

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，在全球央行会议之后，美联储官员继续发表鹰派言论，强化市场对后续加息加码的预期。昨日美元大幅上涨，美元指数创下 20 年新高，商品也全线走弱。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其进行博弈。中期来看，铜价或以震荡是下跌为主。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，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，当前铝依旧呈现供需双弱的品种，铝价下跌将继续

考验成本端的支撑。仅供参考。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌大幅走低。基本面，欧盟与俄罗斯矛盾短期未有缓解的迹象，从当前欧洲分区域电力价格的情况，我们可以看出，包括德国、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，需要关注英国和西班牙电力价格的变化，对后续锌冶炼是否减产有决定性的作用。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 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，中期锌价可能维持宽幅震荡，短期锌价引领了昨日有色共振式的下跌，后续可能继续走弱。仅供参考。

宏观资讯

- 1.美国上周首次申领失业金人数为 23.2 万人，好于预期。亚特兰大联储 GDPNow 模型对美国第三季度 GDP 增速的预期升至 2.6%。
- 2.在周三公布的通胀数据创纪录新高后，欧元区货币市场目前预计，欧洲央行加息 75 个基点的可能性约为 80%。利率预期的上升推动欧元区各国政府债券收益率大幅走高，意大利 10 年期国债收益率自 6 月以来首次突破 4%。
- 3.美元指数一度站上 110 关口，续创 20 年新高，最终收涨 0.92%，报 109.68；美元兑日元站上 140 大关，为 1998 年以来首次；英镑兑美元自 2020 年 3 月以来首次跌破 1.15；美债收益率齐涨，十年期美债收益率站上 3.2%，为 6 月 28 日以来新高。
- 4.美联储博斯蒂克称美联储的政策旨在放缓经济，距离将通胀降至 2%还有很长一段路要走。

行业要闻

- 1.据市场消息，英国承诺计划设置俄罗斯石油价格上限。俄罗斯副总理诺瓦克称，油价上限将摧毁原油市场，俄罗斯不会向支持石油价格限制的国家供应石油和石油产品，预计 2022 年俄罗斯石油产量展望为 5.2-5.25 亿吨，俄罗斯石油的产量与销量相匹配；预计欧佩克+协议需要延长到 2022 年以后。
- 2.文件显示，欧佩克+联合技术委员会（JTC）预计 2023 年第四季度原油供应不足将扩大至 180 万桶/日。机构调查显示，欧佩克观察人士预计石油产量将保持稳定。
- 3.管网数据显示，第一批北溪一号订单将从当地时间星期六凌晨 2 点开始输送。德国副总理兼经济部长哈贝克称，不能指望靠着北溪的天然气度过今年冬天。据市场消息，德国方面担心 10 月份俄罗斯将进一步切断天然气供应。为摆脱对俄依赖，德国正想尽办法增加液化天然气产能。同时，俄罗斯天然气工业股份公司也称，充足的库存不能保证欧洲国家能安全过冬。

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	2022/9/1	2022/8/31	变动	幅度
沪铜主力收盘价	60680	62060	-1380	-2.27%
SMM1#电解铜价	61710	62770	-1060	-1.72%
SMM现铜升贴水	340	280	60	17.65%
长江电解铜现货价	61890	62940	-1050	-1.70%
精废铜价差	4650	4890	-240	-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	2022/9/1	2022/8/31	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7550	7790.5	-240.5	-3.19%
LME现货升贴水（0-3）	44	29	15	-
上海洋山铜溢价均值	99	97	2	2.02%
上海电解铜CIF均值(提单)	92	87.5	4.5	4.89%

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	2022/9/1	2022/8/31	变动	幅度
LME库存	114325	118500	-4175	-3.65%
LME注册仓单	61800	61800	0	0.00%
LME注销仓单	52525	56700	-4175	-7.95%
LME注销仓单占比	45.94%	47.85%	-1.90%	-4.15%
COMEX铜库存	51077	51712	-635	-1.24%

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	2022/9/1	2022/8/31	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	3629	3653	-24	-0.66%
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）



