

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:** 周五夜盘沪铜偏弱震荡。美国通胀数据略高于预期, 市场情绪偏弱。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, 在 8 月、9 月大量房地产利好政策释放, 对需求的拉动有限, 政策 红利情绪褪去过后, 铜价支撑动力不足。库存方面, 截至 10 月 13 日, SMM 全国主流地区铜库存环比周一增加 0.3 万吨至 11.73 万吨, 较国庆前大增 2.37 万吨。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:** 周五夜盘沪铝偏弱震荡。 基本面, 周内国内电解铝供应端持稳运行为主, 云南地区电力供应良好, 企业稳定生产为主。需求端, 国内铝下游开工较节前略有好转, 但型材板块仍呈现订单较少, 行业开工整体 疲软的状态。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：**周五夜盘沪锌偏弱震荡。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，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13日，SMM七地锌库存总量为10.0万吨，较10月7日增加0.79万吨较10月9日下降0.15万吨。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.巴以冲突已致双方超 4100 人死亡；消息称美以正讨论拜登潜在的访以事宜；伊朗外长自本轮巴以冲突以来首次会见哈马斯领导人；伊朗警告：如果以色列继续在加沙的行动，将不得不干预；以国防军：为了以色列的安全，军队可以在“中东任何地方”展开行动。加沙进入埃及的拉法边境于当地时间上午 9 点开放；美国与伊朗通过秘密渠道进行了交流；布林肯将在周一再次访问以色列。

2.美联储哈克：美联储可能已经完成加息，支持更长时间的高利率立场。明年经济增长将放缓，但不预计出现衰退。美联储哈克讲话后，互换合约降低了美联储今年加息的可能性。

3.欧洲央行行长拉加德：过去加息措施的政策滞后仍有待解决，我们还没有看到政策传导的终点；管委诺特：在 2025 年底实现 2%的通胀率是最低要求，现在宣布战胜通胀还为时过早；管委西姆库斯：担心地缘政治风险对通胀的影响。意大利利差显示了需要财政审慎的必要性。

4.全美汽车工人联合会主席：谈判取得进展，底特律汽车制造商免于面临罢工地点的增加。不过 UAW 的策略已经改变，新的罢工随时可能发生。

## 行业要闻

1 全球矿业公司必和必拓周三晚间宣布，该公司与智利埃斯康迪达铜矿工会达成初步协议，避免了全球最大铜矿的罢工。9月下旬，工会成员拒绝了公司的提议，促使政府进行调解，以避免停工。

2.一位政府官员表示，美国正加紧努力，加强与关键矿产资源丰富的非洲国家的关系，以帮助确保供应。周四，能源局副局长金伯利·哈林顿在开普敦的一次会议上说，最近在赞比亚首都卢萨卡和邻国刚果民主共和国金沙萨举行的研讨会吸引了美国专家，最终目标是在当地建立电池制造业务。

3.加拿大巴里克矿业公司（Barrick Gold）在周四宣布，由于内华达州Cortez金矿产量的增加，他们在第三季度实现了近3%的黄金产量环比增长。此外，该公司本季度的初步铜产量也从上一季度的1.07亿磅增长了4.7%，至1.12亿磅。这一增长的主要推动力量是赞比亚Lumwana矿的产量的提升。

## 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      | 2023/10/13 | 2023/10/12 | 变动   | 幅度     |
|-----------|------------|------------|------|--------|
| 沪铜主力收盘价   | 66470      | 66940      | -470 | -0.71% |
| SMM1#电解铜价 | 66360      | 66715      | -355 | -0.53% |
| SMM现铜升贴水  | 0          | 50         | -50  | -      |
| 长江电解铜现货价  | 66570      | 66830      | -260 | -0.39% |
| 精废铜价差     | 4180       | 4310       | -130 | -3%    |

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           | 2023/10/13 | 2023/10/12 | 变动   | 幅度     |
|----------------|------------|------------|------|--------|
| 伦铜电3 收盘价       | 7938       | 7964       | -26  | -0.33% |
| LME现货升贴水 (0-3) | -73.19     | -75.25     | 2.06 | -2.81% |
| 上海洋山铜溢价均值      | 74.5       | 72.5       | 2    | 2.68%  |
| 上海电解铜CIF均值(提单) | 80         | 75.5       | 4.5  | 5.63%  |

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      | 2023/10/13 | 2023/10/12 | 变动    | 幅度     |
|-----------|------------|------------|-------|--------|
| LME库存     | 180900     | 179675     | 1225  | 0.68%  |
| LME注册仓单   | 168475     | 177125     | -8650 | -5.13% |
| LME注销仓单   | 12425      | 2550       | 9875  | 79.48% |
| LME注销仓单占比 | 6.87%      | 1.42%      | 5.45% | 79.34% |
| COMEX铜库存  | 24214      | 24260      | -46   | -0.19% |

