

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。上美国 8 月非农就业数据勉强符合预期，但失业率明显上升，市场预期 9 月美联储不加息，11 月加息预期明显下滑。基本面，7 月 SMM 中国电解铜产量为 92.59 万吨，环比增加 0.8 万吨，增幅为 0.9%，同比增加 10.2%；且较预期的 90.21 万吨增加 2.38 万吨。1-7 月累计产量为 648.51 万吨，同比增加 63.93 万吨，增幅为 10.94%。需求端，SMM 调研上周国内主要精铜杆企业周度开工率为 59.73%，较上周下降 10.14 个百分点。再生铜制杆企业开工率为 40.20%，较上周下降了 2.93 个百分点。库存方面，截至 9 月 4 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五增加 0.81 万吨至 9.67 万吨，较去年同期的 7.51 万吨高 2.16 万吨。周末全国各地区的电解铜库存多数是增加的。综合来看，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，预计铜价维持震荡偏弱走势。

兴证沪铝：昨日夜盘沪铝偏强震荡。基本面，云南大部分电解铝产能已完成复产，整体供应释放压力增强。成本端，行业平均成本维持在 15600 元左右。需求端，据 SMM 调研国内铝型材龙头企业开工率呈现稳中偏弱的态势，开工率回落。铝棒产量较上周大量增加，棒企减复产均有体现。库存方面，截止 9 月 5 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 51.9 万吨，较上周四

库存增加 2.6 万吨,较 2022 年 9 月历史同期库存下降 16.2 万吨,仍继续位于近五年同期低位。综合来看,供应端复产对铝价形成压制,后续预计铝价将维持震荡走势。

兴证沪锌: 昨日夜盘沪锌偏强震荡。基本面,2023 年 7 月 SMM 中国精炼锌产量为 55.11 万吨,环比下降 0.14 万吨或环比下降 0.26%,同比增加 15.79%,略超预期值。1 至 7 月精炼锌累计产量达到 377.7 万吨,同比增加 9.59%。需求端,终端消费持续萎靡,基建地产复苏不及预期,进入淡季后仍有进一步下滑的风险。库存方面,截至 9 月 4 日,SMM 七地锌库存总量为 9.56 万吨,较上周一(8 月 28 日)增加 0.72 万吨,较上周五(9 月 1 日)增加 0.4 万吨。综合来看,短期的宏观利好继续刺激锌价上行后出现回落,短期或继续震荡偏弱。

宏观资讯

- 1.美联储理事沃勒称，最近的数据没有表明美联储需要立即采取行动。再一次加息不太可能导致经济陷入衰退。梅斯特称，经济强劲与通胀上行风险的背景下，美联储可能需要将利率“再提高一点”。
- 2.标普全球称，欧元区综合 PMI 终值为 46.7，创 33 个月新低。服务业 PMI 为 47.9，为迄今首次出现收缩，创 30 个月新低。投入价格通胀近一年来首次加速。
- 3.中国 8 月财新服务业 PMI 录得 51.8，低于预期的 53.5，前值为 54.1

行业要闻

1.沙特将减产 100 万桶/日的措施延长 3 个月至年底；俄罗斯亦宣布将延长 30 万桶/日的石油出口削减至 12 月份。

2.智利铜业委员会 Cochilco 周一表示，7 月份智利铜总产量达到 430,900 吨，同比增长 1.7%。其中智利国家铜业公司 Codelco 的铜产量为 12.47 万吨，同比下降了 2.6%。

3.印尼政府在 8 月中旬展开了能矿部的廉政调查，导致镍矿山新生产配额的批准缓慢，部分矿山因配额耗尽而无法继续出货。同时，菲律宾雨季即将到来，进一步加剧了镍矿市场的供应紧张气氛，导致镍铁不锈钢的生产成本上升。然而，上周印尼方面表示已恢复到旧的审批程序，保证当地冶炼厂的矿石供应不会出现短缺，这一消息在一定程度上缓解了市场对镍矿短缺的担忧。

