

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: 昨日夜盘沪铜震荡反弹。美国 2/30 年期国债收益率曲线自 5 月以来首次短暂转为正值。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, 根据 SMM 调研, 铜价重心震荡走低, 下游采购下单、提货节奏均表现良好, 精铜杆行业订单延续向好。库存方面, 截至 10 月 23 日, SMM 全国主流地区铜库存环比上周五下降 1.1 万吨至 8.43 万吨, 总库存较去年同期的 10.65 万吨低 2.22 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: 昨日夜盘沪铝震荡反弹。基本面, 国内电解铝供应端持稳运行为主, 内蒙古白音华剩余 20 万吨电解铝项目预计月底通电启槽, 云南等地区电解铝企业暂稳运行, 电解铝运行产能持稳在 4294 万吨附近。需求端, 上周下游开工整体表现一般, 其中建筑型材受大型房地产爆雷影响, 市场消极情绪显著, 建筑型材企业谨慎接单。库存方面, 截止 10 月 23 日, SMM 统计国内电解铝锭社会库存 63.0 万吨, 较上周四库存增加 0.4 万吨, 较去年历史同期的 62.6 万吨已高出 0.4 万吨。综合来看, 供应端复产依旧对铝价

形成压制，预计铝价维持偏弱震荡。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌震荡反弹。基本面，国产矿加工费和进口矿加工费共振下行，但冶炼端暂未受到矿端远期偏紧的影响，SMM 调研统计因 10 月整体冶炼厂生产扰动较少。需求端，国内地产延续高竣工在一定程度上保障需求韧性，但固定资产投资数据显示地产复苏仍缓慢，市场信心不足。库存方面，截至 10 月 23 日，SMM 七地锌库存总量为 10.26 万吨，较 10 月 16 日增加 0.05 万吨，较 10 月 20 日增加 0.01 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.标普:由于地缘政治风险,对以色列的展望下调至负面;同时确认其“AA-”的评级。预计以色列的冲突将继续集中在加沙地带,持续时间不会超过三到六个月。
- 2.美国 10 月 Markit 服务业 PMI 初值录得 50.9,为 2022 年 9 月以来新高。相比之下,欧元区 10 月综合 PMI 初值从 47.2 降至 46.5,为 2020 年 11 月以来的最低水平。
- 3.刚成为美国共和党众议院议长候选人几小时的埃默宣布退出竞选。众议院势将继续停摆,而政府临时支出到期已迫在眉睫。
- 4.UAW:又有 5000 名工人加入了通用汽车工厂的罢工行动;总罢工人数达到 4.5 万人。
- 5.日本央行据称正在考虑是否调整 YCC 以应对市场冲击,同时认为没有必要改变前瞻指引。
- 6.我国将增发 1 万亿元国债支持灾后恢复重建和提升防灾减灾救灾能力,全国财政赤字将由 38800 亿元增加到 48800 亿元,预计赤字率由 3%提高到 3.8%左右。
- 7.中美经济工作组举行第一次会议。此外,应美国国务卿布林肯邀请,中共中央政治局委员、外交部长王毅将于 10 月 26 日至 28 日访问美国。

行业要闻

1.近日，英美资源公司发布了 2023 年第三季度生产报告，报告详细阐述了公司在本季度内的主要生产业绩。报告显示，公司铜产量达到 20.91 万吨，同比增长 42%，环比保持稳定。这一增长主要得益于秘鲁 Quellaveco 项目的增产，而智利地区的产量则下降了 4%。

2.近日，洛阳钼业宣布其在澳洲的 NPM 铜金矿的黄金权益产量指引。根据公告，公司预计 2023 年的黄金权益产量将在 2.5 至 2.7 万盎司之间，同比增长 56%至 69%。2022 年，NPM 铜金矿的黄金权益产量为 1.6 万盎司。

3.挪威海德鲁公司（Norsk Hydro）公布了 2023 年第三季度报告，报告显示公司在这一季度中，尽管在铝土矿和氧化铝的产量上有所增加，但原铝产量出现了下滑。三季度铝土矿产量为 284.8 万吨，同比增长 1%，环比增长 8%；前三季度铝土矿产量为 812.6 万吨。同时，三季度氧化铝产量为 152.2 万吨，同比下降 4%，环比下降 1%；前三季度氧化铝产量为 461.4 万吨。三季度原铝产量为 51.2 万吨，同比下降 6%，环比增长 1%；前三季度原铝产量为 151.7 万吨。

