口盈亏（单位：元/吨）



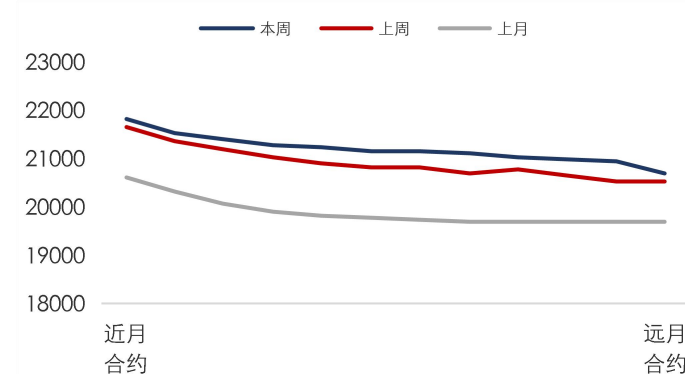
数据来源：Wind，兴证期货

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

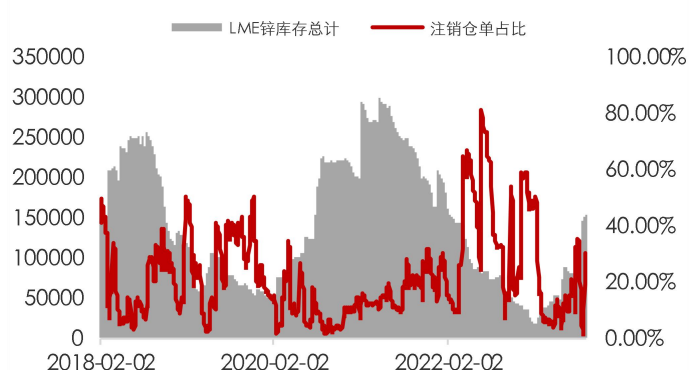
图 20：沪锌远期曲线（单位：元/吨）



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)



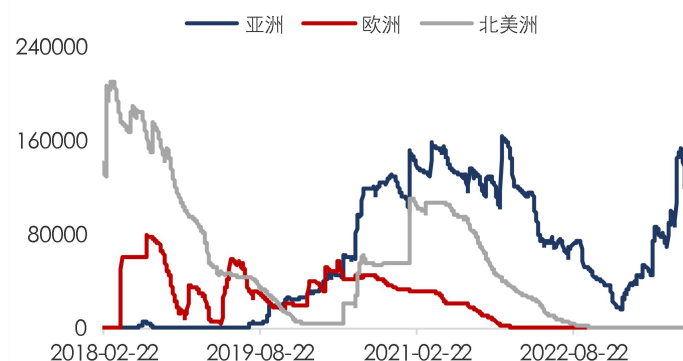
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



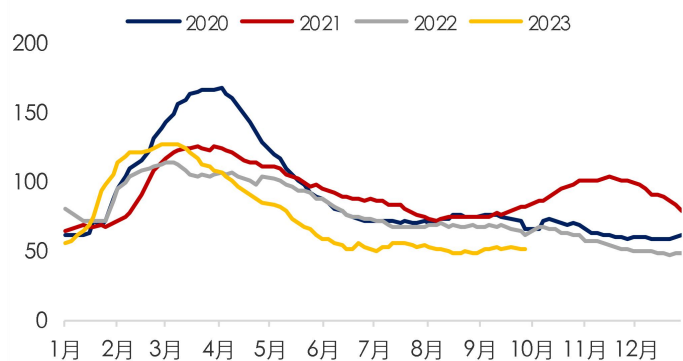
数据来源: Wind, 兴证期货

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。