

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：周五夜盘沪铜回落，早些时候公布的 7 月新增社融 7561 亿元，较去年同期少增 3191 亿元，低于市场预期；7 月社融存量同比增长 10.7%，较 6 月下降 0.1 个百分点。随着国内通胀有所抬头，央行明确不超发货币，后期货币政策加码空间有限。基本面，供给方面，上周进口铜精矿加工费小幅回落至中低位，国内粗铜供应依旧紧张，加工费依旧维持低位。但近期副产品硫酸价格大幅下跌，下半年冶炼端的产量恢复情况仍需观察。需求方面，据 SMM 调研数据显示，7 月份精铜制杆企业开工率为 74.37%，环比增加 4.93 个百分点，同比增加 2.43 个百分点。预计 8 月份精铜制杆企业开工率为 75.7%。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，中期角度看铜价可能出在一个宽幅震荡的周期当中。短期的供给端矛盾和宏观层面已经在本轮反弹中得到发酵，后市铜价不宜追高。仅供参考。

兴证沪铝：周五夜盘沪铝大幅走低，延续了铝在有色品种中的相对弱势。基本面，近期国内多个地区再次出现限电风波。除此之外电解铝大省广西地区铝厂，因为成本压力复产投产相对缓慢。但中长期来看，铝的供应压力依旧较大，需要密切关注下半年新投产能和复产产能的情况。需求端，据 SMM 调研统计 7 月中国原生铝合金行业开工率为 41.34%，环比下滑 0.93 个百分点，同比下

滑 10.49 个百分点，行业淡季下合金企业产销持续低迷，未见好转。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。。仅供参考。

兴证沪锌：周五夜盘沪锌大幅回落。基本面，锌的供给端矛盾依旧突出，上周欧盟各成员国上月达成的削减天然气用量协议正式生效，欧洲供应紧张根据延续。而国内炼厂利润不佳，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，三季度正是新增专项债落地使用的高峰，对基建需求必然有较大提振，进而支撑镀锌的消费，而压铸锌则受地产拖累明显，依旧维持弱势。综合来看，短期锌依旧是有色中供给端矛盾最强的品种，但中期来看，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，中期可能维持宽幅震荡，短期不宜追涨。仅供参考。

宏观资讯

1.中国 7 月新增社融 7561 亿元，较去年同期少增 3191 亿元，低于市场预期；7 月社融存量同比增长 10.7%，较 6 月下降 0.1 个百分点。7 月信贷社融规模大幅低于季节性和预期，结构再度恶化，与 7 月以来高频表现和 PMI 相印证，也进一步指向 7 月经济将明显回踩。归结原因，除 6 月信贷冲量季节性回落外，本质还是需求不足、信心不足，尤其是地产再恶化、疫情再反复。

2.近期各地继续密集发布楼市宽松政策，长春、遵义等多地出台鼓励农民进城购房措施。

3.德国政府官员称，鉴于从俄罗斯进口天然气大幅减少，政府将出台节能新举措以期减少消费量，争取平稳过冬。德国将采取多项节能举措，比如公共设施供暖温度不得超过 19 摄氏度等。

4.印度央行副行长帕特拉表示，如果充分利用人口红利，并促进制造业和出口，印度未来 10 年可以实现 11% 的增长率。帕特拉指出，印度将享受人口红利直到 2055 年，但面临基础设施和高技能劳动力短缺挑战；印度需将基础设施投资提高到 GDP 之 6%，才能成为规模达 5 万亿美元经济体

行业要闻

1.东方日升发布公告称,拟在内蒙古包头市固阳县投资 20 万吨金属硅项目,项目拟结合公司总体产能、下游市场需求及项目建设资金筹措等情况逐步建设投产,项目完成后预计新增金属硅产能 20 万吨。

2.时隔 14 月,挖机 7 月销量增速首度转正,与基建、房地产和采矿业相关的大中挖市场复苏相对缓慢,小挖恢复较好。机械业内人士对“下半年强拐点的说法”持谨慎态度,疫情因素消减后,7 月环比数据确实有改善。低基数效应下,下半年同比数据会好一些。目前来看,基建拉动效应并不明显,行业仍处于弱复苏中。

3.当地时间周五(8 月 12 日),澳大利亚联邦政府与东海岸两州的能源部长就天然气供应和能源市场改革进行了第二轮会谈。作为全球最大的液化天然气(LNG)出口国之一,澳大利亚此前发生了电力和天然气危机,该国内部目前有强烈的呼声要求减少对外出口 LNG,优先供应本土消费者。

