

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：周五夜盘沪铜高开高走。近期仍在宏观窗口期，7月社融和房地产等经济数据偏弱，对市场情绪有一定冲击，但国内超预期降息显示了政府稳定经济的决心，工信部称引导扩大汽车、家电、绿色建材等大宗商品消费，或对市场情绪有所提振。基本面，短期供应依旧受疫情、限电及检修影响，据 mysteel 统计，8月因电力供应紧张而造成电解铜产出下降，湖北市场当月预计下降1.5~1.8万吨；安徽市场当月预计下降1.2万吨；浙江市场当月预计下降0.5~0.8万吨。需求方面，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，进而支撑金属的消费，但地产消费依旧低迷且自生修复的动能较弱。综合来看，后市市场预计将博弈金九银十的旺季成色。中期有色可能出在一个宽幅震荡的周期当中。需要注意的是下周即将来临的杰克逊霍尔央行年会或将对于未来美联储的加息进程给与一定的指引。仅供参考。

兴证沪铝：周五夜盘沪铝低开高走。基本面，海外方面，欧洲电解铝海德鲁旗下的 Sunndalsora 罢工，斯洛伐克的 Slovalco 铝厂因电力价格预计9月底该企业将全面停产。国内方面，受电力及高温天气影响，重庆水江氧化铝厂（建成产能80万吨）计划减产一半。此外四川电解铝企业减产扩大，目前区域内电解铝企业均出现不同程度的减产及停产。需求方面，铝下游加工等消费板块也处

于停产状态，上周国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比下降0.2%在 66.1%，行业淡季显现。综合来看，当前铝供强虚弱的格局逐步向供需双弱的转化，短期铝价不宜过分看空。仅供参考。

兴证沪锌：周五夜盘沪锌低开高走。基本面，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，本周欧洲 Nystar 旗下荷兰冶炼厂宣布停产。但考虑到部分高成本产能已于此前减停产，后续供应端超预期减量有限。国内方面进口锌精矿小幅回升，原料锌矿供应边际改善，但副产品硫酸价格大幅下跌，四川地区限电也导致部分锌冶炼厂减产，锌的供给端矛盾依旧突出、需求端，初端消费恢复依旧缓慢，镀锌板块开工延续环比回升；但压铸锌合金板开工率降幅较大，因终端需求不佳及限电影响。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，短期有回落风险。仅供参考。

宏观资讯

- 1.德国最近数月通胀率徘徊在 8%左右的高位，物价持续上涨。德国央行行长约阿希姆·纳格尔预计，这一欧盟最大经济体今年秋季通胀率可能达到两位数。
- 2.俄罗斯副外长潘金表示，有必要从 SWIFT 系统逐步过渡到免受外部压力的金融信息传输机制，为此俄方正在积极研发俄罗斯银行的金融信息传输系统。
- 3.土耳其央行公布新的措施以应对信贷供应问题，存款准备金率从 20%提高至 30%，新的抵押债券的信贷额度将比 7 月 29 日高出 10%。

行业要闻

1.日前,五矿资源发布 2022 年半年报业绩。内容显示,公司上半年营收 14.08 亿美元,同比下降 42%。上半年实现息税折旧摊销前利润 (EBITDA) 6.52 亿美元,同比减少 57%。Las Bambas 于 2022 年上半年生产 101009 吨铜精矿含铜,同比减少 30%,社区抗议活动导致矿山于第二季度停产逾 50 天。

Kinsevere 于 2022 年上半年生产 22090 吨电解铜,同比减少 12%。

2.洛阳钼业 2022 年中期业绩发布,2022 年上半年,公司实现营业收入 917.7 亿元(人民币,下同),同比增长 8%;实现归属于母公司净利润 41.5 亿元,同比增长 72%,创历史最好水平;各矿区中,刚果(金)铜、钴产量分别为 125,387 吨和 10,465 吨;中国区钼、钨产量分别为 7,774 吨和 4,187 吨;巴西铌及磷肥产量分别为 4,627 吨和 56.46 万吨;澳洲 NPM 铜、金(80%权益)产量分别为 11,263 吨和 8,381 盎司。公司主要产品中,铜产量