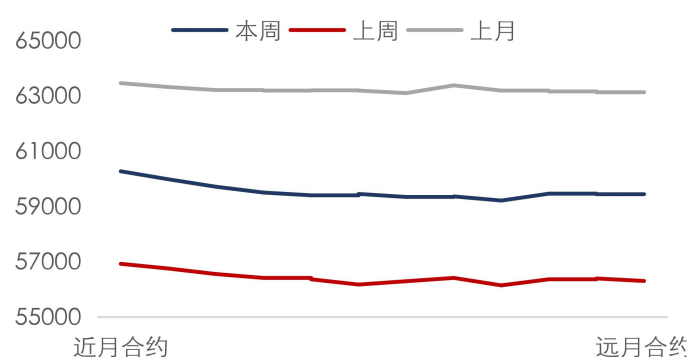
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

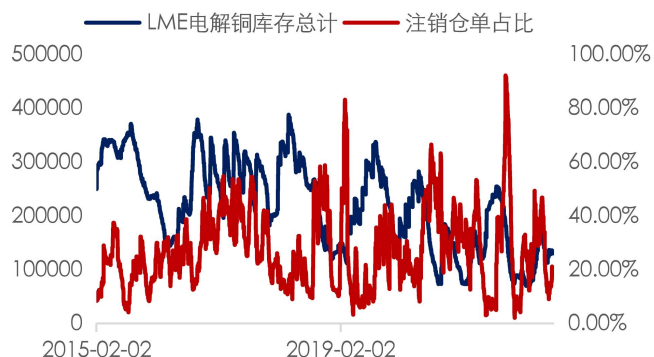
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



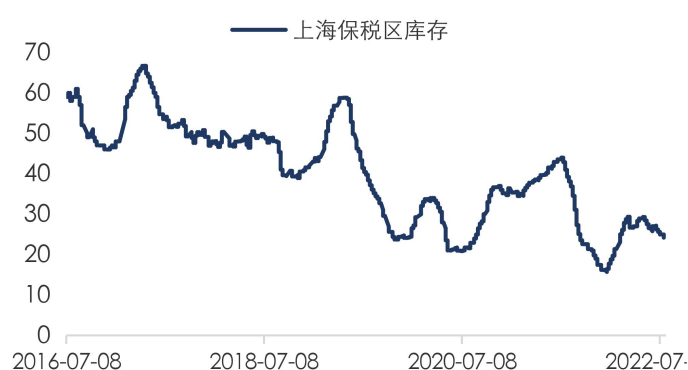
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-09-01	2022/8/31	变动	幅度
沪铝主力收盘价	17900	18410	-510	-2.85%
SMM A00铝锭价	18350	18440	-90	-0.49%
SMM A00铝锭升贴水	-40	-40	0	-
长江A00铝锭价	18340	18430	-90	0%

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	2022/9/1	2022/8/31	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2305	2363	-58	-2.52%
LME现货升贴水（0-3）	10.25	9	1.25	12.20%
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	2022/9/1	2022/8/31	变动	幅度
LME库存	276375	277050	-675	-0.24%
LME注册仓单	191100	190125	975	0.51%
LME注销仓单	85275	86925	-1650	-1.93%
LME注销仓单占比	30.85%	31.38%	-0.52%	-1.69%

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	2022/9/1	2022/8/31	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	95553	95357	196	0.21%
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

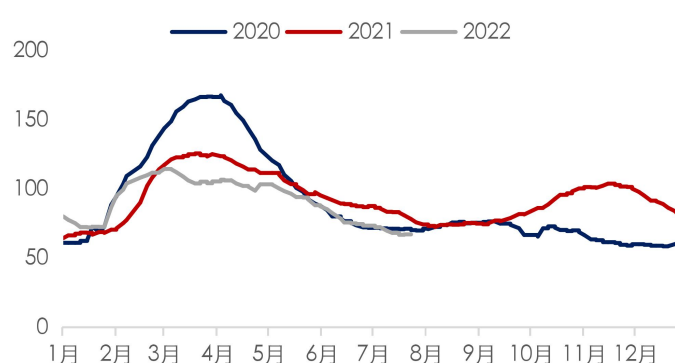
2.3 全球铝库存情况

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)