4.上半年,中国铜业营业收入超 800 亿元,同比增长 15.33%;净利润总额同比增长 1 倍;精矿含锌、阴极铜、粗铅、电锌、铜加工材等产品产量均超额完成进度计划。上半年,公司铜冶炼、铅锌冶炼完全成本同比下降 64.32%、6.29%;铅锌矿山、铜冶炼成本整体保持行业前四分之一分位。

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	2022/8/12	2022/8/11	变动	幅度
沪铜主力收盘价	62930	62690	240	0.38%
SMM1#电解铜价	63040	62505	535	0.85%
SMM现铜升贴水	10	50	-40	-400.00%
长江电解铜现货价	63050	62700	350	0.56%
精废铜价差	5010	4990	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	2022/8/12	2022/8/11	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8112	8191.5	-79.5	-0.98%
LME现货升贴水 (0-3)	-6.5	-7.5	1	-
上海洋山铜溢价均值	97.5	95	2.5	2.56%
上海电解铜CIF均值(提单)	92.5	90	2.5	2.70%

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	2022/8/12	2022/8/11	变动	幅度
LME库存	131850	131575	275	0.21%
LME注册仓单	88875	91975	-3100	-3.49%
LME注销仓单	42975	39600	3375	7.85%
LME注销仓单占比	32.59%	30.10%	2.50%	7.66%
COMEX铜库存	57437	58035	-598	-1.04%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

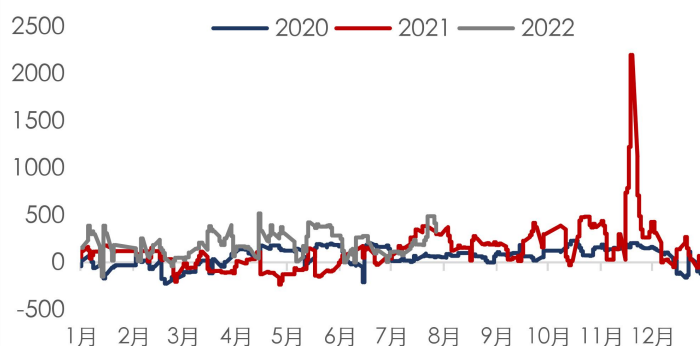
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/8/12	2022/8/11	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	7862	4973	2889	36.75%
指标名称	2022/8/12	2022/8/5	变动	幅度
SHFE铜库存总计	41811	34768	7043	16.84%

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）



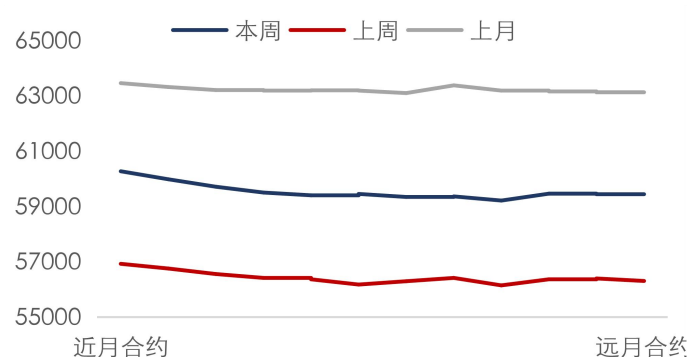
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

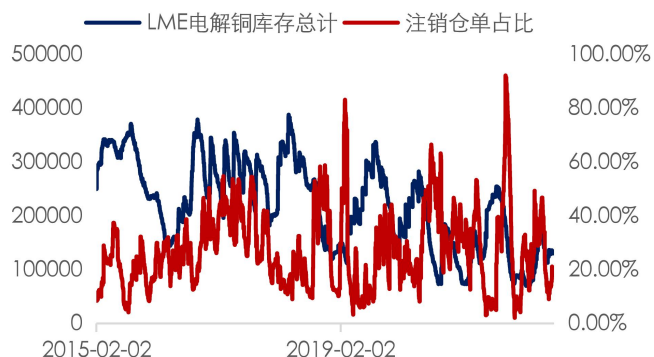
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



