

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:** 昨日夜盘沪铜低开高走。上周五公布的非农就业人数几乎是预期的 2 倍,表明美国就业市场依然强劲,强化了美联储紧缩的预期。基本面,9 月 SMM 中国电解铜产量为 101.2 万吨,环比增加 2.3 万吨,增幅为 2.3%,同比增加 11.3%;且较预期的 98.61 万吨增加 2.59 万吨。1-9 月累计产量为 848.61 万吨,同比增加 87.48 万吨,增幅为 11.49%。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,国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,云南多数厂家接近满产,电解铝增量提升有限。需求端,根据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，9月SMM中国精炼锌产量为54.4万吨，环比上涨1.74万吨或环比上涨3.31%，同比增加7.94%，低于预计值。1至9月精炼锌累计产量达到484.8万吨，同比增加9.84%。其中9月国内锌合金产量为8.82万吨，环比增加0.2万吨。。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.巴以冲突已致双方约 1900 人死亡；以色列已空袭加沙地带 2329 个目标；以军称遭遇来自叙利亚的火箭弹袭击；美国国务卿将于周四抵达以色列；外媒：美国可能在以附近部署第二艘航母；黎巴嫩与以色列双方正向边境增兵；中东多个武装组织发声支持巴勒斯坦；欧盟成员国外长反对封锁加沙地带；美联邦调查局人员进驻以色列；拜登：如有必要美国会向中东地区增兵；雪佛龙将以色列 Tamar 油田天然气出口到埃及 Fajr 管道。

2.IMF：将美国 2023 年的增长预测上调至 2.1%，2024 年上调至 1.5%；下调 2024 年全球经济增速至 2.9%。

3.美联储官员再放“鸽”。博斯蒂克：认为我们不需要再提高利率了，但如果前景发生变化，可能需要进一步加息；卡什卡利：若经济更具韧性或不得不进一步加息。收益率的潜在上升可能意味着美联储不得不减少行动，但如果这是市场对美联储行动的预期，那我们就坚持到底兑现；沃勒：在考虑将通胀率拉回到 2%所需的适当货币政策反应时，借鉴“泰勒规则”是非常有用的。

4.美国国会预算办公室：随着利率飙升，美国年度赤字超过 1.7 万亿美元。

5.乘联会：9 月新能源车市场零售 74.3 万辆，同比增长 21%。

## 行业要闻

1.在伦敦金属交易所(LME)研讨会上进行的一项非正式调查中，铜获得了53%的选票，该调查的主题是2024年最可能上涨的基础金属。此前，多位分析师分别对LME交易的六种基础金属和钢铁进行了分析。其次是锡，占23%，其他在4-9%之间。

2.智利国家铜业公司Codelco周一在发给路透的一份声明中表示，该公司正在调查其萨尔瓦多铜矿周末发生火灾的原因。这家全球最大的铜生产商说，大火周日发生在这座老旧铜矿的选矿厂，该厂正在进行一项为期数年的项目，旨在将该矿的生产寿命延长几十年。拉霍印加项目将把萨尔瓦多矿的使用寿命延长47年。去年，在一名承包商在事故中死亡后，该项目的建设暂时停止。Codelco一直在处理由关键项目延迟进入、操作事故和矿石品位降低造成的生产问题。萨尔瓦多去年生产了5.3万吨铜。

## 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	2023/10/10	2023/10/9	变动	幅度
沪铜主力收盘价	66460	67400	-940	-1.41%
SMM1#电解铜价	67210	67560	-350	-0.52%
SMM现铜升贴水	75	55	20	-
长江电解铜现货价	67400	67680	-280	-0.42%
精废铜价差	4345	4415	-70	-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	2023/10/10	2023/10/9	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8029	8111	-82	-1.02%
LME现货升贴水 (0-3)	-77.50	-64.75	-12.75	16.45%
上海洋山铜溢价均值	65.5	69	-3.5	-5.34%
上海电解铜CIF均值(提单)	69	70	-1	-1.45%

