

兴证期货.研发中心

2022年9月8日星期四

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: 昨日夜盘沪铜高开后窄幅震荡。宏观层面, 9月上旬市场对于后市加息的博弈加剧。基本面, 秘鲁能矿部数据显示, 该国7月铜产量同比下滑6.6%, 至19.5万吨。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。全球铜库存去化的主要力量仍来自于中国, 低库存也提升了铜价弹性。综合来看, 9月上旬市场依旧处在交易加息的轮次, 随着旺季来临, 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。仅供参考。

兴证沪铝: 昨日夜盘沪铝震荡走高。基本面, 由于8月份云南主力电站来水偏枯接近5成, 电力供应紧张局面再起, 云南省内部分电解铝企业已经接到通知, 或于下周开始压20-30%的负荷。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, 市场对后续供应端担忧情绪加重, 但铝价上行空间仍受下游需求疲软抑制, 短期铝价预计维持震荡走势。仅供参考。

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，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，9月国内锌精矿平均加工费抬升至3950元/吨，供应端对锌价的支撑位下移。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。仅供参考。

宏观资讯

1.里士满联储主席巴尔金借《华尔街日报》巩固美联储9月激进加息的预期。《华尔街日报》称美联储9月将加息75个基点，与美联储会期对应的隔夜指数掉期应声跳涨。隔夜指数掉期显示，美联储9月加息75个基点的概率已升至80.5%。

2.英国央行行长贝利称英国经济陷入衰退仍是最有可能的结果，必须对中长期通胀预期的上升保持高度警惕。英国央行委员滕雷罗表示，即使英国央行8月不加息，当前的利率水平也足以使通胀在中期回到目标水平。在英国央行货币政策委员会成员讲话后，隔夜指数掉期押注英国央行下周加息75个基点的几率下降至55%，而今日早些时候为71%。

3.加拿大央行如期加息75个基点至3.25%，将政策利率水平推升至2008年3月以来最高。眼下，加拿大政策利率已至主要发达经济体中最高。加拿大央行同时暗示需要进一步加息。

4.中国8月以美元计算贸易帐录得793.9亿美元，预期为927亿美元，前值为1012.6亿美元。据海关总署，据前8个月我国外贸进出口总值27.3万亿元，同比增长10.1%。东盟继续为我国第一大贸易伙伴。

5.据国家外汇局，截至2022年8月末，我国外汇储备规模为30549亿美元，较7月末下降492亿美元，降幅为1.58%。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，当月外汇储备规模下降。

行业要闻

1.EIA 短期能源展望报告预计 2022 年 WTI 原油和布伦特原油价格分别为 98.07 美元/桶和 104.21 美元/桶, 此前预期分别为 98.71 美元/桶和 104.78 美元/桶; 预计 2022 年天然气价格为 7.66 美元/千立方英尺; 预计 2022 年全球原油需求增速为 210 万桶/日。

2.9 月 7 日, 西部矿业西藏玉龙铜矿“智慧矿山 2.0 版”建设项目主体完成, 进入验收阶段。

3.Rio Tinto 与 Turquoise Hill Resources 签署最终协议, 以 33 亿美元收购 Turquoise Hill 的剩余股份。

4.格林美 9 月 6 日公告, 公司全资子公司格林美香港与伟明(香港)国际控股有限公司、Merit 于 2022 年 9 月 6 日共同签署了《关于 Merit、格林美香港与伟明之年产高冰镍含镍金属 5 万吨(印尼)项目合资协议》。

