

兴证期货.研究咨询部

2023 年 10 月 13 日星期五

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: 昨日夜盘沪铜低开低走。美国 CPI 数据意外回升,强化了市场对美联储“更高更久”以及今年内再加息一次的预期。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: 昨日夜盘沪铝低开低走。基本面,9 月份(30 天)国内电解铝产量 352.3 万吨,同比增长 5.5%。9 月份国内电解铝日均产量环比增长 554 吨至 11.74 万吨左右。1-9 月份国内电解铝累计产量达 3082.2 万吨,同比增长 3.13%。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 12 日, SMM 统计国内电解铝锭社会库存 62.6 万吨,较本周一库存减少 0.5 万吨,较节前库存增加 13 万吨,较去年节后历史同期的 65.5 万吨仅相距

2.9 万吨。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：昨日夜盘沪锌低开低走。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，政府加大经济刺激力度，基建向好，加大支持房地产政策，多政策支持刚需购房，加码消费端政策。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.美国劳工部周四公布的数据显示，9月美国消费者价格指数（CPI）同比上涨3.7%，与8月持平，高于预期的3.6%；环比上涨0.4%，低于上月的0.6%，但高于预期的0.3%。
- 2.美联储柯林斯：收益率上升或降低加息必要性；不排除进一步紧缩的可能，9月CPI数据表明物价恢复稳定需要时间。
- 3.30年期美债标售不佳，美国财政部拍卖200亿美元30年期国债，得标利率4.837%，投标倍数2.35。（预发行交易利率为4.80%，上月投标倍数为2.46）
- 4.巴以冲突已致双方超2800人死亡、以色列同时对叙利亚的阿勒颇机场和大马士革国际机场发动空袭，伊朗外长被迫改道；以议会批准成立紧急联合政府；布林肯除了访问以色列外，还将访问沙特在内的海湾多国；欧盟主席将于周五访问以色列；巴总理：向加沙地带派遣地面部队将导致“灾难性后果”；英国宣布将在东地中海部署军事力量。
- 5.各地密集推进特殊再融资债券，拟发行总额已超五千亿，有2省份超千亿。

行业要闻

1.在有关业内消息人士称，俄罗斯对中国的铜出口以及对铜盈余的预期，让中国买家更有胆量，试图决定他们明年向 Codelco 支付的工业金属价格。在俄罗斯去年入侵乌克兰后，欧洲买家避开了俄罗斯的铜，而中国的交易商和消费者继续购买俄罗斯的金属。铜广泛用于电力和建筑行业，占全球铜消费量的一半左右。消息人士称，充足的供应使中国买家在即将与全球最大铜生产商智利国家铜业公司(Codelco)进行的谈判中具有优势，因为他们预计将支付高于伦敦金属交易所(Lme)基准价格的溢价。

2.球知名汽车制造商 Stellantis NV 和矿业巨头力拓集团 (Rio Tinto Group) 宣布，他们将在阿根廷一座大型铜矿上加大投资，以应对全球电动汽车市场对金属的需求增长。

3.咨询机构安泰科周三表示，中国 9 月份阴极铜产量同比增长 13%，创下月度纪录，因为铜精矿加工费用较高，而且副产品硫酸的价格相对较好。该机构跟踪的 22 家主要铜冶炼厂在 9 月份生产 91.18 万吨阴极铜，比 8 月份提高 0.7%。这 22 家冶炼厂占到中国铜产能 1118 万吨的 82%。

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	2023/10/12	2023/10/11	变动	幅度
沪铜主力收盘价	66940	66930	10	0.01%
SMM1#电解铜价	66715	66915	-200	-0.30%
SMM现铜升贴水	50	85	-35	-
长江电解铜现货价	66830	67040	-210	-0.31%
精废铜价差	4310	4345	-35	-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	2023/10/12	2023/10/11	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7964	8001	-37	-0.46%
LME现货升贴水 (0-3)	-75.25	-77.50	2.25	-2.99%
上海洋山铜溢价均值	72.5	70	2.5	3.45%
上海电解铜CIF均值(提单)	75.5	75	0.5	0.66%

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	2023/10/12	2023/10/11	变动	幅度
LME库存	181150	171525	9625	5.31%
LME注册仓单	175100	168975	6125	3.50%
LME注销仓单	6050	2550	3500	57.85%
LME注销仓单占比	3.34%	1.49%	1.85%	55.49%
COMEX铜库存	0	24409	-24409	#DIV/0!

