

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：昨日夜盘沪铜窄幅震荡。宏观层面，9月上旬市场对于后市加息的博弈加剧。基本面，供应端随着限电影响消退、产量预期恢复。库存方面，本周一 SMM 统计的国内社会库存 7.51 万吨，较上周五基本持平。需求方面，电网基建、新能源带动精铜消费，铜杆有所分化，周度精铜杆开工回升。综合来看，9月上旬市场依旧处在交易加息的轮次，二随着而来的旺季来临市场也必然对其进行博弈。考虑到当前铜历史绝对低位的库存，在上周经历大跌之后，本周铜价或以震荡为主。

兴证沪铝：昨日夜盘沪铝窄幅震荡。基本面，四川启明星等铝厂目前具备复产电力条件，多家电解铝企业均在积极为复产做前期准备，但省内电解铝完全恢复尚需 2-3 个月时间。需求方面，9月5日，SMM 统计国内电解铝社会库存 68.1 万吨，较上周四库存减少 0.2 万吨，较去年同期库存下降 6.2 万吨，较 8 月底库存基本呈持稳状态。上据 SMM 数据显示，8 月份我国铝加工行业综合 pmi 指数环比增长 0.5 个百分点至 45.5%。其中铝箔、铝线缆、原声铝合金版块回升至荣枯线之上，其他版块仍处于荣枯线以下。9 月份企业订单有望好转，或带动行业综合 pmi 回升。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。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌窄幅震荡。基本面，欧盟与俄罗斯矛盾短期没有缓解的迹象，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，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。国内方面，限电地区已恢复正常供电，供应端 8 月精炼锌预计产量再度下调，关注四川地震对于后续冶炼生产的影响，紧平衡状况延续。需求端，国内各项经济数据回升，政府加大经济刺激力度，基建向好叠加房地产政策转变，需求端边际小幅好转。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，短期锌价不宜追空。

宏观资讯

- 1.昨日，英国 10 年期国债收益率自 2014 年初以来首次触及 3%。英国和德国 10 年期国债息差升至 2015 年以来的最阔水平。隔夜指数掉期显示，英国央行在 9 月 15 日加息 75 个基点的可能性为 73%。牛顿投资管理公司认为，特拉斯的财政计划可能推高英国国债收益率，对英镑的影响更为微妙。在特拉斯当选英国首相后，英国 10 年期国债收益率一度上涨 6 个基点至 2.98%。
- 2.美国 7 月工厂订单月率录得-1%，为 2020 年 4 月以来最大降幅。
- 3.截至发稿，泸定地震已造成 46 人遇难，四川甘孜州抗震救灾指挥部调整州级地震应急响应为一级。习近平对四川甘孜泸定县 6.8 级地震作出重要指示，要求把抢救生命作为首要任务，全力救援受灾群众，最大限度减少人员伤亡。据央视新闻，国家地震应急三级响应启动。据四川观察，四川省地震局启动二级地震应急响应。
- 4.中国人民银行表示，目前来看中国外汇市场运行正常。中国人民银行年内第二次下调金融机构外汇存款准备金率，自 2022 年 9 月 15 日起，外汇存款准备金率由现行 8%下调 2 个百分点至 6%。
- 5.中国 8 月财新服务业 PMI 录得 55，预期为 54，前值为 55.5。