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	2023/10/24	2023/10/23	变动	幅度
沪铜主力收盘价	66490	65640	850	1.28%
SMM1#电解铜价	66570	66060	510	0.77%
SMM现铜升贴水	195	90	105	-
长江电解铜现货价	66550	66120	430	0.65%
精废铜价差	4425	4170	255	6%

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	2023/10/24	2023/10/23	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8077	7985.5	91.5	1.13%
LME现货升贴水 (0-3)	-66.50	-71.24	4.74	-7.13%
上海洋山铜溢价均值	85	82	3	3.53%
上海电解铜CIF均值(提单)	88.5	87.5	1	1.13%

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	2023/10/24	2023/10/23	变动	幅度
LME库存	187475	191925	-4450	-2.37%
LME注册仓单	160525	161525	-1000	-0.62%
LME注销仓单	26950	30400	-3450	-12.80%
LME注销仓单占比	14.38%	15.84%	-1.46%	-10.19%
COMEX铜库存	23808	23808	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

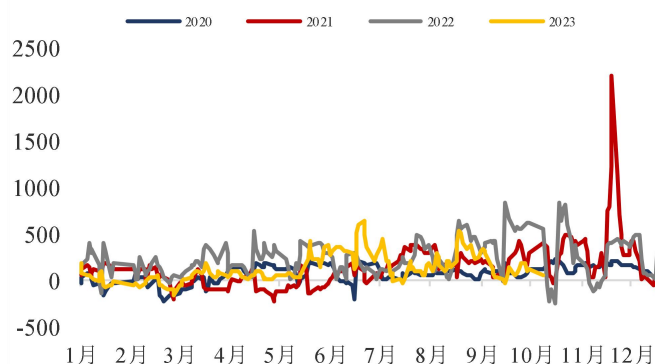
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/10/24	2023/10/23	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	8490	10270	-1780	-20.97%
指标名称	2023/10/20	2023/10/13	变动	幅度
SHFE铜库存总计	58223	56894	1329	2.28%

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）



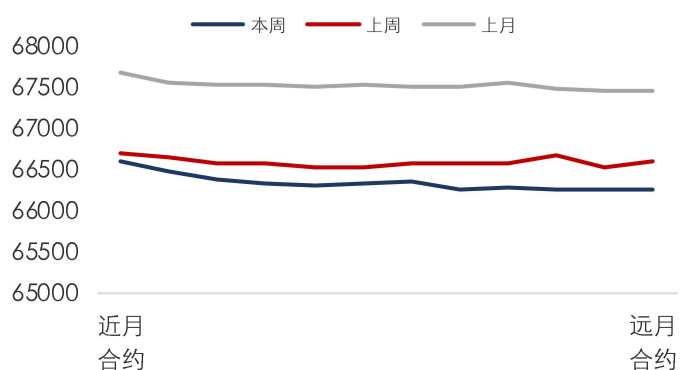
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

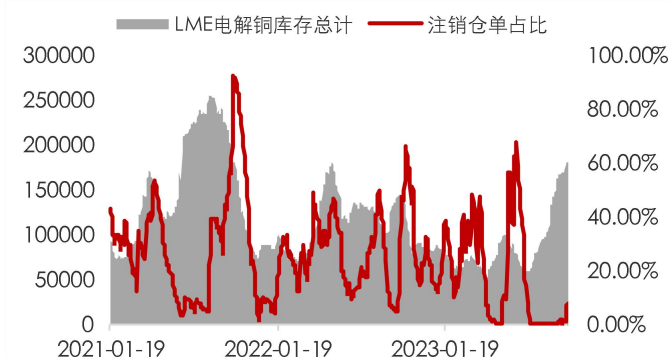
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



