

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：昨日夜盘沪铜高开低走。宏观方面，7 月社融和房地产等经济数据偏弱，市场担忧经济修复斜率较为缓慢，对市场情绪有一定冲击。基本面，据 SMM 调研，国内因电力紧张多地下发限电通知，对上下游均有一定影响，从 SMM 的调研来看对上游冶炼的影响要更严重。需求方面，浙江台州、金华、嘉兴、温州、湖州等地均有企业收到限电通知，该区域涉及众多漆包线、电机、铜棒等铜加工行，但整体影响较小。综合来看，全球宏观数据都显示了对未来需求的悲观，短期供给端干扰依旧支撑铜价，但在经历的此前的大幅反弹之后，后市铜价走势以回落为主。仅供参考。

兴证沪铝：昨日夜盘沪铝走高，再度受到锌停产消息的刺激，引发了市场对欧洲能源紧缺的担忧。基本面，周末四川电力紧张局面升级，区域内 107 万吨电解铝建成产能（截至 8.12 运行产能 71.5 万吨）或面临短期全停的风险，国内电解铝供应端压力减小，中长期来看需要密切关注下半年新投产能和复产产能的情况。需求方面，随着淡季的持续以及外部环境的恶化，加工行业订单情况较为疲软。2022 年 8 月 15 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 69.8 万吨，较上周四库存增加 0.5 万吨，较去年同期库存下降 4.4 万吨，8 月份累计库存增加量约 2.9 万吨，但同期来看仍处于低位。综合来看，当前铝供强虚弱的格局逐步向供需双弱的转化，短期铝价或

继续依托于成本一线震荡为主，不宜过分看空。仅供参考。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌冲高后回落，主要受到欧洲 Nystar 旗下荷兰冶炼厂停产消息刺激，外盘伦锌一度涨超 6%。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。当前锌供给端最大的矛盾不在于自身，而在于欧洲地区天然气供需。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，锌自生需求端的弱势，以及未来的需求增速都限制锌价的上行高度，因此尽管锌价受消息面刺激大涨却不宜追高，中期可能维持宽幅震荡。仅供参考。

宏观资讯

- 1.亚特兰大联储下调美国第三季度 GDP 增速预期。根据亚特兰大联储 GDPNow 模型显示，预计美国第三季度 GDP 增速为 1.81%，8 月 10 日预计为 2.45%。
- 2.美国总统拜登周二正式签署《通胀削减法案》，在 11 月中期选举之前确定一项重大立法胜利。拜登和民主党人迫切需要这部法律，以及一系列其他立法上的胜利，来帮助提高民调数据，提高在 11 月中期选举中保住两院多数党地位的希望。根据 FiveThirtyEight 的民调分析，拜登的支持率仅为 40%，而 55% 的美国人不同他的工作。
- 3.俄罗斯经济部预计俄罗斯 2022 年 GDP 将萎缩 4.2%，而 5 月中旬的预测为萎缩 7.8%，其还预计 2023 年 GDP 将萎缩 2.7%，5 月中旬将萎缩 0.7%，预计 2022 年的通胀将达到 13.4%，2023 年通胀将达到 5.5%。
- 4.根据美国财政部周一发布的月度国际资本报告（TIC），中国 6 月所持美国国债减少 130 亿美元，至 9678 亿美元，为连续第七个月下降，来到 2010 年 5 月以来的最低水平，但中国仍是美债第二大持有国，仅次于日本。
- 5.国家发展改革委表示，要促进重点领域消费恢复，延续免征新能源汽车购置税政策，支持刚性和改善性住房需求。落实好稳外贸政策措施，促进外贸稳定增长。

行业要闻

1.德国 2022 年 10 月、12 月、2023 年第一季度及 2025 年的电力价格创历史新高。天然气价格仍居高不下，周二，欧洲天然气价格盘中涨超 10%，至 243.11 欧元/兆瓦时。荷兰 9 月交付的天然气价格上涨了 6.5%，触及自 3 月初以来的最高盘中价格。此前媒体报道称德国计划推迟关闭国内最后三座核电站，但德国对此否认。洲际交易所还上调多个期限欧洲基准天然气期合约货保证金，调整将于 8 月 17 日收盘开始生效。

