

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: 昨夜盘沪铜偏弱震荡。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,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9日,SMM全国主流地区铜库存环比上周六增加2.07万吨至11.43万吨,较节前大增4.12万吨,库存增幅为近3年来最多的一年。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: 昨夜盘沪铝偏弱震荡。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9日,SMM统计国内电解铝锭社会库存63.1万吨,较节前库存增加了13.5万吨,较去年节后历史同期的67.2万吨仅相距4.1万吨,虽仍处于近五年同期低位,但假期累库略多于预期无疑为节后的市场带来了一定的压力。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：昨日夜盘沪锌偏弱震荡。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9日，SMM七地锌锭库存总量为10.15万吨，较9月28日增加2.12万吨，较10月7日增加0.94万吨。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.巴以冲突-哈马斯官员表示，已实现组织目标，对与以色列讨论停火事宜持开放态度；以央行宣布出售至多 300 亿美元外汇的计划；以国防部长：已下令对加沙实施全面封锁；外媒：以军队计划征召 30 万预备役士兵；以色列要求雪佛龙停止在塔玛天然气平台的生产；以色列阿什克伦港口和石油终端在冲突后已经关闭；美国表示，没有派遣地面部队的意图；沙特王储表示将继续支持巴勒斯坦；伊朗否认参与袭击。

2.美联储放鸽，副主席杰斐逊：将会留意收益率上升带来的紧缩效应，美联储可以在更好的风险平衡中“谨慎行事”、洛根：较高的收益率可能意味着加息需求的降低，长期中性利率可能会更高。美联储资产负债表缩减还有相当大的空间、巴尔：劳动力市场仍然紧张，但一些重要因素表明供需正在达到更好的平衡。

3.多地公布特殊再融资债券发行计划，累计拟发行金额近 3200 亿元。

4.北京拟出规定，新房竣工前应组织业主查验。

行业要闻

1.咨询公司 Harbour Aluminium 的分析师豪尔赫巴斯克斯表示,由于铝金属的产量增加,尤其是中国回收铝产量大幅增加,因此铝价前景看跌。他表示,铝供应增长强劲。他预计明年铝供应量将增加 690 万吨,到 2025 年将增加 720 万吨,其中每年 79%将是再生金属或回收金属。2023 年全球原铝产量约为 7000 万吨。

2.日本最大的镍冶炼企业——住友金属矿业株式会社表示,由于印尼低品位镍生铁(NPI)产量继续增长,明年全球镍市场将继续供应过剩。住友发布的半年市场展望报告显示,印尼镍生铁产量在 2023 年增长 16.1%后,明年将进一步增长 10.3%,达到 127 万吨。全球镍供应过剩量也将从 24,000 吨扩大到 36,000 吨。

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	2023/10/9	2023/9/28	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67400	67240	160	0.24%
SMM1#电解铜价	67560	67460	100	0.15%
SMM现铜升贴水	55	115	-60	-
长江电解铜现货价	67680	67600	80	0.12%
精废铜价差	4415	4205	210	5%

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	2023/10/9	2023/10/6	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8111	8045	66	0.81%
LME现货升贴水 (0-3)	-64.75	-74.75	10	-15.44%
上海洋山铜溢价均值	69	66	3	4.35%
上海电解铜CIF均值(提单)	70	65	5	7.14%

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	2023/10/9	2023/10/6	变动	幅度
LME库存	170475	169900	575	0.34%
LME注册仓单	167875	167025	850	0.51%
LME注销仓单	2600	2875	-275	-10.58%
LME注销仓单占比	1.53%	1.69%	-0.17%	-10.95%
COMEX铜库存	24774	25035	-261	-1.05%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

