

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: 昨日夜盘沪铜偏强震荡。美国 10 月 Markit 服务业 PMI 初值录得 50.9, 为 2022 年 9 月以来新高。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, 国庆节后精铜杆消费持续回温, 上周一度出现排队提货的现象; 精铜杆周度开工率已连续三周大幅回升, 上周开工率录得 85.48%, 创下 2021 年 6 月份以来新高。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: 昨日夜盘沪铝偏强震荡。国内万亿国债增发传闻终于兑现, 市场情绪有所好转。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：昨日夜盘沪锌偏强震荡。国内万亿国债增发传闻终于兑现，市场情绪有所好转。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.拜登向国会申请近 560 亿美元用于国内支出。美国参议院多数党领袖舒默表示正在推进三项两党支持的支出法案。
- 2.加拿大央行维持基准利率在 5.00%不变，但由于核心通胀方面进展缓慢，将保留进一步加息的倾向。
- 3.美国至 10 月 20 日当周 EIA 原油库存增加 137.1 万桶，增幅超过预期的 23.9 万桶，前值为减少 449.1 万桶。
- 4.香港特首李家超施政报告：将股票交易印花税从 0.13%降至 0.1%；研究维持恶劣天气下交易；落实 3000 万港元的资本投资者入境计划；全力推动将人民币柜台纳入港股通；每位新生儿将获得 2 万港元；买家印花税及新住宅印花税将减半。
- 5.据美媒，UAW 接近与福特汽车达成劳资协议，薪资涨幅达 30%。

行业要闻

1.华友钴业在 2023 年第三季度的营业收入为 177.46 亿元，同比增长了 0.29%。尽管金属价格下跌带来了影响，但由于公司有效的成本控制和供应链管理，这一增长趋势得以维持。

2.智利铜业委员会(Cochilco)周二发布的一份报告称，由于产量下降和服务成本上升，智利大规模铜矿开采成本持续上升。该报告涵盖了今年上半年，称直接成本达到每磅 198.8 美分，同比增长 39.6 美分。

3.根据墨西哥联邦统计局的数据，墨西哥整个采矿业在 8 月份出现了显著萎缩。包括采选冶在内的所有领域均有所下降，降幅达到了 12.8%。相较之下，7 月份的降幅为 7.6%。在更长的时间范围内，前 8 个月墨西哥采矿业的总萎缩幅度为 3.9%。铜的产量也出现了下滑。8 月份的铜产量为 40684 吨，下降了 1.1%。

4.全球矿业公司英美资源集团(Anglo American)周二下调了 2023 年铜产量预期，原因是其智利业务削减了产量，尽管该公司第三季度铜产量增长了 42%。英美资源集团预计，今年铜产量将在 83 万至 87 万吨之间，低于此前 84 万至 93 万吨的预期。

5.加拿大矿业集团泰克资源公司 (Teck Resources) 于周二发布的季度财报中透露，由于一系列风险和成本压力，他们已将智利 QB2 铜项目的资本成本预期调高至 86 亿至 88 亿美元，这比先前的预测值高出 80 亿美元。此外，由于各种挑战和不确定性，包括供应链问题、劳动力市场紧张以及能源和物流成本上升等，使得 QB2 铜项目的年产量可能只处于 2023 年预期范围的低端。此前，该公司预计该项目的年产量将在 2023 年达到设计产能。

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	2023/10/25	2023/10/24	变动	幅度
沪铜主力收盘价	66920	66490	430	0.64%
SMM1#电解铜价	67320	66570	750	1.11%
SMM现铜升贴水	230	195	35	-
长江电解铜现货价	67380	66550	830	1.23%
精废铜价差	4630	4425	205	4%

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	2023/10/25	2023/10/24	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7984.5	8077	-92.5	-1.16%
LME现货升贴水 (0-3)	-73.50	-66.50	-7	9.52%
上海洋山铜溢价均值	85	85	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	88	88.5	-0.5	-0.57%