数据来源：Wind, SMM, 兴证期货

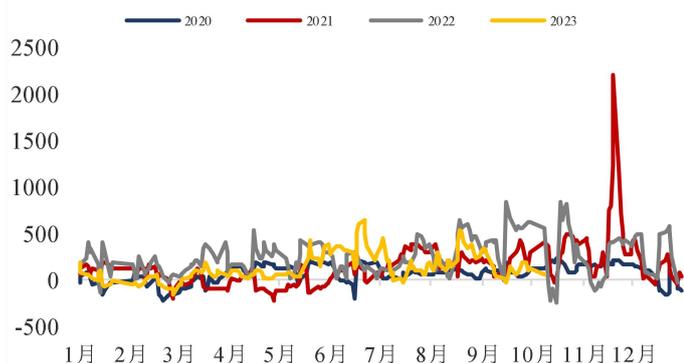
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/10/12	2023/10/11	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	4348	5098	-750	-17.25%
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)



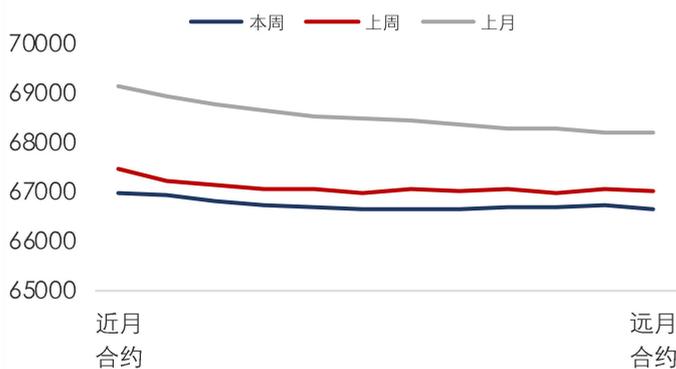
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

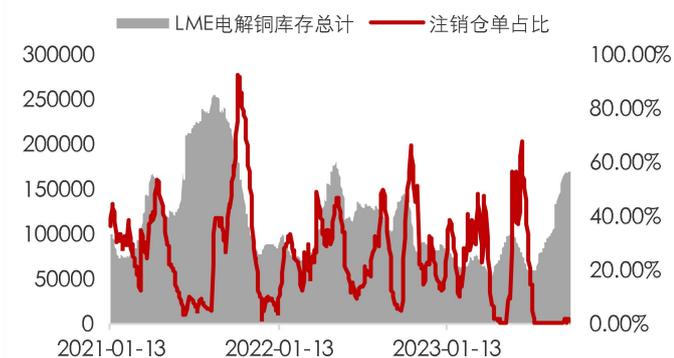
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



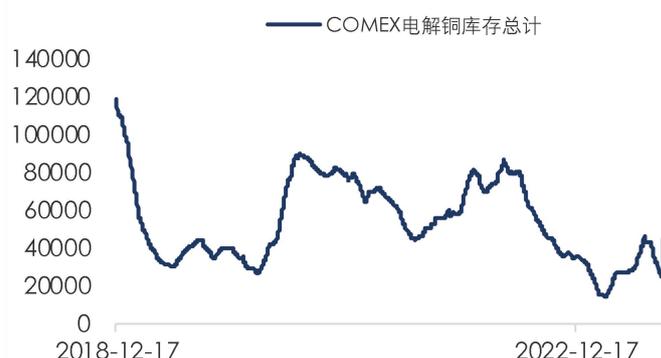
数据来源: Wind, 兴证期货

图 7: 上期所铜库存 (吨)



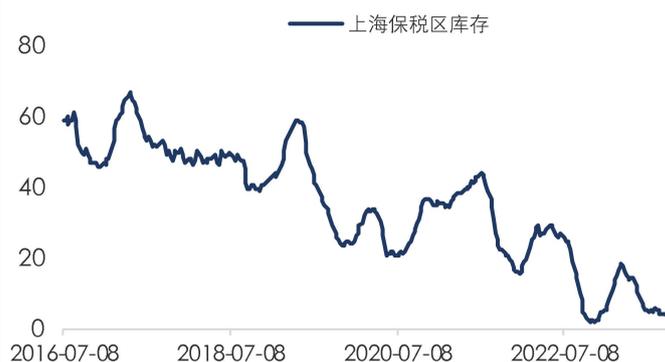
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/10/12	2023/10/11	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19105	19110	-5	-0.03%
SMM A00铝锭价	19370	19370	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	0	50	-50	-
长江A00铝锭价	19260	19380	-120	-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	2023/10/12	2023/10/11	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,201.00	2,213.50	-12.5	-0.57%
LME现货升贴水 (0-3)	-27.25	-29.00	1.75	-6.42%
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	2023/10/12	2023/10/11	变动	幅度
LME库存	490650	492650	-2000	-0.41%
LME注册仓单	193300	193300	0	0.00%
LME注销仓单	297350	299350	-2000	-0.67%
LME注销仓单占比	60.60%	60.76%	-0.16%	-0.26%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