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	2023/10/10	2023/10/9	变动	幅度
LME库存	171525	170175	1350	0.79%
LME注册仓单	168975	167550	1425	0.84%
LME注销仓单	2550	2625	-75	-2.94%
LME注销仓单占比	1.49%	1.54%	-0.06%	-3.76%
COMEX铜库存	24605	24774	-169	-0.69%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

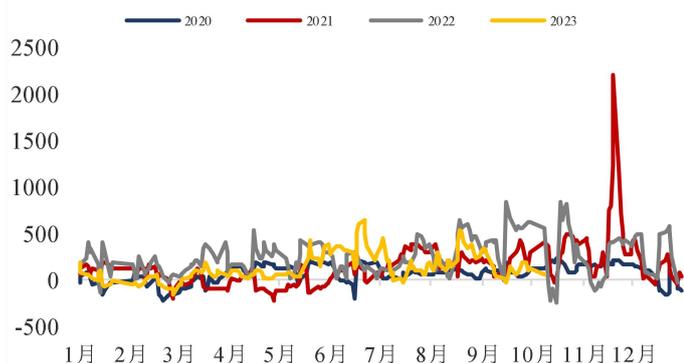
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/10/10	2023/10/9	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	5525	4725	800	14.48%
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)



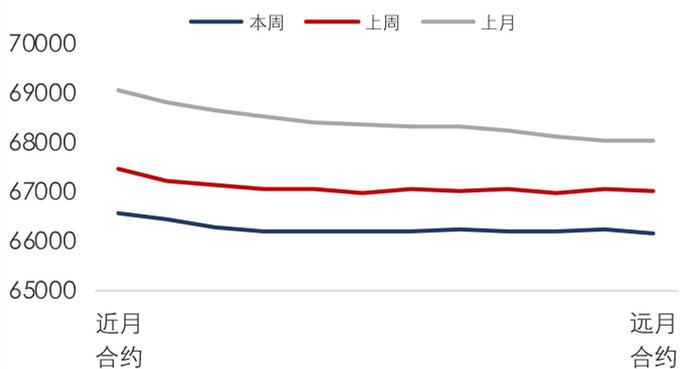
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

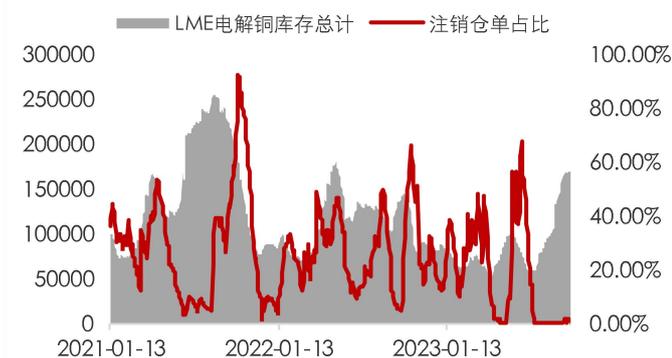
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



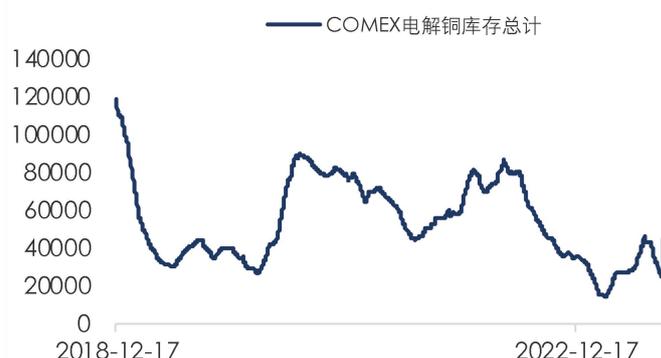
数据来源: Wind, 兴证期货

图 7: 上期所铜库存 (吨)



