

有色研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

联系人

马志君

电话：13701707743

邮箱：mazj@xzfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证沪铜：周五夜盘沪铜高开高走，依旧延续周四美联储鸽派发言后的强势。基本面来看国内铜库存依旧在快速去库，进口供应受限和粗铜紧缺限制冶炼增产等是支撑铜价反弹的重要因素。但同时我们也要看到消费端精铜杆周度开工率继续下滑，整体的依旧相对疲软，政治局会议上也并未看到直接的刺激、救市手段，7月的制造业 PMI 指数也回落至 49.0%，比上月下降 1.2 个百分点，位于临界点以下。因此我们仍需警惕消费的持续性和上方的空间，在经历过了上周的大幅反弹之后短期铜价不宜追高。仅供参考。

兴证沪铝：周五夜盘沪铝继续走强，本轮反弹铝的上涨幅度较其余有色品种要相对较小一点。宏观层面，中央政治局会议提出宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足。货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。基本面：周内国内电解铝供应端持稳运行，四川地区电力紧张有所缓解，但前期减产的企业未大规模复产，企业继续维持检修为主，广西地区复产产能投放缓慢，整体 7 月份国内电解铝总运行产能不及预期，据 SMM 初步测算，全国电解铝运行产能在 4140 万吨附近。需求端：周内国内铝下游消费

兴证期货.研发中心

有色研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

联系人

马志君

电话：13701707743

邮箱：mazj@xzfutures.com

版块维持弱势为主，其中铝型材及线缆版块行业订单较少，开工下行为主，短期行业淡季及需求增量不明显，铝下游开工维持弱势运行为主。国内铝社会库存去库放缓，华南等地区出现累库状态。综合来看，铝供应端和需求端的多空博弈较强，短期或维持震荡为主。仅供参考。

兴证沪锌：周五夜盘沪锌继续走强，本轮反弹以来锌的力度较强，核心还是在于其供给端的支撑，同时锌的国内库存也快速下降，已经处在一个相对低位。但展望后市，近期进口矿的集中流入，冶炼厂原料库存得到补充，在这个情况下，炼厂对于锌矿加工费的挺价态度坚决，周度国产加工费进一步上涨100元/吨至3800元/吨。此外我们观察到近期海外主要港口的锌矿出港量快速上升至年内新高，因此预计8-9月供应端因为矿紧张而减产的情况将大幅缓解。于此同时，尽管短期内消费有一定的企稳，但实际下游的现货采购量依旧维持低位，消费部分板块存在的问题并未解决。综合来看，短期锌锭的低库存导致沪锌的月间结构走强，引发了挤仓行情，但中长期锌锭的上行行情并不乐观，单边建议观望。仅供参考。

宏观资讯

1. 美国至 7 月 23 日当周初请失业金人数录得 25.6 万人，为 2021 年 11 月 13 日当周以来新高；美国第二季度实际 GDP 年化季率初值录得-0.9%，为连续第二个季度录得负值；美国第二季度实际个人消费支出季率初值为 1%，略低于预期的 1.2%。机构认为，GDP 连续第二个季度下降符合技术性衰退的标准定义，经济下滑的风险已经增加。
2. 欧元区 7 月经济景气指数录得 99，跌至 2021 年 2 月以来的最低水平，能源短缺担忧困扰着消费者和企业，而且欧洲央行十多年来的首次加息也加剧了对经济衰退渐近的担忧。欧元区 19 个国家中有 11 个国家的经济萎缩担忧加剧，达到疫情危机以来的最高水平。
3. 消息人士称欧佩克+将于 8 月 3 日召开会议，预计 9 月份将保持石油产量稳定或略有提高。美国政府高级官员乐观地认为，下一次欧佩克会议可能会宣布一些积极的消息，额外的石油供应肯定会有助于进一步稳定市场，并可能压低价格。
4. 住建部召开新闻发布会，介绍住建部落实国务院 33 项稳经济一揽子政策措施的相关情况。今年 5 月以来，实施了住房公积金阶段性支持政策，截至 7 月 20 日，全国共支持 2.3 万家企业、139.6 万名职工缓缴住房公积金 71.1 亿元。
5. 交通运输部相关负责人表示，近期交通运输部联合财政部印发《关于支持国家综合货运枢纽补链强链的通知》，聚焦国家综合立体交通网主骨架重要节点，用 3 年左右时间，集中力量支持 30 个左右城市实施国家综合货运枢纽补链强链。
6. 国家统计局公布 7 月份制造业采购经理指数为 49.0%，比上月下降 1.2 个百分点，位于临界点以下；非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 53.8%和 52.5%，比上月下降 0.9 和 1.6 个百分点，连续两个月位于扩张区间。总体上看，我国经济景气水平有所回落，恢复基础尚需稳固。
7. 美国 7 月密歇根大学消费者信心指数终值录得 51.5，预期 51.1，仍为历史次低；6 月的数据从历史低点的 50 上修至 51.5；本月预期指数从 6 月的 47.5 降至 47.3，为 1980 年以来最低；长期通胀预期从 2.8%上修至 2.9%，徘徊在 11 年高点附近，对消费者信心构成压力。

