

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：昨日夜盘沪铜宽幅震荡，小幅走弱。基本面来看昨日 SMM 公布的电解社会库存依旧小幅去库，市场前期预计周末流入国内市场的进口货源并未如期流入。供应端，近期硫酸价格下滑导致铜冶炼利润回落，冶炼产能释放预期出现缓和。此外，国内精废价差缩至 650 元/吨，废铜替代优势降低。需求端，下游消费仍处于夏季传统消费淡季，终端消费疲软对电解铜消费支撑不强。因此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：昨日夜盘沪铝延续跌势，再度考验 18000 元/吨的支撑。基本面来看，昨日 SMM 统计国内电解铝社会库存 67.8 万吨，较上周四库存增加 0.7 万吨，较去年同期库存下降 8.1 万吨。电解铝结束了连续的去库走势而转为了累库。供给端，铝价在 18000 以下有一定的成本支撑，短期内供应预计平稳，但下半年部分新投以及复产产能开工将推动供应继续增加。需求方面，房地产上游型材以及板带开工率维持较低水平，即将进入传统淡季，部分企业已计划放假，需求端难见利好。综合来看，铝价下有支撑上游压力，短期或以震荡为主。仅供参考。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌整体维持震荡，尾盘有所走强。

基本面来看,昨日 SMM 统计的七地锌锭库存总量为 13.83 万吨,较上周一 (7 月 25 日) 减少 4800 吨,较上周五 (7 月 29 日) 增加 1400 吨,国内库存小幅录增。供应端,6 月以来国内精炼锌产量继续下滑,主要由于矿供应偏紧以及价格下跌冶炼利润下滑所致,供应端成为锌价最大支撑。需求端,国内镀锌、合金开工有所恢复,但仍处于消费淡季。海外方面,欧盟成员国同意缩减天然气 15%用量进行自救,然而这一举措短期内对无法压制高额的电力成本和燃气费用,欧洲冶炼厂产能短期内仍无法完全释放。综合来看,供应端的减产和锌锭的低库存支撑锌价走势偏强,但在经历此前的大幅反弹之后锌价有调整的压力。仅供参考。

宏观资讯

1.美国 7 月 ISM 制造业 PMI 录得 52.8，连续第 26 个月表现良好，美国 7 月 ISM 新订单指数降至 2020 年 5 月以来最低水平；美国 7 月 ISM 制造业物价支付指数降自 2020 年 8 月以来的最低水平。机构认为，有迹象显示，新订单率有所下降，因为专家们越来越担心库存过剩和持续的创纪录交货时间。

2.法国 7 月制造业 PMI 终值录得 49.5，创 2020 年 5 月以来新低；德国 7 月制造业 PMI 终值录得 49.3，创 2020 年 6 月以来新低；欧元区 7 月制造业 PMI 终值录得 49.8，创 2020 年 6 月以来新低。机构分析，欧元区工业新订单的下降速度已经达到了自 2012 年债务危机以来最大的水平，不包括疫情封锁的几个月，更糟糕的情况可能还会出现。

3.8 月 1 日公布的 7 月财新中国制造业采购经理人指数 PMI 录得 50.4，低于 6 月 1.3 个百分点。分析认为，7 月经济修复动能减弱，就业持续承压；需求不足是当前面临的主要困难，在加快现有政策落地、基建持续加码之外，提振居民和企业部门需求至关重要。。

4.欧佩克+二手消息源称，俄罗斯 6 月份原油产量从 5 月份的 927 万桶/日上升至 978 万桶/日，比欧佩克+协议规定的产量配额低 88.5 万桶，较 5 月份的日产量缺口 128 万桶有所改善。另外，据路透统计，欧佩克 7 月石油日产量较 6 月增加 31 万桶/日至 2898 万桶/日，比目标低 130 万桶/日。。

