

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：昨日夜盘沪铜低开后窄幅震荡。宏观层面，国内 LPR 非对称下调，1 年期和 5 年期分别较上一期下调 5 个和 15 个基点。海外方面，美国 8 月 Markit 服务业、制造业 PMI 双双创两年新低。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，上周 SMM 数据显示国内主要大中型铜杆开工率约为 78.1%，较上周回升 3.86 个百分点。创自 2021 年 6 月份有数据以来的新高。精铜杆开工率大幅走高的原因，一是受下游线缆订单的持续向好带动。另一主要原因是受再生铜杆价格优势丧失带来的利好所致。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：昨日夜盘沪铝低开后窄幅震荡。基本面，海外方面，美国铝业在周一表示，其位于挪威的 Mosjoen 铝冶炼厂已开始罢工。在罢工结束之前，Mosjoen 铝冶炼厂的产品将停止交付。Mosjoen 铝冶炼厂共有 5 条产线，年产能为 20 万吨。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。8月22日，SMM统计国内电解铝社会库存68.3万吨，较上周四库存增加0.3万吨，较去年同期库存下降6万吨，较7月底月度库存总计累库1.3万吨。在途货源有陆续到货后，预计后期铝锭库存有累库压力。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：昨日夜盘沪锌窄幅震荡。基本面，本周欧洲天然气和电力期货价格达到历史高点，欧洲冶炼减产对供应的影响尤在，减产产能尚未恢复。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但依旧处在低位，锌矿原料供应改善的进展较为缓慢。四川、湖南、陕西、内蒙等地均出现不同程度限电影响，要求各地冶炼厂限电停产1-10天不等，预计本次限电的影响产量为1万吨左右。供应端8月精炼锌预计产量再度下调，紧平衡状况延续。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

1.8月24日，明尼阿波利斯联储主席卡什卡利表示，他最大的担忧是美联储误判了通胀的上行空间与持续时间，而为了有效控制通胀，美联储需要更激进的加息。眼下，卡什卡利已经是美联储19位政策制定者中最鹰派的一位。他预计，美联储需要在2023年年底前提高其政策利率，即在目前2.25%-2.5%的基础上再提高2%。

2.美国7月份工厂核心生产资料订单增幅超过预期。数据显示，企业仍在投资较长的技术和设备，部分原因可能是劳动力持续短缺。然而有分析表示，在未来几个月里，由于借贷成本上升，以及美国经济前景的不确定性加剧，耐用品订单可能会减弱。

3.李克强主持召开国务院常务会议，会议指出，允许地方“一城一策”运用信贷等政策，合理支持刚性和改善性住房需求，支持中央发电企业等发行2000亿元债券，再发放100亿元农资补贴。

4.工信部等三部门发布关于促进光伏产业链供应链协同发展的通知，要求优化产业区域布局，避免产业趋同、恶性竞争和市场垄断，严厉打击光伏行业领域哄抬价格、垄断、制售假冒伪劣产品等违法违规行为。

行业要闻

1.挪威石油和能源大臣泰耶·奥斯兰 23 日表示，挪威计划保持当前本国天然气的高产量直至 2030 年，以满足欧洲寻找俄罗斯天然气替代供应源而增加的需求。据挪威官方 5 月所作预测，其今年天然气产量有望打破 5 年前创下的最高纪录，达到 1220 亿立方米左右，比去年增加 8%。

2.8 月 22 日，诺德股份发布公告，公司董事会决议，在项目建设总体目标、投资内容、投资用途、实施主体等不发生变更的情况下，拟将“年产 15000 吨高性能极薄锂离子电池用电解铜箔工程项目”达到预定可使用状态的时间进行延期。本次募投项目延期，主要系疫情影响导致项目厂房建设进度滞后及部分设备采购交货周期延长所致。

3.当地时间 24 日，欧盟禁止其 27 国的实体向世界任何地方运送俄罗斯燃料，据知情人士透露，俄罗斯最大的动力煤开采商 SUEK JSC 自 8 月中旬以来就无法运送燃料。知情人士表示，保险和再保险市场由欧盟、英国和瑞士公司主导，这使得船东很难找到保险。

4.据市场消息，5 位欧佩克+消息人士称没有降低石油产量的提议，但其他欧佩克+消息人士告诉媒体，如果需要，减产是可以实现的。另因设备需维修，哈萨克斯坦石油供应中断将持续至少一个月。