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	2023/10/25	2023/10/24	变动	幅度
LME库存	185175	190450	-5275	-2.85%
LME注册仓单	161075	160525	550	0.34%
LME注销仓单	24100	29925	-5825	-24.17%
LME注销仓单占比	13.01%	15.71%	-2.70%	-20.73%
COMEX铜库存	23608	23808	-200	-0.85%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

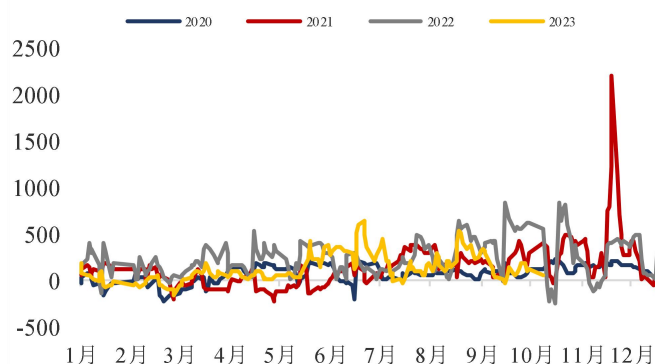
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/10/25	2023/10/24	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	5574	8490	-2916	-52.31%
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）



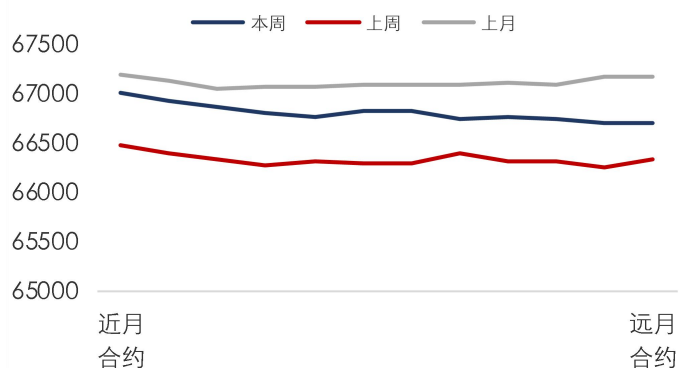
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

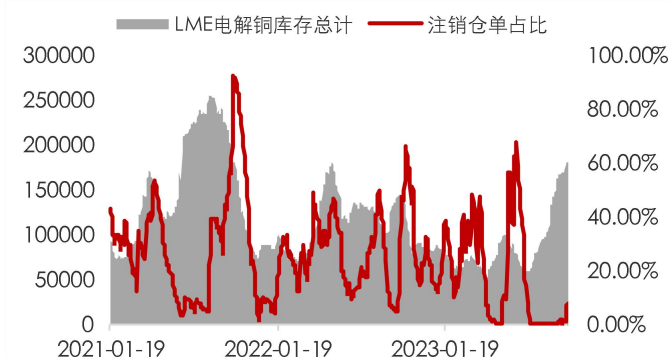
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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	2023/10/25	2023/10/24	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19045	18810	235	1.23%
SMM A00铝锭价	18910	18910	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	0	50	-50	-
长江A00铝锭价	19090	18910	180	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	2023/10/25	2023/10/24	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,212.00	2,206.00	6	0.27%
LME现货升贴水 (0-3)	-16.25	-23.50	7.25	-44.62%
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	2023/10/25	2023/10/24	变动	幅度
LME库存	482450	484450	-2000	-0.41%
LME注册仓单	203325	203525	-200	-0.10%
LME注销仓单	279125	280925	-1800	-0.64%
LME注销仓单占比	57.86%	57.99%	-0.13%	-0.23%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

