

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:** 昨日夜盘沪铜小幅低开后窄幅震荡。宏观层面, 周末举行的 Jackson Hole 央行峰会, 鲍威尔全篇围绕着遏制高通胀展开。强调了遏制高通胀需要付出经济放缓和劳动力市场趋弱的代价, 但历史经验表明美联储必须这样做。同时暗示了 9 月再度加息 75bp 以及 FOMC 点阵图上修, 铜价也随即大幅下挫。基本面, 国际铜业研究小组(ICSG)在最新发布月报中称, 全球 6 月精炼铜市场供应短缺 66,000 吨, 5 月短缺 30,000 吨。结合当前全球铜的低库存格局, 依旧处在一个供需偏紧的格局当中, 需求方面, 据 SMM 调研, 目前以江浙为代表的华东地区受高温限电影响: 浙江多家铜棒厂产量锐减 50%, 江苏多家铜棒厂产量也下降 30%。但由于处于市场淡季叠加下游消费疲软, 库存尚能满足下游订单需求, 交货影响有限。综合来看, 9 月上旬市场依旧处在交易加息的轮次, 但随着而来的旺季来临市场必然对齐进行博弈。铜价在经历了上一轮大跌+反弹之后, 后续走势预计将逐步收敛, 整体走势预计偏震荡为主。仅供参考。

**兴证沪铝:** 昨日夜盘沪铝小幅低开后窄幅震荡。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, 四

川因限电所有 100 余万吨电解铝产能全部停产，日后复产也需要一定时间。随着全国范围气温的下降，针对铝产业链上下游的限产或将有所好转。需要关注四季度西南地区水电的情况，或对铝的供应端产生一定的干扰。需求方面，铝下游加工等消费版块也处于停产状态，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。2022 年 8 月 25 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 67.9 万吨，较上周四库存下降 0.1 万吨，较去年同期库存下降 7.5 万吨，较 7 月底月度库存总计累库 0.9 万吨。（中性）社会库存微幅去库。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，欧洲能源价格居高不下，俄罗斯“断气”日期临近，德法电价再创历史新高，对炼厂生产活动有一定抑制，支撑锌价坚挺。从当前欧洲分区域电力价格的情况，我们可以看出，包括德过、法国、英国和荷兰的西欧地区电力问题明显要大于北欧和南欧地区。结合欧洲锌冶炼产能的分布情况，我们预估未来英国的 40 万吨产能仍然有一定的减产风险。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，短期在回落之后下方仍有支撑。仅供参考。

## 宏观资讯

1.2024 年 FOMC 票委、里士满联储主席巴尔金表示，美联储的重点工作是把联邦基金利率控制在限制性范围内。

2.纽约联储主席威廉姆斯与亚特兰大联储主席博斯蒂克认为，美联储的政策收紧工作还远未结束。威廉姆斯表示，需要几年时间才能恢复到 2%的通胀率，美联储需要在明年继续加息并让联邦基金利率长期高于中性水平（略高于 3.5%）。而此后加息的幅度将由未来发布的通胀数据决定，美联储明年将在一段时间内实施限制性政策。与此同时，本周起美联储缩表将“全速前进”，这会减少市场流动性。

3.美国 8 月谘商会消费者信心指数录得 103.2，高于前值与预期，达到今年 5 月份以来的最高水平，为四个月来首次上升。

4.英国 10 年期国债收益率势将实现 1986 年 9 月以来的最大单月升幅。

5.据商务部：1 月至 7 月，中国-东盟贸易额达到 5449 亿美元，同比增长 13.1%，占中国外贸进出口总额的比重提高到 15%。

6.财政部发布上半年中国财政政策执行情况报告，指出下一步将加大宏观政策调节力度，谋划增量政策工具，靠前安排、加快节奏、适时加力，继续做好“六稳”、“六保”工作，持续保障改善民生，保持经济运行在合理区间。