行业要闻

1. **【Codelco：铜价暴跌凸显全球矿山供应挑战】** Codelco 报告称，2022 年上半年税前利润下降 35%，至 24 亿美元，受产量下降和成本上升拖累。该公司第二季度铜产量为 37.1 万吨，同比下降了 9.3%，铜销售收入同比下降了 4.4%，6 月铜价创下了 12 个多月来的最大单周跌幅。今年上半年铜产量为 73.6 万吨，同比下降了 7.5%。
2. **【俄气今年前 7 个月天然气产量减少 12%】** 俄罗斯天然气工业股份公司（俄气）8 月 1 日说，这家企业今年前 7 个月天然气产量为 2624 亿立方米，较去年同期减少 12%。俄气当天在社交媒体上写道：“初步数据显示，2022 年 1 月至 7 月，俄气天然气产量为 2624 亿立方米，比去年同期减少 12%，即 358 亿立方米。”
3. **【印尼计划在今年第三季度发布镍出口税收政策】** 据外媒报道，印尼高级官员表示，印尼计划在今年第三季度发布镍出口税收政策，寻求增加出口收入，同时鼓励国内生产更多更高附加值的产品。该政策将对镍生铁和镍铁征税，但尚未有税率细节。

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	2022/8/1	2022/7/29	变动	幅度
沪铜主力收盘价	60840	60100	740	1.22%
SMM1#电解铜价	61600	60360	1240	2.01%
SMM现铜升贴水	370	350	20	5.41%
长江电解铜现货价	61640	60490	1150	1.87%
精废铜价差	5240	4940	300	6%

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	2022/8/1	2022/7/29	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7800.5	7925	-124.5	-1.60%
LME现货升贴水 (0-3)	13.75	3.75	10	-
上海洋山铜溢价均值	94	94	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	85.5	85.5	0	0.00%

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	2022/8/1	2022/7/29	变动	幅度
LME库存	131275	130575	700	0.53%
LME注销仓单	23600	24600	-1000	-4.24%
LME注销仓单占比	17.98%	18.84%	-0.86%	-4.80%
COMEX铜库存	61341	61115	226	0.37%

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	2022/8/1	2022/7/29	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	6325	7648	-1323	-20.92%
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）



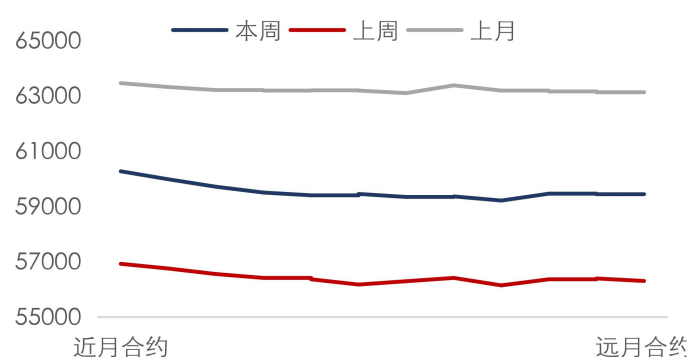
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	2022/8/1	2022/7/29	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18205	18750	-545	-2.99%
SMM A00铝锭价	18300	18620	-320	-1.75%
SMM A00铝锭升贴水	-20	-30	10	-50.00%
长江A00铝锭价	18290	18610	-320	-2%

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	2022/8/1	2022/7/29	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2450	2494	-44	-1.80%
LME现货升贴水（0-3）	15.74	6.5	9.24	58.70%
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	2022/8/1	2022/7/29	变动	幅度
LME库存	288125	291025	-2900	-1.01%
LME注销仓单	142775	145675	-2900	-2.03%
LME注销仓单占比	49.55%	50.06%	-0.50%	-1.01%

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	2022/8/1	2022/7/29	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	62123	63000	-877	-1.41%
指标名称	2022/7/29	2022/7/22	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）



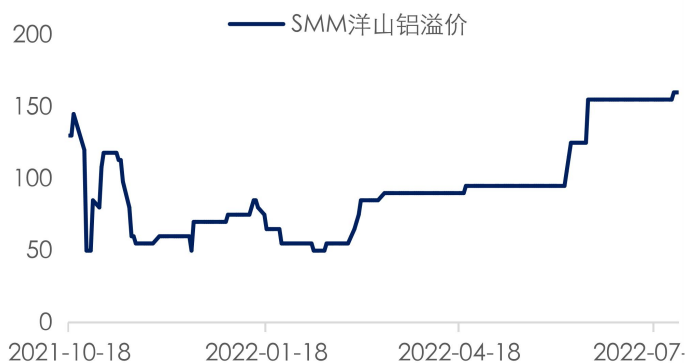
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