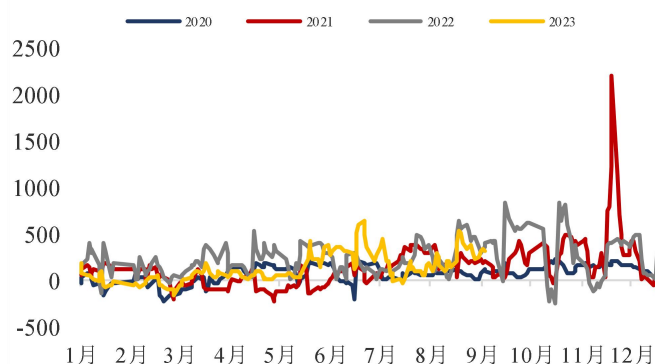
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/10/9	2023/9/28	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	4725	2408	2317	49.04%
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）



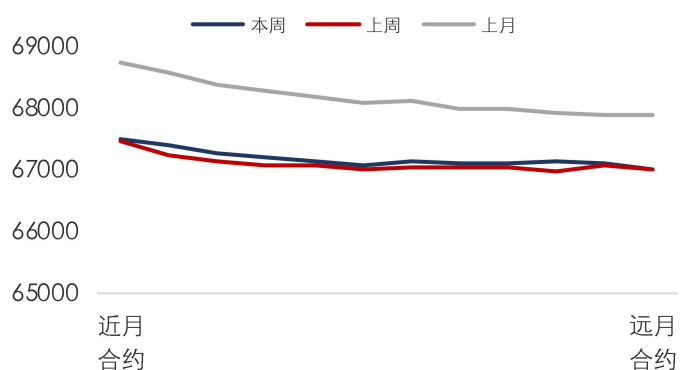
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

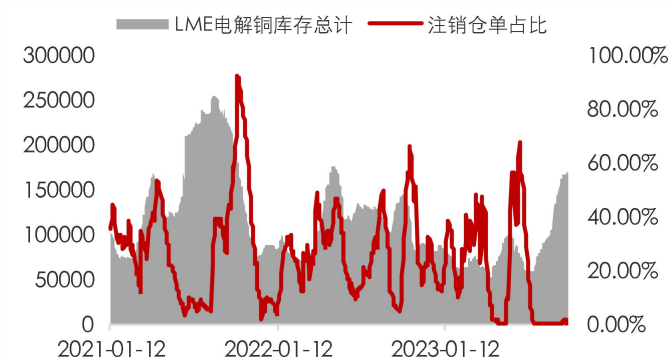
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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 6: COMEX 铜库存 (吨)



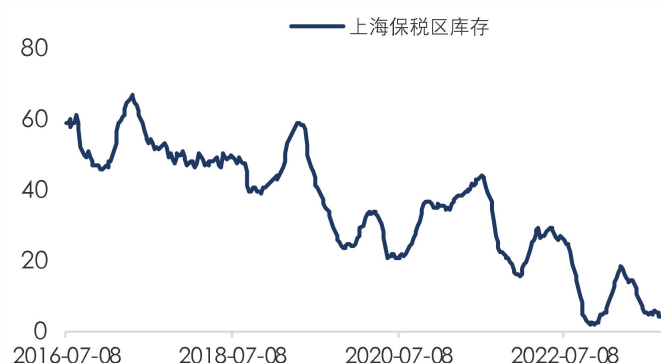
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/10/9	2023/9/28	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19165	19445	-280	-1.46%
SMM A00铝锭价	19850	19850	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	130	150	-20	-
长江A00铝锭价	19580	19850	-270	-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	2023/10/9	2023/10/6	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,246.00	2,242.00	4	0.18%
LME现货升贴水 (0-3)	-33.00	-34.50	1.5	-4.55%
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	2023/10/9	2023/10/6	变动	幅度
LME库存	495650	497650	-2000	-0.40%
LME注册仓单	193300	193300	0	0.00%
LME注销仓单	302350	304350	-2000	-0.66%
LME注销仓单占比	61.00%	61.16%	-0.16%	-0.26%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