(TFM+NPM80%)较去年同期增长 24.4%,钴产量增长 49.3%,铌产量增长 17.2%。

3.海关数据显示,2022 年 7 月中国金属硅出口量为 5.89 万吨,环比微增 1% 同比减少 6%。2022 年 1-7 月金属硅累计出口量 40.92 万吨,同比减少 12%。2022 年 7 月中国多晶硅进口量为 0.61 万吨,环比减少 15%,同比大幅减少 45%。2022 年 1-7 月多晶硅累计进口量 4.77 万吨,同比减少 33%。

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	2022/8/19	2022/8/18	变动	幅度
沪铜主力收盘价	61520	61170	350	0.57%
SMM1# 电解铜价	62935	62310	625	0.99%
SMM现铜升贴水	540	640	-100	-18.52%
长江电解铜现货价	63010	62430	580	0.92%
精废铜价差	5290	5010	280	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	2022/8/19	2022/8/18	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8086	8030	56	0.69%
LME现货升贴水 (0-3)	13.75	13.75	0	-
上海洋山铜溢价均值	112.5	107.5	5	4.44%
上海电解铜CIF均值(提单)	107	100.5	6.5	6.07%

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	2022/8/19	2022/8/18	变动	幅度
LM&库存	123825	126475	-2650	-2.14%
LM&注册仓单	81925	89625	-7700	-9.40%
LM&注销仓单	41900	36850	5050	12.05%
LM&注销仓单占比	33.84%	29.14%	4.70%	13.90%
COMEX铜库存	55160	55460	-300	-0.54%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

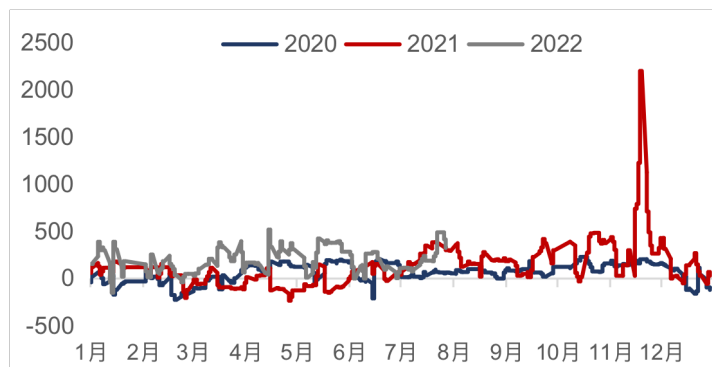
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2022/8/19	2022/8/18	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	3959	6501	-2542	-64.21%
指标名称	2022/8/19	2022/8/12	变动	幅度
SHFE铜库存总计	31205	41811	-10606	-33.99%

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)



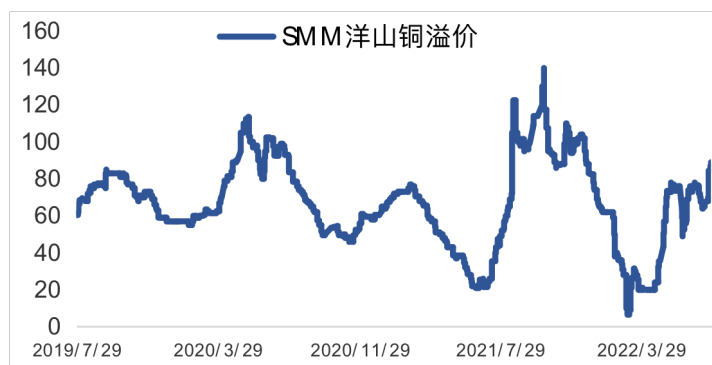
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



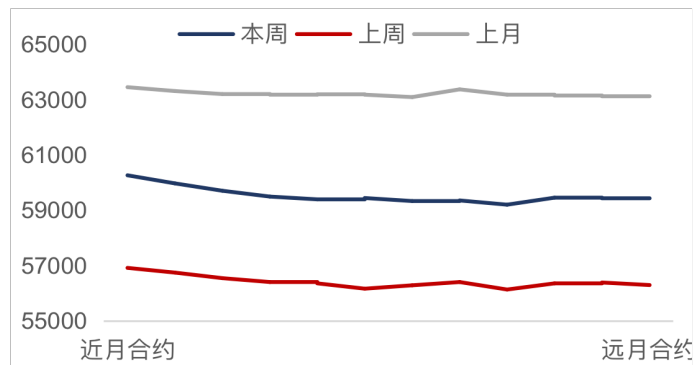
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

