

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: 假期伦铜震荡回落。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,国庆期间冶炼维持正产生产,根据SMM调研国内电解铜产量在10月大概率会进一步增加。需求端,据SMM调研,大多数企业对10月的订单是持谨慎态度的,不认为会出现金九银十的情况。库存方面,截至10月7日,SMM全国主流地区铜库存环比9月28日增加2.05万吨至9.36万吨,较去年同期8.27万吨高1.09万吨。节假日期间下游采购有限,各地区均呈现不同程度累库。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: 假期伦铝震荡回落。基本面,供应端目前电解铝总运行产能在4294万吨附近,处于历史高位,但未来增量有限。需求端,目前国内铝下游开工情况的调研情况,下游订单或将出现较为明显的好转,带动铝产品的需求或将有所好转。库存方面,截止10月7日,国内电解铝社会库存58.2万吨,较节前9月28日库存增加8.6万吨,累库幅度同比增加3.2万吨。当前国内铝锭库存较去年节后历史同期库存下降9.2万吨,库存绝对值仍旧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：假期伦锌震荡回落。基本面，国庆假期期间冶炼厂生产正常，同时北方前期检修的冶炼厂亦基本恢复，市场到货增加。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。海外库存超预期持续去库，LME 锌锭库存万吨数重返个位数量级。库存方面，截至10月7日，SMM 七地锌锭库存总量为 9.21 万吨，较节前（9月28日）增加 1.18 万吨，较9月25日增加 0.07 万吨。综合来看，锌价在低库存支撑下已经快速走高，假期外盘锌价走弱，不过海外持续去库影响下，基本面上对锌价有支撑，预计节后锌价维持震荡偏弱走势。

宏观资讯

- 1.巴以爆发 50 年最严重新一轮冲突。 Hamas 发射数千枚火箭弹，以色列进入战争状态。以军发起针对加沙地带巴武的铁剑行动。已致双方 1100 人死亡，以色列股指暴跌、美国国务卿布林肯表示，无直接证据表明伊朗指使 Hamas 发动对以色列的袭击、以媒称以政府或将开展“重大军事活动”、全球多家航司取消飞往以色列航班、以总理访华计划或受巴以冲突影响、安理会将举行内部磋商、黄金原油周一大幅高开。
- 2.美联储理事鲍曼：进一步提高利率并将其维持在限制性水平上一段时间是合适的。最近的美国就业报告显示劳动力市场就业增长稳固。
- 3.美国 9 月非农数据大超预期，美联储年内再次加息的可能性升至约 50%。
- 4.中国央行连续第十一个月增加黄金储备。

行业要闻

1.国际铜研究组织(ICSC)本周在里斯本召开会议后表示,铜市场将从 2023 年的供需平衡过渡到明年的供应过剩。预计到 2024 年,产量将超过使用量 46.7 万吨,与该集团 4 月份上次会议时预计的 29.7 万吨盈余相比,这是一个大幅上调。

2.据外媒网获悉,根据一位美国高级官员的表示,美国和其合作伙伴正在进行 15 个项目,以确保电动汽车和能源转型所需的关键矿产供应。去年成立的矿产安全伙伴关系(MSP)旨在确保锂和稀土等矿物的充足供应,以实现零碳目标。

3.日本最大的铜供应商泛太平洋铜业(PPC)于周五公布的消息,该公司计划在 2023/24 财年下半年将 29.19 万吨精炼铜委托给其母公司的冶炼厂,较去年同期增长了 0.3%。日本的财年下半年指的是从 10 月到次年 3 月的时间段。PPC 的发言人表示,拥有两家冶炼厂的 JX Metals 计划从 10 月底开始对其位于日本南部的 Saganoseki 冶炼厂进行为期约一个月的定期维护。此外,三井矿业还计划在 12 月初对其位于日本西部的天野冶炼厂进行短期转型。

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	2023/9/28	2023/9/27	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67240	67000	240	0.36%
SMM1#电解铜价	67460	67490	-30	-0.04%
SMM现铜升贴水	115	100	15	-
长江电解铜现货价	67600	67600	0	0.00%
精废铜价差	4205	4225	-20	0%

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	2023/10/6	2023/10/5	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8045	7889	156	1.94%
LME现货升贴水 (0-3)	-74.75	-75.25	0.5	-0.67%
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	2023/10/6	2023/10/5	变动	幅度
LME库存	170175	168425	1750	1.03%
LME注册仓单	167550	167600	-50	-0.03%
LME注销仓单	2625	825	1800	68.57%
LME注销仓单占比	1.54%	0.49%	1.05%	68.24%
COMEX铜库存	25035	25340	-305	-1.22%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