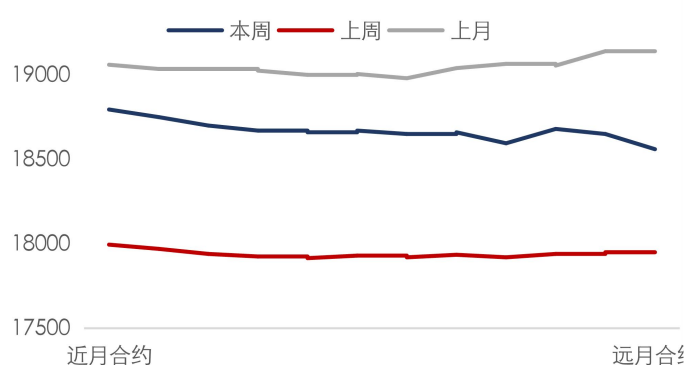
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

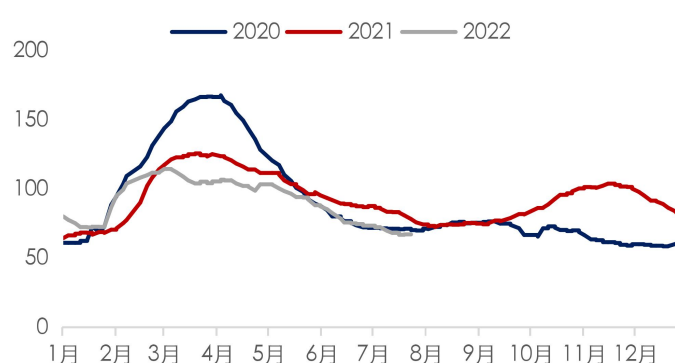
2.3 全球铝库存情况

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)



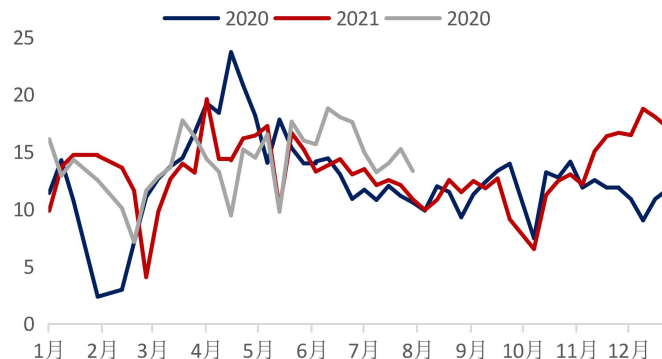
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/8/1	2022/7/29	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24060	23975	85	0.35%
SMM 0#锌锭上海现货价	24550	24270	280	1.14%
SMM 0#锌锭现货升贴水	140	190	-50	-36%

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	2022/8/1	2022/7/29	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3367.5	3302	65.5	1.95%
LME现货升贴水（0-3）	103.76	105	-1.24	-1.20%
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	2022/8/1	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME总库存	69725	-775	26475	43250	62.03%
欧洲库存	25	0	25	0	0.00%
亚洲库存	64450	-750	26450	38000	58.96%
北美洲库存	5250	-25	0	5250	100%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

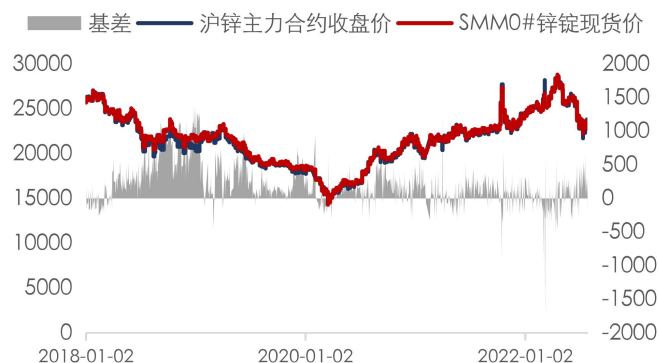
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/8/1	2022/7/29	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	65598	65598	0	0.00%
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

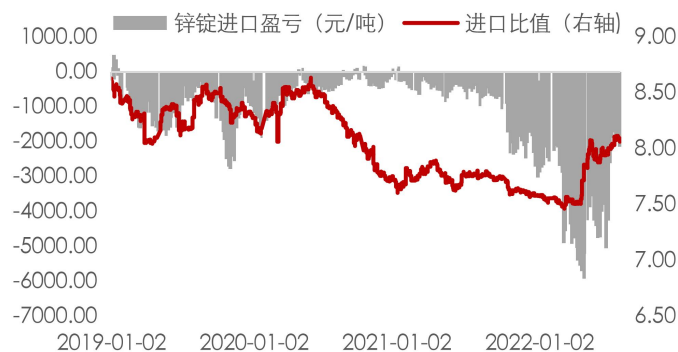
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



