

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。本周国内精废价差 670 元/吨，废铜替代优势偏低。需求方面，铜库存继续下行，上期所维持低位水平，保税区创下历史新低，LME 呈加速去库状态。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：昨日夜盘沪铝低开后震荡走低。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。下游铝棒及型材企业均受原料短缺的影响。当地铝棒企业基本停产为主，少部分选择外采铝锭及废铝熔铸，下游型材厂则消耗此前铝棒库存或选择外地采购。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：昨日夜盘沪锌低开后震荡走低。基本面，欧盟与俄罗斯矛盾短期没有缓解的迹象，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，8月下旬进口锌精矿大量到港，矿端供应紧张有所缓解，TC加工费也明显上调。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.澳洲联储 9 月加息 50 个基点，符合市场预期，为今年连续第 4 次加息 50 个基点。澳洲联储委员会预计未来几个月将进一步加息。
- 2.欧洲央行管委斯图纳拉斯认为，欧元区的通胀已经接近峰值，欧洲央行进一步实现利率正常化是合适的。欧洲央行管委 Kazaks 却表示，广泛而持久的衰退可能会迫使欧洲央行减缓加息。Kazaks 称，如有必要，欧洲央行将加息至中性利率以上。而与欧洲央行会议日期挂钩的掉期交易显示，货币市场降低了对欧央行的加息预期，对欧洲央行利率押注显示加息 75 个基点远未成定局。
- 3.美国 8 月 Markit 服务业 PMI 终值录得 43.7，预期为 44.2，前值为 44.1，创 2020 年 6 月以来新低。得益于需求回暖，美国 8 月 ISM 非制造业 PMI 录得 56.9，预期为 55.1，前值为 56.7，为四个月新高。
- 4.市场消息显示，美国方面表示伊朗核谈判仍“存在分歧”。美国国防部发言人柯比称，美国仍然试图重新实施伊朗核协议。
- 5.在岸人民币兑美元跌破 6.96 关口，离岸人民币兑美元跌破 6.97 关口。

行业要闻

- 1.挪威国家石油公司预估欧洲能源交易追加保证金规模至少达 1.5 万亿美元，或面临交易崩溃风险。西班牙能源部长称，欧盟可能改变能源担保规则，以缓解流动性困境。对冲基金 Northlander 今年在对欧洲能源的押注中获利 50%。
- 2.全球燃料需求高涨，亚洲煤炭价格创历史新高。
- 3.美国财政部副部长 Adeyemo 在采访时表示，美国将把初步的对俄石油限价措施“指导价”设定为 44 美元/桶，这是此前俄罗斯自己给出的每桶石油成本价估计。俄罗斯能源部长称，将通过向亚洲运送更多石油来应对针对俄罗斯石油的价格上限。
- 4.中国 8 月新船订单量以 54% 占有率居全球第一。据工信部，我国船舶工业国际市场份额连续 12 年居世界第一。
- 5.据中汽协，2022 年 7 月我国整车出口环比和同比均呈增长。

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	2022/9/6	2022/9/5	变动	幅度
沪铜主力收盘价	61630	60580	1050	1.70%
SMM1#电解铜价	61770	60840	930	1.51%
SMM现铜升贴水	410	400	10	2.44%
长江电解铜现货价	61850	60990	860	1.39%
精废铜价差	4910	4710	200	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	2022/9/6	2022/9/5	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7666	7674	-8	-0.10%
LME现货升贴水（0-3）	77.5	29	48.5	-
上海洋山铜溢价均值	99	101.5	-2.5	-2.53%
上海电解铜CIF均值(提单)	91	92	-1	-1.10%

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	2022/9/6	2022/9/5	变动	幅度
LME库存	106000	108450	-2450	-2.31%
LME注册仓单	66025	66025	0	0.00%
LME注销仓单	39975	42425	-2450	-6.13%
LME注销仓单占比	37.71%	39.12%	-1.41%	-3.73%
COMEX铜库存	0	50074	-50074	#DIV/0!

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

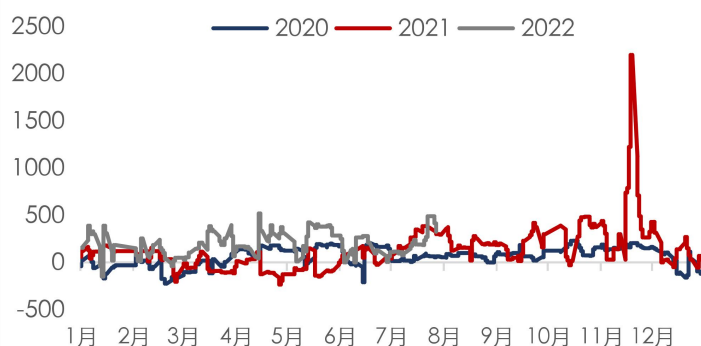
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/6	2022/9/5	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	3127	3127	0	0.00%
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）