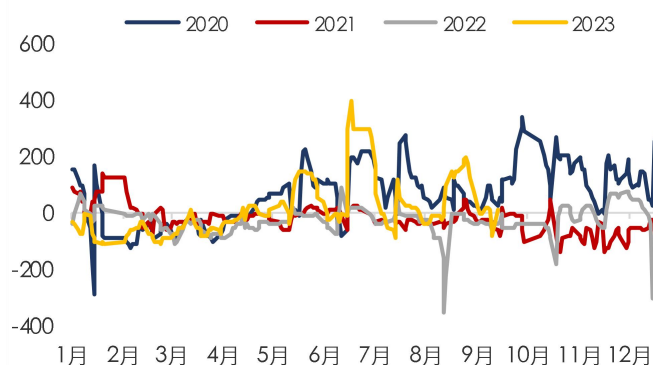
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/10/9	2023/9/28	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	32299	33047	-748	-2.32%
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

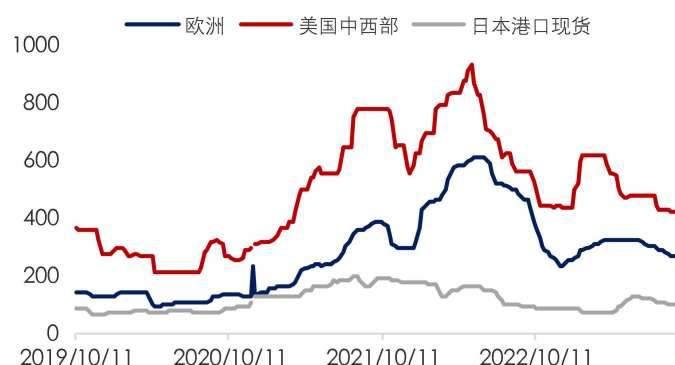
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



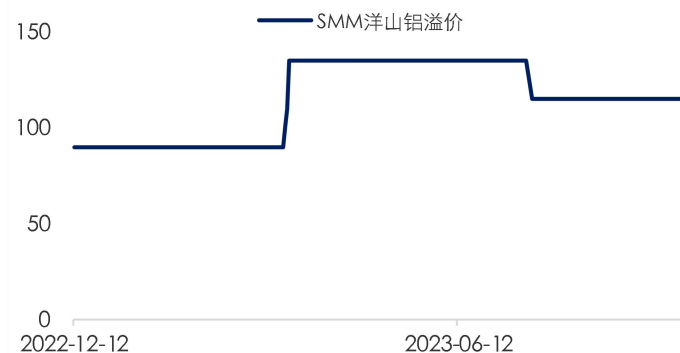
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



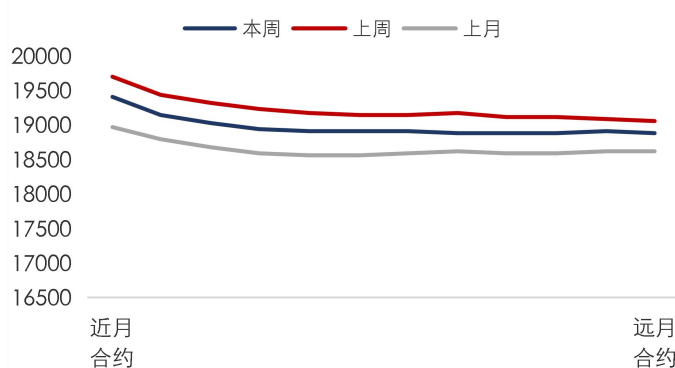
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

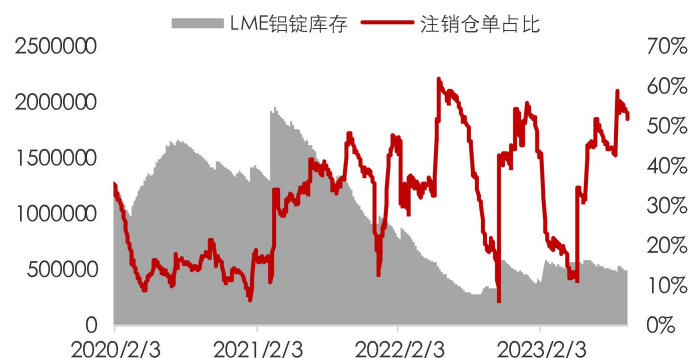
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