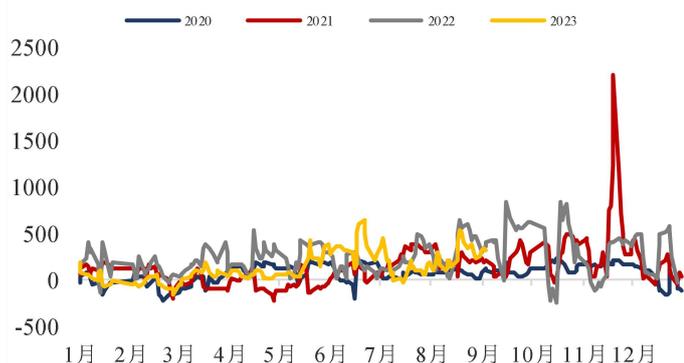
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/9/28	2023/9/27	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	2408	4264	-1856	-77.08%
指标名称	2023/9/28	2023/9/22	变动	幅度
SHFE铜库存总计	38996	54165	-15169	-38.90%

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)



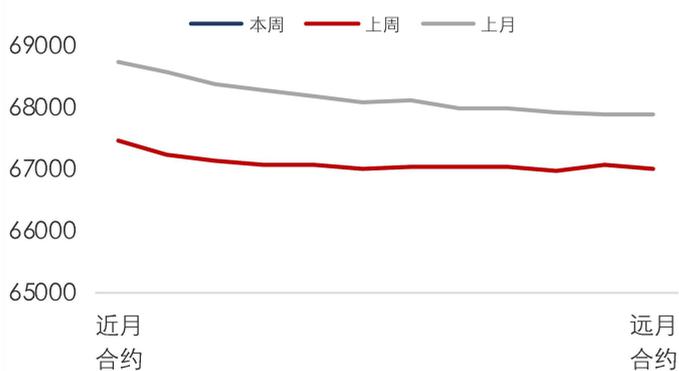
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

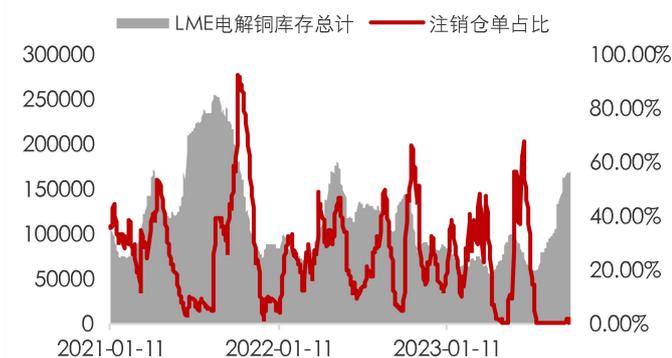
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



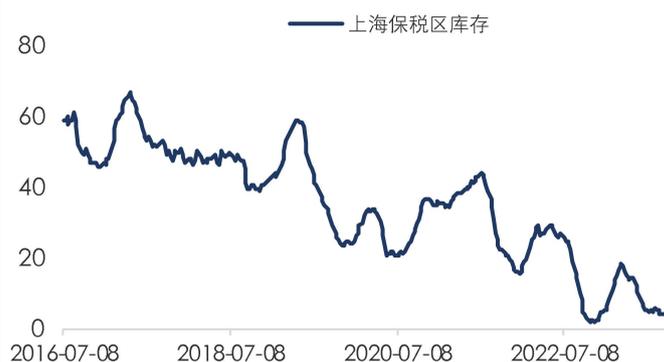
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/9/28	2023/9/27	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19445	19420	25	0.13%
SMM A00铝锭价	19780	19780	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	150	180	-30	-
长江A00铝锭价	19850	19780	70	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	2023/10/6	2023/10/5	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,242.00	2,232.00	10	0.45%
LME现货升贴水 (0-3)	-34.50	-36.00	1.5	-4.35%
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	2023/10/6	2023/10/5	变动	幅度
LME库存	497650	500850	-3200	-0.64%
LME注册仓单	193300	193300	0	0.00%
LME注销仓单	304350	307550	-3200	-1.05%
LME注销仓单占比	61.16%	61.41%	-0.25%	-0.41%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