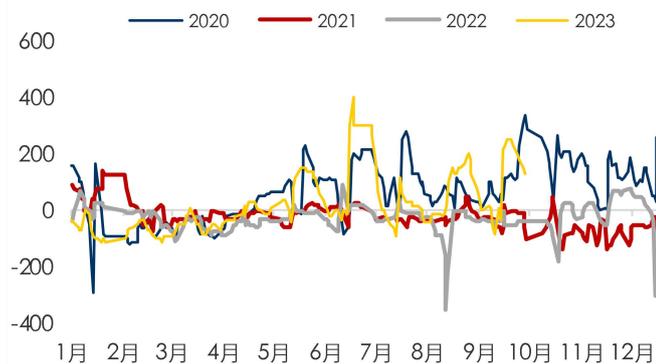
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/10/12	2023/10/11	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	32522	32349	173	0.53%
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)



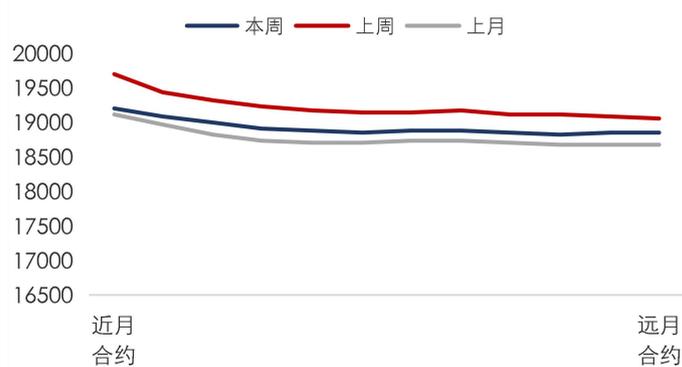
数据来源: Wind, 兴证期货

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)



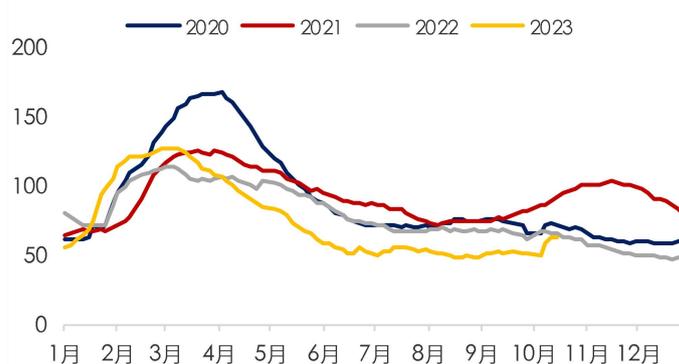
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



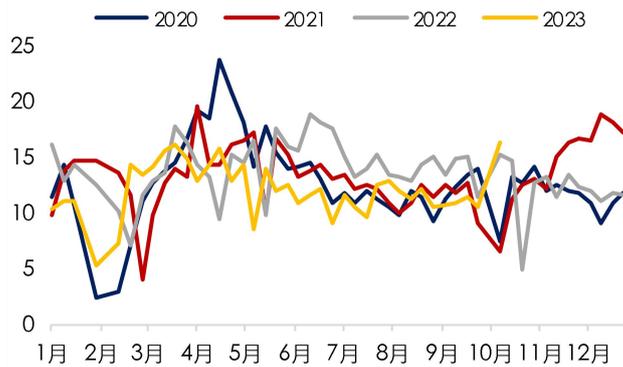
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/10/12	2023/10/11	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21320	21285	35	0.16%
SMM 0#锌锭上海现货价	21500	21680	-180	-0.84%
SMM 0#锌锭现货升贴水	270	330	-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	2023/10/12	2023/10/11	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2442	2465	-23	-0.94%
LME现货升贴水 (0-3)	-24.50	-28.00	3.5	-14.29%
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	2023/10/12	2023/10/11	变动	幅度
LME总库存	87025	89050	-2025	-2.33%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	87025	89050	-2025	-2.33%
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	2023/10/12	2023/10/11	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	10436	11062	-626	-6.00%
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)



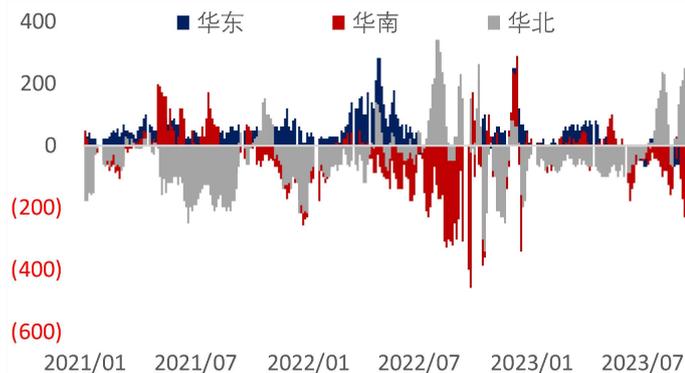
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