4.赞比亚莫帕尼铜矿(Mopani Copper Mines)今年上半年产量下降，导致该公司 2021 年从嘉能可(Glencore)手中收购的业务亏损加剧。莫帕尼的母公司 ZCCM-IH 在一份声明中说，由于产量下降和成本上升，莫帕尼在截至 6 月份的六个月中亏损恶化至 1.96 亿美元，而前一个季度为 1.2 亿美元。同期铜产量从去年同期的 2 万吨降至 14946 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	2023/9/5	2023/9/4	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69050	69340	-290	-0.42%
SMM1#电解铜价	69830	70240	-410	-0.59%
SMM现铜升贴水	155	280	-125	-
长江电解铜现货价	69970	70400	-430	-0.61%
精废铜价差	5345	5650	-305	-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	2023/9/5	2023/9/4	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8473	8450	23	0.27%
LME现货升贴水 (0-3)	-4.50	-14.75	10.25	-227.78%
上海洋山铜溢价均值	61.5	59.5	2	3.25%
上海电解铜CIF均值(提单)	65	63	2	3.08%

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	2023/9/5	2023/9/4	变动	幅度
LME库存	107400	104275	3125	2.91%
LME注册仓单	107175	104025	3150	2.94%
LME注销仓单	225	250	-25	-11.11%
LME注销仓单占比	0.21%	0.24%	-0.03%	-14.44%
COMEX铜库存	0	31914	-31914	#DIV/0!

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

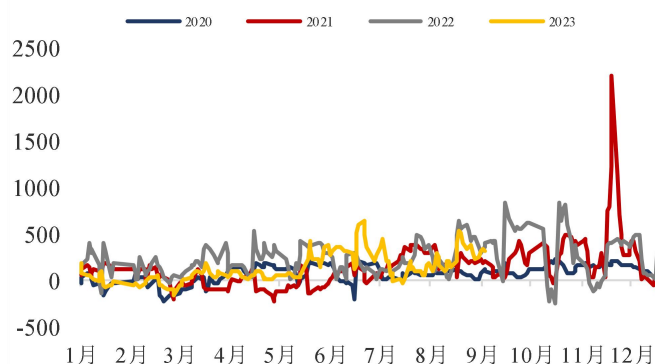
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/9/5	2023/9/4	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	9275	7285	1990	21.46%
指标名称	2023/9/1	2023/8/25	变动	幅度
SHFE铜库存总计	46591	40585	6006	12.89%

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）



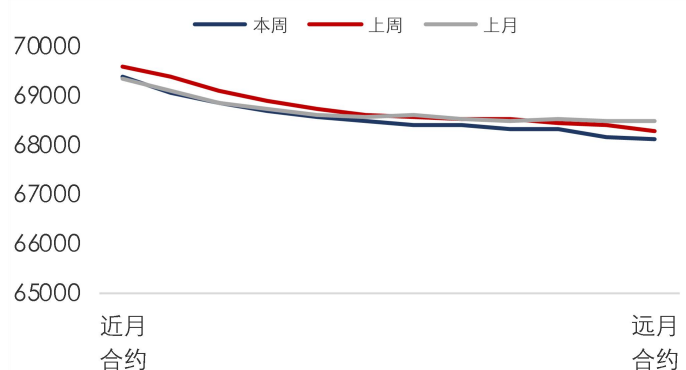
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

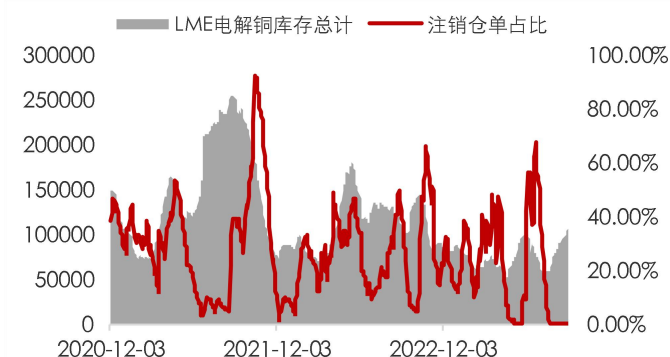
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