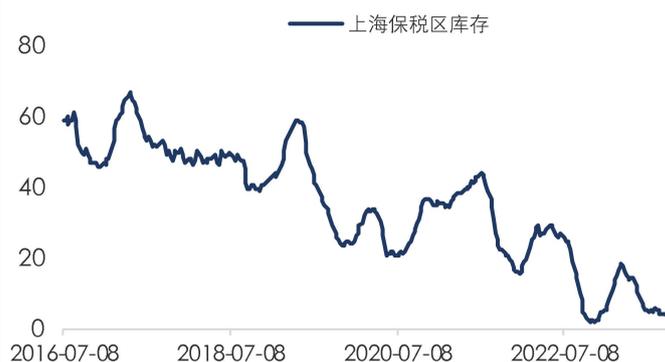
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/10/10	2023/10/9	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19020	19165	-145	-0.76%
SMM A00铝锭价	19590	19590	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	100	130	-30	-
长江A00铝锭价	19510	19580	-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	2023/10/10	2023/10/9	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,214.00	2,246.00	-32	-1.45%
LME现货升贴水 (0-3)	-33.74	-33.00	-0.74	2.19%
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	2023/10/10	2023/10/9	变动	幅度
LME库存	492650	495650	-3000	-0.61%
LME注册仓单	193300	193300	0	0.00%
LME注销仓单	299350	302350	-3000	-1.00%
LME注销仓单占比	60.76%	61.00%	-0.24%	-0.39%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

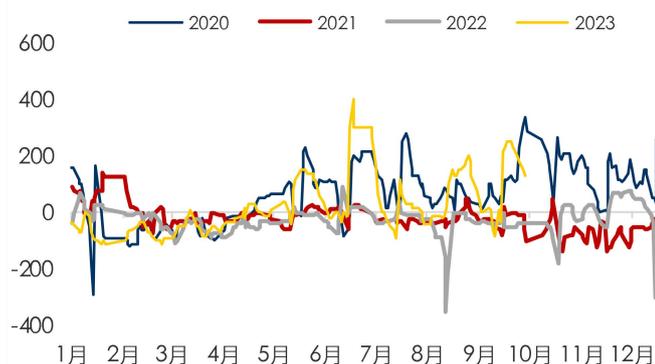
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/10/10	2023/10/9	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	32150	32299	-149	-0.46%
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)



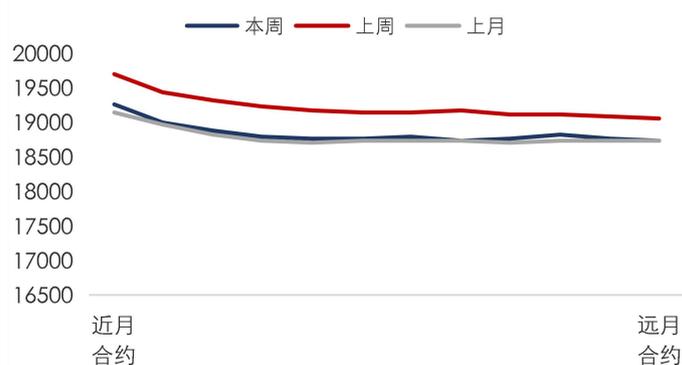
数据来源: Wind, 兴证期货

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)



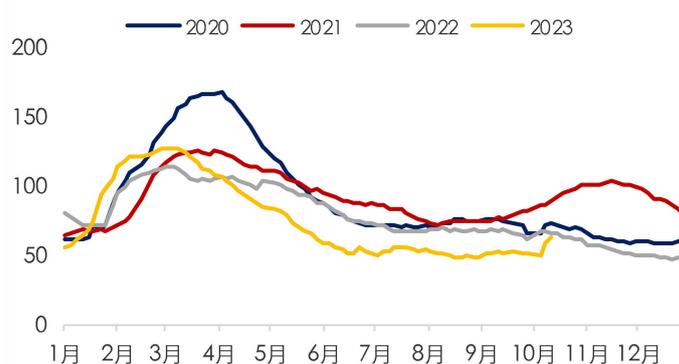
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