行业要闻

1. **【第一量子：二季度铜总产量为 192,668 吨 环比一季度增长 6%】** First Quantum 2022 年第二季度铜总产量为 192,668 吨，较 2022 年第一季度增长 6%。产量的环比增长完全归因于 Cobre Panama 实现了创纪录的季度产量，该公司在开采量、吞吐量和产量方面取得了季度记录。
2. **【墨西哥集团第二季度净利润下降 40.5%】** 近日，Grupo Mexico 周三报告称，其第二季度净利润比去年同期下降了 40.5%，因为销售额下降而成本上升。为全球最大的铜生产商之一和墨西哥主要铁路运营商，Grupo Mexico 在第二季度的铜产量也比去年同期下降了 12%。秘鲁的一次社区抗议活动使该公司 Cuajone 矿的生产停止了一个多月。
3. **【秘鲁 Las Bambas 抗议后 MMG 暂停铜产量指导】** 中国矿业公司 MMG 有限公司 7 月 25 日表示，由于其位于秘鲁安第斯山脉的 Las Bambas 矿长期遭到抗议，导致产量下降 60%，严重扰乱了运营，该公司已暂停今年的铜产量目标。MMG 此前预计在 Las Bambas 年内生产 300000-320000 吨铜精矿。但该公司表示，今年上半年，该公司的产量仅为 10.1 万吨。该公司没有公布新的指导意见，但补充称，将在 8 月中旬公布财务业绩。

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	2022/7/29	2022/7/28	变动	幅度
沪铜主力收盘价	60100	59990	110	0.18%
SMM1#电解铜价	60360	59980	380	0.63%
SMM现铜升贴水	350	325	25	7.14%
长江电解铜现货价	60490	60130	360	0.60%
精废铜价差	4940	5615	-675	-14%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 2：LME 铜市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2022/7/29	2022/7/28	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7925	7739	186	2.35%
LME现货升贴水（0-3）	3.75	-9.75	13.5	-
上海洋山铜溢价均值	94	89	5	5.32%
上海电解铜CIF均值(提单)	85.5	83.5	2	2.34%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 3：全球铜库存情况（单位：吨）

指标名称	2022/7/29	2022/7/28	变动	幅度
LME库存	130575	131700	-1125	-0.86%
LME注销仓单	24600	24975	-375	-1.52%
LME注销仓单占比	18.84%	18.96%	-0.12%	-0.66%
COMEX铜库存	61341	61341	0	0.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

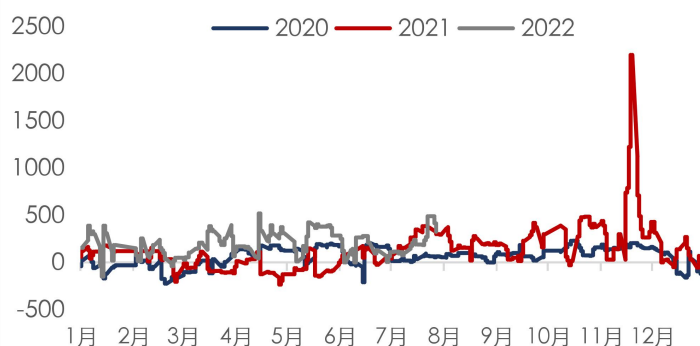
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/7/29	2022/7/28	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	7648	8051	-403	-5.27%
指标名称	2022/7/29	2022/7/22	变动	幅度
SHFE铜库存总计	37025	50350	-13325	-35.99%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

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，兴证期货研发部

图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）



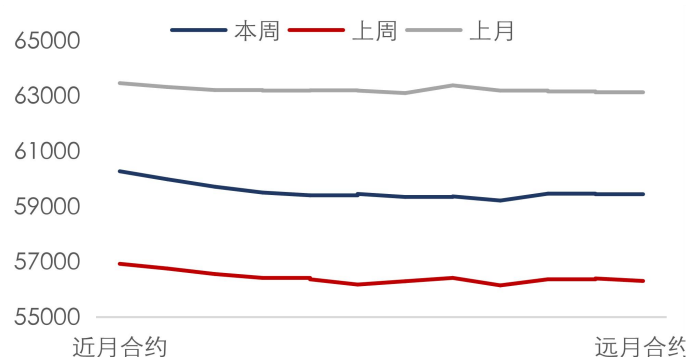
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)