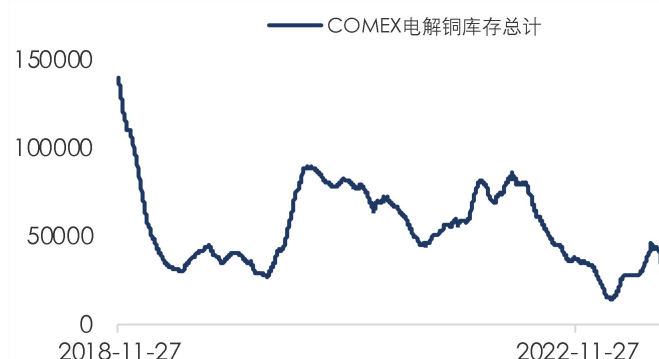
1.3 全球铜库存情况

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)



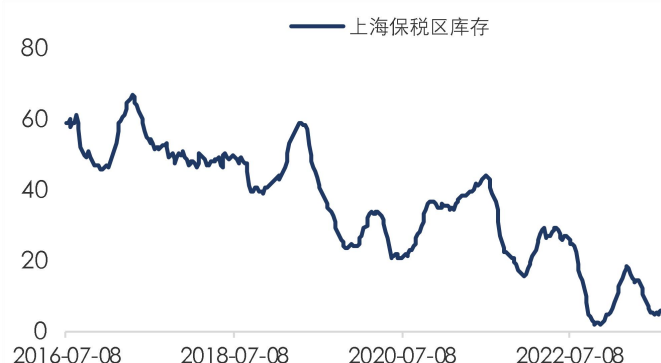
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/9/5	2023/9/4	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18980	18965	15	0.08%
SMM A00铝锭价	19410	19610	-200	-1.03%
SMM A00铝锭升贴水	20	20	0	-
长江A00铝锭价	19410	19610	-200	-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	2023/9/5	2023/9/4	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2192	2200.5	-8.5	-0.39%
LME现货升贴水（0-3）	-48.90	-46.75	-2.15	4.40%
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	2023/9/5	2023/9/4	变动	幅度
LME库存	506875	506400	475	0.09%
LME注册仓单	230325	225350	4975	2.16%
LME注销仓单	276550	281050	-4500	-1.63%
LME注销仓单占比	54.56%	55.50%	-0.94%	-1.72%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

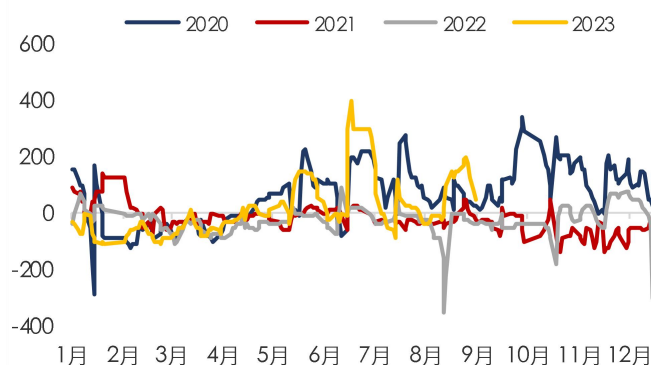
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/9/5	2023/9/4	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	25846	26120	-274	-1.06%
指标名称	2023/9/1	2023/8/25	变动	幅度
SHFE库存总计	89604	98114	-8510	-9.50%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