行业要闻

- 1.欧佩克+同意在 10 月份减产 10 万桶/日，下次会议安排在 10 月 5 日。会议要求机构主席考虑在必要时随时召开欧佩克与非欧佩克产油国部长级会议，以解决市场发展问题。有观点指出，欧佩克+也面临一个难题，对需求强度的担忧开始超过对供应的担忧。
- 2.欧盟委员会主席冯德莱恩表示，欧盟将限制俄罗斯管道天然气的价格，法国总统马克龙表示支持。马克龙表示，欧盟从俄罗斯进口天然气的份额已从几个月前的 50%降至 9%。
- 3.德国能源巨头 Uniper 与澳洲最大上市石油公司 Woodside 签署向欧洲供应液化天然气协议。由于能源供应紧张和暴利税，德国能源巨头 Uniper 股价下跌 8%。德国称将在明年 4 月前保留两座核电站。德国副总理兼经济部长哈贝克称，与 2022/23 年相比，2023/24 年冬季的供应不确定性将大大降低。
- 4.乌克兰天然气运输运营商表示，从技术上讲，乌克兰可以通过乌克兰的苏德札（Sudzha）中转站入口替代北溪 1 号的全部产能。乌克兰总理称，乌克兰可能向欧盟提供 300 亿立方米的天然气储量。
- 5.商务部称将积极支持新能源汽车等重点产品出口。上海印发《上海市加快智能网联汽车创新发展实施方案》，目标到 2025 年，产业规模力争达到 5000 亿元，具备组合驾驶辅助功能（L2 级）和有条件自动驾驶功能（L3 级）汽车占新车生产比例超过 70%。
- 6.乘联会预估 8 月新能源乘用车厂商批发销量 62.5 万辆，环比 7 月约增长 10%，同比去年 8 月增长约 100%。

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	2022/9/5	2022/9/2	变动	幅度
沪铜主力收盘价	60580	59540	1040	1.72%
SMM1#电解铜价	60840	60475	365	0.60%
SMM现铜升贴水	400	365	35	8.75%
长江电解铜现货价	60990	60580	410	0.67%
精废铜价差	4710	4625	85	2%

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	2022/9/5	2022/9/2	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7674	7552	122	1.59%
LME现货升贴水 (0-3)	58	29	29	-
上海洋山铜溢价均值	101.5	101.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	92	92	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	2022/9/5	2022/9/2	变动	幅度
LME库存	108450	110550	-2100	-1.94%
LME注册仓单	66025	63400	2625	3.98%
LME注销仓单	42425	47150	-4725	-11.14%
LME注销仓单占比	39.12%	42.65%	-3.53%	-9.03%
COMEX铜库存	50074	50720	-646	-1.29%

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	2022/9/5	2022/9/2	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	3127	3629	-502	-16.05%
指标名称	2022/9/2	2022/8/26	变动	幅度
SHFE铜库存总计	37477	34898	2579	6.88%

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）



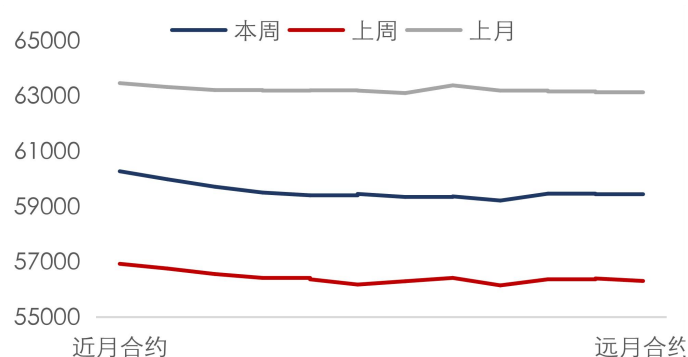
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

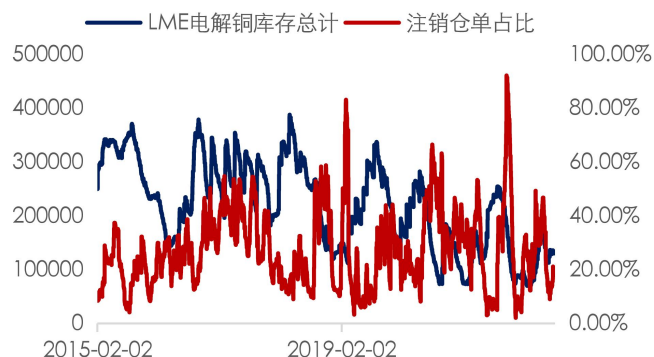
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



