

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：昨日夜盘沪铜低开高走。宏观方面，上周公布的 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。“M2-社融”剪刀差进一步扩大，也表明银行间市场淤积的流动性很难传导至实体。此外近期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，华东地区持续高温引起的限电限产影响，短期供给端依旧存在干扰。需求方面，上述限电对需求端同样影响较大，华东地区同样是国内铜材主要的生产基地。基建端口新订单持续增长，电网投资落地提振中高压订单，线缆企业需求增长，期待国内家电下乡等利好政策，以及新能源消费带来的利好。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，后市铜价或震荡回落。仅供参考。

兴证沪铝：昨日夜盘沪铝大幅低开后反弹力度较低，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，需要密切关注下半年新投产能和复产产能的情况。需求端，消费端整体表现仍然偏弱，据 SMM 统计，截至 8 月 11 日铝加工龙头企业开工率为 65.8%，开工率短期将持稳运行。电解铝

社会库存连续三周累库，8 月份累计库存增加量约 2.3 万吨，主流消费地贴水进一步走阔。综合来看，当前铝逐步由供强虚弱逐步转变为供需双弱，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.昨夜公布的美国 8 月纽约联储制造业指数录得-31.3，为 2020 年 5 月以来新低，预期值为 5.5，前值为 11.1，创有记录以来第二大跌幅。金融博客零对冲评论称，这些数据强烈暗示硬着陆衰退是不可避免的。此外，美国 8 月 NAHB 房产市场指数下降 6 个点，创 2007 年美国楼市崩塌以来最大降幅，为连续第八个月下滑。

2.俄罗斯《生意人报》表示，俄罗斯 8 月日均石油产量环比下降 3%，有消息称，俄罗斯将从 9 月 1 日起将石油出口税下调至 52 美元/吨。另外，截至 8 月 12 日当周，俄罗斯原油出口量大幅下降至 3 月以来的最低水平。运输给主要亚洲买家的数量降至自 2 月俄乌冲突爆发以来的最低水平。

3.洲际交易所数据显示，欧洲天然气价格自 3 月 8 日来首次突破每千立方米 2400 美元。根据计算，该交易所最近的天然气期货的平均月结算价格在 7 月上涨了近 50%，从 6 月份的每千立方米 1180 美元涨至每千立方米约 1805 美元，而在去年的仲夏，它还没有超过 500 美元每千立方米。

4.我国央行开展 4000 亿元 1 年期 MLF 操作和 20 亿逆回购操作，并将二者的中标利率均下调 10 个基点。

5.国家统计局表示，2022 年 7 月份，70 个大中城市中商品住宅销售价格下降城市个数略增。一线城市商品住宅销售价格环比微涨、同比涨幅回落，二三线城市环比整体呈降势、同比降幅扩大。

行业要闻

1.全球最大矿业公司必和必拓公布了 2022 财年财报。财报显示，受益于此
前大宗商品价格创下纪录新高，必和必拓也创下了有史以来最高的全年利
润。该公司预计，尽管未来发达经济体经济增长将放缓，但预计未来一年
中国需求前景持续稳定，因而公司也能从中受益，并持续推进其自身的增
长。财报显示，截至 6 月 30 日的 2022 财年中，必和必拓全年净利润 309.0
亿美元，预估 225.6 亿美元，全年每股末期股息 1.75 美元。

2.西南高温天气致用电紧张，为确保民生用电，四川和重庆等地出台了相
关文件，提倡从 8 月 15 号起错峰用电并适当放高温假期。据 SMM 了解，
该地区的铜加工企业生产有受到影响，只能开部分产能或短暂停产，不过
某铜管加工企业反映目前属于铜管的传统消费淡季，需求有限，限电对工
厂整体生产经营影响不大。

3.据媒体消息，四川部分硅料、电池片企业出现停产，但是停产时间不一，
量不大，目前库存有效保障供应，所以对行业整体影响不大。近期国内有
多个硅料新增产能爬坡，而零售市场需求放缓，因此供应总体仍然充足。
分析人士称，只要长单采购的企业不参与零售市场抢货，市场供需关系不
会恶化，就不会引发价格上涨。