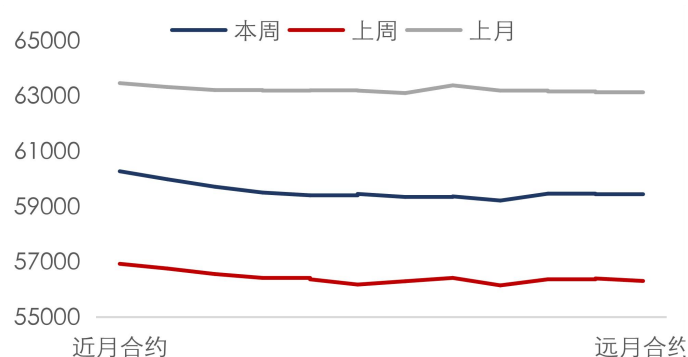
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

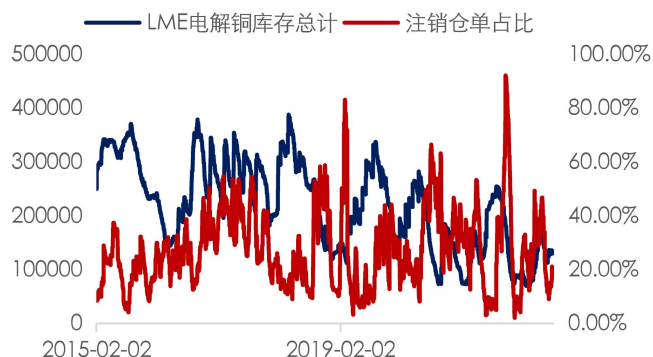
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



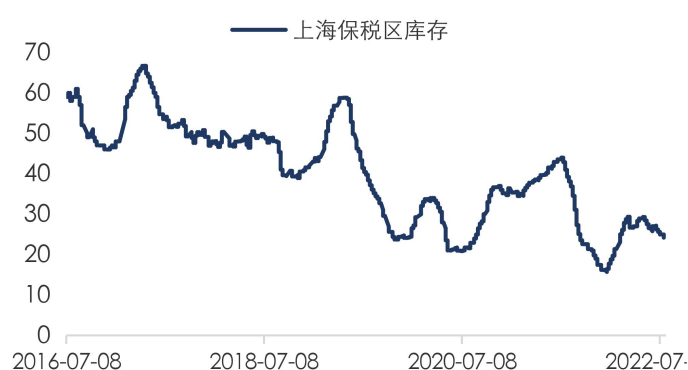
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-09-06	2022/9/5	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18505	18355	150	0.81%
SMM A00铝锭价	18400	18420	-20	-0.11%
SMM A00铝锭升贴水	-40	-30	-10	-
长江A00铝锭价	18390	18410	-20	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	2022/9/6	2022/9/5	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2260.5	2288	-27.5	-1.22%
LME现货升贴水（0-3）	5.25	2.25	3	57.14%
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	2022/9/6	2022/9/5	变动	幅度
LME库存	308375	277050	31325	10.16%
LME注册仓单	226450	193600	32850	14.51%
LME注销仓单	81925	83450	-1525	-1.86%
LME注销仓单占比	26.57%	30.12%	-3.55%	-13.38%

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	2022/9/6	2022/9/5	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	81051	87363	-6312	-7.79%
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

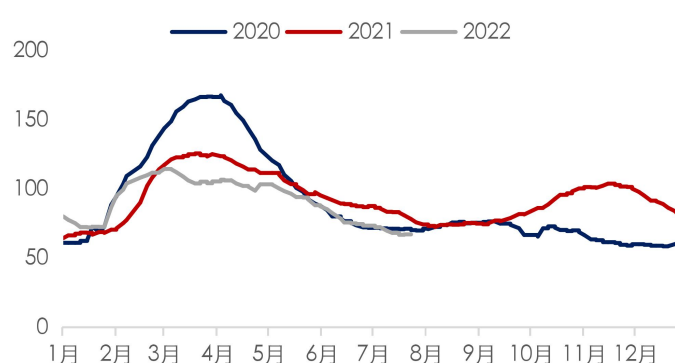
2.3 全球铝库存情况

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)



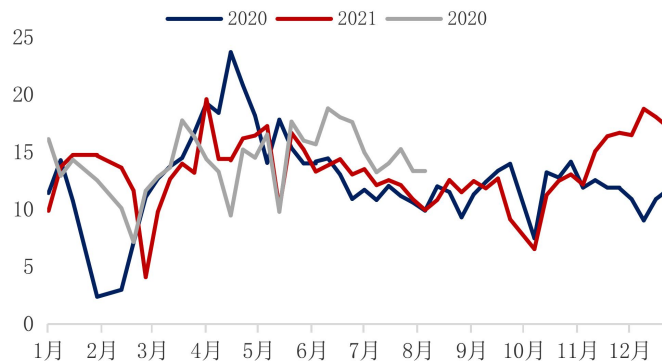
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/9/6	2022/9/5	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24330	24165	165	0.68%
SMM 0#锌锭上海现货价	24960	24580	380	1.52%
SMM 0#锌锭现货升贴水	730	710	20	3%