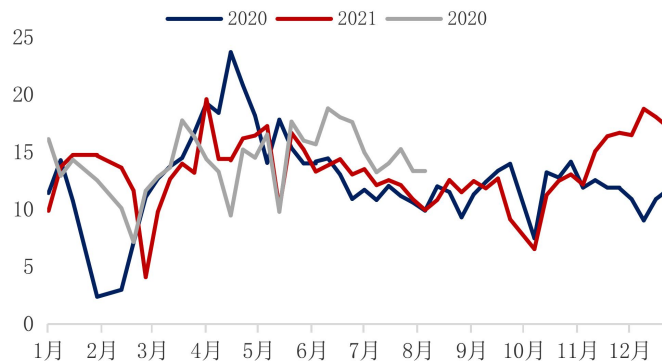
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/9/1	2022/8/31	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24260	24960	-700	-2.89%
SMM 0#锌锭上海现货价	25230	25570	-340	-1.35%
SMM 0#锌锭现货升贴水	310	260	50	16%

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	2022/9/1	2022/8/31	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3247	3463	-216	-6.65%
LME现货升贴水（0-3）	72	82.5	-10.5	-14.58%
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	2022/9/1	2022/8/31	变动	幅度
LME总库存	77150	77050	100	0.13%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	73975	73875	100	0.14%
北美洲库存	3150	3150	0	0.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

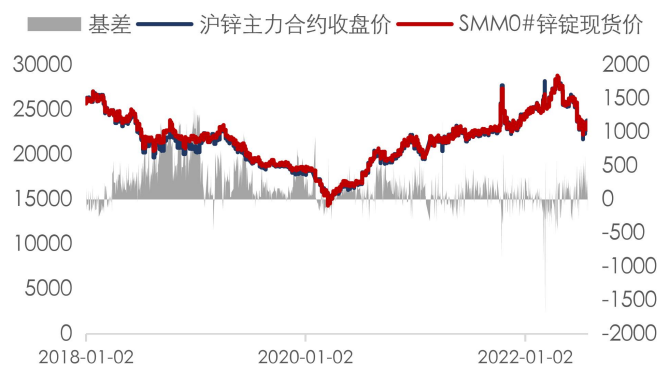
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/1	2022/8/31	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	61362	62539	-1177	-1.92%
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

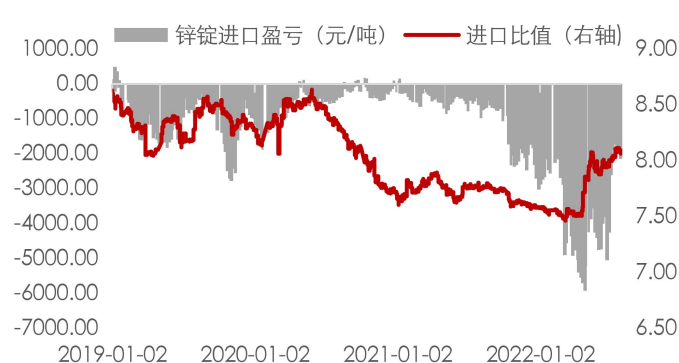
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价 (单位: 元/吨)



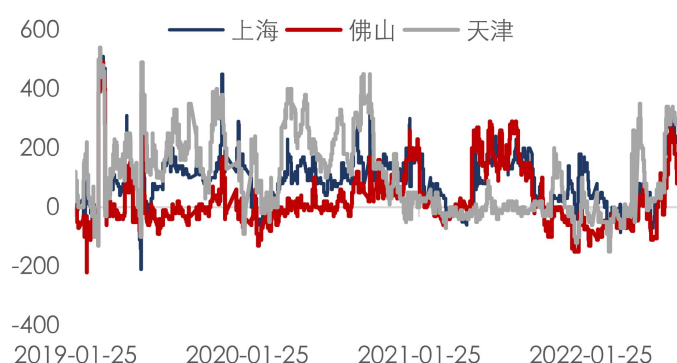
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