2.8 月 15 日，根据四川省相关部门通知，为保证居民用电和电网安全，从 2022 年 8 月 15 日 00:00 至 20 日 24:00，四川省（除攀枝花、凉山）的 19 个市（州），所有工业电力用户生产全停。自当地知情人士处获悉，宁德时代四川宜宾工厂已因限电停产。据相关机构统计预测，本轮限电预计会导致锂盐和电池正极材料 8 月大规模减产上千吨。此外，国家电网要求最大限度支援川渝电力供应。

3.伦锌周二创下两个月来最高价，此前荷兰一家冶炼厂因电价高涨而暂停生产，激起了市场对供应短缺的担忧。伦敦时间 8 月 16 日 17:00(北京时间 8 月 17 日 00:00)，LME 三个月期铜微幅下跌 1 美元或 0.01%，报收于每吨 7,979 美元。

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	2022/8/16	2022/8/15	变动	幅度
沪铜主力收盘价	62040	61180	860	1.39%
SMM1#电解铜价	62390	62300	90	0.14%
SMM现铜升贴水	350	70	280	80.00%
长江电解铜现货价	62570	62390	180	0.29%
精废铜价差	5100	4790	310	6%

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	2022/8/16	2022/8/15	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8005	7977	28	0.35%
LME现货升贴水 (0-3)	-4	-8	4	-
上海洋山铜溢价均值	100	100	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	96.5	97	-0.5	-0.52%

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	2022/8/16	2022/8/15	变动	幅度
LME库存	129475	130550	-1075	-0.83%
LME注册仓单	89100	89100	0	0.00%
LME注销仓单	40375	41450	-1075	-2.66%
LME注销仓单占比	31.18%	31.75%	-0.57%	-1.82%
COMEX铜库存	56436	57146	-710	-1.26%

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	2022/8/16	2022/8/15	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）



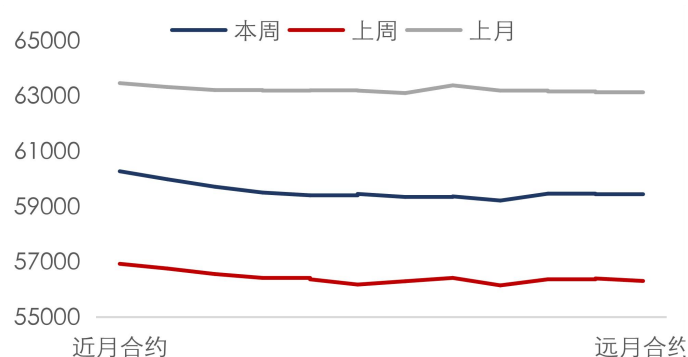
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

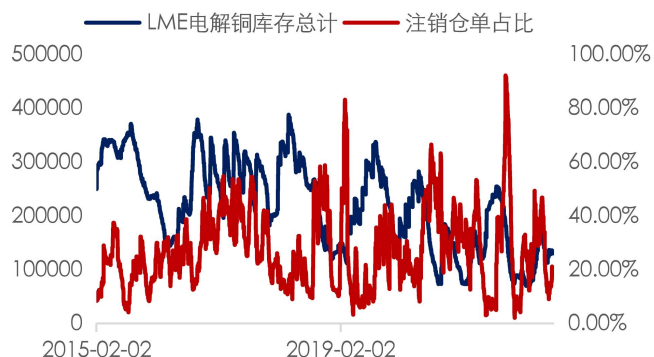
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