## 行业要闻

- 1.美国至 8 月 26 日当周 API 原油库存录得增加 59.3 万桶,前值为减少 563.2 万桶, 预期为减少 63.3 万桶, 对原油形成了一定利空。
- 2.俄罗斯天然气工业股份公司表示, 由于 7 月份的天然气供应付款不足, 该公司停止了对法国能源公司 Engie 的天然气供应。法国财长勒梅尔预计俄罗斯可能会完全切断对法国的天然气出口。
- 3.德国总理朔尔茨称已对冬季能源危机做好准备。据外媒报道, 德国政府可能考虑对欧洲天然气设置价格上限。欧洲天然气基准价格一度下跌 11% 至 242 欧元/兆瓦时。
- 4.据 Mysteel 不完全整理, 截至 8 月 25 日, 共有 18 家上市铜企披露 2022 年半年报。其中, 仅五星铜业净利润出现亏损, 其他 17 家企业均实现盈利, 紫金矿业净利润高达 126.3 亿元; 超七成铜企实现净利润同比增长, 华兴股份净利润增长超 28 倍。
- 5.四川全部大工业、一般工商业恢复正常供电, 重庆电力供应恢复正常。昨日, 国家电网与四川省举行会谈, 将加快推进外电入川, 优化电源结构。

## 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	2022/8/30	2022/8/29	变动	幅度
沪铜主力收盘价	62370	62670	-300	-0.48%
SMM1#电解铜价	63130	63735	-605	-0.96%
SMM现铜升贴水	365	455	-90	-24.66%
长江电解铜现货价	63370	63950	-580	-0.92%
精废铜价差	5045	5265	-220	-4%

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	2022/8/30	2022/8/29	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7854.5	8129	-274.5	-3.49%
LME现货升贴水 (0-3)	27.75	27.75	0	-
上海洋山铜溢价均值	97	97.5	-0.5	-0.52%
上海电解铜CIF均值(提单)	87.5	89	-1.5	-1.71%

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	2022/8/30	2022/8/29	变动	幅度
LME库存	121000	0	121000	100.00%
LME注册仓单	60800	0	60800	100.00%
LME注销仓单	60200	0	60200	100.00%
LME注销仓单占比	49.75%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
COMEX铜库存	52052	52664	-612	-1.18%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

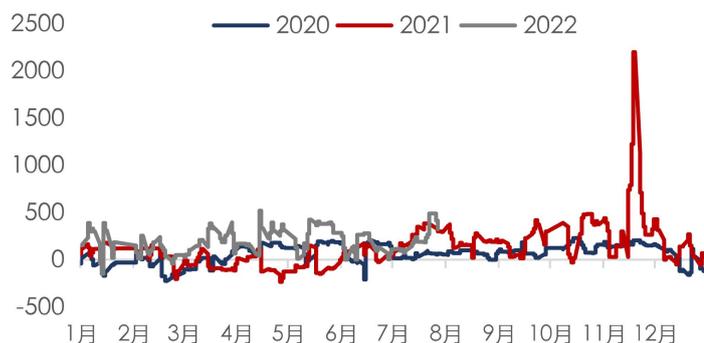
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2022/8/30	2022/8/29	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	3853	4579	-726	-18.84%
指标名称	2022/8/26	2022/8/19	变动	幅度
SHFE铜库存总计	34898	31205	3693	10.58%

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)



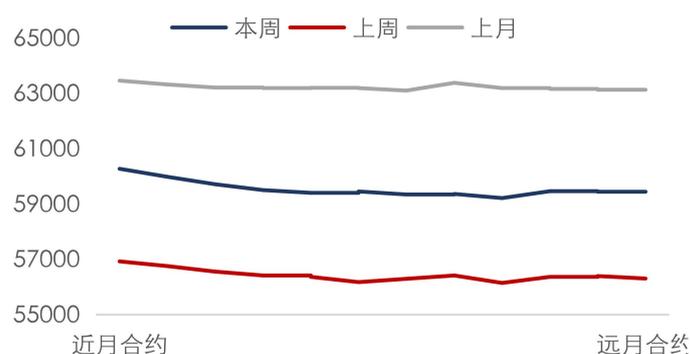
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