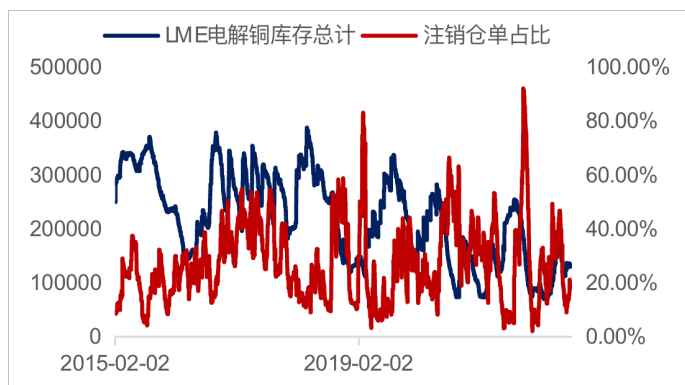
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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	2022-08-19	2022/8/18	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18425	18330	95	0.52%
SMMA00铝锭价	18420	18640	-220	-1.19%
SMMA00铝锭升贴水	0	0	0	#DIV/0!
长江A00铝锭价	18410	18630	-220	-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	2022/8/19	2022/8/18	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2393.5	2405	-11.5	-0.48%
LME现货升贴水 (0-3)	1	1	0	0.00%
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	2022/8/19	2022/8/18	变动	幅度
LME库存	273775	274525	-750	-0.27%
LME注册仓单	171175	169900	1275	0.74%
LME注销仓单	102600	104625	-2025	-1.97%
LME注销仓单占比	37.48%	38.11%	-0.64%	-1.70%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

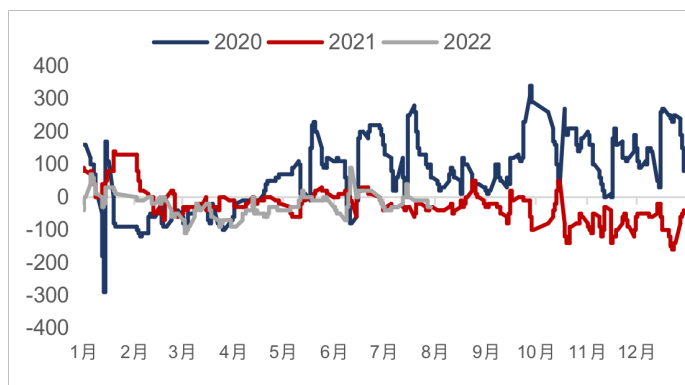
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2022/8/19	2022/8/18	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	103413	109144	-5731	-5.54%
指标名称	2022/8/19	2022/8/12	变动	幅度
SHFE库存总计	197886	178736	19150	9.68%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

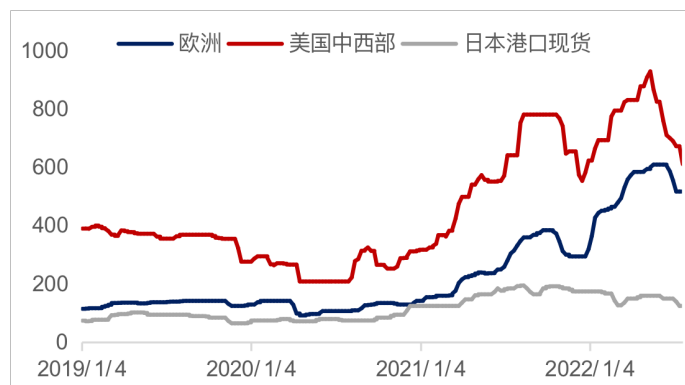
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



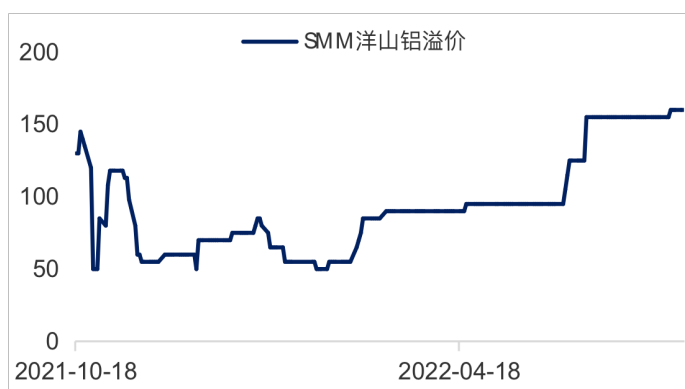
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