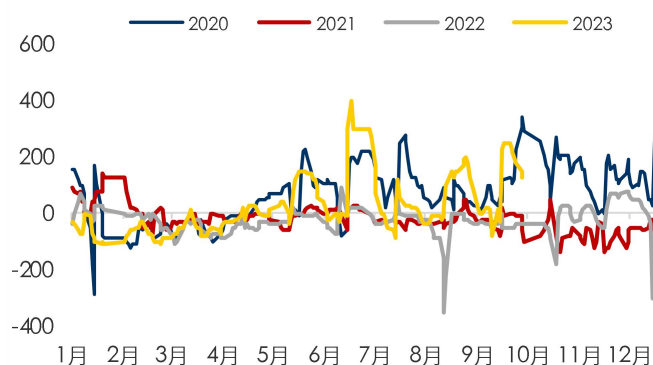
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/10/25	2023/10/24	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	41107	42834	-1727	-4.20%
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

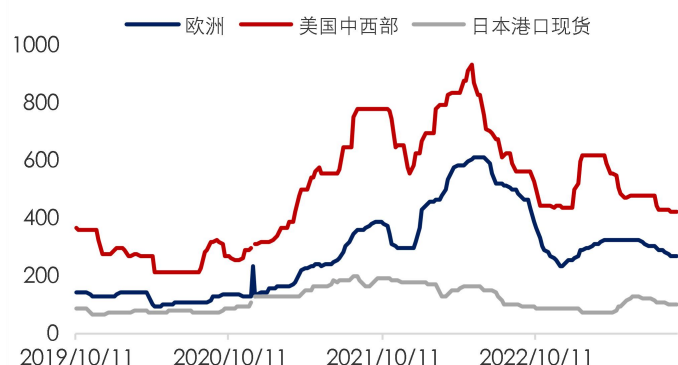
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



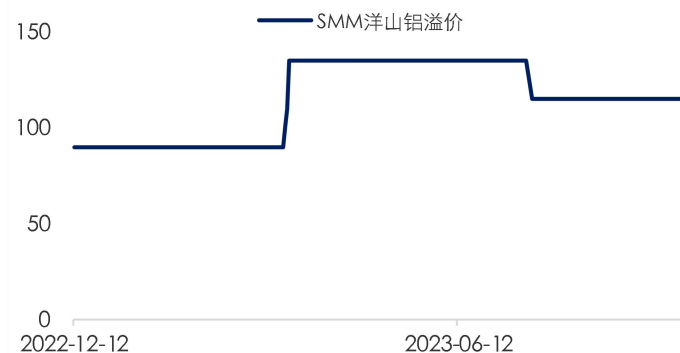
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



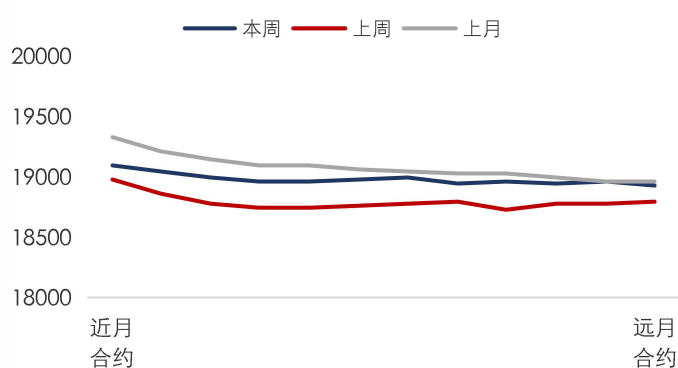
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

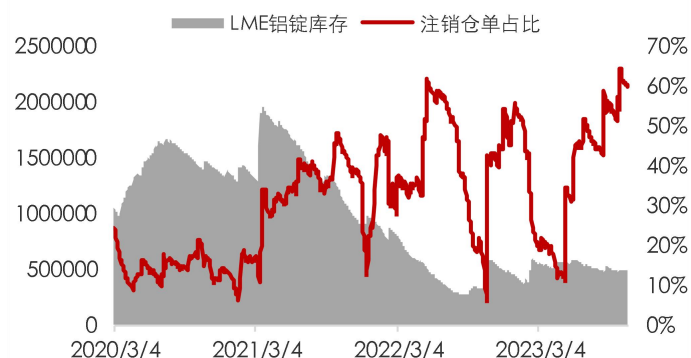
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