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	2022/9/6	2022/9/5	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3181.5	3194	-12.5	-0.39%
LME现货升贴水（0-3）	44	37	7	15.91%
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	2022/9/6	2022/9/5	变动	幅度
LME总库存	77400	77475	-75	-0.10%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	74300	74300	0	0.00%
北美洲库存	3075	3150	-75	-2.44%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

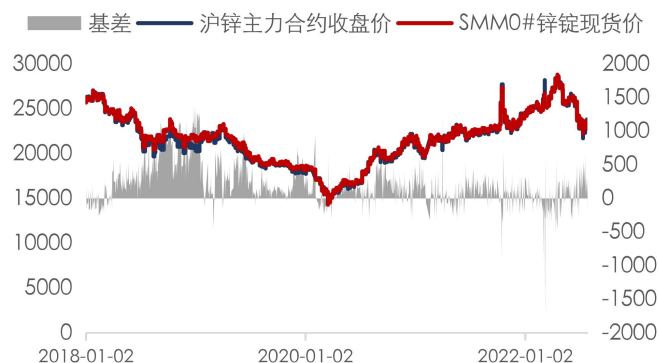
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/6	2022/9/5	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	49253	52639	-3386	-6.87%
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

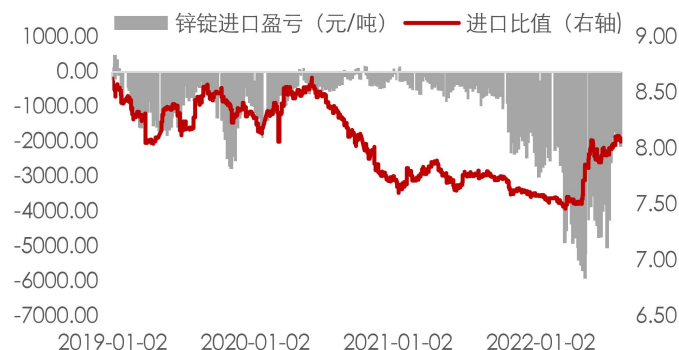
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



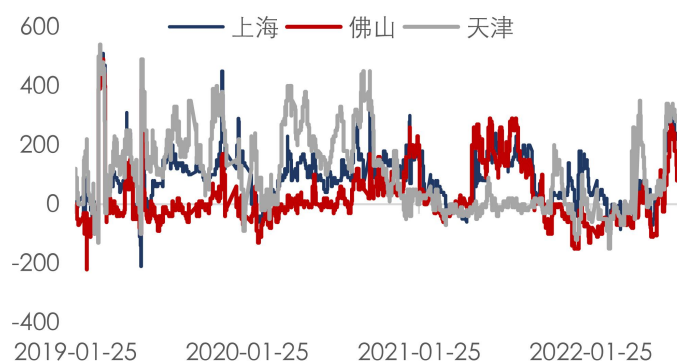
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



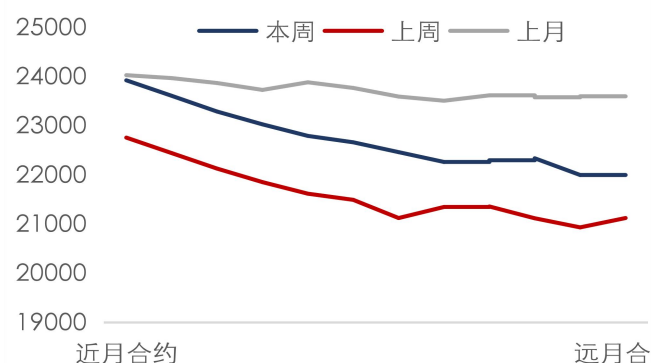
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



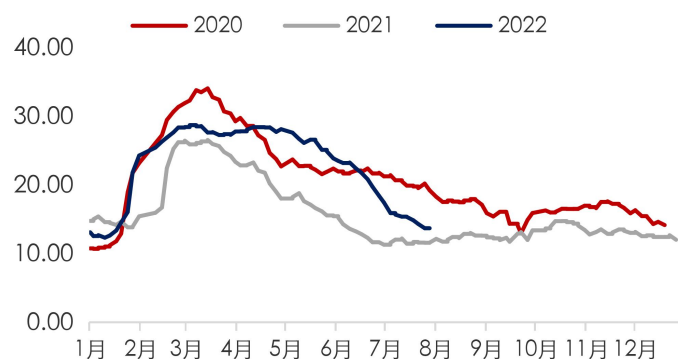
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。