。

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 | 2022/9/7 | 2022/9/6 | 变动 | 幅度 |
|-----------|----------|----------|-------|--------|
| 沪铜主力收盘价 | 60550 | 61630 | -1080 | -1.78% |
| SMM1#电解铜价 | 61840 | 61770 | 70 | 0.11% |
| SMM现铜升贴水 | 400 | 410 | -10 | -2.50% |
| 长江电解铜现货价 | 62030 | 61850 | 180 | 0.29% |
| 精废铜价差 | 4750 | 4910 | -160 | -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 | 2022/9/7 | 2022/9/6 | 变动 | 幅度 |
|----------------|----------|----------|-------|--------|
| 伦铜电3 收盘价 | 7622.5 | 7666 | -43.5 | -0.57% |
| LME现货升贴水 (0-3) | 68 | 29 | 39 | - |
| 上海洋山铜溢价均值 | 99 | 99 | 0 | 0.00% |
| 上海电解铜CIF均值(提单) | 91 | 91 | 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 | 2022/9/7 | 2022/9/6 | 变动 | 幅度 |
|-----------|----------|----------|--------|---------|
| LME库存 | 103300 | 106000 | -2700 | -2.61% |
| LME注册仓单 | 66025 | 66025 | 0 | 0.00% |
| LME注销仓单 | 37275 | 39975 | -2700 | -7.24% |
| LME注销仓单占比 | 36.08% | 37.71% | -1.63% | -4.51% |
| COMEX铜库存 | 49600 | 0 | 49600 | 100.00% |

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

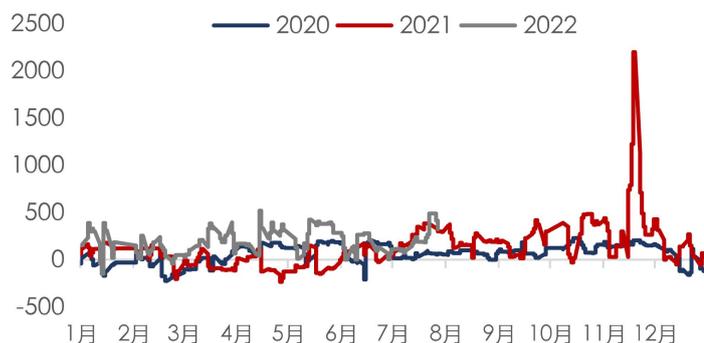
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

| 指标名称 | 2022/9/7 | 2022/9/6 | 变动 | 幅度 |
|-----------|----------|-----------|------|--------|
| SHFE铜注册仓单 | 3848 | 3127 | 721 | 18.74% |
| 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)



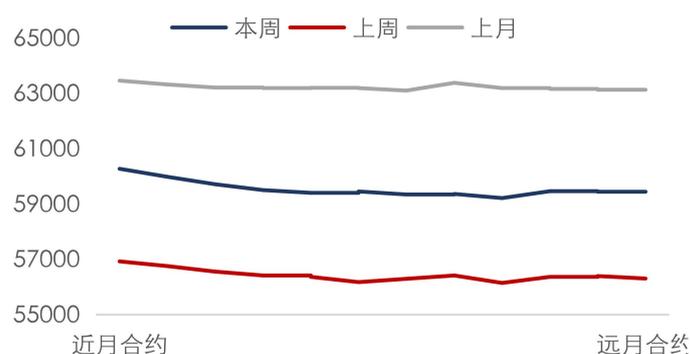
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

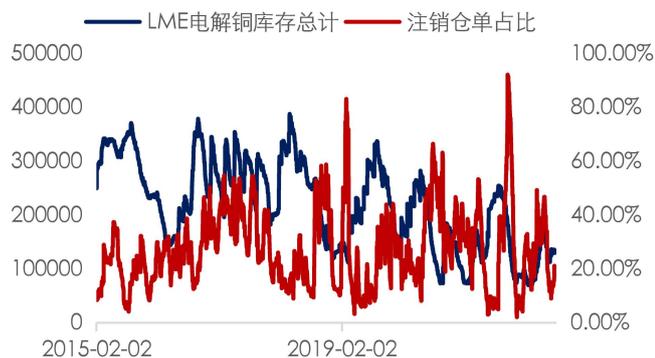
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