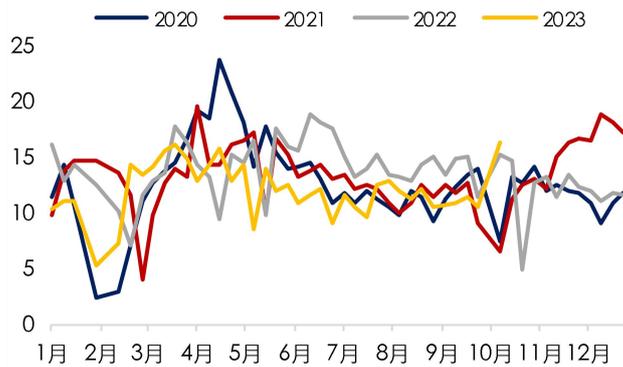
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/10/10	2023/10/9	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21200	21865	-665	-3.14%
SMM 0#锌锭上海现货价	21840	22290	-450	-2.06%
SMM 0#锌锭现货升贴水	380	125	255	-

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	2023/10/10	2023/10/9	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2481	2512	-31	-1.25%
LME现货升贴水 (0-3)	-29.25	-30.00	0.75	-2.56%
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	2023/10/10	2023/10/9	变动	幅度
LME总库存	90900	92425	-1525	-1.68%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	90900	92425	-1525	-1.68%
北美洲库存	0	0	0	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

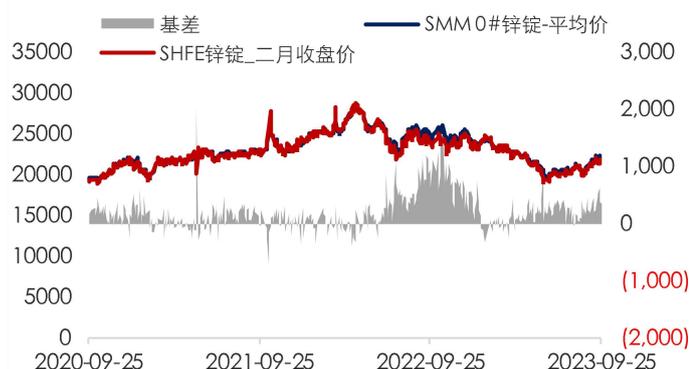
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/10/10	2023/10/9	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	11362	11888	-526	-4.63%
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)



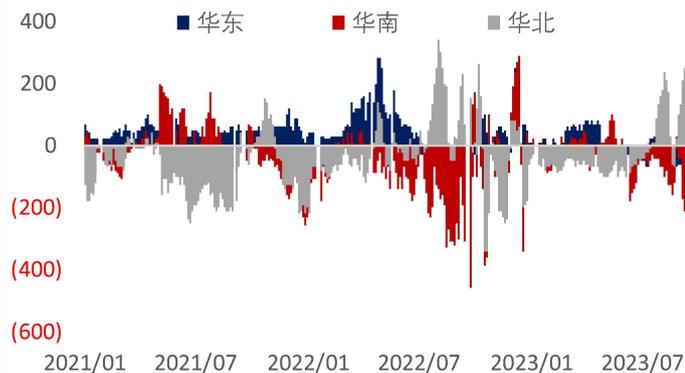
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