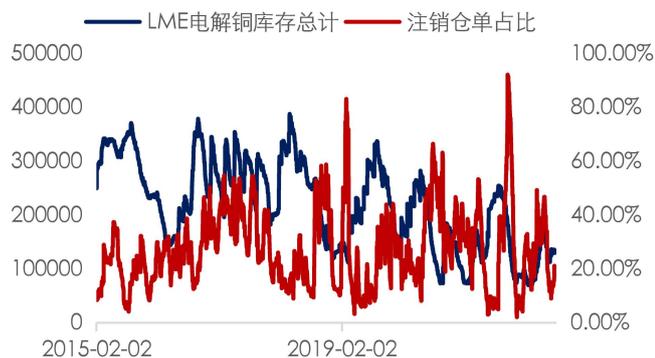
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



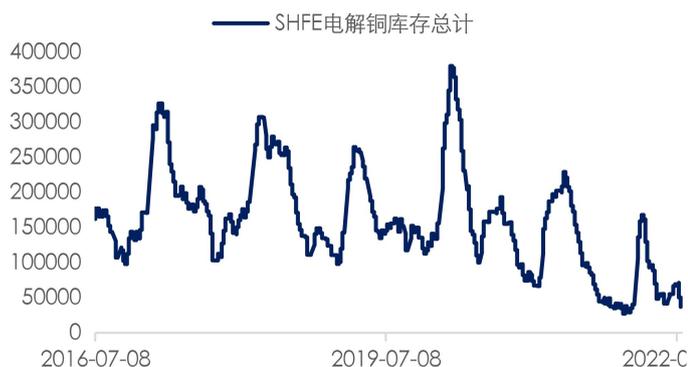
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



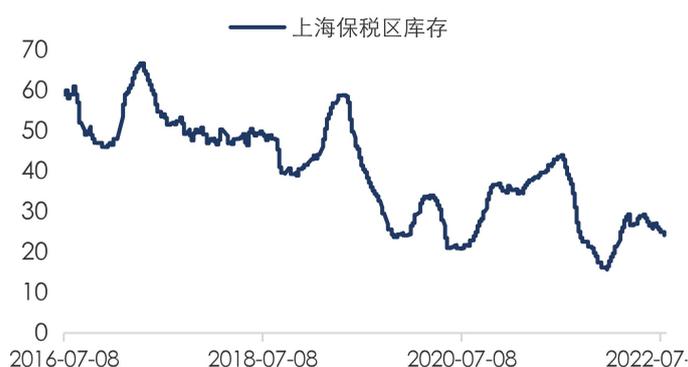
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-08-30	2022/8/29	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18360	18675	-315	-1.72%
SMM A00铝锭价	18560	18960	-400	-2.16%
SMM A00铝锭升贴水	-40	-30	-10	-
长江A00铝锭价	18550	18950	-400	-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	2022/8/30	2022/8/29	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2384	2490	-106	-4.45%
LME现货升贴水 (0-3)	17	17	0	0.00%
上海洋山铝溢价均值	65	65	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	55	55	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	2022/8/30	2022/8/26	变动	幅度
LME库存	280475	278025	2450	0.87%
LME注册仓单	189250	183600	5650	2.99%
LME注销仓单	91225	94425	-3200	-3.51%
LME注销仓单占比	32.53%	33.96%	-1.44%	-4.42%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

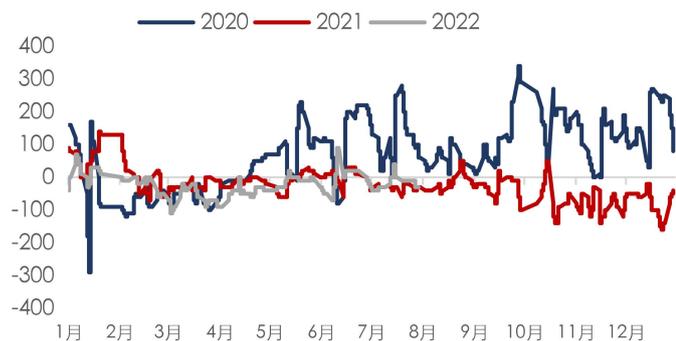
指标名称	2022/8/30	2022/8/29	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	95382	96785	-1403	-1.47%
指标名称	2022/8/26	2022/8/19	变动	幅度
SHFE库存总计	204564	197886	6678	3.26%

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)