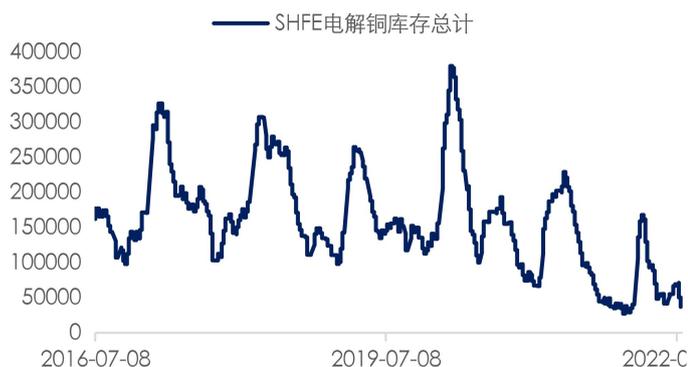
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



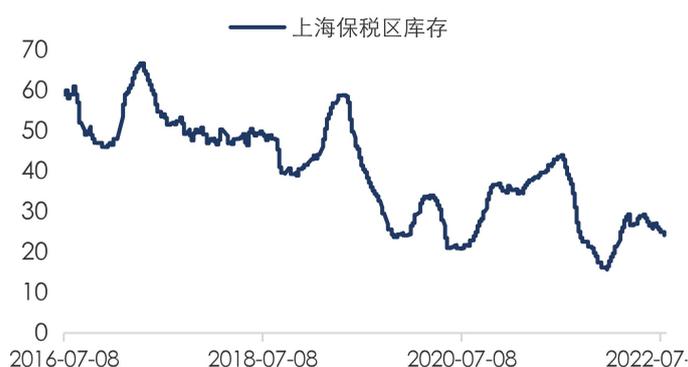
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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 | 2022-09-07 | 2022/9/6 | 变动 | 幅度 |
|--------------|------------|----------|------|--------|
| 沪铝主力收盘价 | 18300 | 18505 | -205 | -1.12% |
| SMM A00铝锭价 | 18400 | 18400 | 0 | 0.00% |
| SMM A00铝锭升贴水 | -40 | -40 | 0 | - |
| 长江A00铝锭价 | 18390 | 18390 | 0 | 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 | 2022/9/7 | 2022/9/6 | 变动 | 幅度 |
|------------------|----------|----------|-------|---------|
| 伦铝电3 收盘价 | 2241 | 2260.5 | -19.5 | -0.87% |
| LME现货升贴水 (0-3) | -6.25 | 5.25 | -11.5 | 184.00% |
| 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 | 2022/9/7 | 2022/9/6 | 变动 | 幅度 |
|-----------|----------|----------|--------|--------|
| LME库存 | 309500 | 308375 | 1125 | 0.36% |
| LME注册仓单 | 229075 | 226450 | 2625 | 1.15% |
| LME注销仓单 | 80425 | 81925 | -1500 | -1.87% |
| LME注销仓单占比 | 25.99% | 26.57% | -0.58% | -2.24% |

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

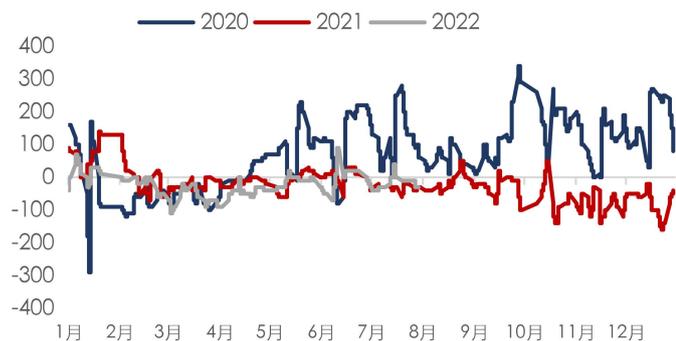
| 指标名称 | 2022/9/7 | 2022/9/6 | 变动 | 幅度 |
|-----------|----------|-----------|------|--------|
| SHFE铝注册仓单 | 81975 | 81051 | 924 | 1.13% |
| 指标名称 | 2022/9/2 | 2022/8/26 | 变动 | 幅度 |
| SHFE库存总计 | 204063 | 204564 | -501 | -0.25% |

