

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小幅走高。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，前期高温限电影响冶炼，8 月精铜产量预计减少，但后续限电影响消退、产量预期恢复。需求方面，电网基建、新能源带动精铜消费，铜杆有所分化，周度精铜杆开工下降、废铜杆开工上升。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：昨日夜盘沪铝低开高走。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，目前四川减产影响部分铝锭供应，库存累库预期或有放缓。上周国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比下降0.3%在 65.4%，但随高温天气及淡季逐步结束，后续企业开工预计出现增长。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：昨日夜盘沪锌低开后窄幅震荡。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.美联储梅斯特表示，抗击通胀将是一场漫长的斗争。梅斯特重申她倾向于美联储在 2023 年初将联邦基金利率提高到 4%以上，且不认为美联储会在 2023 年降息。

2.美国 8 月 ADP 就业人数（“小非农”）录得增加 13.2 万人，远不及预期的增加 30 万人。ADP 首席经济学家 Nela Richardson 认为，美国劳动力市场正从就业增长强劲转向就业增长更正常的情况。

欧元区 8 月 CPI 年率初值录得 9.1%，创历史新高。财经网站 Forexlive 表示，尤其是在各个管委在过去一周发表了更为激进的言论之后，眼下，欧洲央行 9 月加息 75 个基点已成定局。

4.英国 5 年期和 20 年期国债收益率有望创下自上世纪 80 年代开始记录以来的最大月度涨幅。

日本央行委员中川纯子支持继续货币宽松。她表示，日本央行将在 9 月会议上决定疫情救助计划剩余部分的命运，并关注疫情对日本金融状况的影响。眼下，日本连续半个月日增新冠死亡病例超 200 例。

6.德国外表示，欧盟将对俄罗斯提出第 8 轮制裁方案。匈牙利外长称，对俄罗斯的全面签证禁令没有达成一致意见。当地时间 8 月 31 日，欧盟外交与安全事务高级代表博雷利通过社交媒体宣布，当天在捷克首都布拉格举行的欧盟外长会决定全面终止执行欧盟-俄罗斯签证便利协议。

行业要闻

- 1.美国至 8 月 26 日当周 EIA 原油库存录得减少 332.6 万桶，降至 2022 年 6 月 24 日当周以来最低。美国能源信息署（EIA）的数据显示，美国 6 月原油产量增长 1.7%，为 2020 年 4 月以来新高。
- 2.俄罗斯天然气工业股份公司（俄气）股价上涨 31%，创 2008 年 9 月以来最大涨幅。俄气 CEO 表示，准备增加管道内的天然气流量。市场消息显示，匈牙利同意与俄气在 9 月、10 月签署额外的天然气供应协议。数据显示，匈牙利天然气储量高于欧盟预期水平，足以满足 98%的家庭年需求。
- 3.电力危机方面，因高温热浪冲击，美国加州宣布电网紧急状态；欧洲 8 国和欧盟决定 2030 年波罗的海风电产能增 6 倍；为了遏制电价飙升，英国计划限制可再生能源的利润；据市场消息，土耳其将工业用电和天然气价格上调 50%，家庭用电和天然气价格上调 20%。

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	2022/8/31	2022/8/30	变动	幅度
沪铜主力收盘价	62060	62370	-310	-0.50%
SMM1#电解铜价	62770	63130	-360	-0.57%
SMM现铜升贴水	280	365	-85	-30.36%
长江电解铜现货价	62940	63370	-430	-0.68%
精废铜价差	4890	5045	-155	-3%

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	2022/8/31	2022/8/30	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7790.5	7854.5	-64	-0.82%
LME现货升贴水 (0-3)	29	27.75	1.25	-
上海洋山铜溢价均值	97	97	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	87.5	87.5	0	0.00%

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	2022/8/31	2022/8/30	变动	幅度
LME库存	118500	121000	-2500	-2.11%
LME注册仓单	61800	60800	1000	1.62%
LME注销仓单	56700	60200	-3500	-6.17%
LME注销仓单占比	47.85%	49.75%	-1.90%	-3.98%
COMEX铜库存	51712	52052	-340	-0.66%

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	2022/8/31	2022/8/30	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	3653	3853	-200	-5.47%
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）



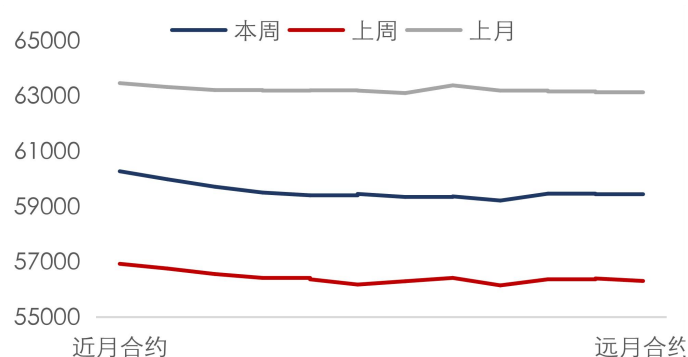
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