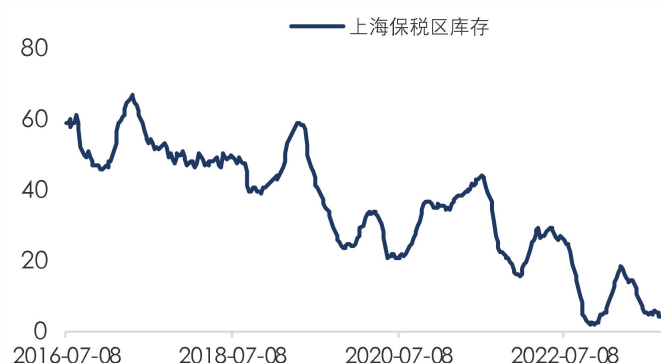
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/10/24	2023/10/23	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18810	18850	-40	-0.21%
SMM A00铝锭价	18920	18920	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	50	80	-30	-
长江A00铝锭价	18910	18920	-10	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	2023/10/24	2023/10/23	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,206.00	2,176.00	30	1.36%
LME现货升贴水 (0-3)	-23.50	-27.45	3.95	-16.81%
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	2023/10/24	2023/10/23	变动	幅度
LME库存	484450	486450	-2000	-0.41%
LME注册仓单	203525	203525	0	0.00%
LME注销仓单	280925	282925	-2000	-0.71%
LME注销仓单占比	57.99%	58.16%	-0.17%	-0.30%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

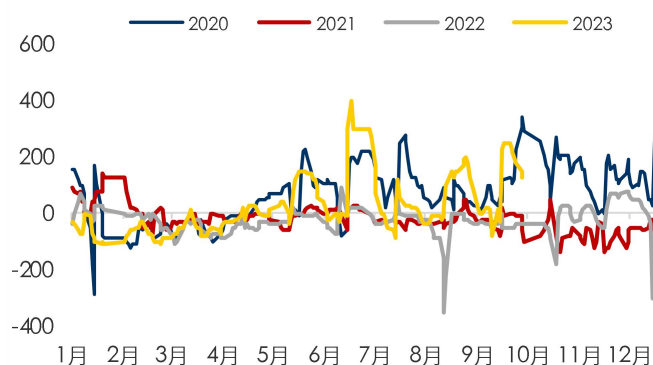
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/10/24	2023/10/23	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	42834	44412	-1578	-3.68%
指标名称	2023/10/20	2023/10/13	变动	幅度
SHFE库存总计	116147	110308	5839	5.03%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

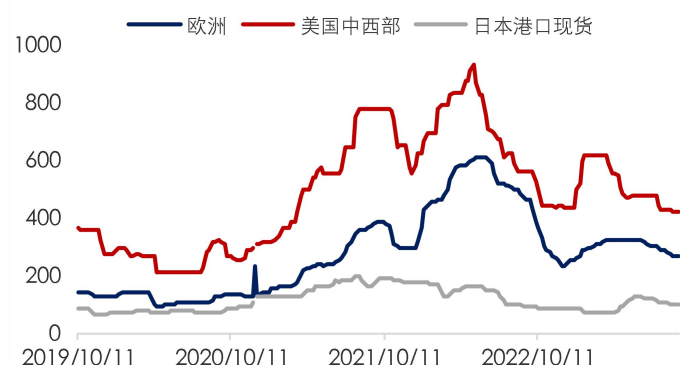
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



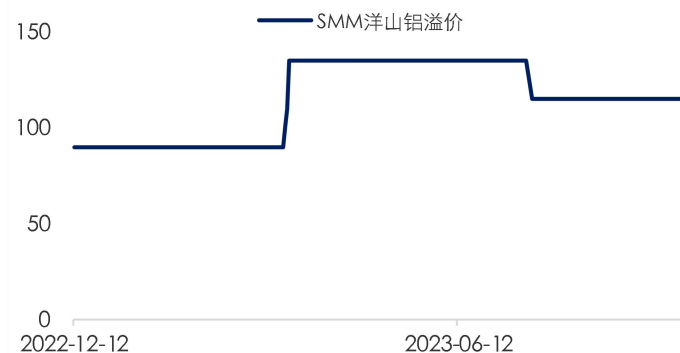
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



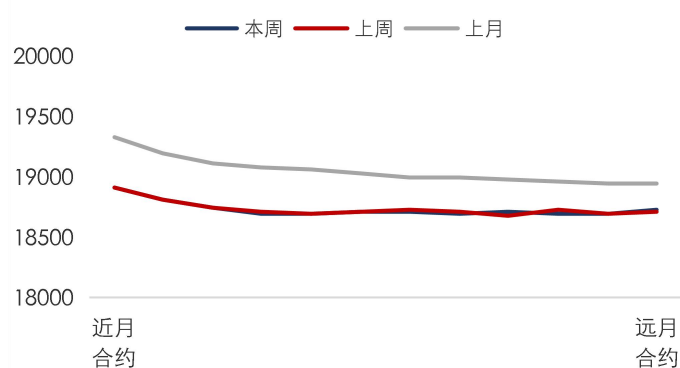
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