5.昨夜公布的 EIA 数据显示，美国上周石油总出口量达到创纪录的 1107.6 万桶/日，战略石油储备库存减少 809.1 万桶至 4.531 亿桶，降幅为 1.75%，录得 1982 年 8 月 20 日当周以来最大，为连续第 50 周录得下降。

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	2022/8/24	2022/8/23	变动	幅度
沪铜主力收盘价	63420	63040	380	0.60%
SMM1#电解铜价	63715	63585	130	0.20%
SMM现铜升贴水	520	590	-70	-13.46%
长江电解铜现货价	63850	63580	270	0.42%
精废铜价差	5380	5460	-80	-1%

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	2022/8/24	2022/8/23	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8027	8105	-78	-0.97%
LME现货升贴水 (0-3)	50.75	49.1	1.65	-
上海洋山铜溢价均值	99	102.5	-3.5	-3.54%
上海电解铜CIF均值(提单)	91.5	97	-5.5	-6.01%

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	2022/8/24	2022/8/23	变动	幅度
LME库存	123275	122375	900	0.73%
LME注册仓单	72750	72250	500	0.69%
LME注销仓单	50525	50125	400	0.79%
LME注销仓单占比	40.99%	40.96%	0.03%	0.06%
COMEX铜库存	54048	54123	-75	-0.14%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

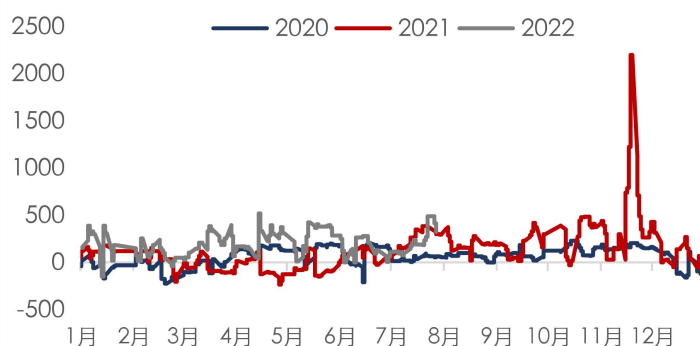
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/8/24	2022/8/23	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	3179	3682	-503	-15.82%
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）



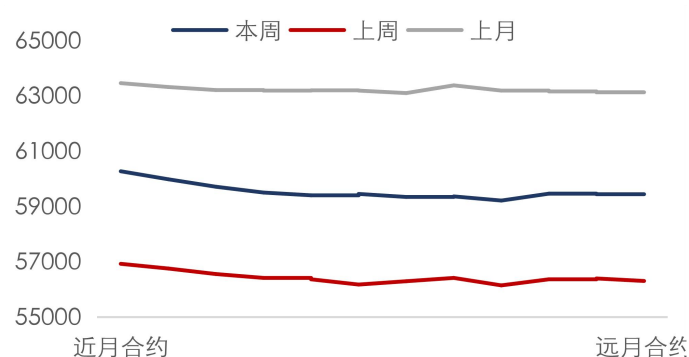
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

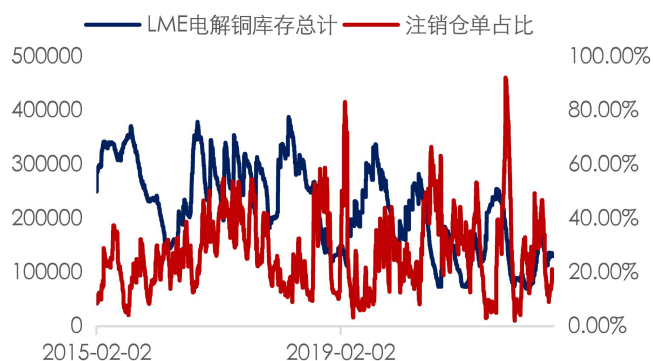
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