图 8: 保税区铜库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/7/29	2022/7/28	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18750	18730	20	0.11%
SMM A00铝锭价	18620	18360	260	1.40%
SMM A00铝锭升贴水	-30	-30	0	0.00%
长江A00铝锭价	18610	18350	260	1%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 6：LME 铝市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2022/7/29	2022/7/28	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2494	2465	29	1.16%
LME现货升贴水（0-3）	8.75	6.5	2.25	25.71%
上海洋山铝溢价均值	160	160	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	140	140	0	0.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 7：全球铝库存情况（单位：吨）

指标名称	2022/7/29	2022/7/28	变动	幅度
LME库存	291025	295325	-4300	-1.48%
LME注销仓单	145675	148975	-3300	-2.27%
LME注销仓单占比	50.06%	50.44%	-0.39%	-0.78%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

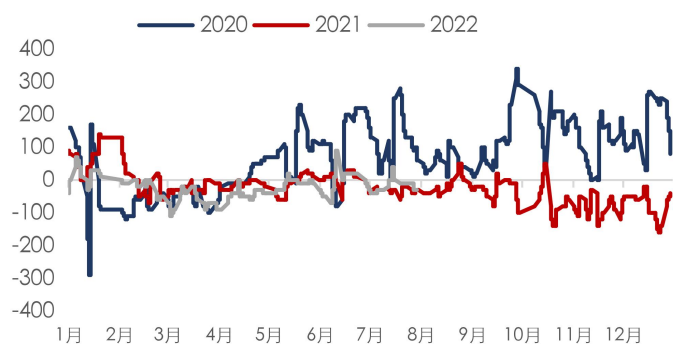
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022-07-29	2022-07-28	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	63000	62249	751	1.19%
指标名称	2022-07-29	2022-07-22	变动	幅度
SHFE库存总计	185358	191198	-5840	-3.15%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

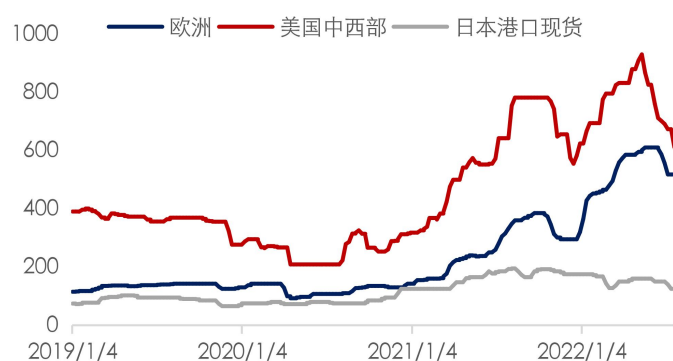
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



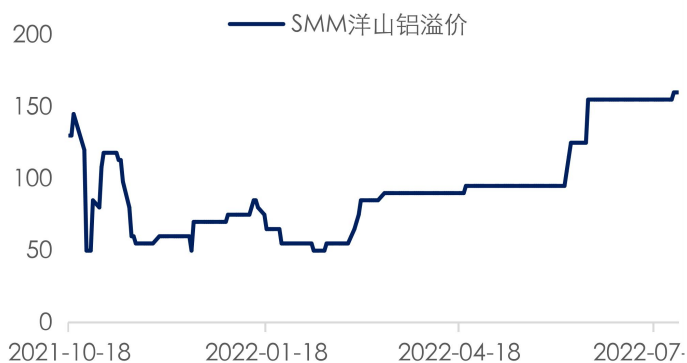
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



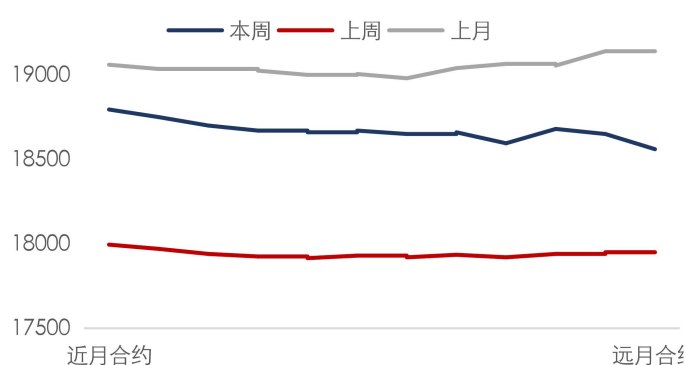
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