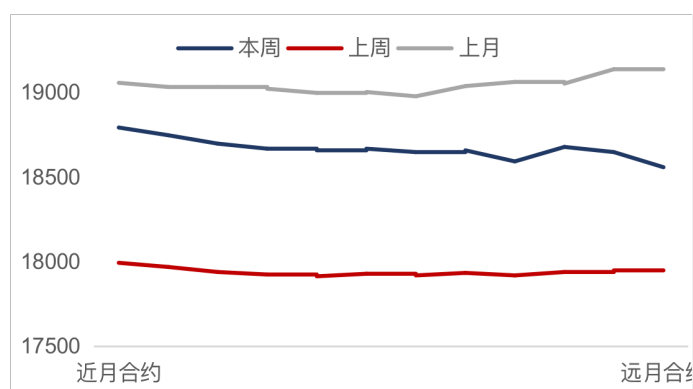
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

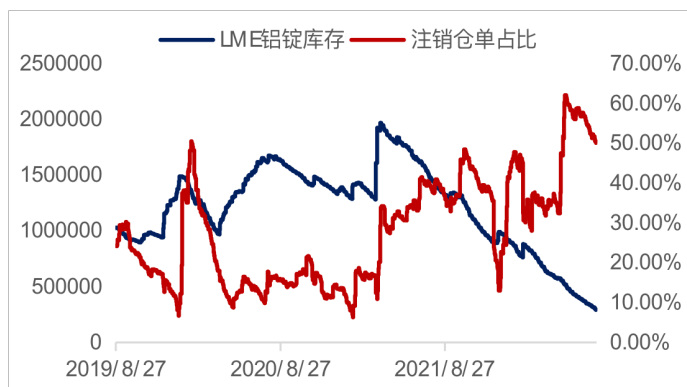
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

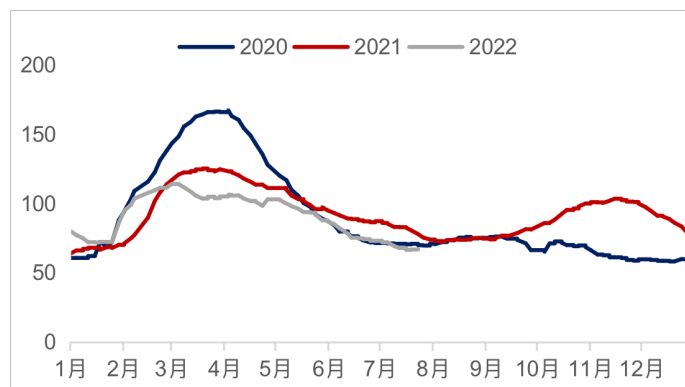
2.3 全球铝库存情况

图 13: LME 铝总库存及注销仓单情况 (吨)



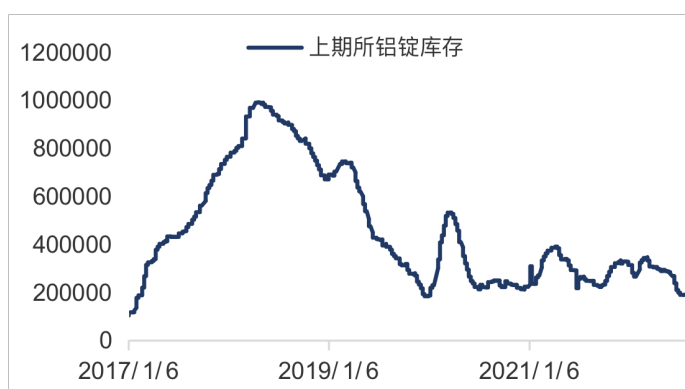
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 国内电解铝社会库存 (万吨)



