

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: 昨日夜盘沪铜偏弱震荡。美国消费依然火爆, 市场押注 12 月加息的概率一度上升, 超预期的通胀和消费数据可能令美联储面临的问题更加棘手。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 16 日, SMM 全国主流地区铜库存环比上周五下降 0.32 万吨至 11.41 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: 昨日夜盘沪铝偏强震荡。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, 在 8 月、9 月大量房地产利好政策释放, 对需求的拉动有限, 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 16 日, SMM 统计国内电解铝锭社会库存 62.6 万吨, 较上周四库存增加 1.0 万吨, 较节前库存增加 14.0 万吨, 较去年节后历史同期的 66.4 万吨仅相距 3.8 万吨。综合来看, 供应端复产对铝价形成压制, 但经历的连续回落之后铝价或有一定反弹。

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，节后随着国内下游复工，加工企业的开工回升，但从调研了解到的来自终端的订单需求却出现了一定的下滑。库存方面，截至10月16日，SMM七地锌库存总量为10.21万吨，较10月13日增加0.21万吨，较10月9日增加0.06万吨。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.巴以冲突升级，英媒曝拜登私下支持以色列地面部队进入加沙；以称向黎巴嫩边境的军事哨所开火；美国方面批准一些人员撤离黎巴嫩；以色列方面重申杰哈德为加沙的医院的遇袭负责；白宫：评估显示以色列不对医院遇袭负责；安理会再次未通过巴以局势决议草案；伊朗呼吁对以实施石油禁运等制裁；拜登短暂到访以色列与以总理进行了会谈；布林肯会见了巴总统；据悉以军被要求在拜登访以期间暂停打击哈马斯。

2.美财政部数据：中国在8月减持164亿美元美债，为连续5个月减持。

3.纽约联储最新研究显示，由于疫情期间较低的利率和贷款延期计划，美国消费者的基础更加稳固。尽管如此，随着时间的推移，一些家庭可能会面临更大的压力，因为学生贷款的还款额正在恢复，利率也在上升。

4.日本央行进行计划外的购债，提议从10月19日开始直接购买3000亿日元的日本国债（剩余期限为5年到10年），并以1000亿日元直接购买10年到25年剩余期限的日本国债。

5.统计局：前三季度GDP同比增长5.2%。9月份社会消费品零售总额39826亿元，同比增长5.5%。今年四季度GDP只要同比增长4.4%以上，我国就可以完成全年GDP增长5%左右的目标。房地产的调整是有利于房地产向高质量发展方向转型。

6.习近平宣布中国支持高质量共建“一带一路”的八项行动。其中提到，支持建设开放型世界经济，全面取消制造业领域外资准入限制措施。

行业要闻

1.泰克资源面临智利环境监管机构 SMA 的两项指控，涉嫌违反卡门德安达科洛铜矿的许可证。当局周二表示，泰克因未完成 “Andacollo Cobre” 项目渗透捕获系统的建设，可能面临高达 76 亿比索(合 800 万美元)的罚款。这种制度是获得环境许可证所需的条件之一。

2.据接近俄铝债权人的消息人士透露，由于铝价持续低迷以及引入 “汇率” 出口关税导致财务损失，俄铝公司正考虑关闭一些无利可图的工厂。

3.近日，自由港在伦敦举行的一年一度的 LME 周期间表示，该公司并不急于推进将选矿厂产能翻倍的项目。公司代表 Quirk 表示，Bagdad 项目的可行性工作即将完成，将成为公司决定何时进行该项目的基础。她补充说，铜价每磅 3.50 美元无法支持该项目。Quirk 称，如果铜价稳定在每磅 5 美元左右，该项目可能会获得批准，但考虑到铜价当前水平、资本成本和劳动力供应紧张，公司不会急于扩张。

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	2023/10/18	2023/10/17	变动	幅度
沪铜主力收盘价	66700	65880	820	1.23%
SMM1#电解铜价	66680	66165	515	0.77%
SMM现铜升贴水	100	10	90	-
长江电解铜现货价	66900	66320	580	0.87%
精废铜价差	4190	4180	10	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	2023/10/18	2023/10/17	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7992	7961	31	0.39%
LME现货升贴水 (0-3)	-71.00	-67.75	-3.25	4.58%
上海洋山铜溢价均值	80	77	3	3.75%
上海电解铜CIF均值(提单)	86.5	84.5	2	2.31%