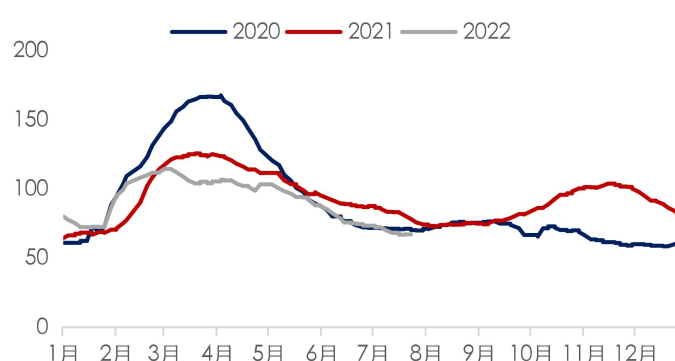
2.3 全球铝库存情况

图 13: LME 铝总库存及注销仓单情况 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 国内电解铝社会库存 (万吨)



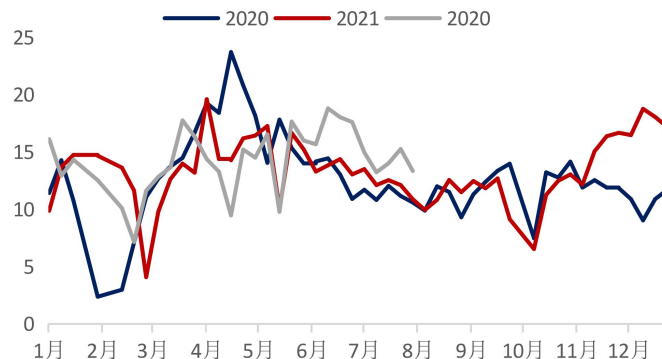
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 16: 国内电解铝主流消费地出库量 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/7/29	2022/7/28	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23975	23610	365	1.52%
SMM 0#锌锭上海现货价	24270	23670	600	2.47%
SMM 0#锌锭现货升贴水	190	225	-35	-18%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 10：LME 锌市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2022/7/29	2022/7/28	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3302	3,177	125.5	3.80%
LME现货升贴水 (0-3)	105	94	11	10.48%
上海电解锌溢价均值	135	135	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	125	125	0	0.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 11：LME 锌库存情况（单位：吨）

指标名称	2022/7/29	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME总库存	70500	-300	26475	44025	62.45%
欧洲库存	25	-175	25	0	0.00%
亚洲库存	65200	0	26375	39000	59.82%
北美洲库存	5275	-125	0	5400	102%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

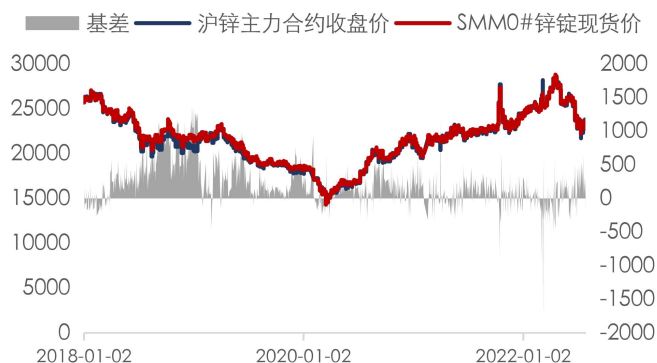
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/7/29	2022/7/28	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	65598	66751	-1153	-1.76%
指标名称	2022/7/29	2022/7/22	变动	幅度
SHFE锌库存总计	97316	101910	-4594	-4.72%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

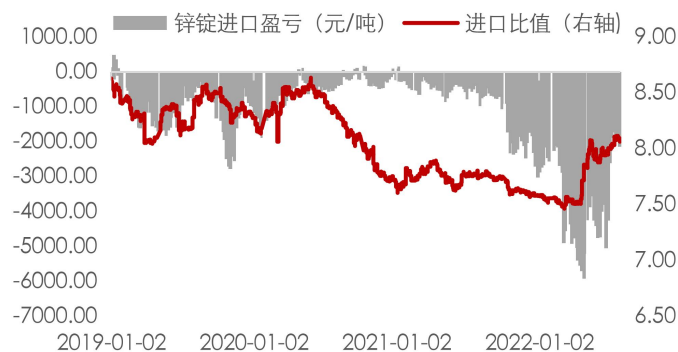
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