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

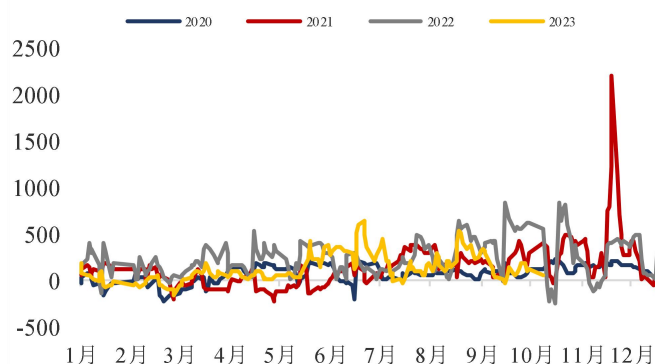
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

| 指标名称      | 2023/10/13 | 2023/10/12 | 变动    | 幅度     |
|-----------|------------|------------|-------|--------|
| SHFE铜注册仓单 | 12800      | 4348       | 8452  | 66.03% |
| 指标名称      | 2023/10/13 | 2023/9/28  | 变动    | 幅度     |
| SHFE铜库存总计 | 56894      | 38996      | 17898 | 31.46% |

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）



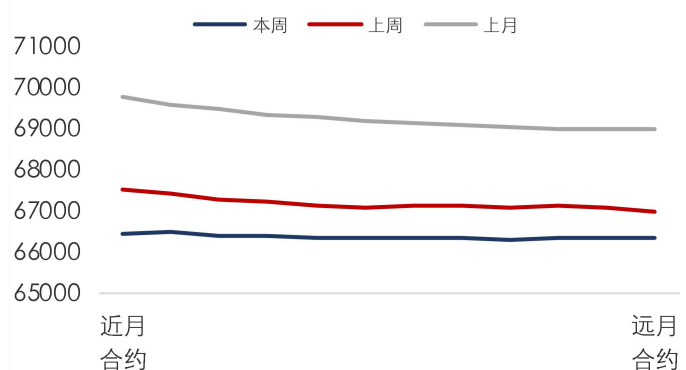
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

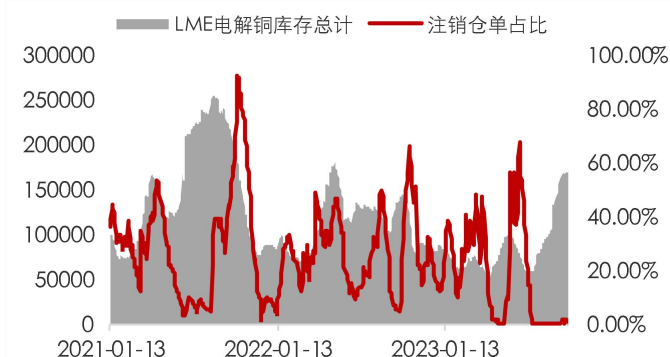
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



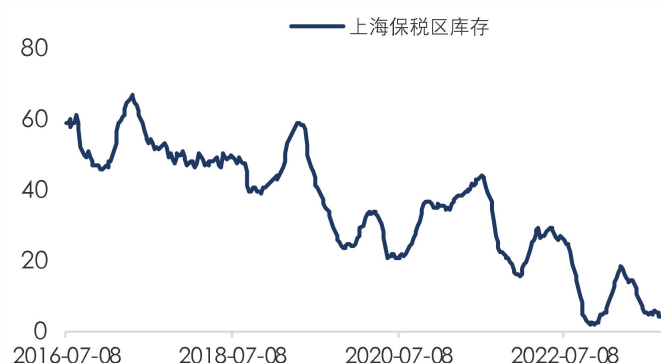
数据来源: Wind, 兴证期货

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         | 2023/10/13 | 2023/10/12 | 变动   | 幅度     |
|--------------|------------|------------|------|--------|
| 沪铝主力收盘价      | 18940      | 19105      | -165 | -0.87% |
| SMM A00铝锭价   | 19250      | 19250      | 0    | 0.00%  |
| SMM A00铝锭升贴水 | 10         | 0          | 10   | -      |
| 长江A00铝锭价     | 19050      | 19260      | -210 | -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             | 2023/10/13 | 2023/10/12 | 变动   | 幅度     |
|------------------|------------|------------|------|--------|
| 伦铝电3 收盘价         | 2,190.00   | 2,201.00   | -11  | -0.50% |
| LME现货升贴水 (0-3)   | -27.55     | -27.25     | -0.3 | 1.09%  |
| 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      | 2023/10/13 | 2023/10/12 | 变动     | 幅度     |
|-----------|------------|------------|--------|--------|
| LME库存     | 488625     | 490650     | -2025  | -0.41% |
| LME注册仓单   | 193300     | 193300     | 0      | 0.00%  |
| LME注销仓单   | 295325     | 297350     | -2025  | -0.69% |
| LME注销仓单占比 | 60.44%     | 60.60%     | -0.16% | -0.27% |