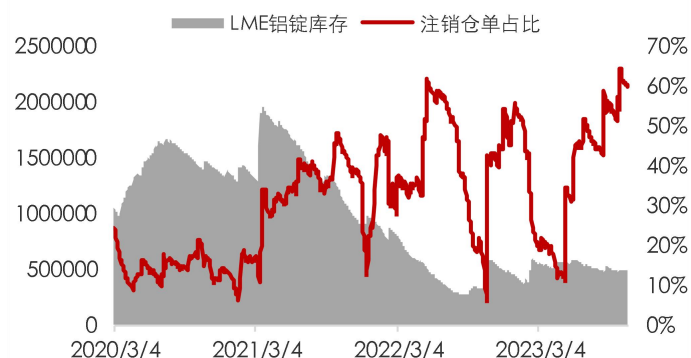
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



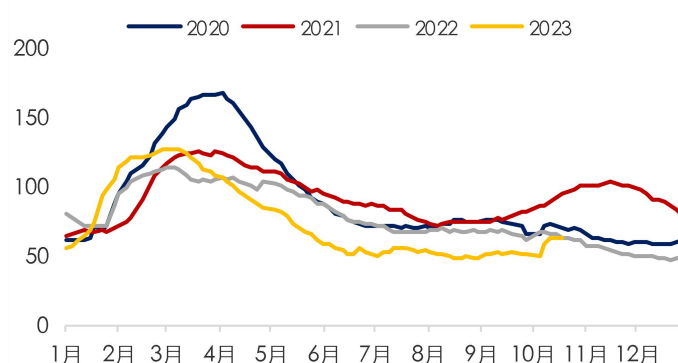
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



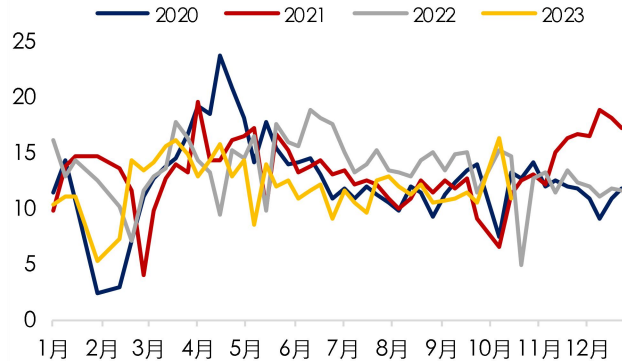
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/10/24	2023/10/23	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21085	20845	240	1.14%
SMM 0#锌锭上海现货价	21160	21040	120	0.57%
SMM 0#锌锭现货升贴水	185	195	-10	-

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	2023/10/24	2023/10/23	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2458.5	2430	28.5	1.16%
LME现货升贴水 (0-3)	-7.30	-10.00	2.7	-36.99%
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	2023/10/24	2023/10/23	变动	幅度
LME总库存	74650	76250	-1600	-2.14%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	74650	76250	-1600	-2.14%
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	2023/10/24	2023/10/23	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	5473	6954	-1481	-27.06%
指标名称	2023/10/20	2023/10/13	变动	幅度
SHFE锌库存总计	37168	41289	-4121	-11.09%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

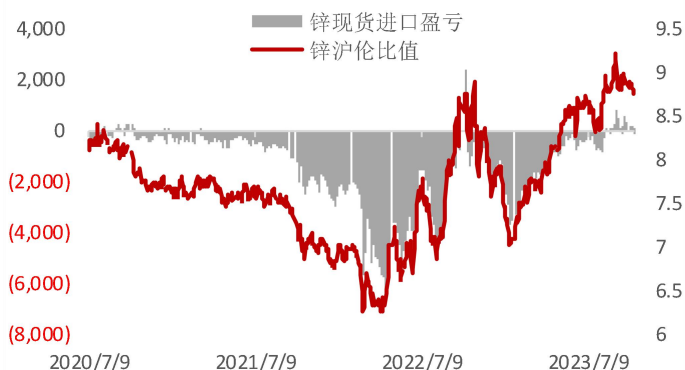
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