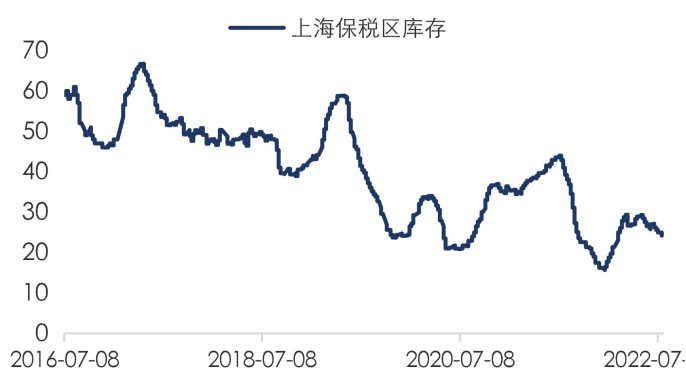
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-08-12	2022/8/11	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18725	18745	-20	-0.11%
SMM A00铝锭价	18670	18790	-120	-0.64%
SMM A00铝锭升贴水	-350	-160	-190	54.29%
长江A00铝锭价	18660	18780	-120	-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	2022/8/12	2022/8/11	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2433	2517	-84	-3.45%
LME现货升贴水（0-3）	3.25	6.26	-3.01	-92.62%
上海洋山铝溢价均值	80	85	-5	-6.25%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	70	75	-5	-7.14%

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	2022/8/12	2022/8/11	变动	幅度
LME库存	277225	279125	-1900	-0.69%
LME注册仓单	171900	171900	0	0.00%
LME注销仓单	105325	107225	-1900	-1.80%
LME注销仓单占比	37.99%	38.41%	-0.42%	-1.11%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

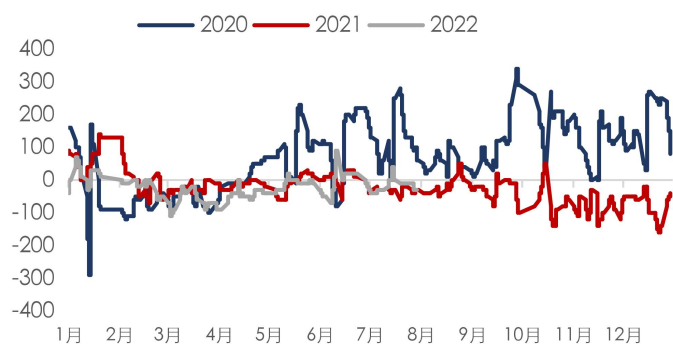
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/8/12	2022/8/11	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	75239	63038	12201	16.22%
指标名称	2022/8/12	2022/8/5	变动	幅度
SHFE库存总计	178736	175792	2944	1.65%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

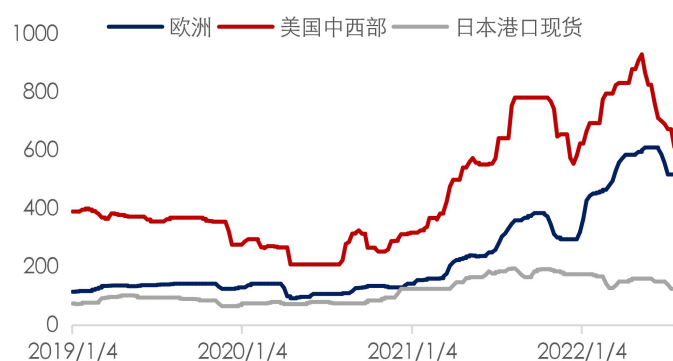
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



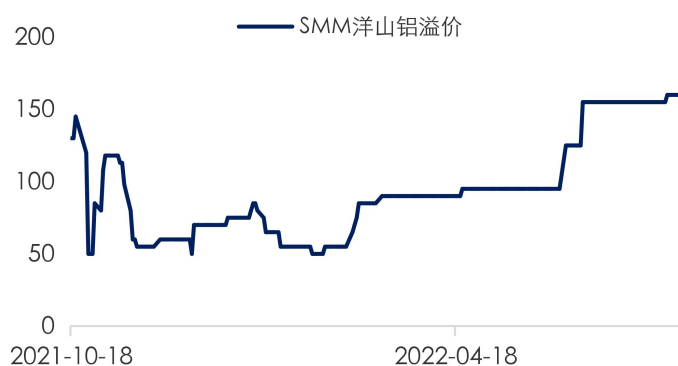
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



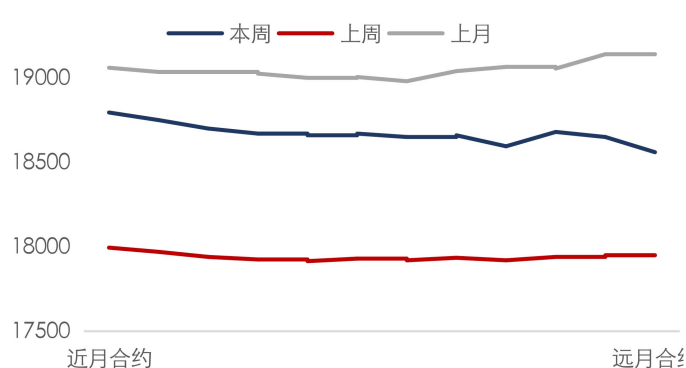
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