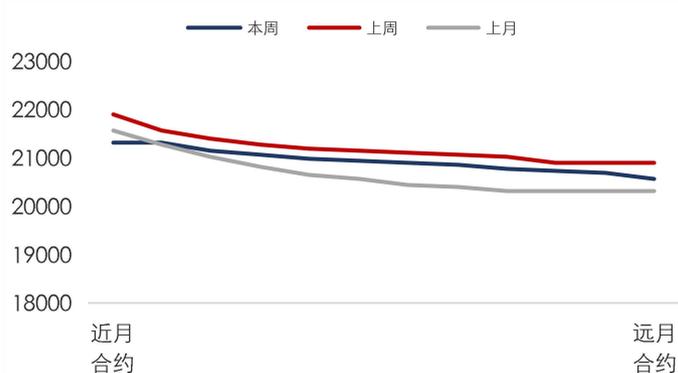
数据来源: Wind, 兴证期货

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

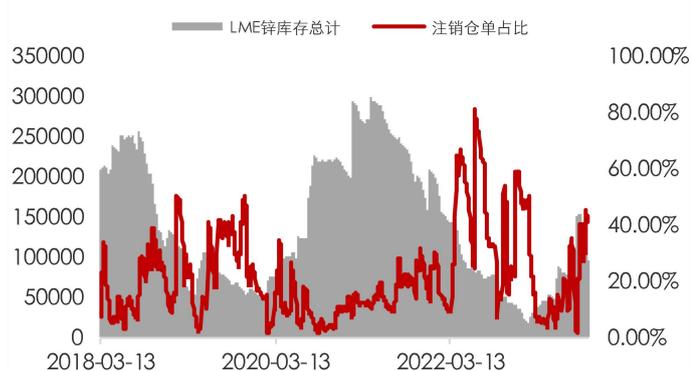
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

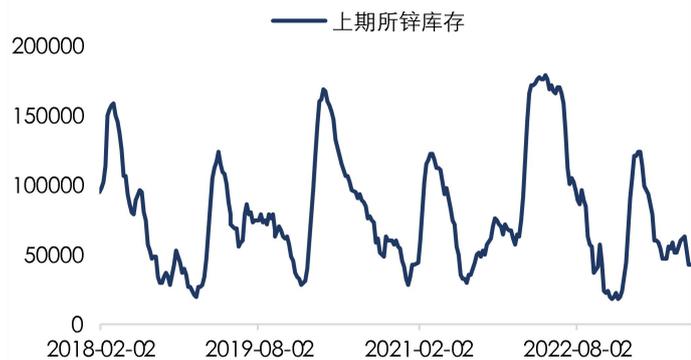
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



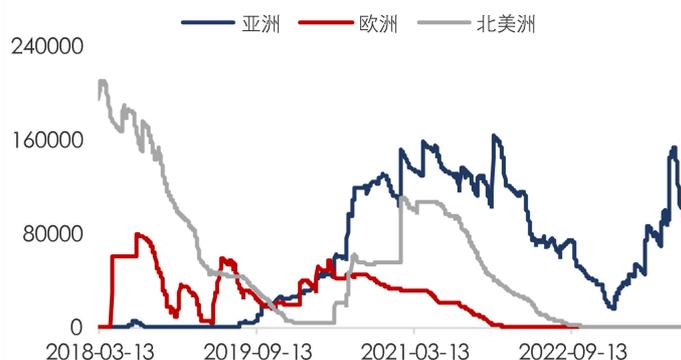
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



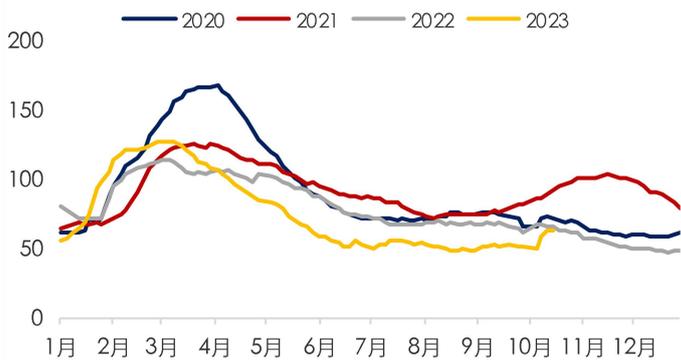
数据来源: Wind, 兴证期货

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。