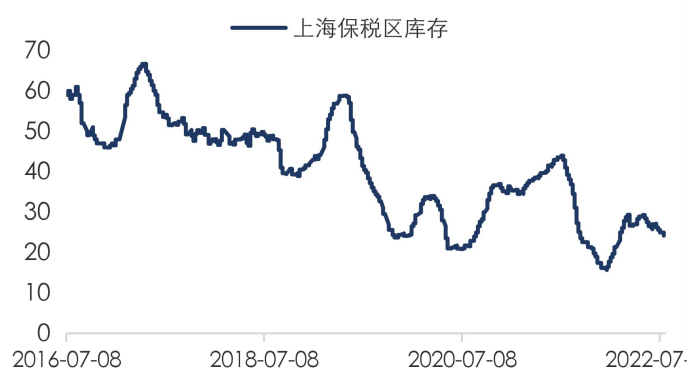
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-08-24	2022/8/23	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19090	18685	405	2.12%
SMM A00铝锭价	18820	18570	250	1.33%
SMM A00铝锭升贴水	-20	0	-20	-
长江A00铝锭价	18810	18560	250	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	2022/8/24	2022/8/23	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2426.5	2428	-1.5	-0.06%
LME现货升贴水（0-3）	17	15.25	1.75	10.29%
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	2022/8/24	2022/8/23	变动	幅度
LME库存	282075	271450	10625	3.77%
LME注册仓单	183475	172375	11100	6.05%
LME注销仓单	98600	99075	-475	-0.48%
LME注销仓单占比	34.96%	36.50%	-1.54%	-4.41%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

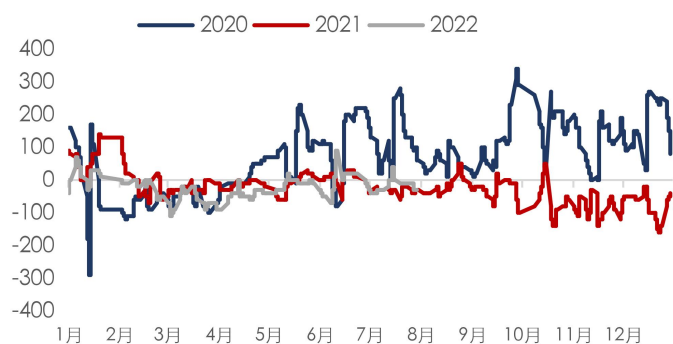
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/8/24	2022/8/23	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	101762	103412	-1650	-1.62%
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

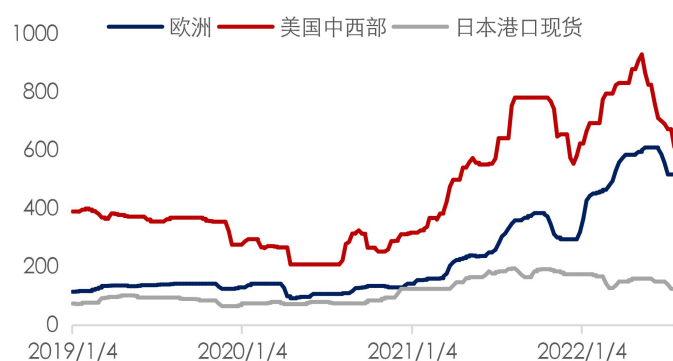
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



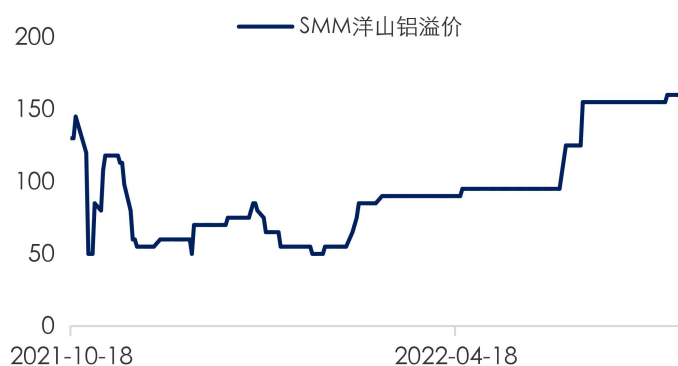
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



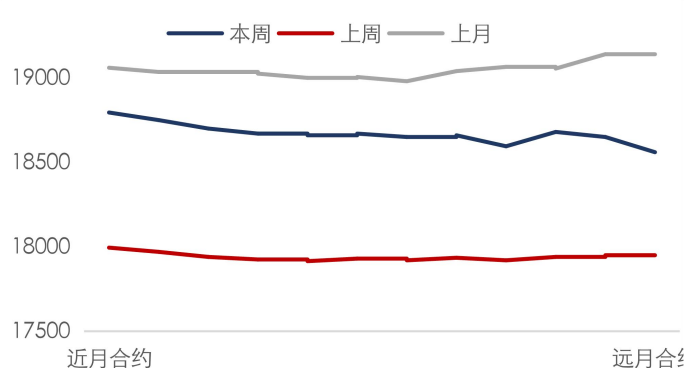
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