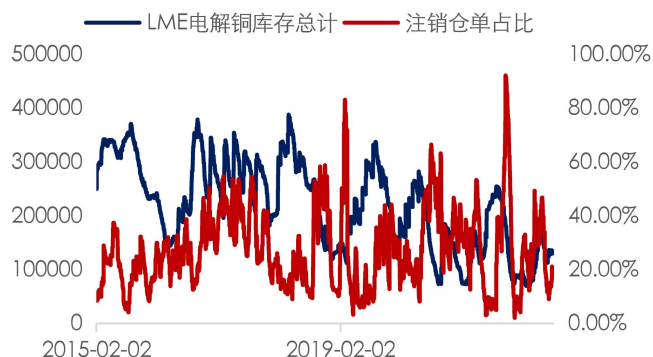
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



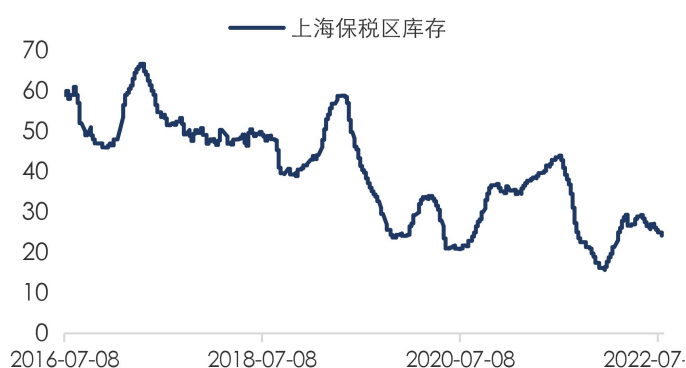
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-08-31	2022/8/30	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18410	18360	50	0.27%
SMM A00铝锭价	18440	18560	-120	-0.65%
SMM A00铝锭升贴水	-40	-40	0	-
长江A00铝锭价	18430	18550	-120	-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	2022/8/31	2022/8/30	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2363	2384	-21	-0.89%
LME现货升贴水（0-3）	9	9.25	-0.25	-2.78%
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	2022/8/31	2022/8/30	变动	幅度
LME库存	277050	280475	-3425	-1.24%
LME注册仓单	190125	189250	875	0.46%
LME注销仓单	86925	91225	-4300	-4.95%
LME注销仓单占比	31.38%	32.53%	-1.15%	-3.67%

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	2022/8/31	2022/8/30	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	95357	95382	-25	-0.03%
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）



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

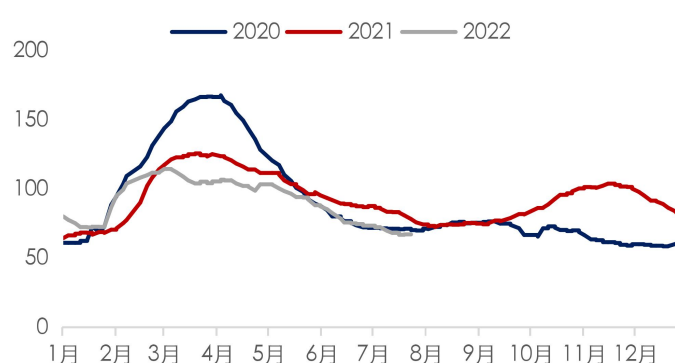
2.3 全球铝库存情况

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)



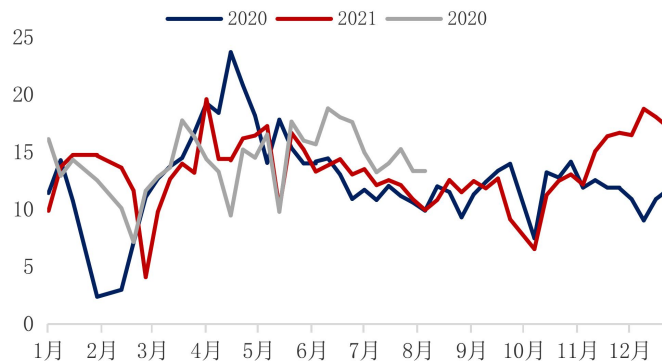
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/8/31	2022/8/30	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24960	24840	120	0.48%
SMM 0#锌锭上海现货价	25570	25510	60	0.23%
SMM 0#锌锭现货升贴水	260	255	5	2%

