

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：昨夜盘沪铜冲大幅冲高，主要受到美国 7 月 CPI 数据低于预期所致，美元指数快速回落，市场交易联储加息放缓。此外距离交割换月只剩下最后 3 个交易日，上期所仓单仅为 4403 吨，但 2208 合约仍有 2.1 万手持仓，警惕潜在的挤仓风险下。基本面，供给方面，今日安徽地区进行限电，江西贵溪地区受疫情影响进行管制，短期供应端出现一定干扰，但不影响中期电解铜供应整体回升的趋势。需求方面，基建投资发力，下游铜材、线缆开工较有所改善，需求边际上有所改善但恢复速度较慢。综合来看，昨夜宏观再次主导铜价，但未来一段时间内面临宏观数据的真空期，或导致市场博弈加剧铜价的波动，当前铜价反弹幅度已超预期，短期不宜追涨。仅供参考。

兴证沪铝：昨夜盘沪铝高开低走，延续了此前的弱势。本面，昨日四川铝厂减产的消息基本被市场消化。且中长期来看，铝的供应压力依旧较大，截止 7 月底国内电解铝运行产能已经抬升至 4140 万吨，国内有效建成产能规模 4447.5 万吨，全国电解铝开工率约为 93.1%。需求上，今日下游采购需求不见好转，现货贴水区间再次扩大，7 月末开始铝锭周度出库量也开始连续下降，显示淡季消费依旧弱势。综合来看，当前铝供强虚弱的格局明显，短期铝价或继续依托于成本一线震荡为主。

兴证沪锌：昨夜盘沪锌继续走强。基本面，昨日欧盟各成员国上月达成的削减天然气用量协议正式生效。经济学人智库称，欧洲天然气价格高企和天然气供应危机可能会延续到明年，能源紧张依旧支撑锌价走强。此外，当前国内炼厂利润不佳，原料锌矿供应边际改善，但副产品硫酸价格大幅下跌，下半年锌冶炼端的产量恢复情况仍需观察。需求端，整体恢复速度缓慢，仍然没有达到同期水平，基建对镀锌有较好支撑，压铸锌受地产拖累明显。综合来看，短期锌依旧是有色中供给端矛盾最强的品种，上期所仓单继续下降，支撑其在有色领涨。中期来看，2023-2025 年锌将逐渐走向供给过剩，需要关注欧洲能源供应恢复的进展，以及海外锌矿供应增量兑现的节奏。仅供参考。

宏观资讯

1.美国 7 月 CPI 数据低于预期，通胀降温缓解了美联储继续激进加息的压力，投资者现在预期下个月加息 50 个基点的可能更大，而非 75 个基点。但此前美联储曾表示，在减缓实施其激进的货币政策之前，需要看到 CPI 有数月的下降。

2.7 月 CPI 数据公布后，由于市场下调对美联储的加息预期，也给美债、尤其是对货币政策更敏感的短端美债收益率带来压力。周三 10 年期美债收益率最多下跌超过 12 个基点，来到 2.67%的一周低位。30 年期美债收益率一度下跌 6 个基点至 2.94%，两年期美债收益率一度跌 21 个基点失守 3.08%。美国 2/10 年国债收益率曲线倒挂幅度一度超过 58 个基点。

3.中国人民银行发布第二季度货币政策报告指出，要加大稳健货币政策实施力度，坚持不搞“大水漫灌”；人行预计，下半年 CPI 涨幅将有所上行，要警惕结构性通胀压力。

行业要闻

1.欧洲联盟就禁止进口俄罗斯煤炭设置的 120 天“过渡期”将于 10 日午夜期满结束，届时欧盟对俄煤炭禁运将正式生效。欧盟煤炭业界先前表示，禁运将导致用煤成本上涨、抬高本地区电价。

2.市场传言安徽省铜陵市内冶炼厂接铜陵市限电通知而基本处于停产状态，但据 SMM 了解，该市两家冶炼厂粗炼环节并未停止运转，精炼环节仅昨夜短暂暂停，但经集团争取迅速恢复。根据最新消息，为了配合铜陵市限电要求，铜陵集团决定从今日起降低电解开工率，日度降幅在 25-40%，试行一周，实际减产计划执行时长及幅度将视电力紧张情况而定。安徽省铜陵市铜冶炼企业粗炼产能合计 103 万吨/年，精炼产能 118 万吨/年。