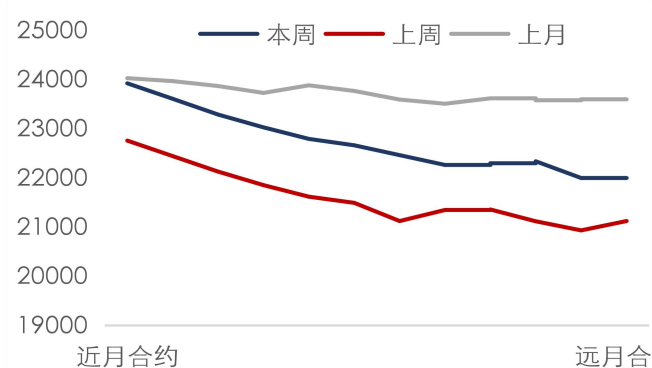
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

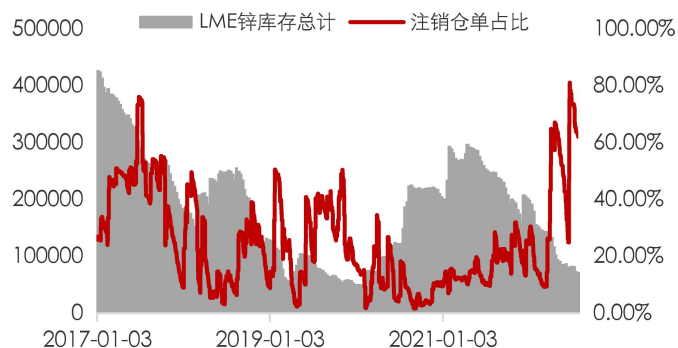
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

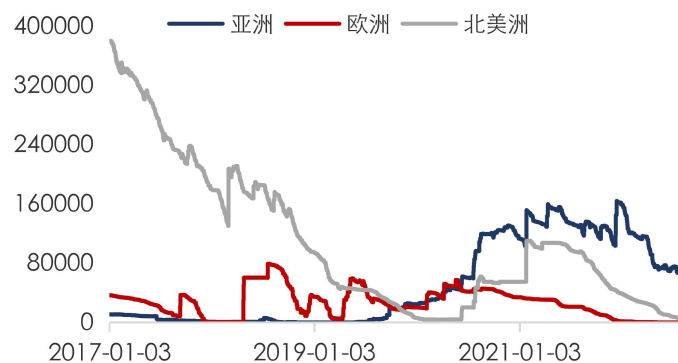
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



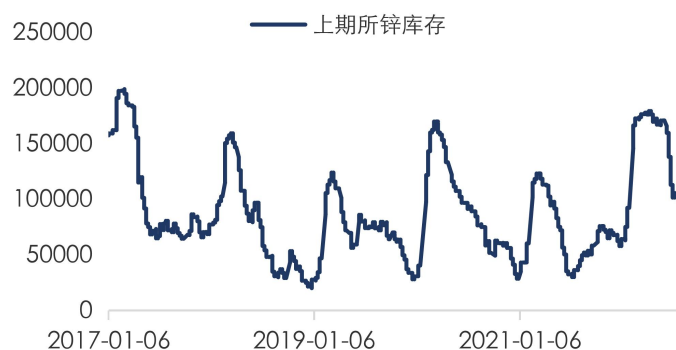
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



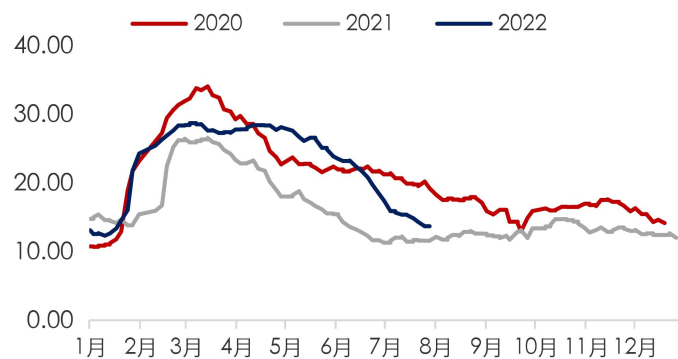
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。