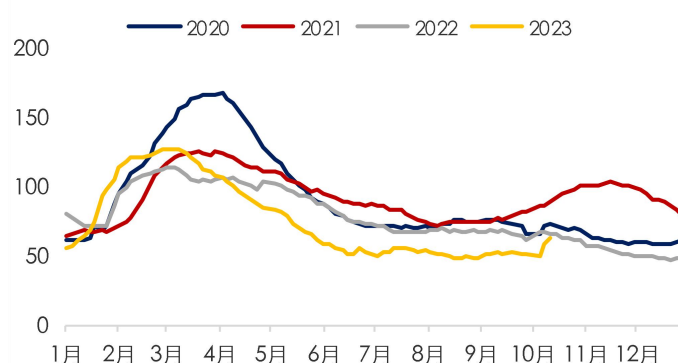
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



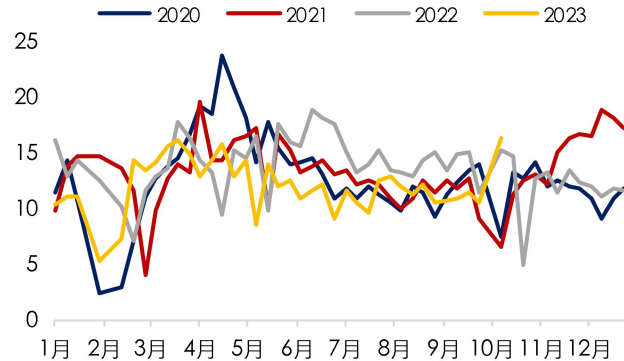
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/10/9	2023/9/28	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21865	21570	295	1.35%
SMM 0#锌锭上海现货价	22290	21970	320	1.44%
SMM 0#锌锭现货升贴水	125	185	-60	-

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	2023/10/9	2023/10/6	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2512	2499	13	0.52%
LME现货升贴水（0-3）	-30.00	-27.25	-2.75	9.17%
上海电解锌溢价均值	110	0	110	100.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	110	0	110	100.00%

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	2023/10/9	2023/10/6	变动	幅度
LME总库存	92425	94375	-1950	-2.11%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	92425	94375	-1950	-2.11%
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	2023/10/9	2023/9/28	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	11888	10125	1763	14.83%
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

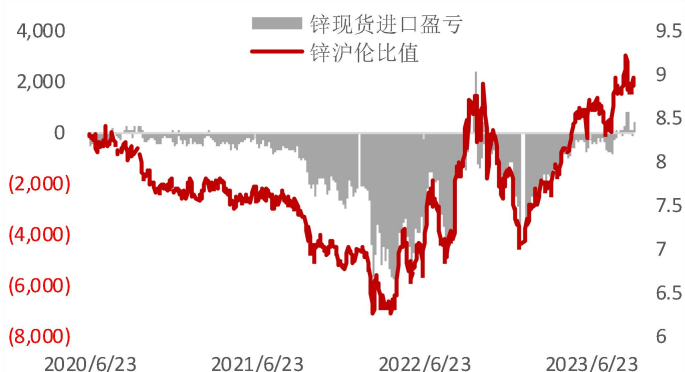
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



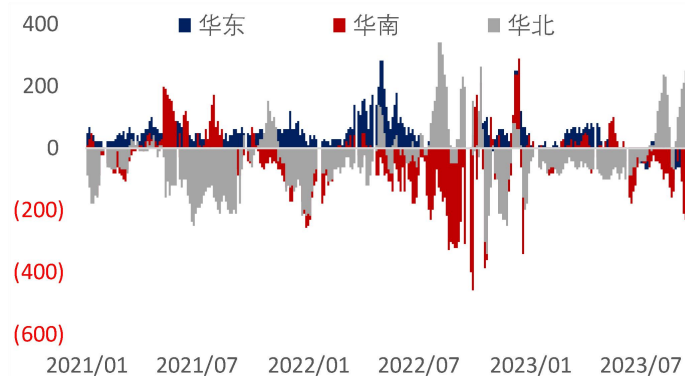
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