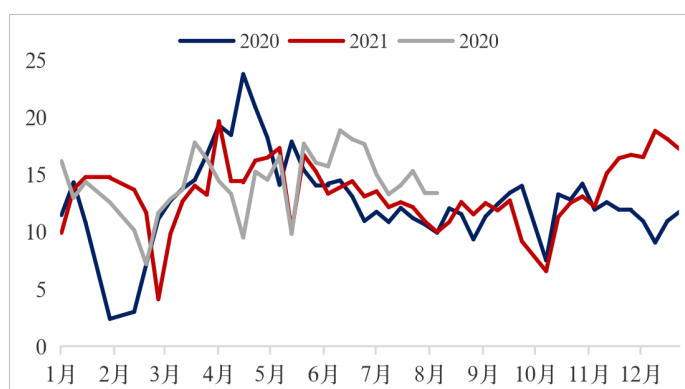
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/8/19	2022/8/18	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24860	24590	270	1.09%
SMM 0#锌锭上海现货价	25010	25090	-80	-0.32%
SMM 0#锌锭现货升贴水	235	205	30	13%

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	2022/8/19	2022/8/18	变动	幅度
伦锌电3收盘价	3499.5	3482	17.5	0.50%
LME现货升贴水（0-3）	60.5	60.5	0	0.00%
上海电解锌溢价均值	135	0	135	100.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	125	0	125	100.00%

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	2022/8/19	2022/8/18	变动	幅度
LME总库存	74725	74950	-225	-0.30%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	70825	71000	-175	-0.25%
北美洲库存	3875	3925	-50	-1.29%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

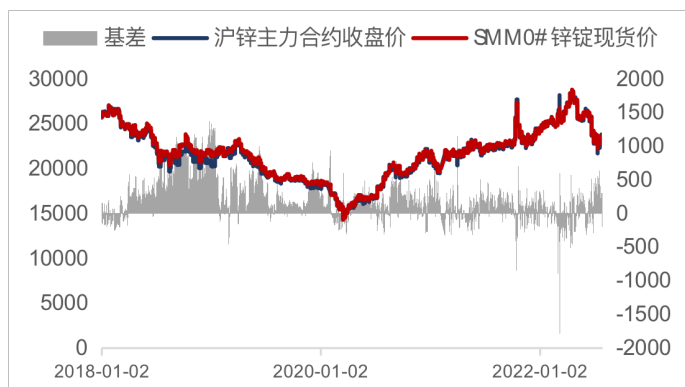
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/8/19	2022/8/18	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	79694	81100	-1406	-1.76%
指标名称	2022/8/19	2022/8/12	变动	幅度
SHFE锌库存总计	96206	87180	9026	9.38%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

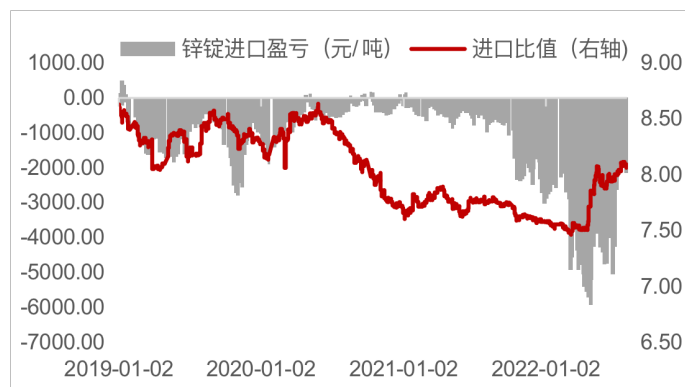
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



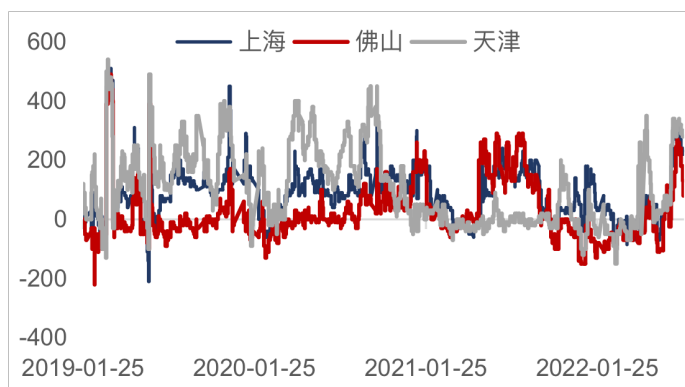
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