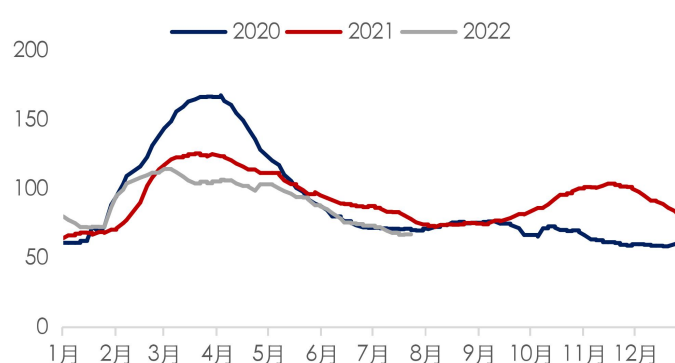
2.3 全球铝库存情况

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)



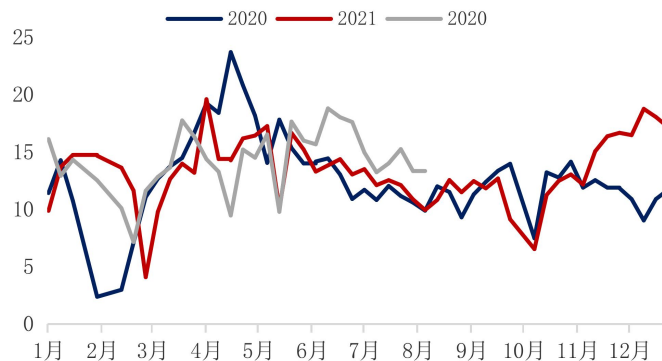
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/8/24	2022/8/23	变动	幅度
沪锌主力收盘价	25495	25365	130	0.51%
SMM 0#锌锭上海现货价	25470	25690	-220	-0.86%
SMM 0#锌锭现货升贴水	290	275	15	5%

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	2022/8/24	2022/8/23	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3528	3498	30	0.85%
LME现货升贴水（0-3）	64	62.77	1.23	1.92%
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	2022/8/24	2022/8/23	变动	幅度
LME总库存	77175	76425	750	0.97%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	73550	72675	875	1.19%
北美洲库存	3600	3725	-125	-3.47%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

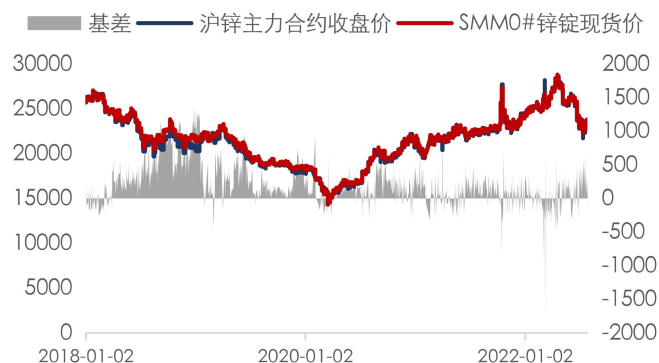
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/8/24	2022/8/23	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	70678	76412	-5734	-8.11%
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

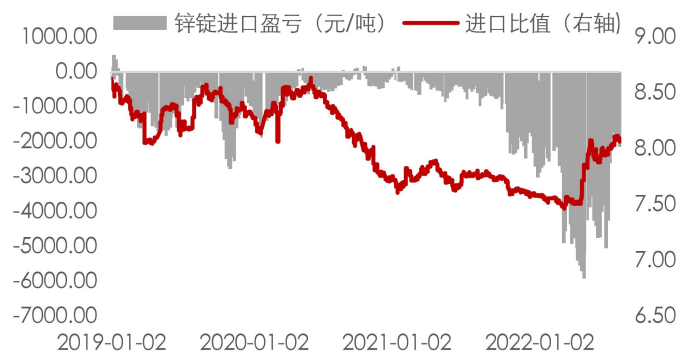
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



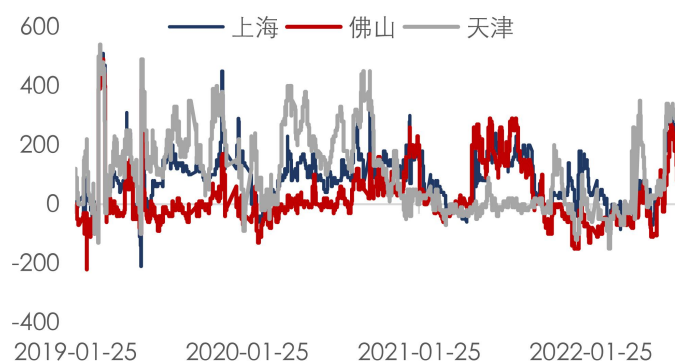
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