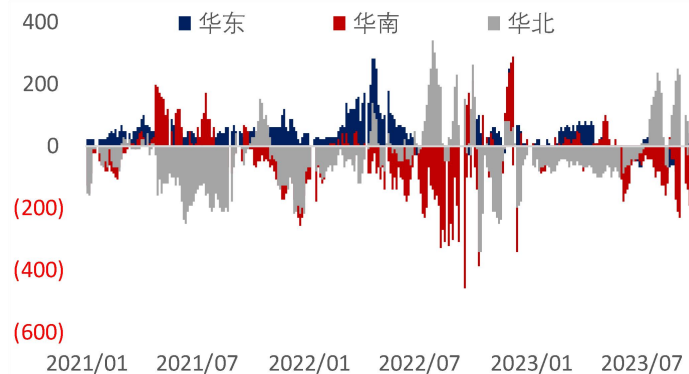
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



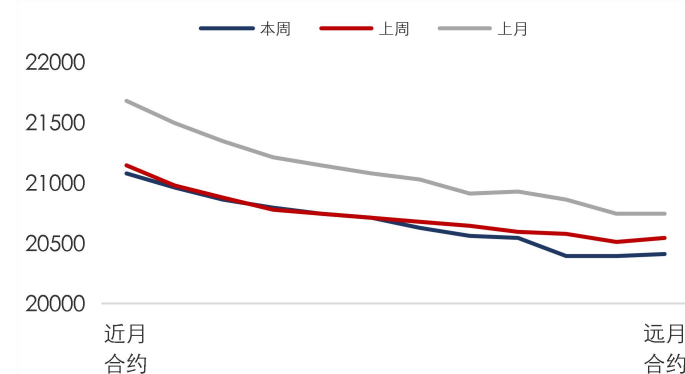
数据来源: Wind, 兴证期货

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

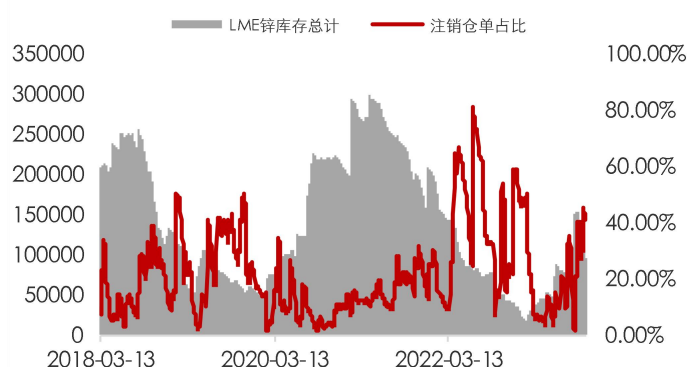
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

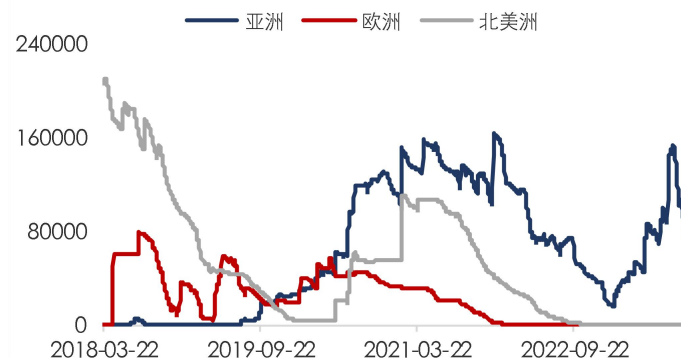
3.3 全球锌库存情况

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)



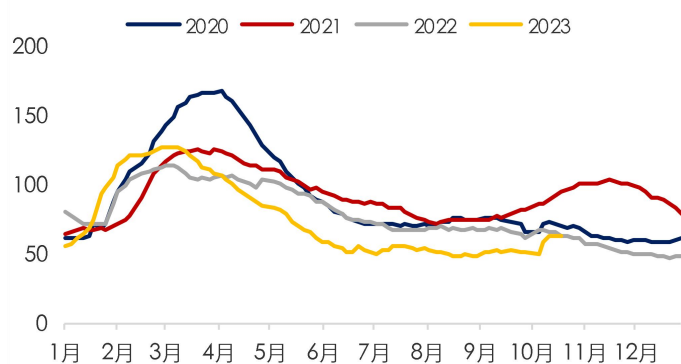
数据来源: Wind, 兴证期货

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。