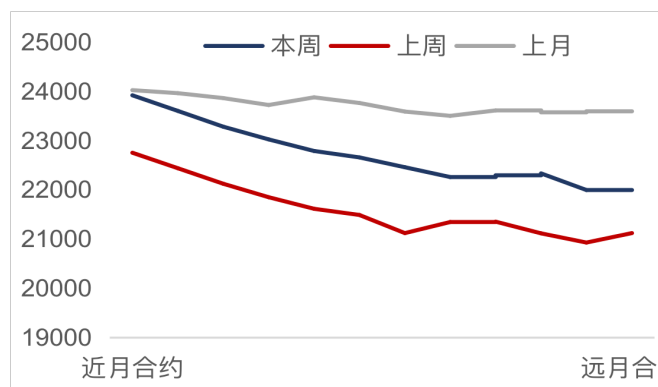
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

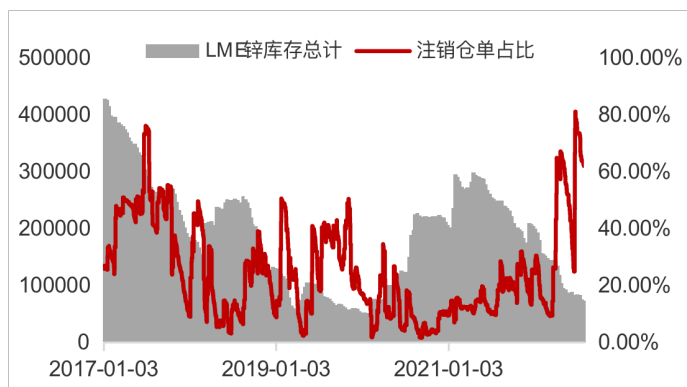
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

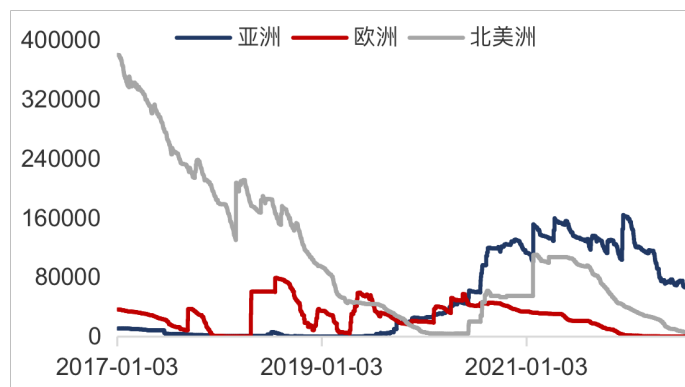
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



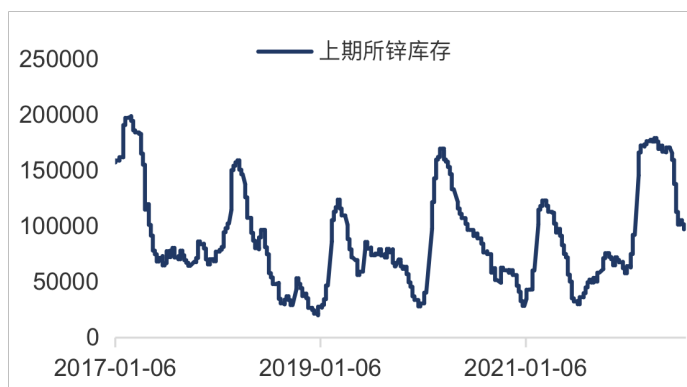
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



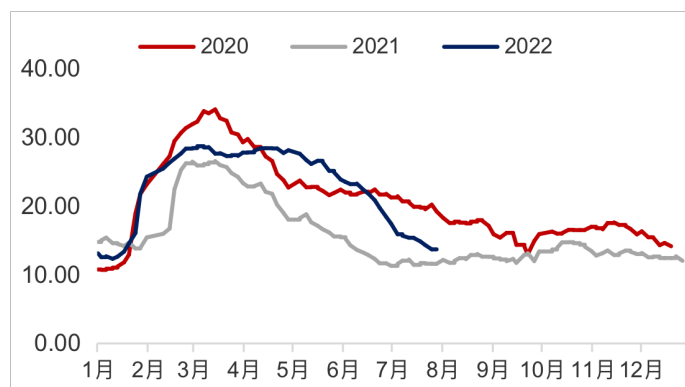
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。