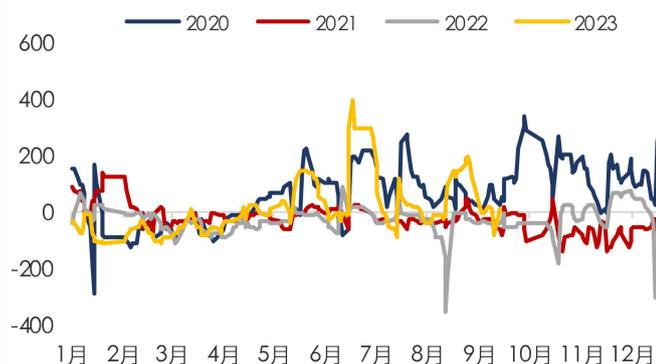
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/9/28	2023/9/27	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	33047	34148	-1101	-3.33%
指标名称	2023/9/28	2023/9/22	变动	幅度
SHFE库存总计	79194	90293	-11099	-14.01%

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)



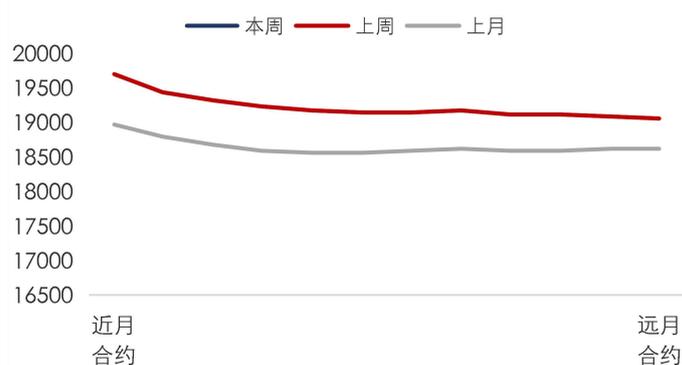
数据来源: Wind, 兴证期货

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)



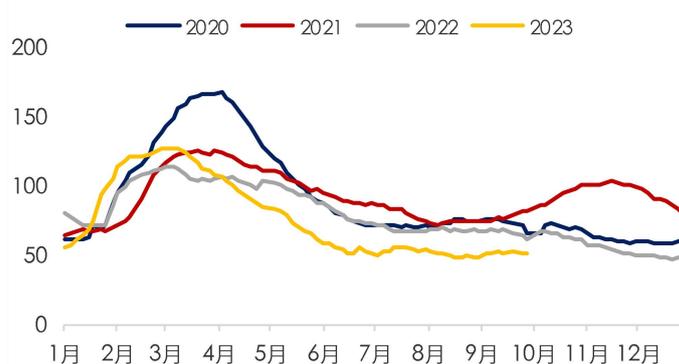
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



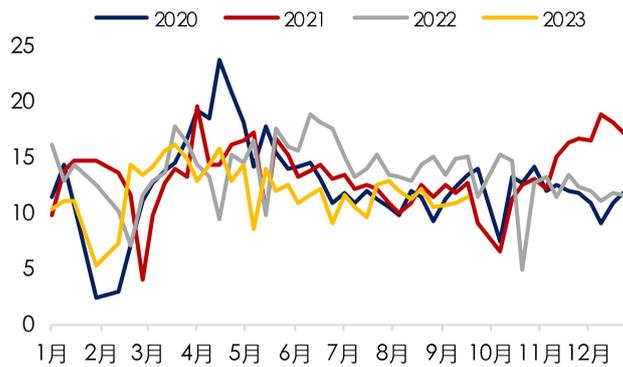
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/9/28	2023/9/27	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21570	21535	35	0.16%
SMM 0#锌锭上海现货价	21970	22030	-60	-0.27%
SMM 0#锌锭现货升贴水	185	185	0	-

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	2023/10/6	2023/10/5	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2499	2466.5	32.5	1.30%
LME现货升贴水 (0-3)	-27.25	-26.25	-1	3.67%
上海电解锌溢价均值	0	110	-110	#DIV/0!
上海电解锌CIF均值(提单)	0	110	-110	#DIV/0!

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	2023/10/6	2023/10/5	变动	幅度
LME总库存	94375	95975	-1600	-1.70%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	94375	95975	-1600	-1.70%
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	2023/9/28	2023/9/27	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	10125	11304	-1179	-11.64%
指标名称	2023/9/28	2023/9/22	变动	幅度
SHFE锌库存总计	32129	46104	-13975	-43.50%

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)



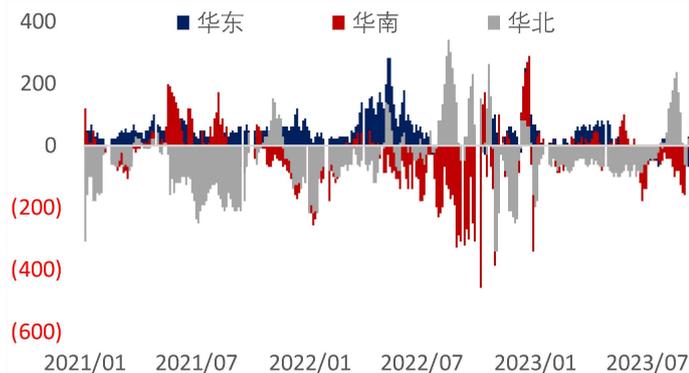
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