3.美国能源信息署(EIA)周二在其《短期能源展望》报告中表示，预计明年美国国内的原油、天然气和煤炭产量都将较今年有所增加。EIA 预测，美国原油产量将从 2022 年的 1190 万桶/日增长 6.7%，至 2023 年的 1270 万桶/天，创历史新高；美国天然气产量将从 2022 年的 970 亿立方英尺/天攀升至 2023 年的 1000 亿立方英尺/天；美国煤炭产量将从 2022 年的 5.99 亿短吨小幅升至 2023 年的 6.01 亿短吨。EIA 还预计，美国今年的用电量将较 2021 年增长 2.4%，到 2023 年将再增长 0.5%。

4.巴西最大铝生产商巴西铝业 Cia Brasileira de Alumínio(CBAV3 BZ)二季度净营收 23.3 亿巴西雷亚尔，分析师预期为 23.2 亿巴西雷亚尔。二季度调整后 EBITDA 为 6.41 亿巴西雷亚尔，同比增 73%。二季度净利润 5.11 亿巴西雷亚尔，同比增 29%。

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	2022/8/10	2022/8/9	变动	幅度
沪铜主力收盘价	61040	61220	-180	-0.29%
SMM1#电解铜价	61785	61550	235	0.38%
SMM现铜升贴水	30	140	-110	-366.67%
长江电解铜现货价	62280	61660	620	1.00%
精废铜价差	4630	4610	20	0%

数据来源：Wind，SMM，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	2022/8/10	2022/8/9	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8077.5	7955	122.5	1.52%
LME现货升贴水（0-3）	-4.52	-2.5	-2.02	-
上海洋山铜溢价均值	95	92.5	2.5	2.63%
上海电解铜CIF均值(提单)	90	86.5	3.5	3.89%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 3：全球铜库存情况（单位：吨）

指标名称	2022/8/10	2022/8/9	变动	幅度
LME库存	126525	126975	-450	-0.36%
LME注册仓单	91050	91000	50	0.05%
LME注销仓单	35475	35975	-500	-1.41%
LME注销仓单占比	28.04%	28.33%	-0.29%	-1.05%
COMEX铜库存	58613	59014	-401	-0.68%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/8/10	2022/8/9	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	4053	4403	-350	-8.64%
指标名称	2022/8/5	2022/7/29	变动	幅度
SHFE铜库存总计	34768	37025	-2257	-6.49%

数据来源：Wind，SMM，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）



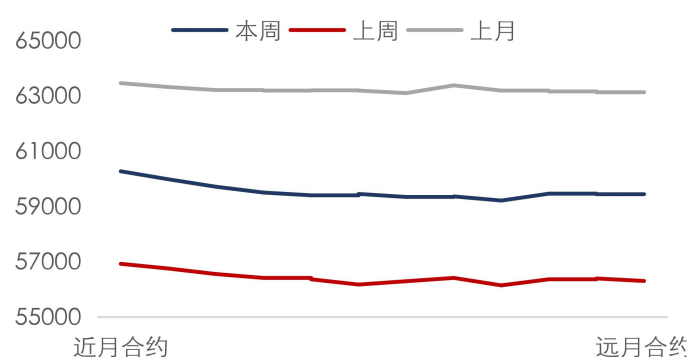
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

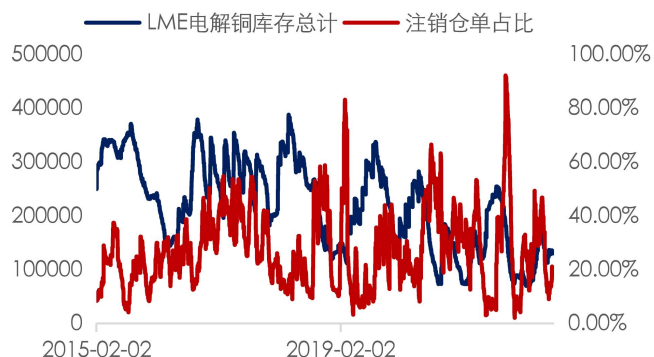
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