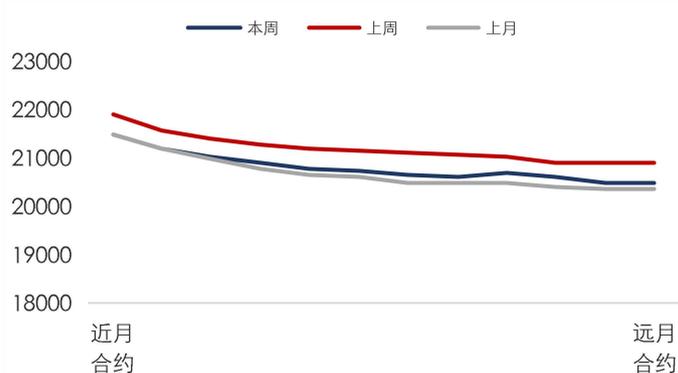
数据来源: Wind, 兴证期货

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

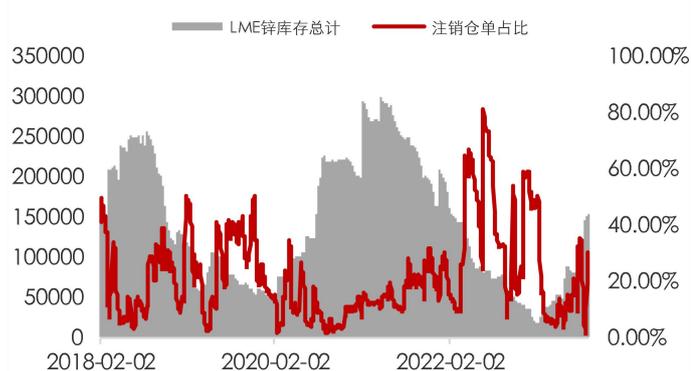
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

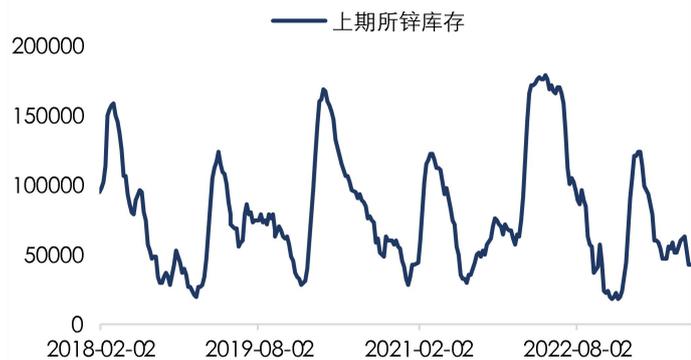
### 3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



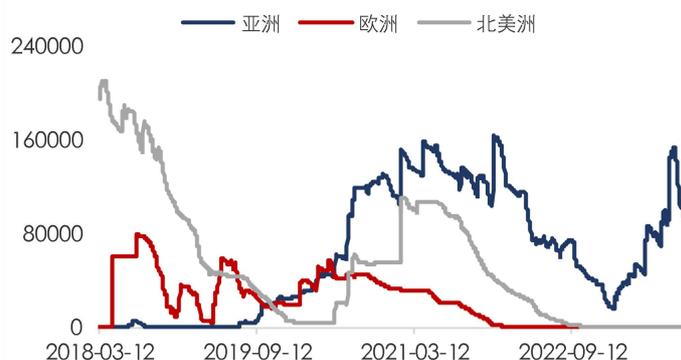
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



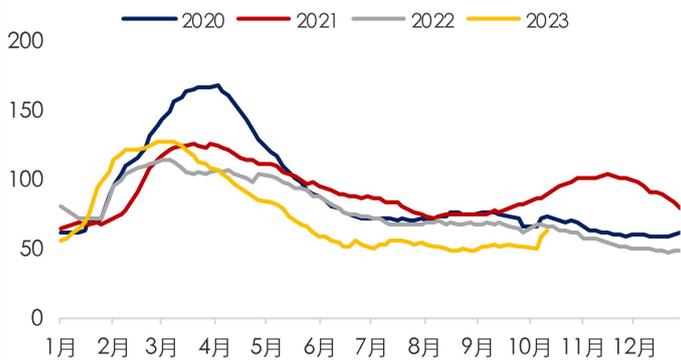
数据来源: Wind, 兴证期货

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。