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	2023/10/18	2023/10/17	变动	幅度
LME库存	191675	181000	10675	5.57%
LME注册仓单	162500	166200	-3700	-2.28%
LME注销仓单	29175	14800	14375	49.27%
LME注销仓单占比	15.22%	8.18%	7.04%	46.28%
COMEX铜库存	23808	24209	-401	-1.68%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

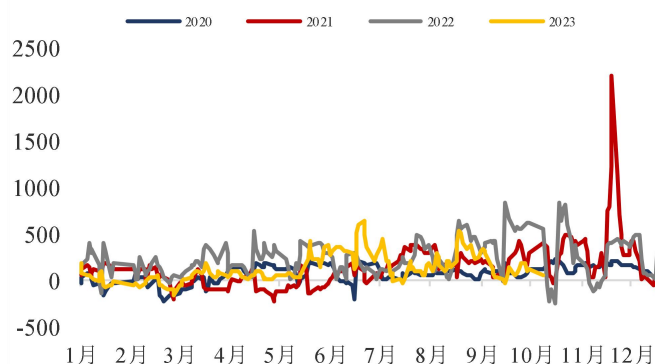
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/10/18	2023/10/17	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	15839	18456	-2617	-16.52%
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）



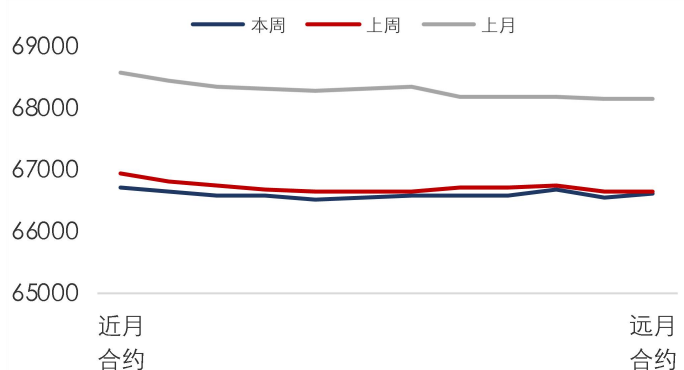
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

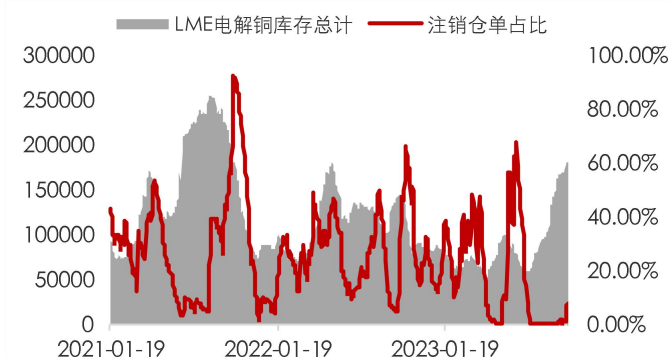
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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 6: COMEX 铜库存 (吨)



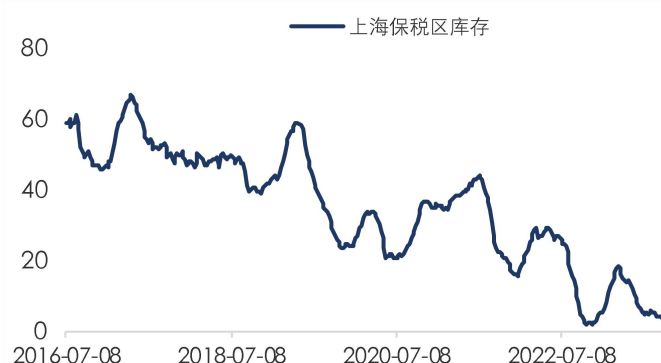
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/10/18	2023/10/17	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18910	18780	130	0.69%
SMM A00铝锭价	18900	18900	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	100	90	10	-
长江A00铝锭价	19020	18900	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	2023/10/18	2023/10/17	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,189.00	2,177.00	12	0.55%
LME现货升贴水 (0-3)	-13.00	-19.75	6.75	-51.92%
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	2023/10/18	2023/10/17	变动	幅度
LME库存	492775	484600	8175	1.66%
LME注册仓单	203525	193350	10175	5.00%
LME注销仓单	289250	291250	-2000	-0.69%
LME注销仓单占比	58.70%	60.10%	-1.40%	-2.39%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