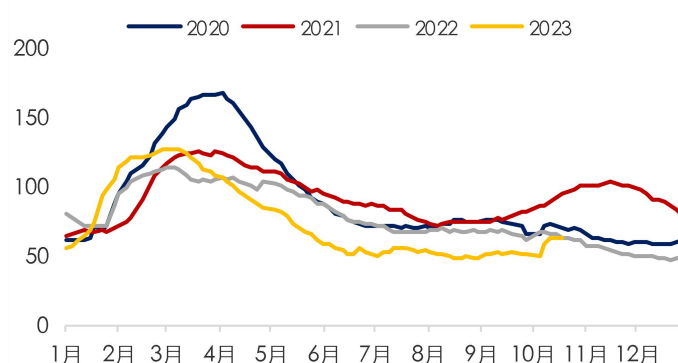
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



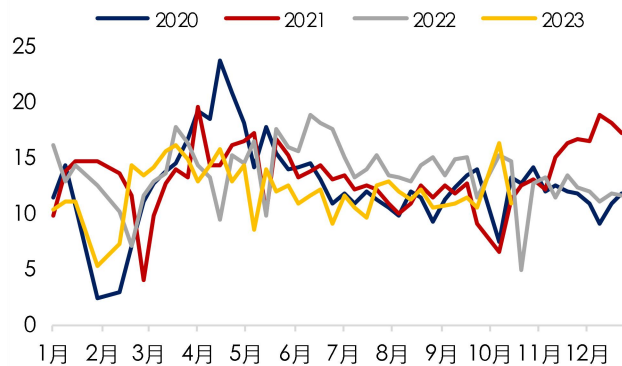
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/10/25	2023/10/24	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21150	21085	65	0.31%
SMM 0#锌锭上海现货价	21400	21160	240	1.12%
SMM 0#锌锭现货升贴水	170	185	-15	-

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	2023/10/25	2023/10/24	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2479	2458.5	20.5	0.83%
LME现货升贴水（0-3）	-8.11	-7.30	-0.81	9.99%
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	2023/10/25	2023/10/24	变动	幅度
LME总库存	73100	74650	-1550	-2.12%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	73100	74650	-1550	-2.12%
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	2023/10/25	2023/10/24	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	5019	5473	-454	-9.05%
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

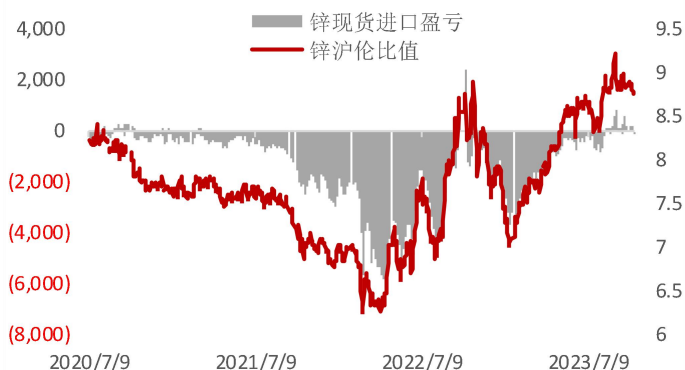
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



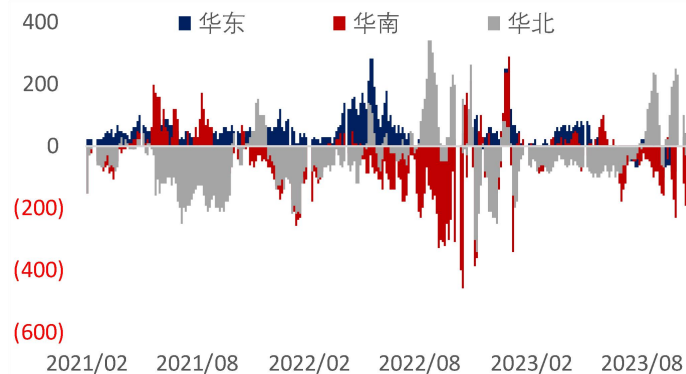
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