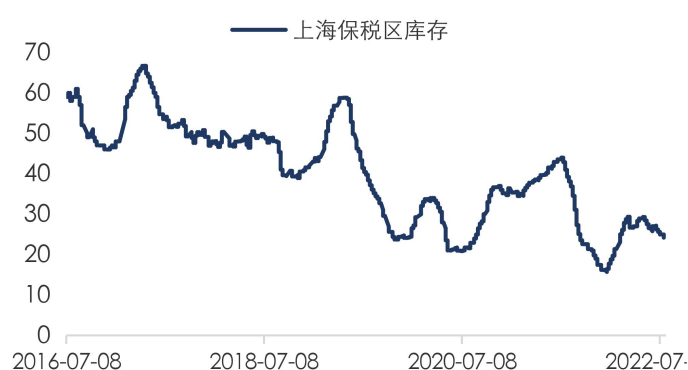
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 保税区铜库存 (万吨)



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	2022-08-10	2022/8/9	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18685	18540	145	0.78%
SMM A00铝锭价	18790	18480	310	1.65%
SMM A00铝锭升贴水	-120	-90	-30	25.00%
长江A00铝锭价	18780	18470	310	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	2022/8/10	2022/8/9	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2496.5	2472	24.5	0.98%
LME现货升贴水（0-3）	6.26	9.75	-3.49	-55.75%
上海洋山铝溢价均值	85	160	-75	-88.24%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	75	140	-65	-86.67%

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	2022/8/10	2022/8/9	变动	幅度
LME库存	282700	284275	-1575	-0.56%
LME注册仓单	154800	154800	0	0.00%
LME注销仓单	127900	129475	-1575	-1.23%
LME注销仓单占比	45.24%	45.55%	-0.30%	-0.67%

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	2022/8/10	2022/8/9	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	63038	64436	-1398	-2.22%
指标名称	2022/8/5	2022/7/29	变动	幅度
SHFE库存总计	175792	185358	-9566	-5.44%

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

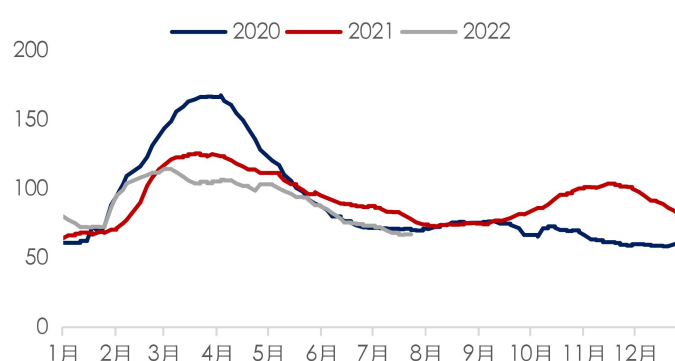
2.3 全球铝库存情况

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)



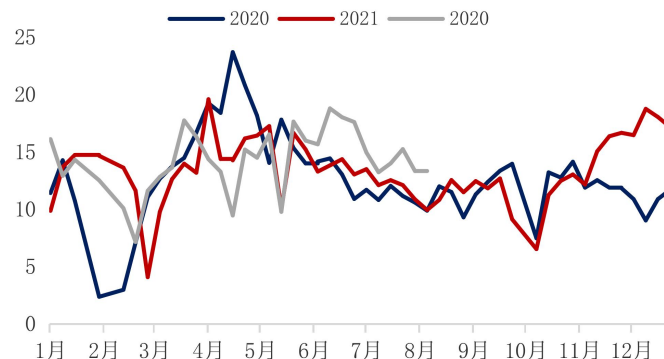
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/8/10	2022/8/9	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24875	24300	575	2.31%
SMM 0#锌锭上海现货价	25220	24570	650	2.58%
SMM 0#锌锭现货升贴水	425	430	-5	-1%

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	2022/8/10	2022/8/9	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3609	3525	84	2.33%
LME现货升贴水（0-3）	97.75	127	-29.25	-29.92%
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	2022/8/10	2022/8/9	变动	幅度
LME总库存	74100	73275	825	1.11%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	69300	68300	1000	1.44%
北美洲库存	4775	4950	-175	-3.66%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