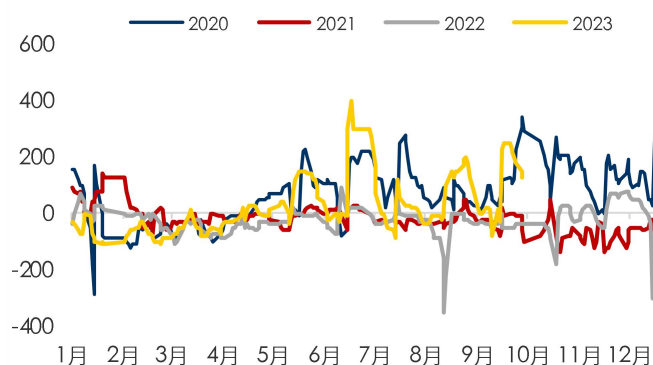
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/10/18	2023/10/17	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	47852	48347	-495	-1.03%
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

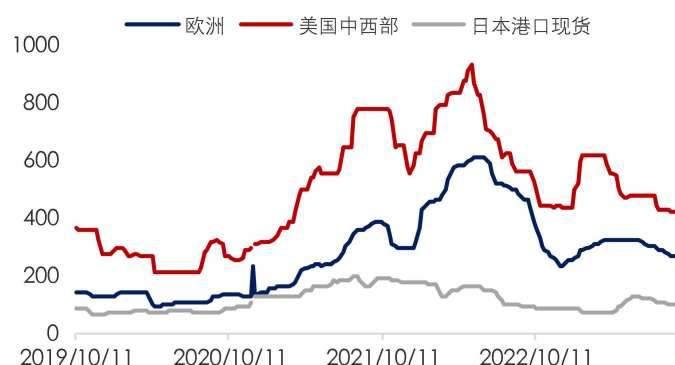
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



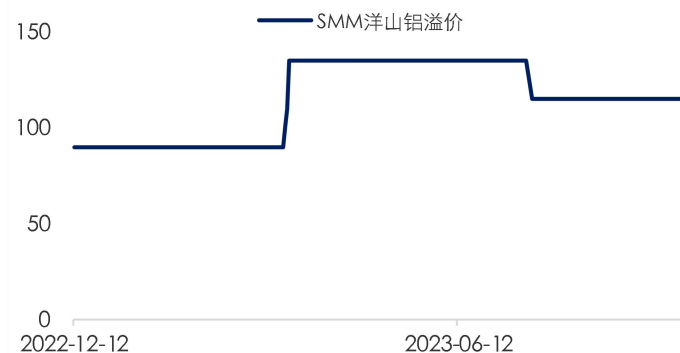
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



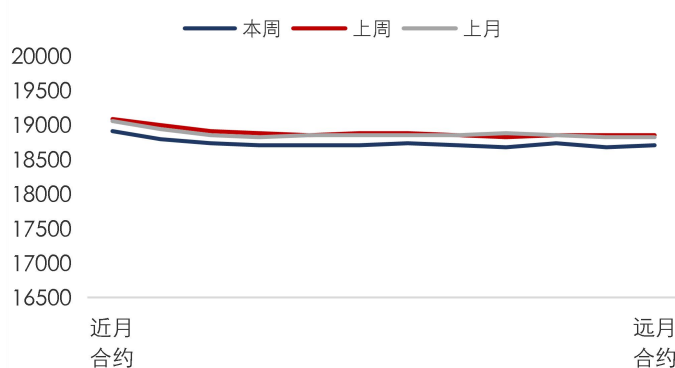
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