4.据消息了解，2022 年 8 月 15 日上午，印尼万向镍铁项目第一台镍铁冶炼
炉正式点火烘炉，预计于本月底出铁。进度顺利情况下，9 月中旬或进一
步投产第二台镍铁冶炼炉。据 SMM 调研了解，印尼万向镍铁项目一期拟
投产 4*36000 条镍铁冶炼炉。印尼镍铁产量维持上升趋势。

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	2022/8/15	2022/8/12	变动	幅度
沪铜主力收盘价	61180	62930	-1750	-2.86%
SMM1#电解铜价	62300	63040	-740	-1.19%
SMM现铜升贴水	70	10	60	85.71%
长江电解铜现货价	62390	63050	-660	-1.06%
精废铜价差	4790	5010	-220	-5%

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	2022/8/15	2022/8/12	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7977	8112	-135	-1.69%
LME现货升贴水 (0-3)	-8	-6.5	-1.5	-
上海洋山铜溢价均值	100	97.5	2.5	2.50%
上海电解铜CIF均值(提单)	97	92.5	4.5	4.64%

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	2022/8/15	2022/8/12	变动	幅度
LME库存	130550	131850	-1300	-1.00%
LME注册仓单	89100	88875	225	0.25%
LME注销仓单	41450	42975	-1525	-3.68%
LME注销仓单占比	31.75%	32.59%	-0.84%	-2.66%
COMEX铜库存	57146	57437	-291	-0.51%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

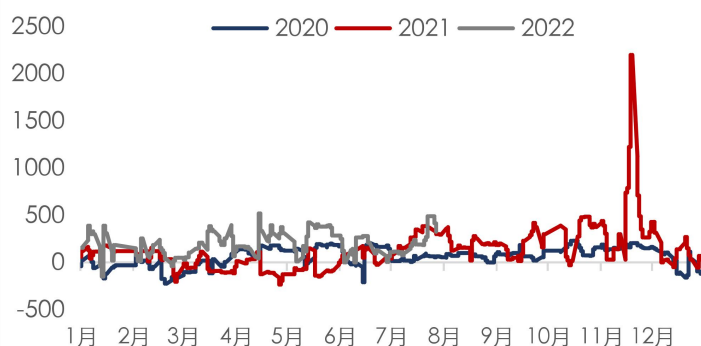
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/8/15	2022/8/12	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）



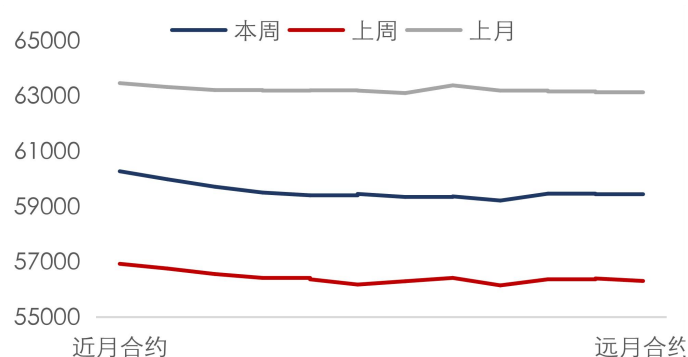
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

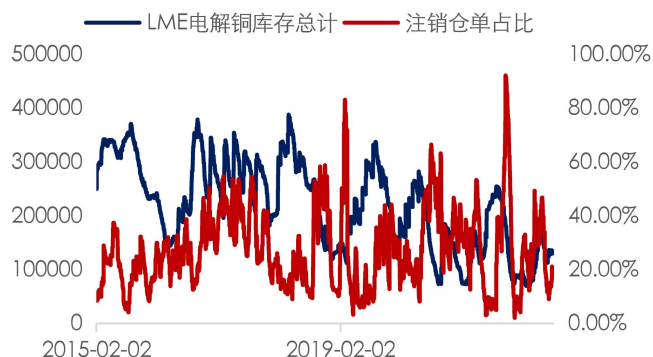
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