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)

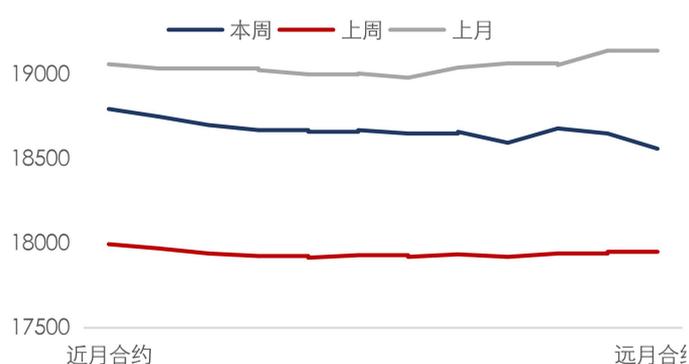


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)

图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

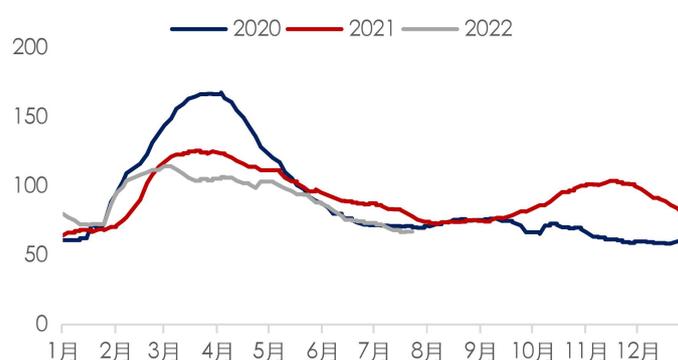
### 2.3 全球铝库存情况

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)



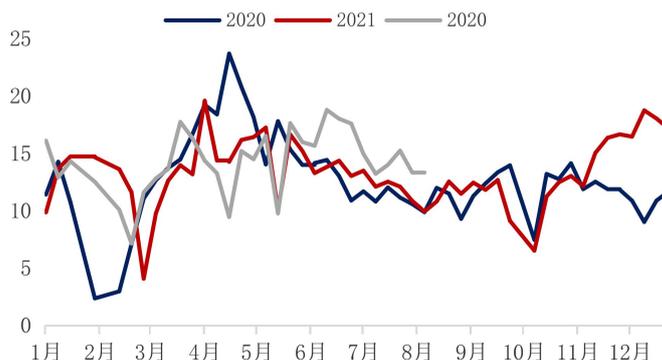
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝锭库存 (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	2022/8/30	2022/8/29	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24840	25025	-185	-0.74%
SMM 0#锌锭上海现货价	25510	25630	-120	-0.47%
SMM 0#锌锭现货升贴水	255	265	-10	-4%

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	2022/8/30	2022/8/29	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3472	3558	-86	-2.48%
LME现货升贴水 (0-3)	81	81	0	0.00%
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	2022/8/30	2022/8/26	变动	幅度
LME总库存	76975	77050	-75	-0.10%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	73775	73775	0	0.00%
北美洲库存	3175	3250	-75	-2.36%

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	2022/8/30	2022/8/29	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	65640	66964	-1324	-2.02%
指标名称	2022/8/26	2022/8/19	变动	幅度
SHFE锌库存总计	90288	96206	-5918	-6.55%

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)



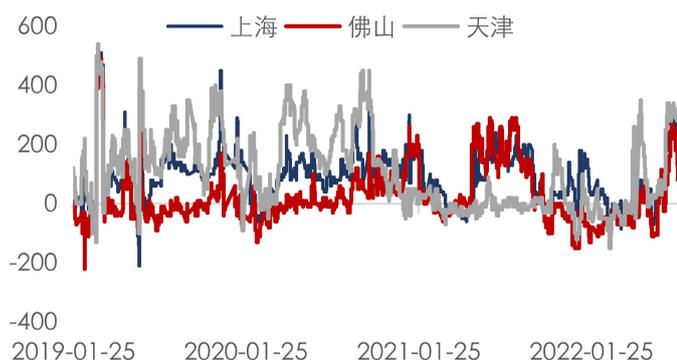
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