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

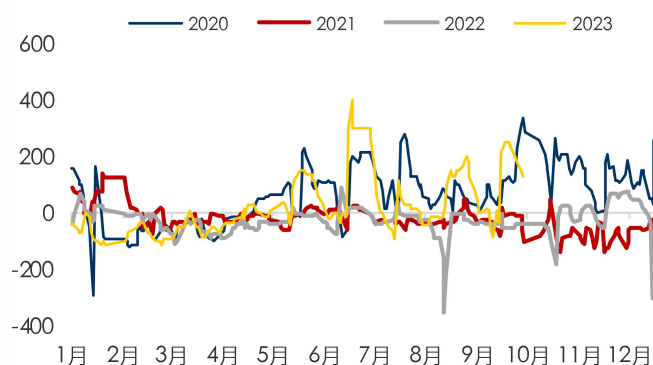
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

| 指标名称      | 2023/10/13 | 2023/10/12 | 变动    | 幅度     |
|-----------|------------|------------|-------|--------|
| SHFE铝注册仓单 | 35319      | 32522      | 2797  | 7.92%  |
| 指标名称      | 2023/10/13 | 2023/9/28  | 变动    | 幅度     |
| SHFE库存总计  | 110308     | 79194      | 31114 | 28.21% |

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

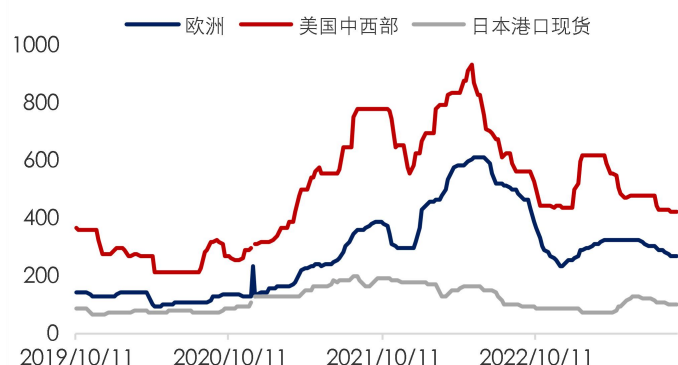
## 2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



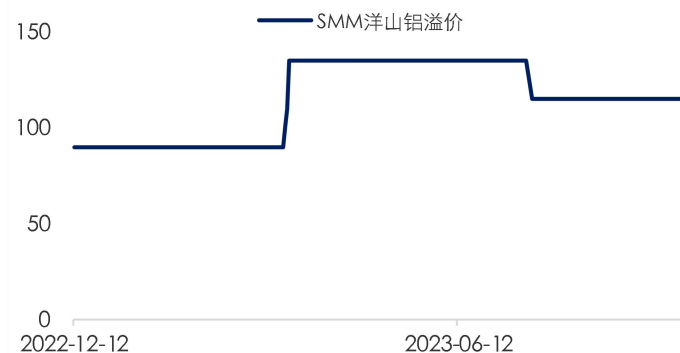
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



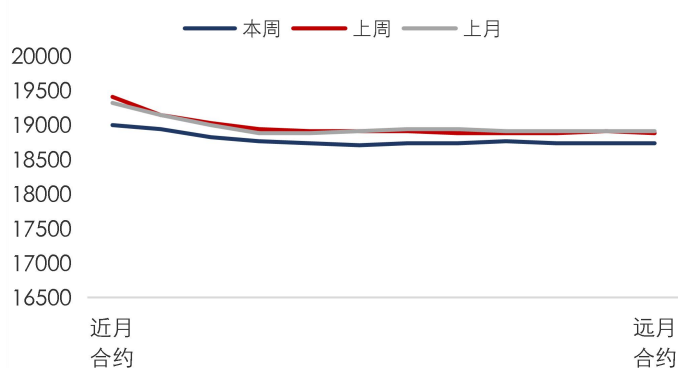
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