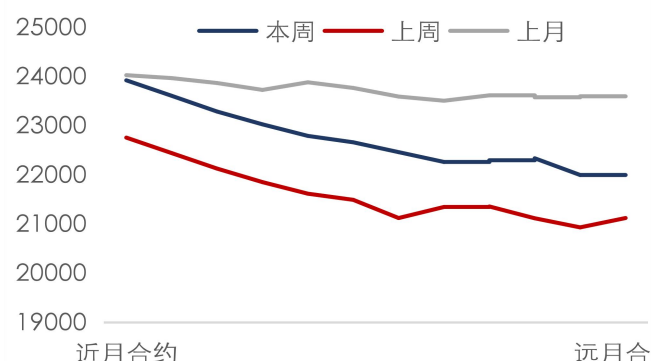
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

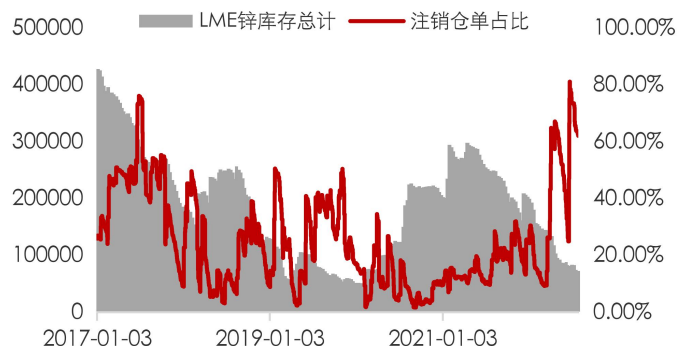
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

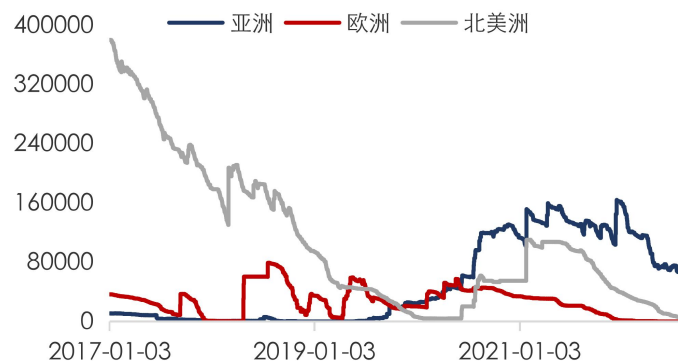
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



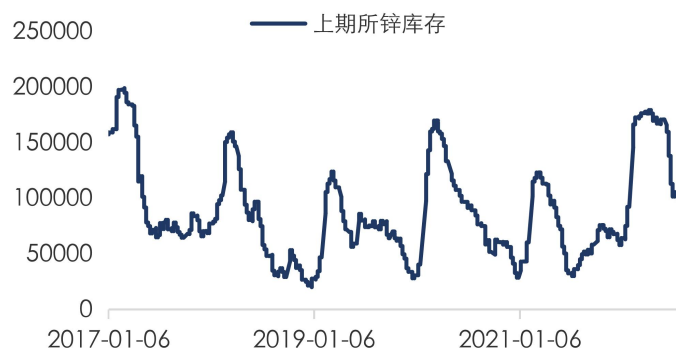
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



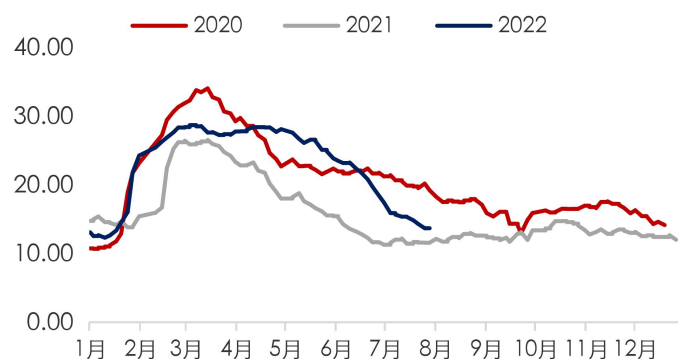
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。