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)

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)

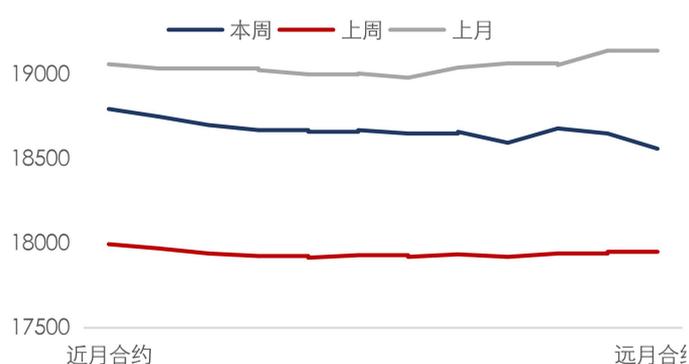


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



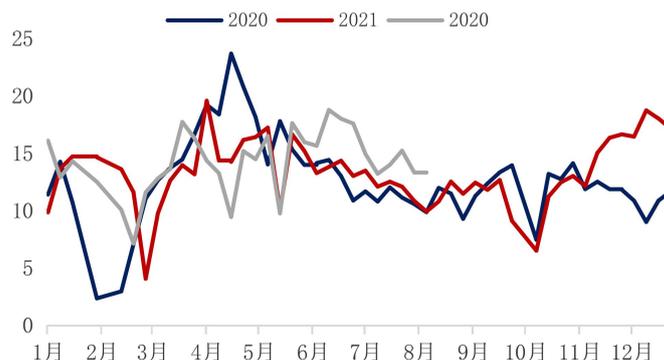
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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 | 2022/9/7 | 2022/9/6 | 变动 | 幅度 |
|---------------|----------|----------|------|--------|
| 沪锌主力收盘价 | 23795 | 24330 | -535 | -2.25% |
| SMM 0#锌锭上海现货价 | 24800 | 24960 | -160 | -0.65% |
| SMM 0#锌锭现货升贴水 | 735 | 730 | 5 | 1% |

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 | 2022/9/7 | 2022/9/6 | 变动 | 幅度 |
|----------------|----------|----------|-------|---------|
| 伦锌电3 收盘价 | 3120 | 3181.5 | -61.5 | -1.97% |
| LME现货升贴水 (0-3) | 37 | 44 | -7 | -18.92% |
| 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 | 2022/9/7 | 2022/9/6 | 变动 | 幅度 |
|--------|----------|----------|-----|--------|
| LME总库存 | 77350 | 77400 | -50 | -0.06% |
| 欧洲库存 | 25 | 25 | 0 | 0.00% |
| 亚洲库存 | 74300 | 74300 | 0 | 0.00% |
| 北美洲库存 | 3025 | 3075 | -50 | -1.65% |

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 | 2022/9/7 | 2022/9/6 | 变动 | 幅度 |
|-----------|----------|-----------|-------|--------|
| SHFE锌注册仓单 | 45098 | 49253 | -4155 | -9.21% |
| 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)



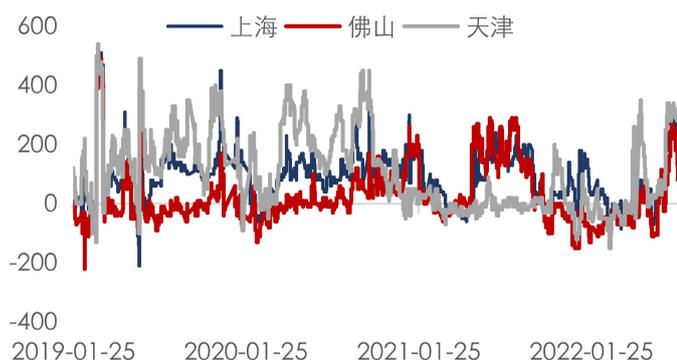
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