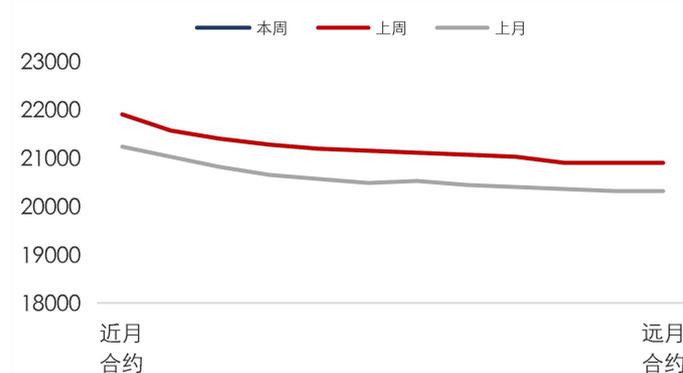
数据来源: Wind, 兴证期货

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

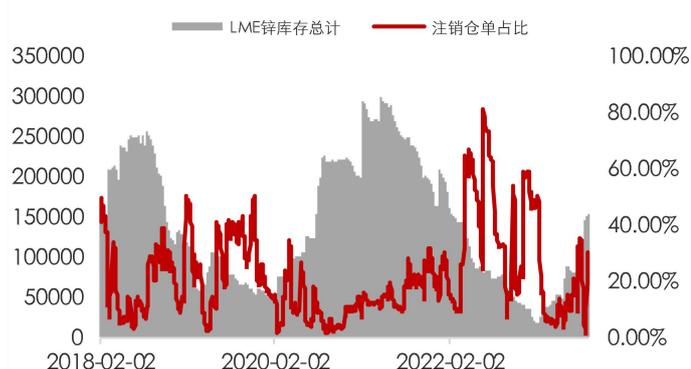
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

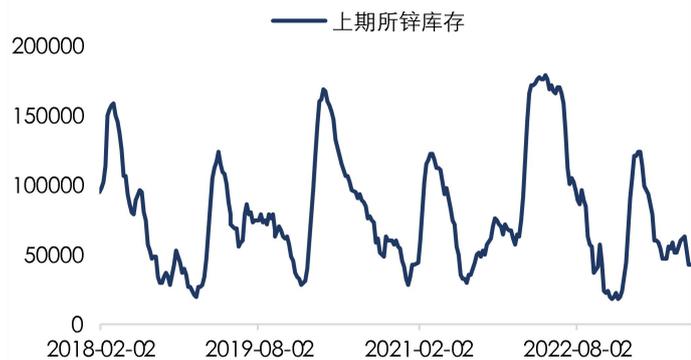
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



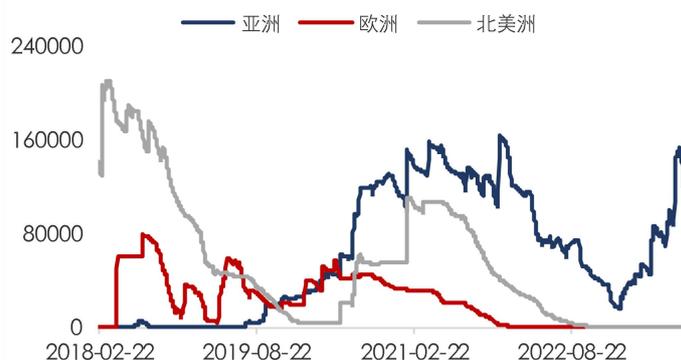
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



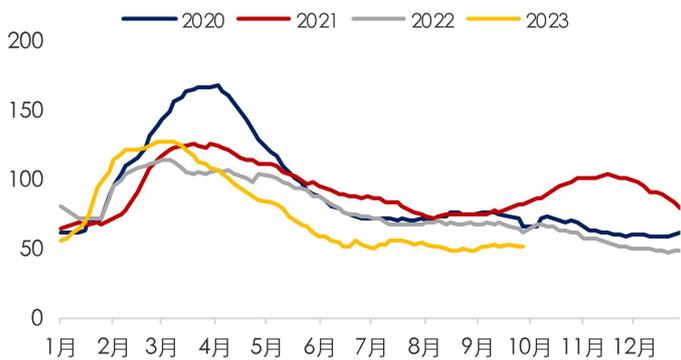
数据来源: Wind, 兴证期货

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。