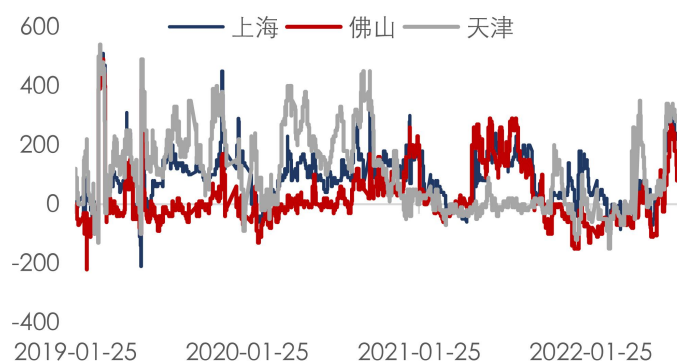
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



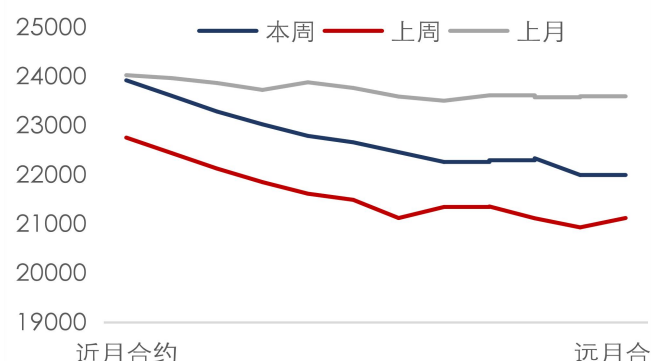
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

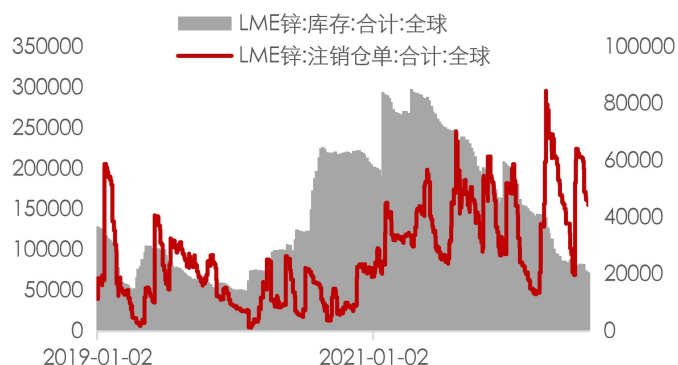
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

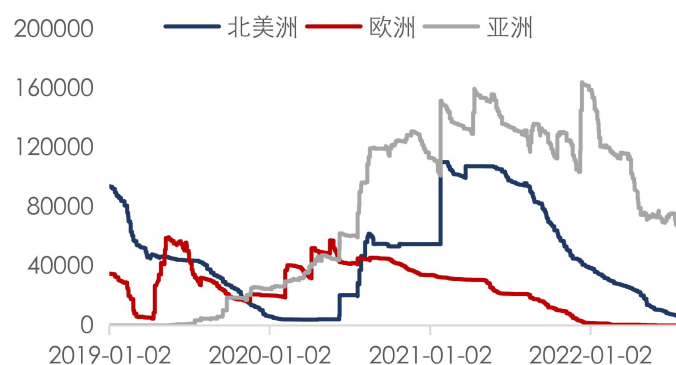
3.3 全球锌库存情况

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)



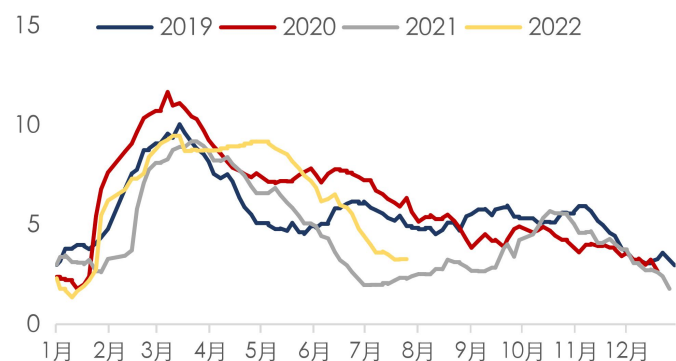
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。