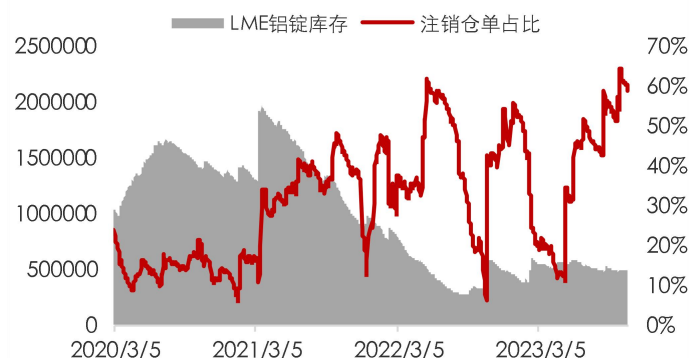
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



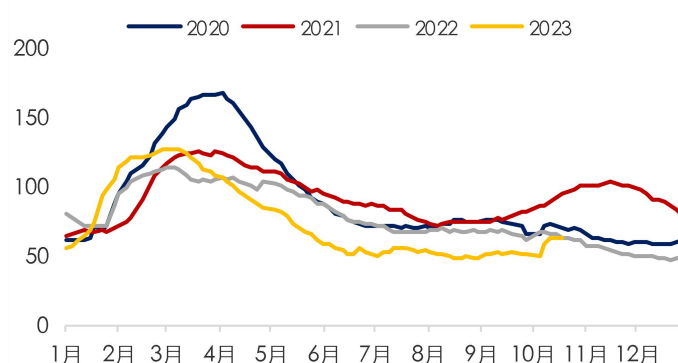
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



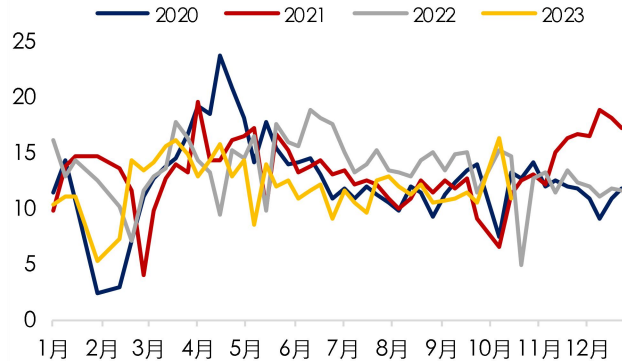
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/10/18	2023/10/17	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21150	20855	295	1.39%
SMM 0#锌锭上海现货价	21430	21110	320	1.49%
SMM 0#锌锭现货升贴水	195	195	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	2023/10/18	2023/10/17	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2434	2424	10	0.41%
LME现货升贴水（0-3）	-16.75	-20.75	4	-23.88%
上海电解锌溢价均值	110	110	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	110	110	0	0.00%

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	2023/10/18	2023/10/17	变动	幅度
LME总库存	80325	81850	-1525	-1.90%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	80325	81850	-1525	-1.90%
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	2023/10/18	2023/10/17	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	12919	13695	-776	-6.01%
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