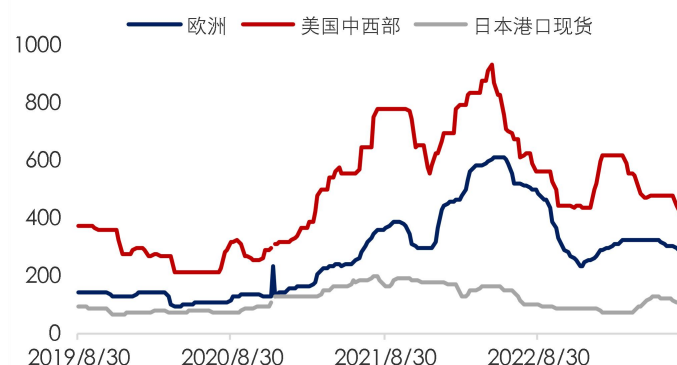
2.2 市场走势

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）



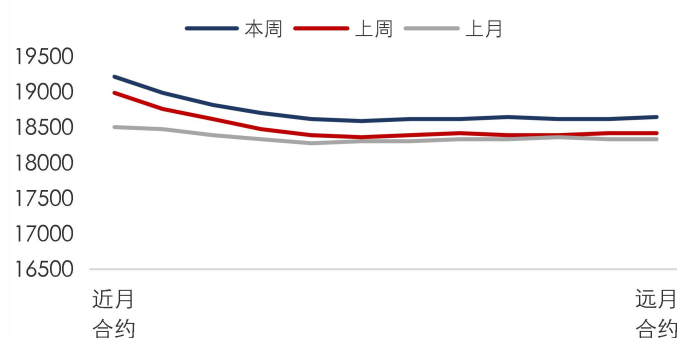
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

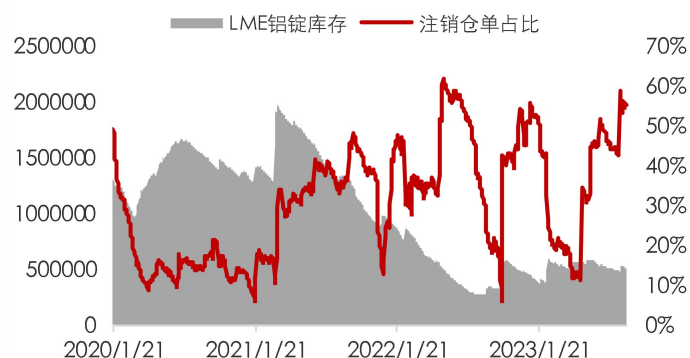
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



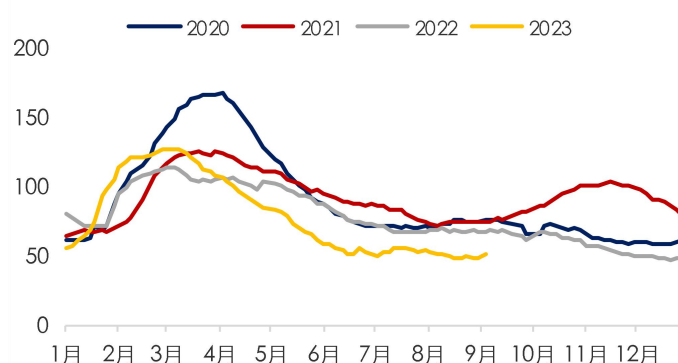
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



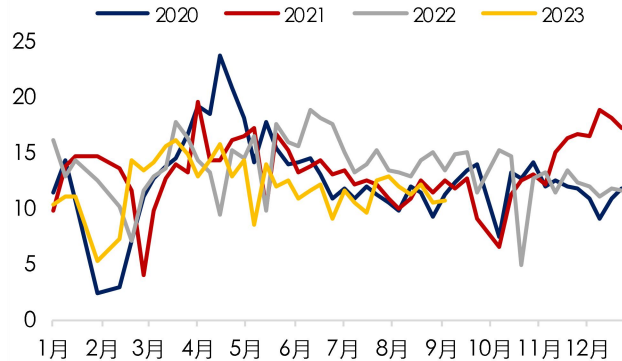
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/9/5	2023/9/4	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21180	21220	-40	-0.19%
SMM 0#锌锭上海现货价	21520	21530	-10	-0.05%
SMM 0#锌锭现货升贴水	290	300	-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	2023/9/5	2023/9/4	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2464.5	2466.5	-2	-0.08%
LME现货升贴水（0-3）	-18.54	-17.01	-1.53	8.25%
上海电解锌溢价均值	130	130	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	130	130	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	2023/9/5	2023/9/4	变动	幅度
LME总库存	151575	153575	-2000	-1.32%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	151575	153575	-2000	-1.32%
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	2023/9/5	2023/9/4	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	8342	8191	151	1.81%
指标名称	2023/9/1	2023/8/25	变动	幅度
SHFE锌库存总计	43181	43054	127	0.29%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