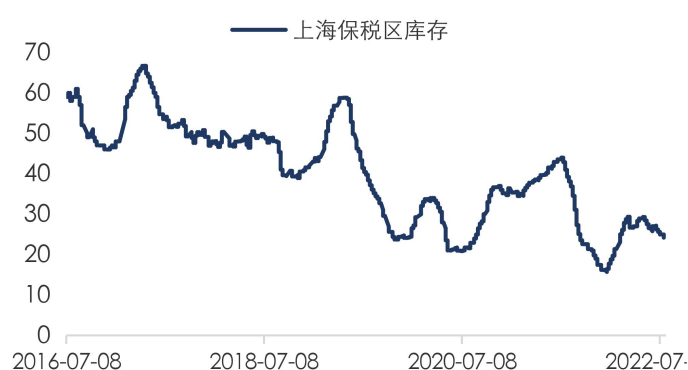
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-08-16	2022/8/15	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18225	18010	215	1.18%
SMM A00铝锭价	18130	18230	-100	-0.55%
SMM A00铝锭升贴水	0	-220	220	#DIV/0!
长江A00铝锭价	18120	18220	-100	-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	2022/8/16	2022/8/15	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2409	2403.5	5.5	0.23%
LME现货升贴水（0-3）	-3.75	0.5	-4.25	113.33%
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	2022/8/16	2022/8/15	变动	幅度
LME库存	275625	275725	-100	-0.04%
LME注册仓单	171900	171900	0	0.00%
LME注销仓单	103725	103825	-100	-0.10%
LME注销仓单占比	37.63%	37.66%	-0.02%	-0.06%

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	2022/8/16	2022/8/15	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）



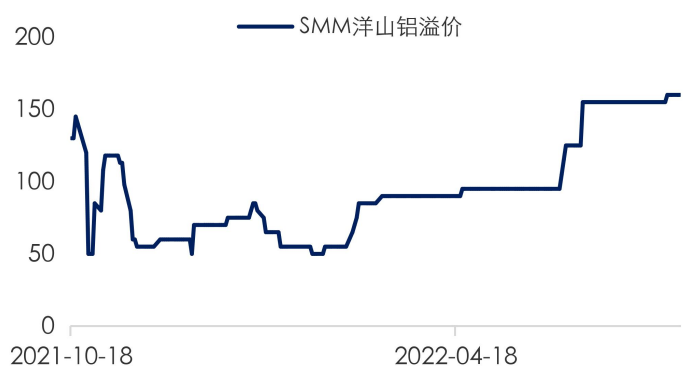
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

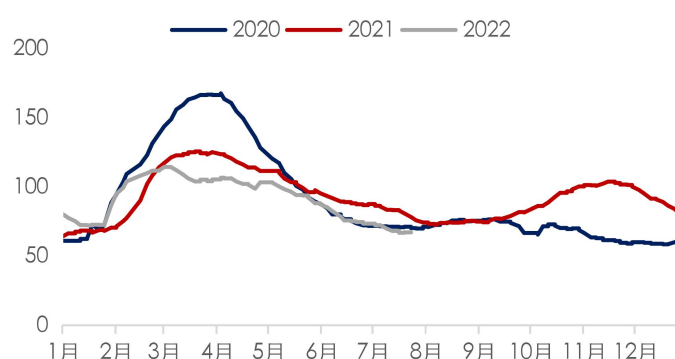
2.3 全球铝库存情况

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)



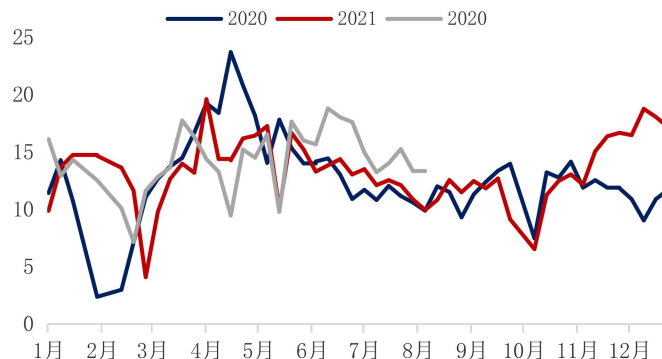
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/8/16	2022/8/15	变动	幅度
沪锌主力收盘价	25095	24575	520	2.07%
SMM 0#锌锭上海现货价	25190	25010	180	0.71%
SMM 0#锌锭现货升贴水	300	330	-30	-10%

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	2022/8/16	2022/8/15	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3645.5	3597	48.5	1.33%
LME现货升贴水（0-3）	83	80	3	3.61%
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	2022/8/16	2022/8/15	变动	幅度
LME总库存	75175	74200	975	1.30%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	70850	69800	1050	1.48%
北美洲库存	4300	4375	-75	-1.74%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