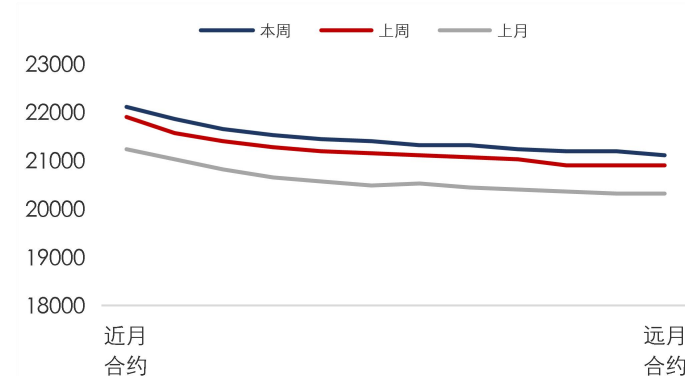
数据来源: Wind, 兴证期货

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

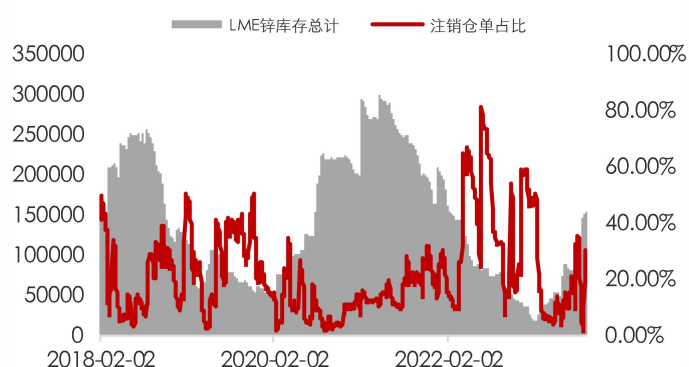
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

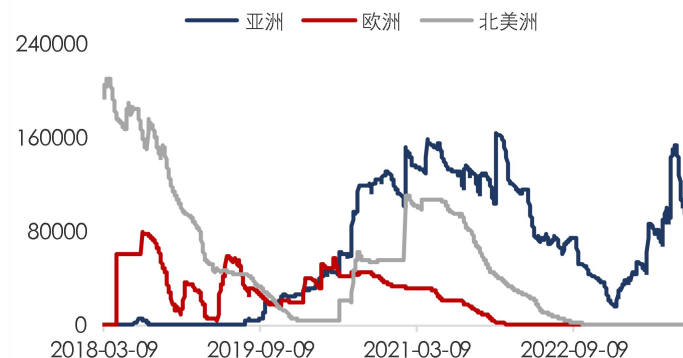
3.3 全球锌库存情况

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 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



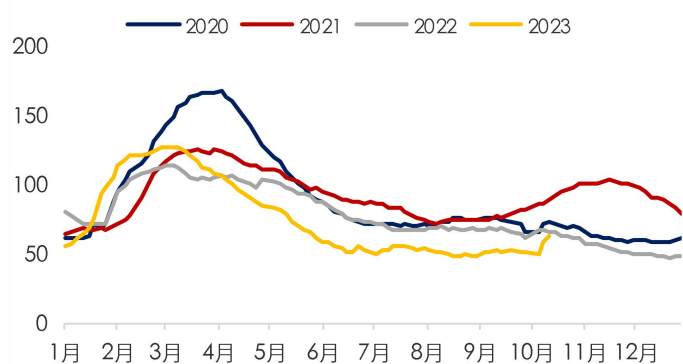
数据来源: Wind, 兴证期货

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。