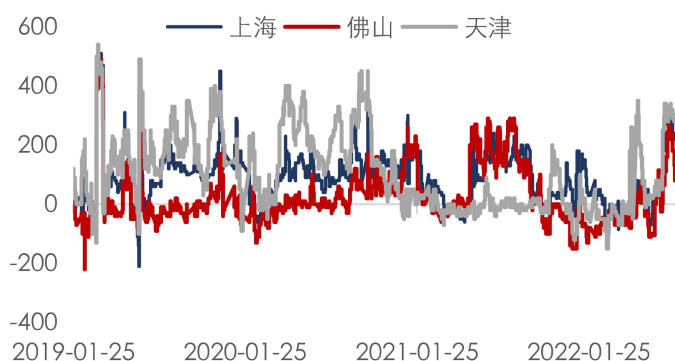
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



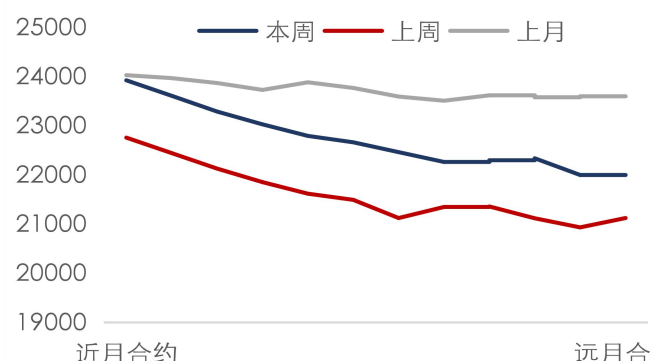
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 19: 国内三地 0#锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

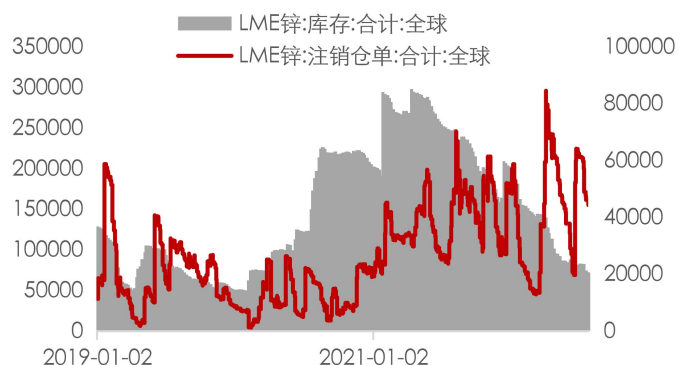
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

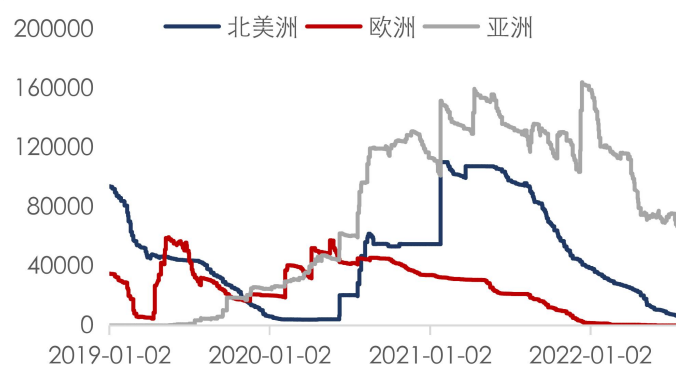
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



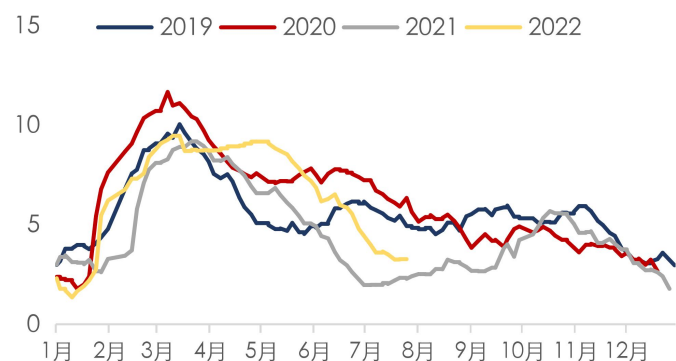
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 24: SMM 社会库存 (单位: 吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

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，兴证期货研究发展部不承担责任。

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发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。