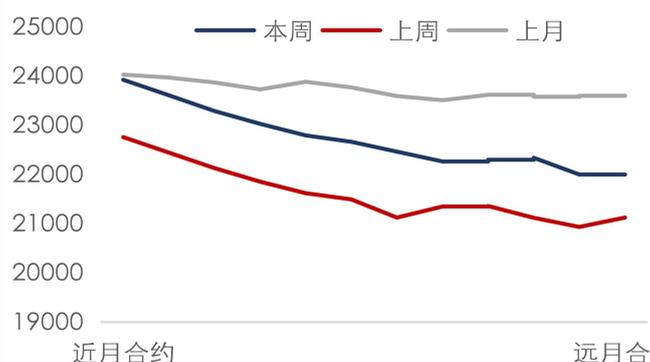
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

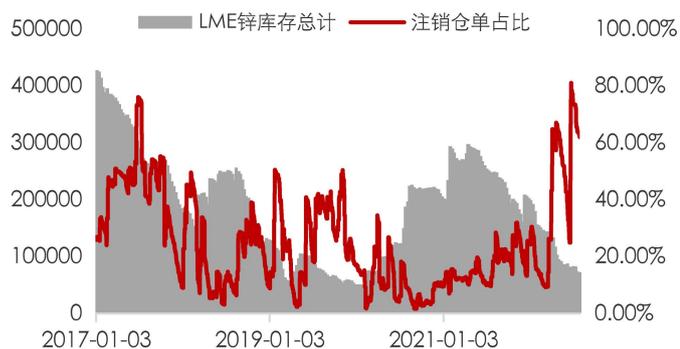
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

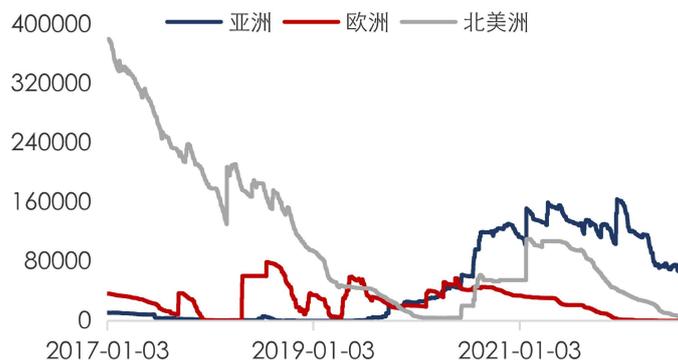
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



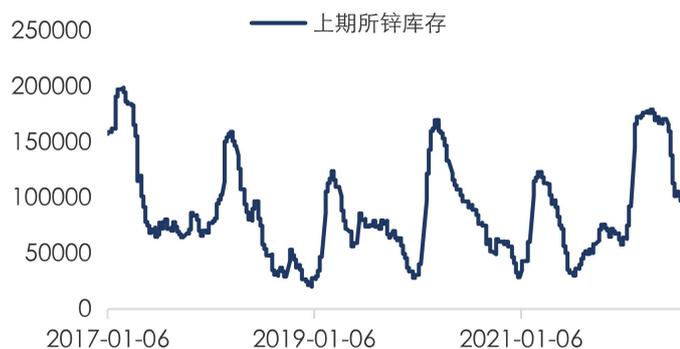
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



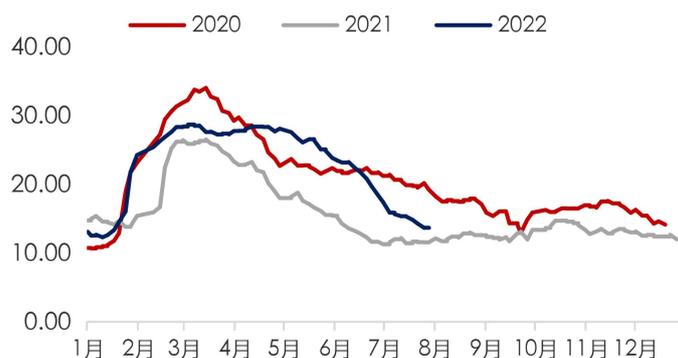
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。