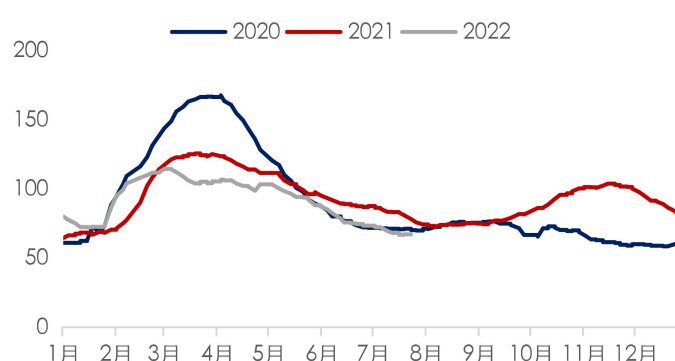
2.3 全球铝库存情况

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)



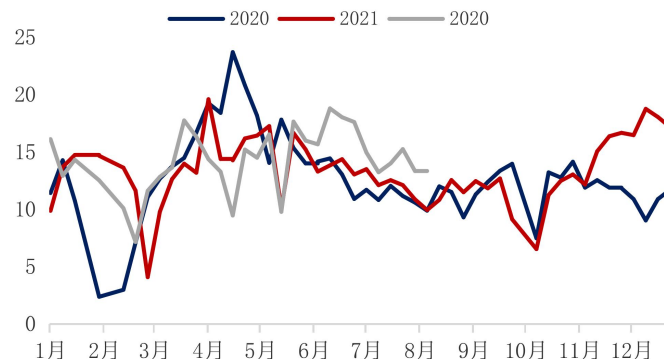
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/8/12	2022/8/11	变动	幅度
沪锌主力收盘价	25160	25265	-105	-0.42%
SMM 0#锌锭上海现货价	25490	25640	-150	-0.59%
SMM 0#锌锭现货升贴水	370	420	-50	-14%

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	2022/8/12	2022/8/11	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3609.5	3656.5	-47	-1.30%
LME现货升贴水（0-3）	98.75	95.75	3	3.04%
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	2022/8/12	2022/8/11	变动	幅度
LME总库存	74500	74600	-100	-0.13%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	70025	69950	75	0.11%
北美洲库存	4450	4625	-175	-3.93%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

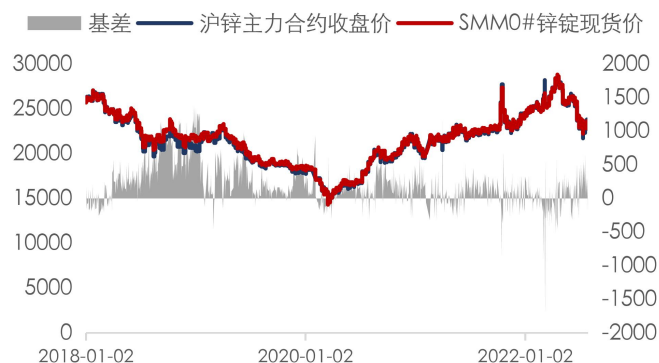
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/8/12	2022/8/11	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	61041	62939	-1898	-3.11%
指标名称	2022/8/12	2022/8/5	变动	幅度
SHFE锌库存总计	87180	88896	-1716	-1.97%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

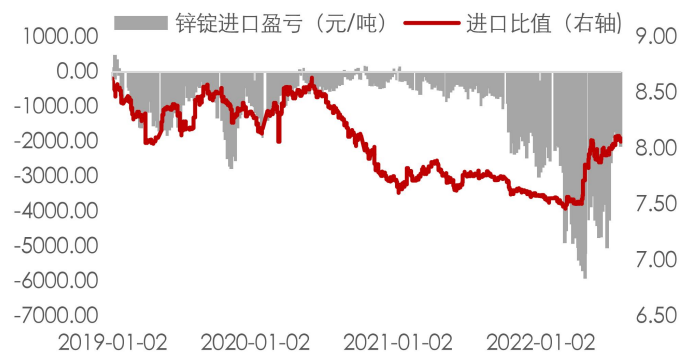
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