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	2022/8/31	2022/8/30	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3463	3472	-9	-0.26%
LME现货升贴水（0-3）	82.5	81	1.5	1.82%
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	2022/8/31	2022/8/30	变动	幅度
LME总库存	77050	76975	75	0.10%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	73875	73775	100	0.14%
北美洲库存	3150	3175	-25	-0.79%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

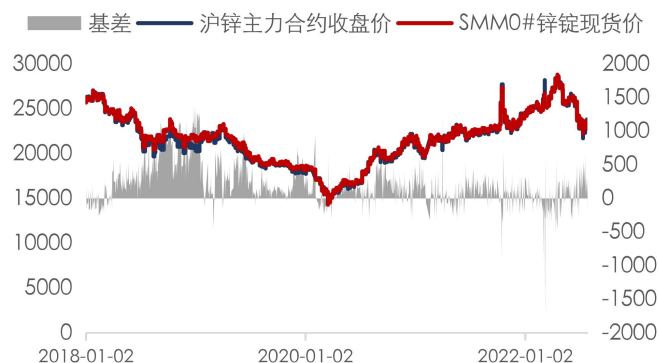
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/8/31	2022/8/30	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	62539	65640	-3101	-4.96%
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

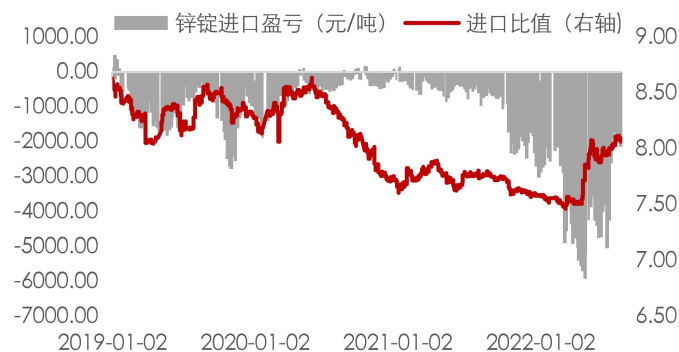
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



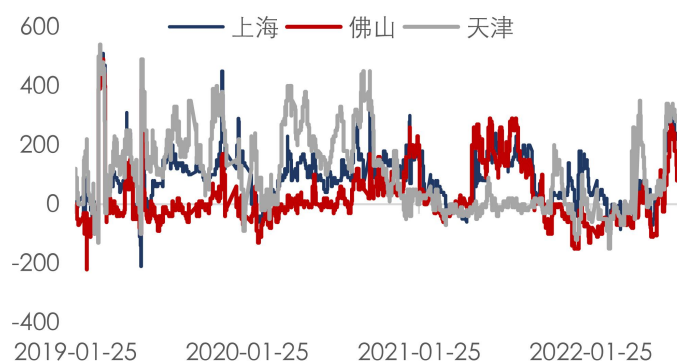
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



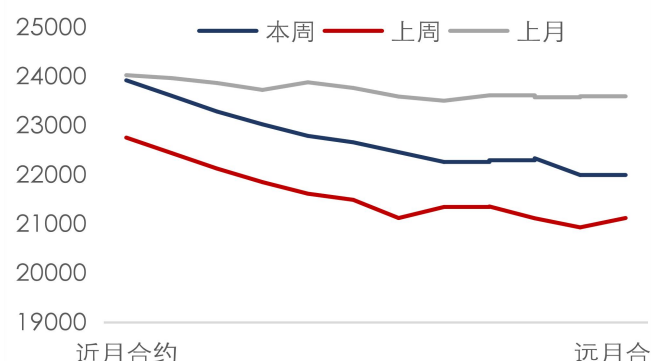
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



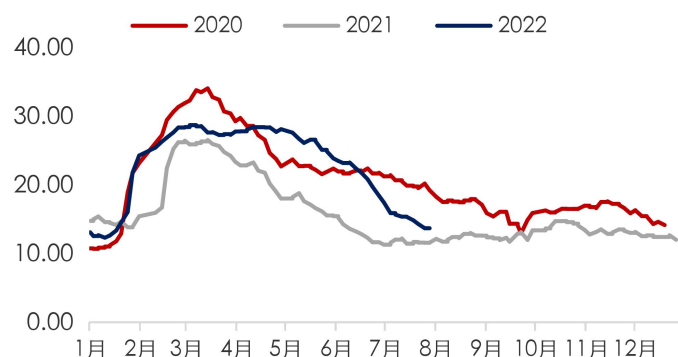
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。