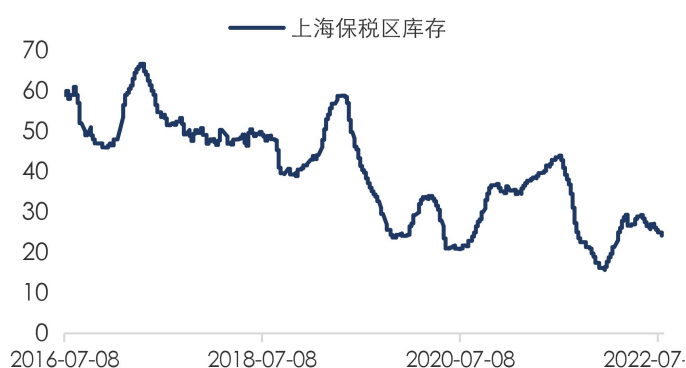
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-08-15	2022/8/12	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18010	18725	-715	-3.97%
SMM A00铝锭价	18230	18670	-440	-2.41%
SMM A00铝锭升贴水	-220	-350	130	-59.09%
长江A00铝锭价	18220	18660	-440	-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	2022/8/15	2022/8/12	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2403.5	2517	-113.5	-4.72%
LME现货升贴水（0-3）	0.5	3.25	-2.75	-550.00%
上海洋山铝溢价均值	80	80	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	70	70	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	2022/8/15	2022/8/12	变动	幅度
LME库存	275725	277225	-1500	-0.54%
LME注册仓单	171900	171900	0	0.00%
LME注销仓单	103825	105325	-1500	-1.44%
LME注销仓单占比	37.66%	37.99%	-0.34%	-0.90%

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	2022/8/15	2022/8/12	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

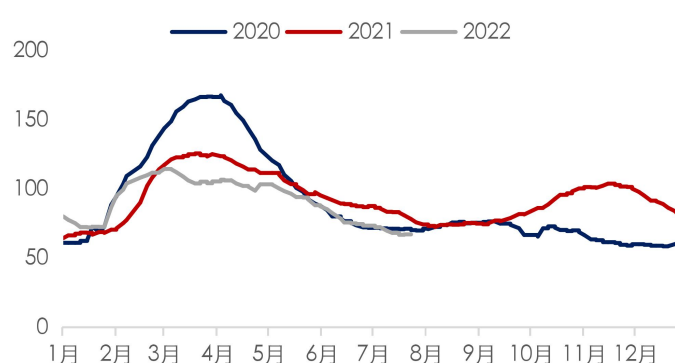
2.3 全球铝库存情况

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)



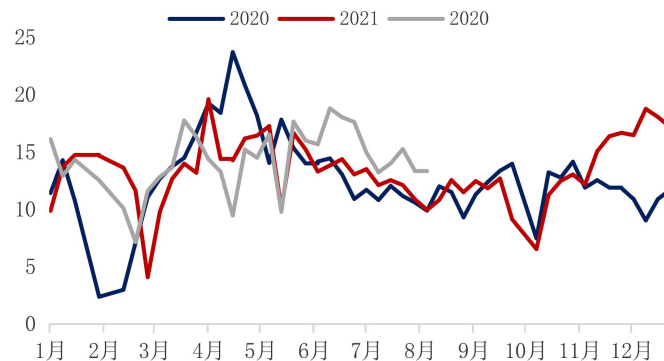
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/8/15	2022/8/12	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24575	25160	-585	-2.38%
SMM 0#锌锭上海现货价	25010	25490	-480	-1.92%
SMM 0#锌锭现货升贴水	330	370	-40	-12%

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	2022/8/15	2022/8/12	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3597	3609.5	-12.5	-0.35%
LME现货升贴水（0-3）	80	98.75	-18.75	-23.44%
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	2022/8/15	2022/8/12	变动	幅度
LME总库存	74200	74500	-300	-0.40%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	69800	70025	-225	-0.32%
北美洲库存	4375	4450	-75	-1.71%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