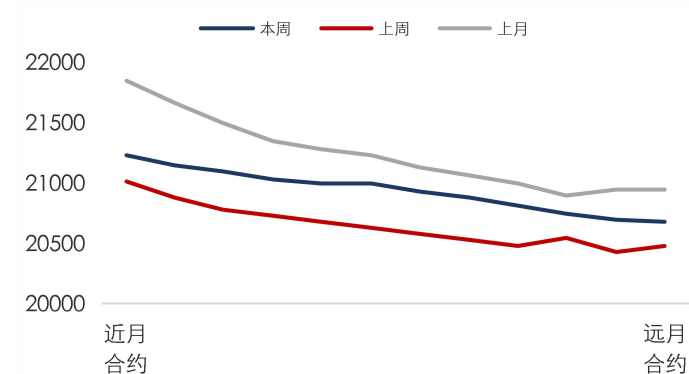
数据来源: Wind, 兴证期货

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

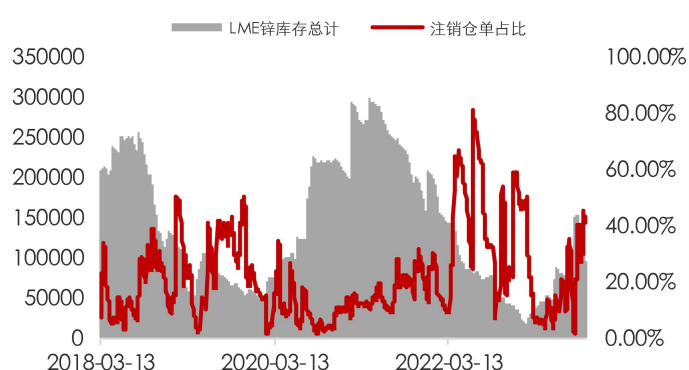
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



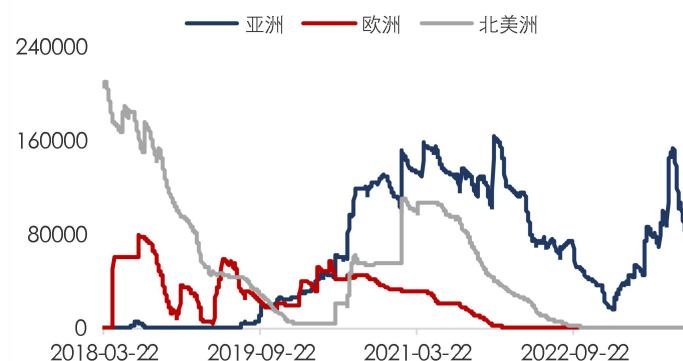
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



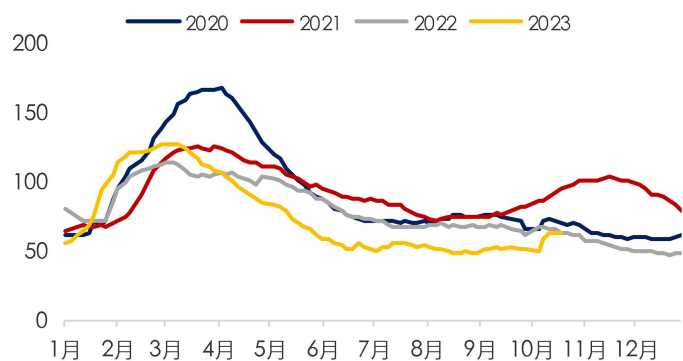
数据来源: Wind, 兴证期货

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。