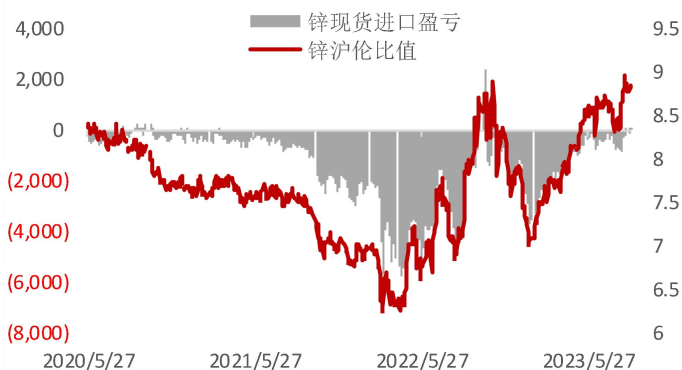
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



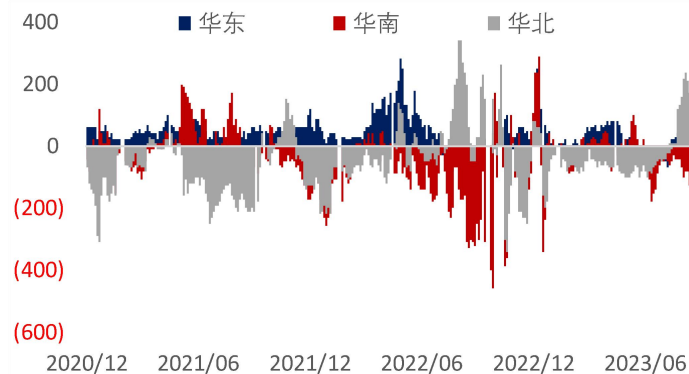
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



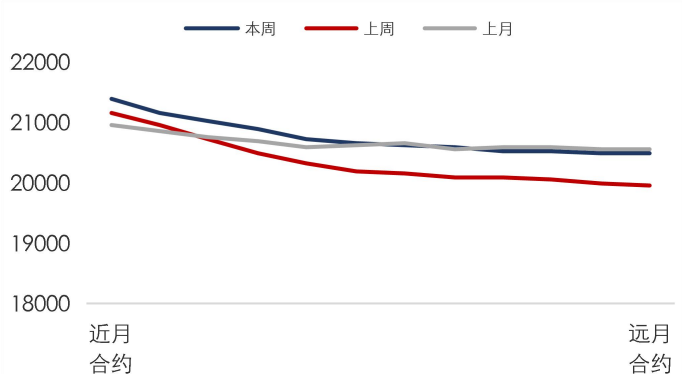
数据来源: Wind, 兴证期货

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

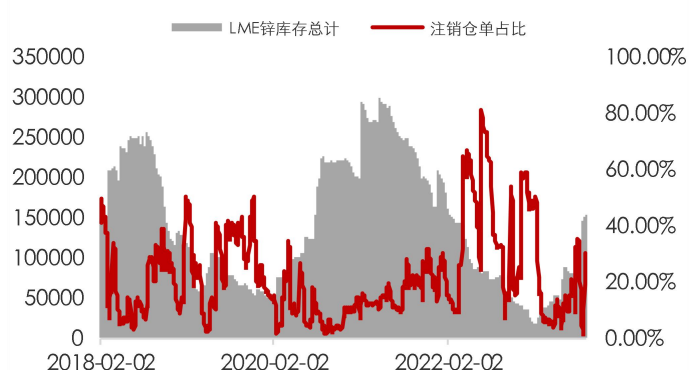
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



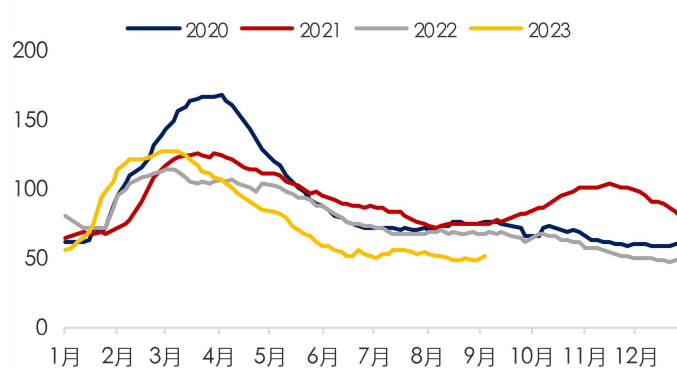
数据来源: Wind, 兴证期货

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。