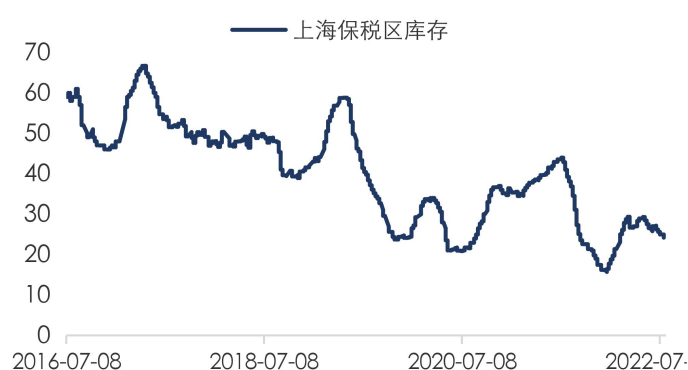
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-09-05	2022/9/2	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18355	18110	245	1.33%
SMM A00铝锭价	18420	18110	310	1.68%
SMM A00铝锭升贴水	-30	-30	0	-
长江A00铝锭价	18410	18100	310	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	2022/9/5	2022/9/2	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2288	2305	-17	-0.74%
LME现货升贴水（0-3）	6.5	10.25	-3.75	-57.69%
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	2022/9/5	2022/9/2	变动	幅度
LME库存	277050	276050	1000	0.36%
LME注册仓单	193600	191100	2500	1.29%
LME注销仓单	83450	84950	-1500	-1.80%
LME注销仓单占比	30.12%	30.77%	-0.65%	-2.17%

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	2022/9/5	2022/9/2	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	87363	92476	-5113	-5.85%
指标名称	2022/9/2	2022/8/26	变动	幅度
SHFE库存总计	204063	204564	-501	-0.25%

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

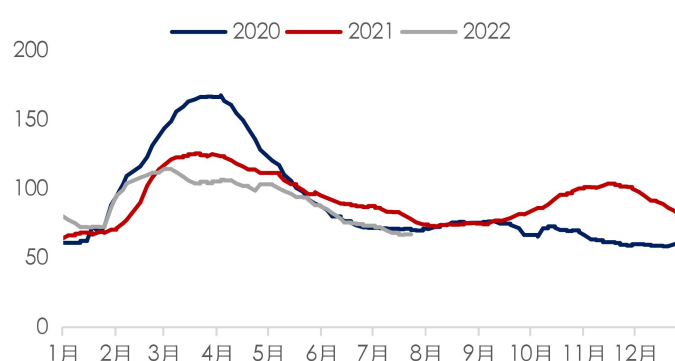
2.3 全球铝库存情况

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)



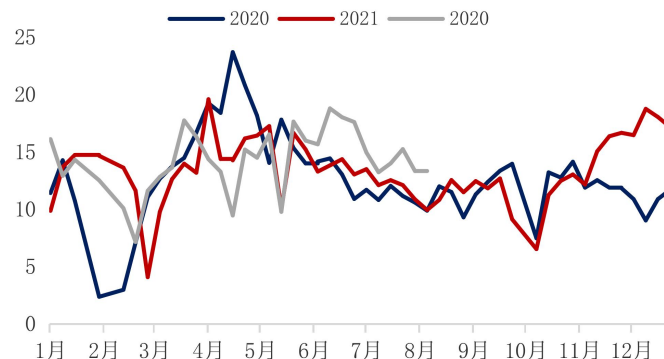
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/9/5	2022/9/2	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24165	23715	450	1.86%
SMM 0#锌锭上海现货价	24580	24460	120	0.49%
SMM 0#锌锭现货升贴水	335	335	0	0%

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	2022/9/5	2022/9/2	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3194	3137	57	1.78%
LME现货升贴水（0-3）	37	61	-24	-64.86%
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	2022/9/5	2022/9/2	变动	幅度
LME总库存	77475	77500	-25	-0.03%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	74300	74325	-25	-0.03%
北美洲库存	3150	3150	0	0.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