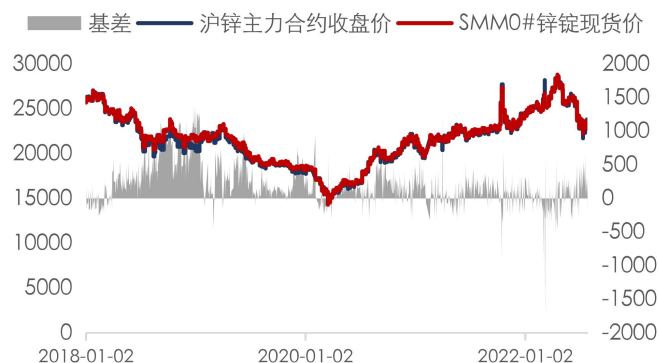
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/8/10	2022/8/9	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	56513	60986	-4473	-7.91%
指标名称	2022/8/5	2022/7/29	变动	幅度
SHFE锌库存总计	88896	97316	-8420	-9.47%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

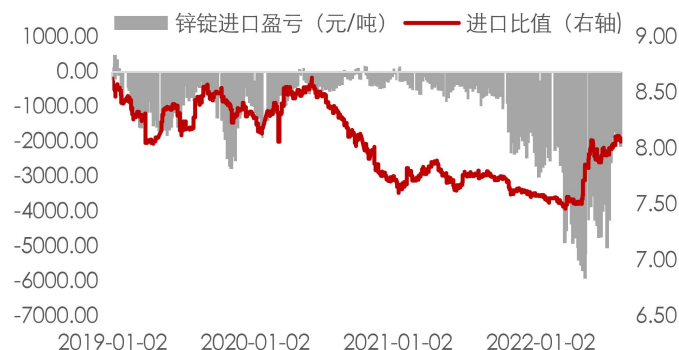
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



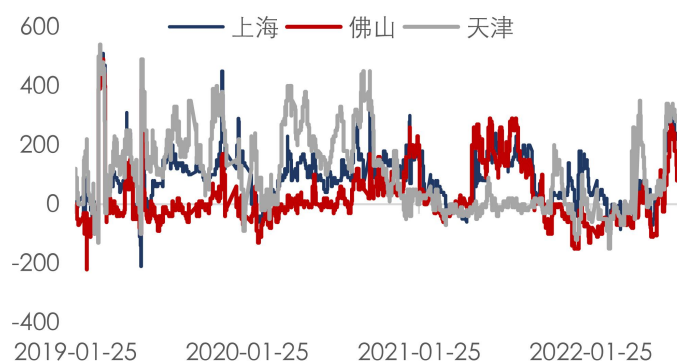
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



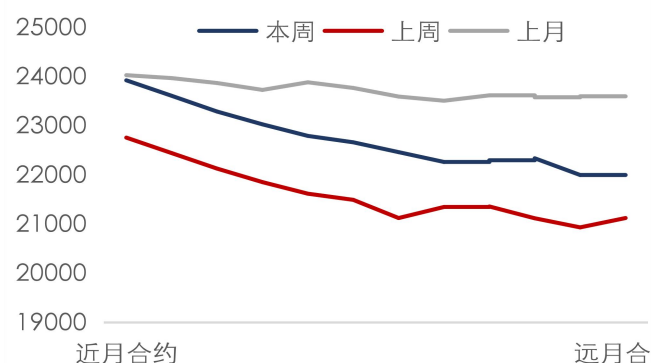
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



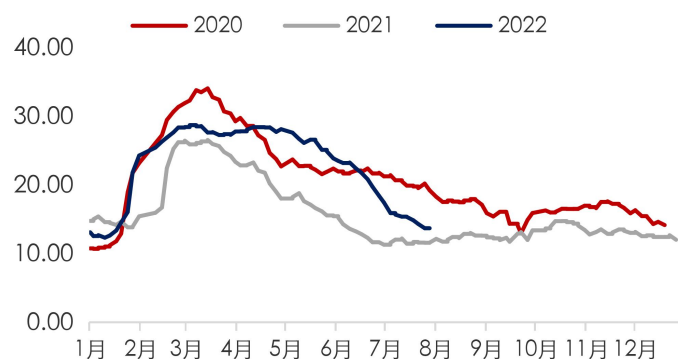
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。