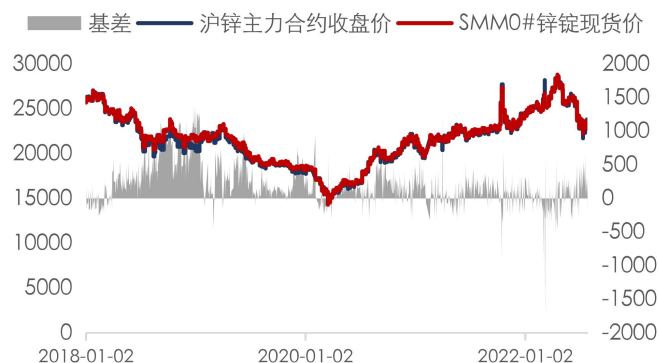
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/8/15	2022/8/12	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

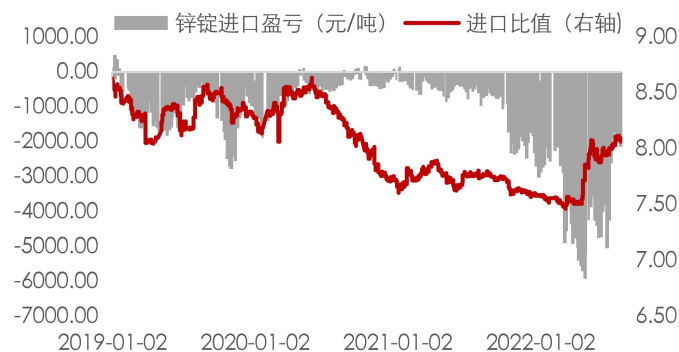
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



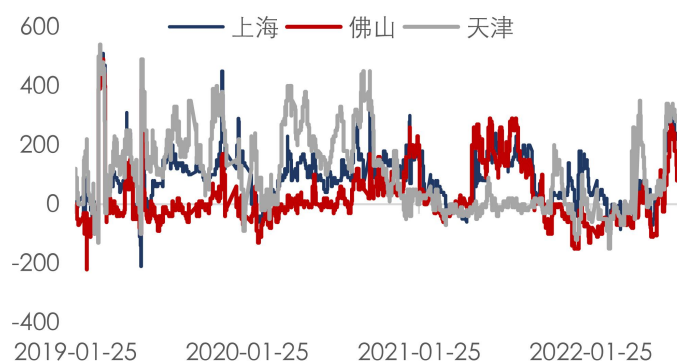
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



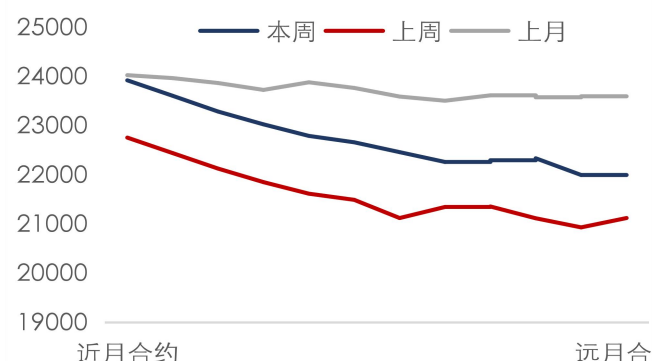
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



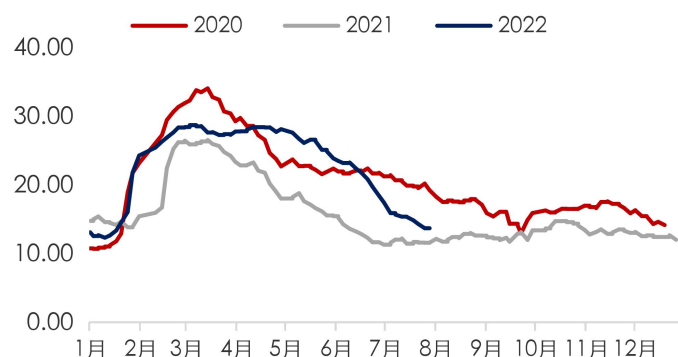
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。