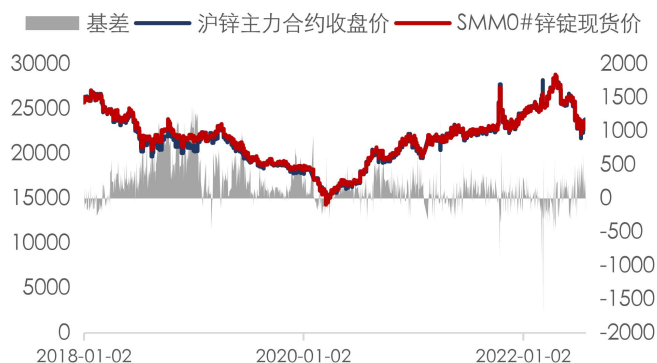
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/5	2022/9/2	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	52639	57086	-4447	-8.45%
指标名称	2022/9/2	2022/8/26	变动	幅度
SHFE锌库存总计	84873	90288	-5415	-6.38%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

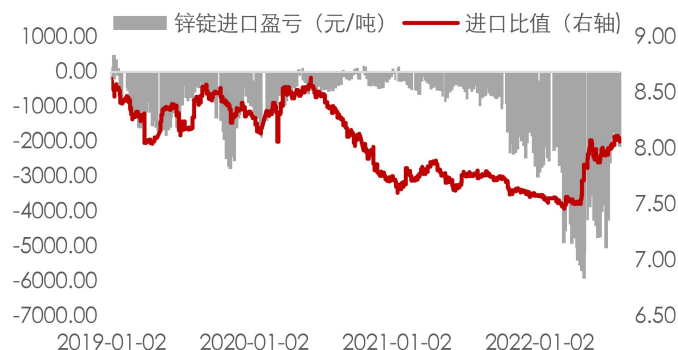
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



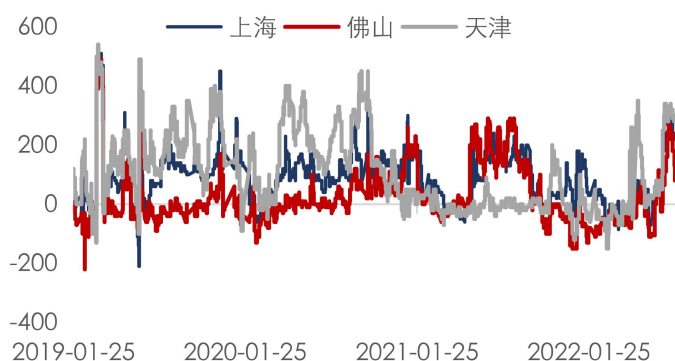
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



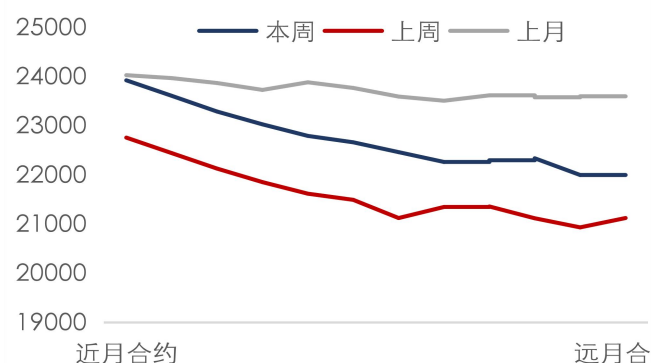
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



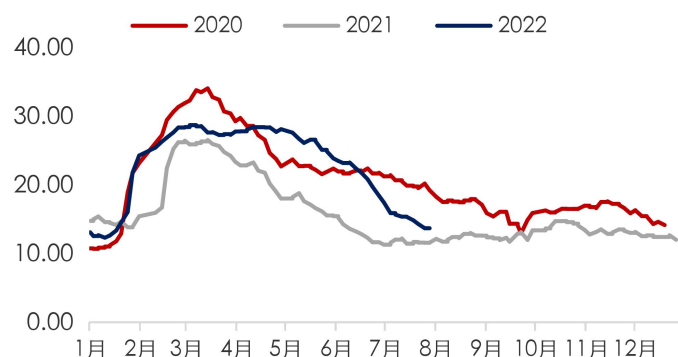
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。