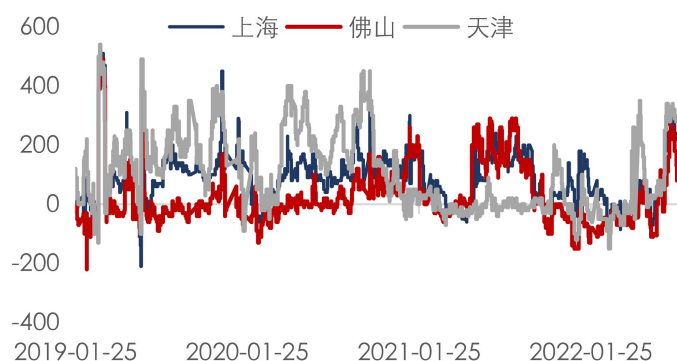
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



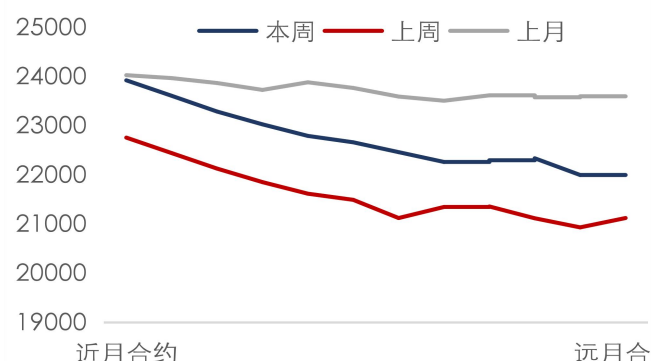
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

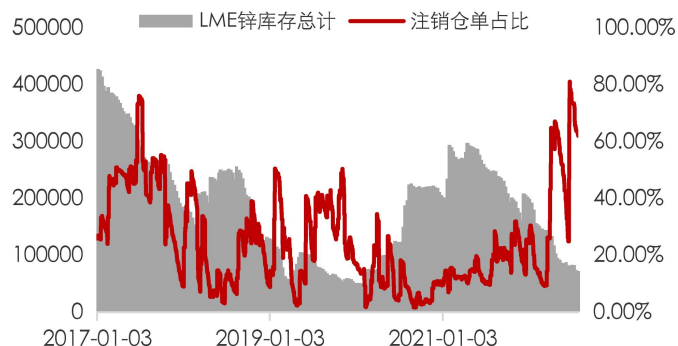
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

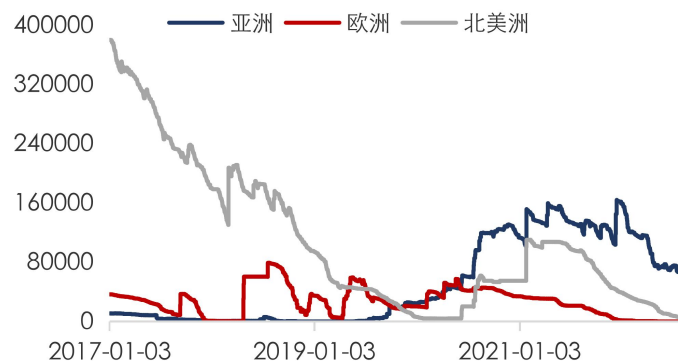
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



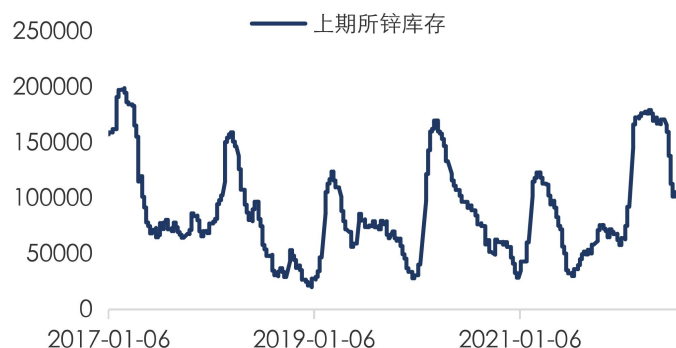
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



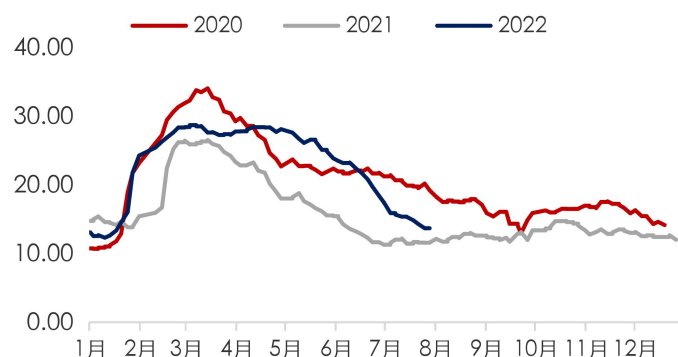
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。