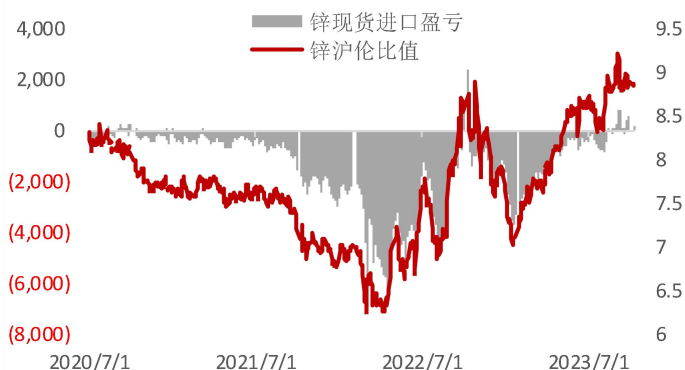
3.2 现货市场走势

图 17：国内锌期现价格（单位：元/吨）



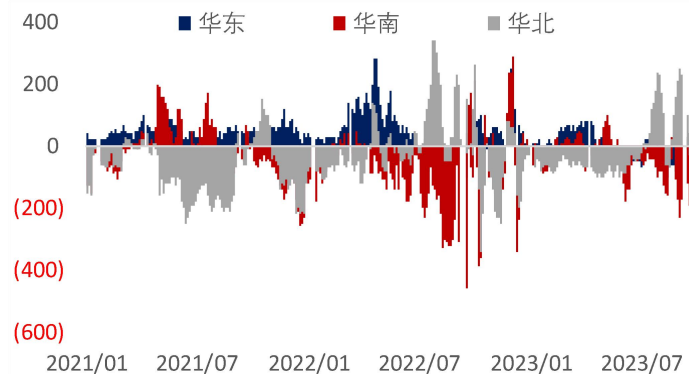
数据来源：Wind，兴证期货

图 18：锌锭进口盈亏（单位：元/吨）



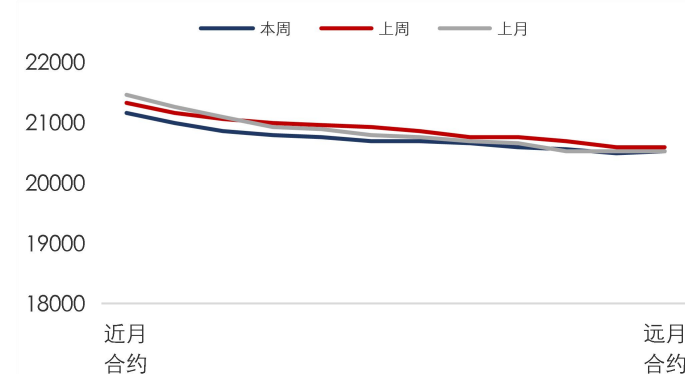
数据来源：Wind，兴证期货

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

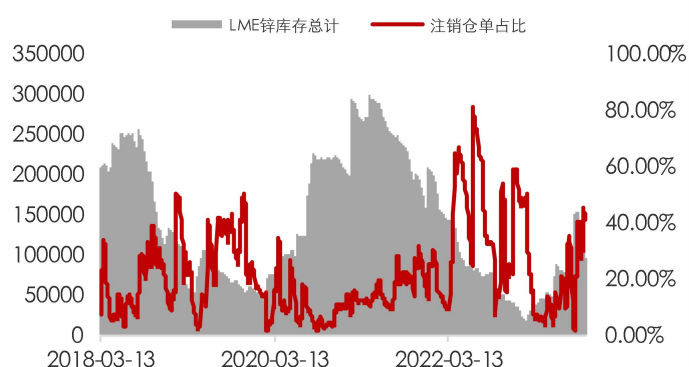
图 20：沪锌远期曲线（单位：元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

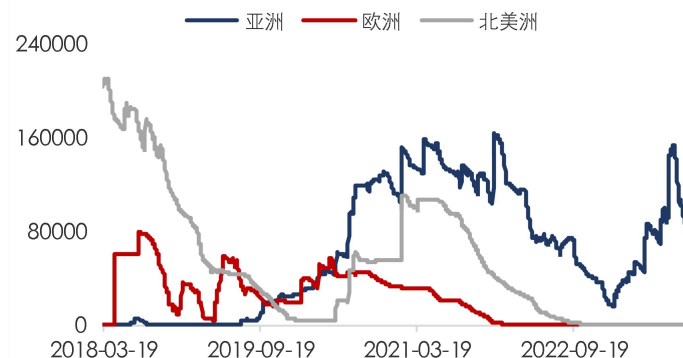
3.3 全球锌库存情况

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)



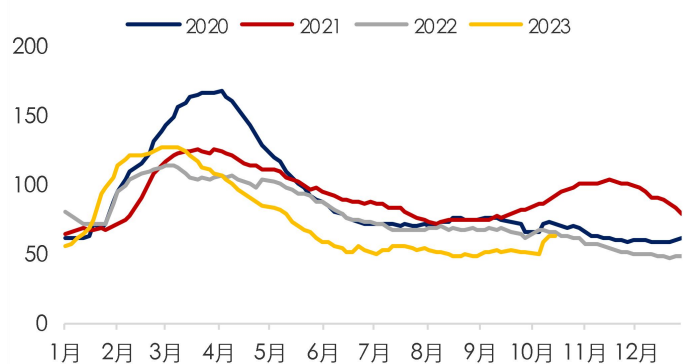
数据来源: Wind, 兴证期货

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。