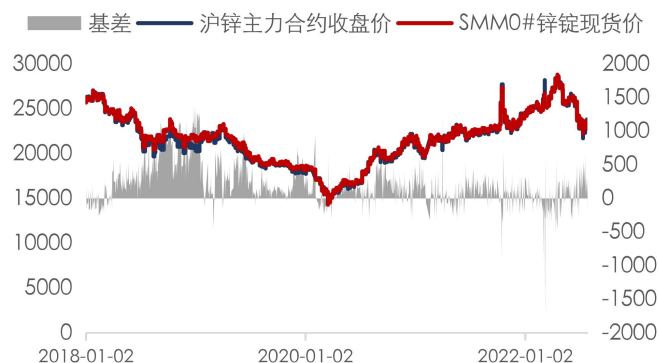
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/8/16	2022/8/15	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

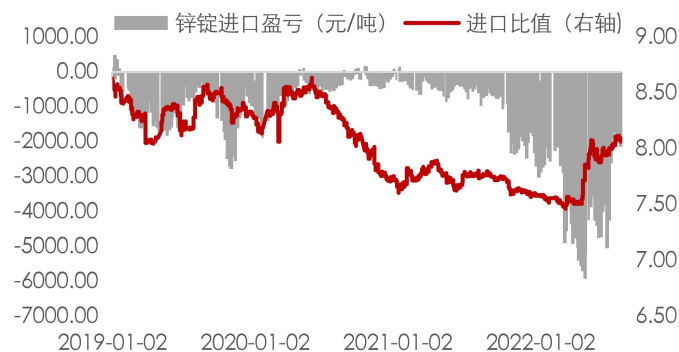
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



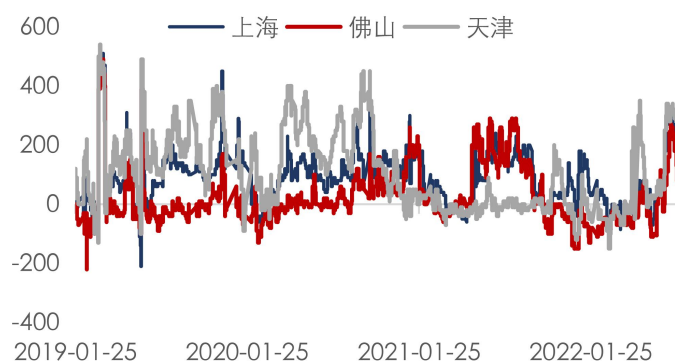
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



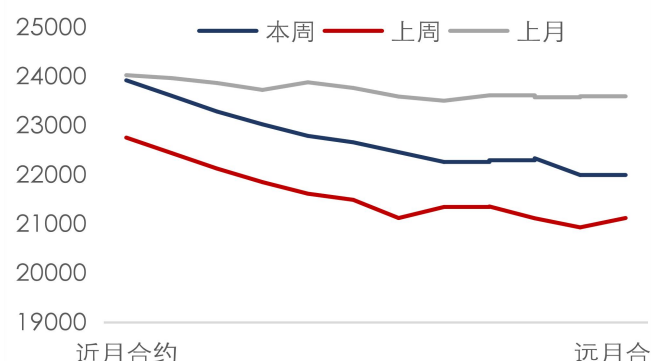
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



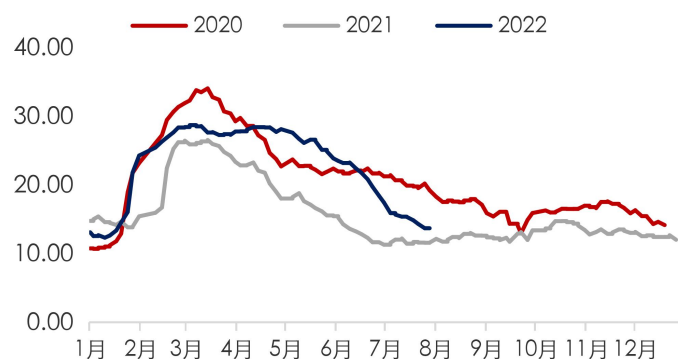
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。