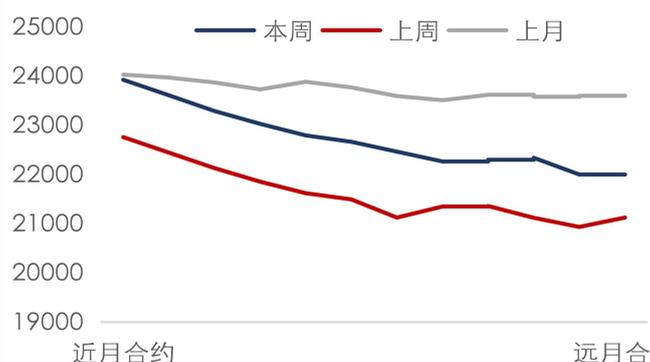
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

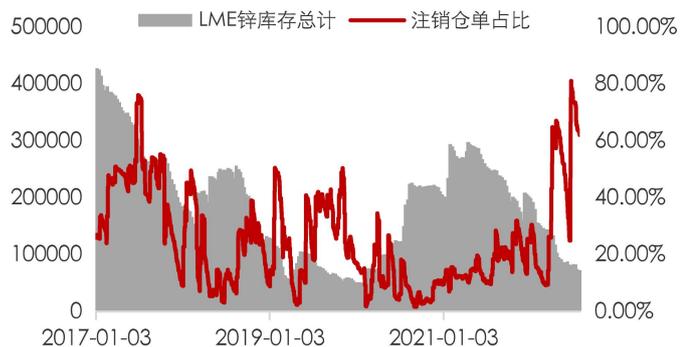
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

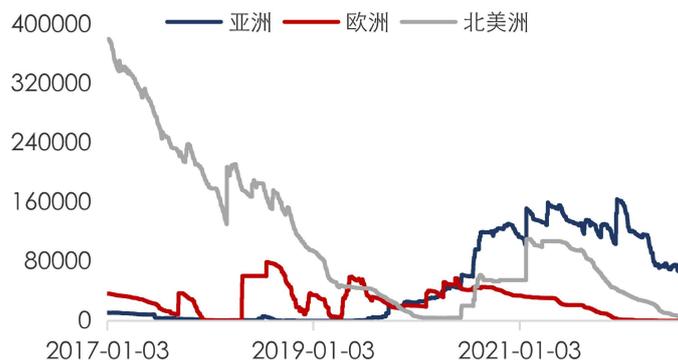
### 3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



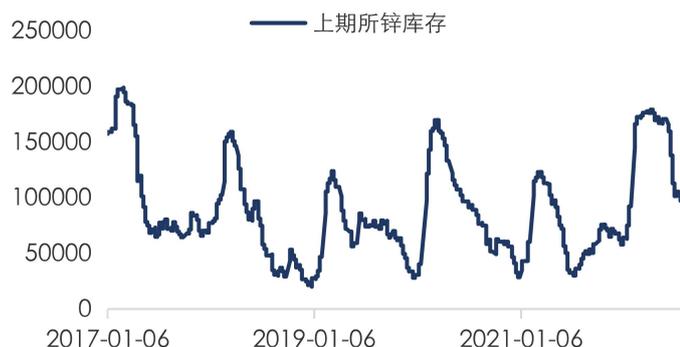
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



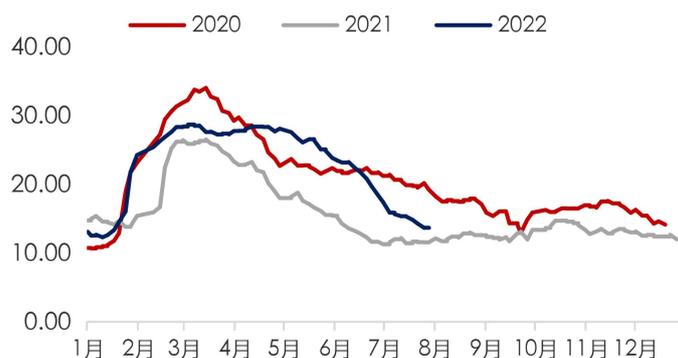
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。