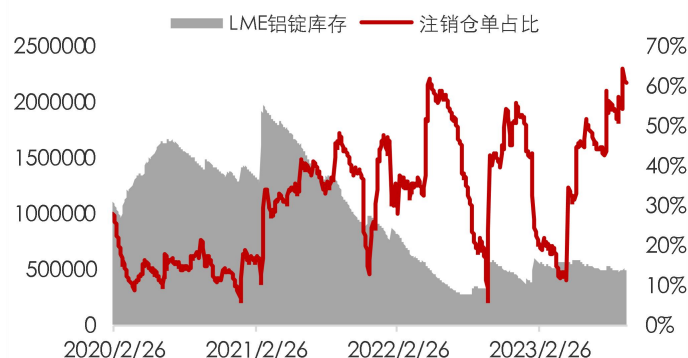
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



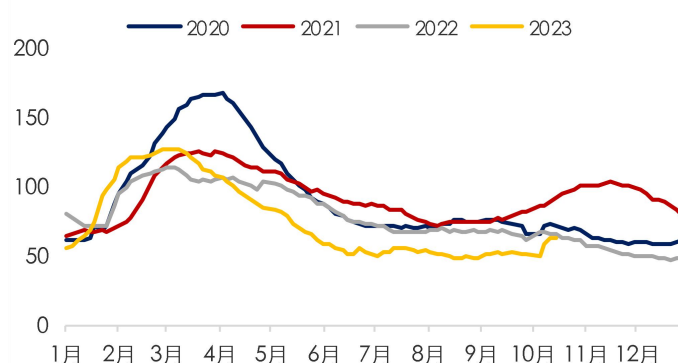
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



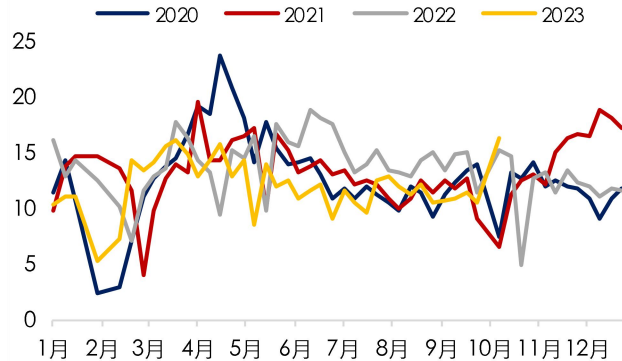
数据来源: Wind, 兴证期货

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          | 2023/10/13 | 2023/10/12 | 变动   | 幅度     |
|---------------|------------|------------|------|--------|
| 沪锌主力收盘价       | 21215      | 21320      | -105 | -0.49% |
| SMM 0#锌锭上海现货价 | 21270      | 21500      | -230 | -1.08% |
| SMM 0#锌锭现货升贴水 | 225        | 270        | -45  | -      |

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           | 2023/10/13 | 2023/10/12 | 变动   | 幅度      |
|----------------|------------|------------|------|---------|
| 伦锌电3 收盘价       | 2447       | 2442       | 5    | 0.20%   |
| LME现货升贴水（0-3）  | -23.24     | -24.50     | 1.26 | -5.42%  |
| 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   | 2023/10/13 | 2023/10/12 | 变动   | 幅度     |
|--------|------------|------------|------|--------|
| LME总库存 | 86775      | 87025      | -250 | -0.29% |
| 欧洲库存   | 0          | 0          | 0    | -      |
| 亚洲库存   | 86775      | 87025      | -250 | -0.29% |
| 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      | 2023/10/13 | 2023/10/12 | 变动   | 幅度     |
|-----------|------------|------------|------|--------|
| SHFE锌注册仓单 | 9935       | 10436      | -501 | -5.04% |
| 指标名称      | 2023/10/13 | 2023/9/28  | 变动   | 幅度     |
| SHFE锌库存总计 | 41289      | 32129      | 9160 | 22.19% |

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

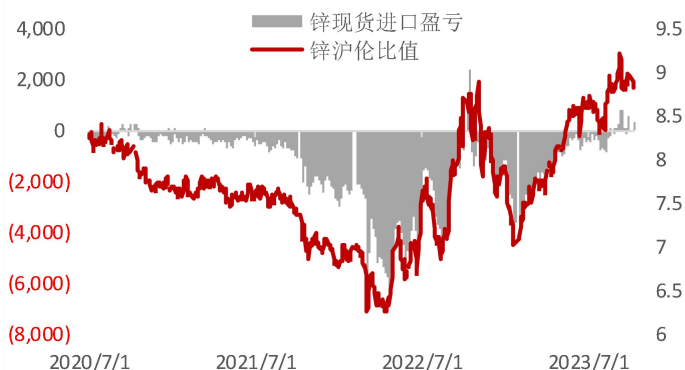
### 3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



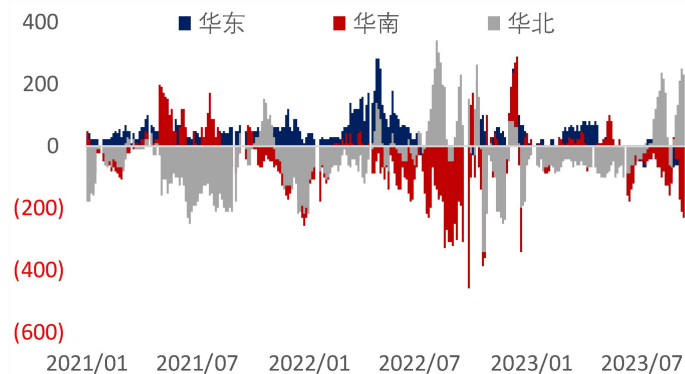
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



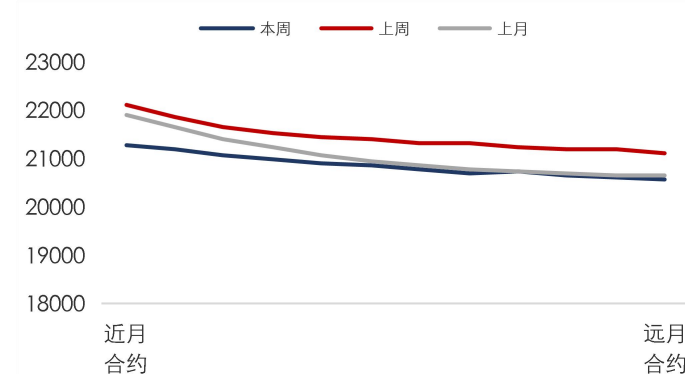
数据来源: Wind, 兴证期货

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

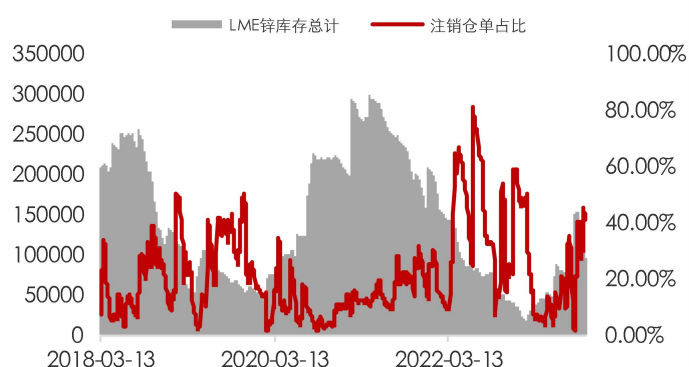
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

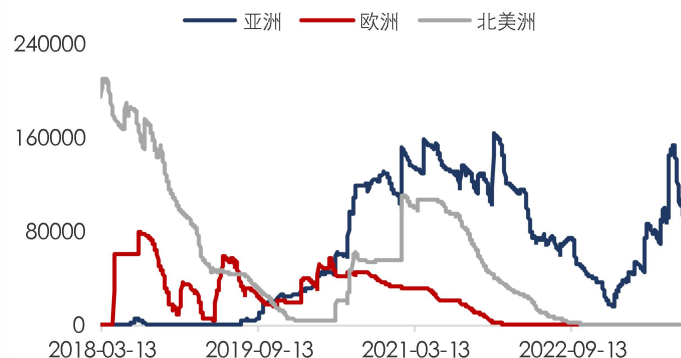
### 3.3 全球锌库存情况

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)



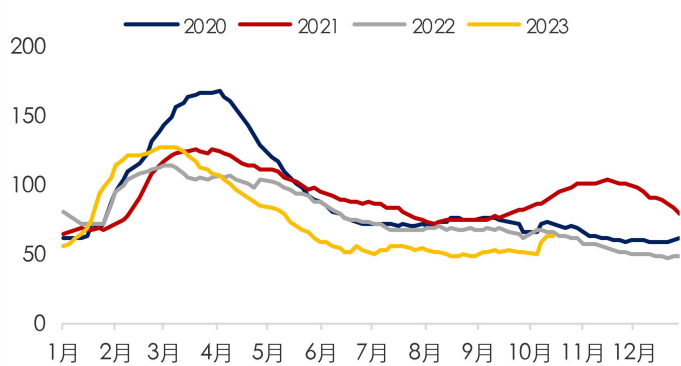
数据来源: Wind, 兴证期货

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。