

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：周五夜盘沪铜大幅走高。宏观层面，美国 8 月 ISM 服务业指数升至 56.9，显示美联储可能继续坚持激进加息立场，9 月上旬市场对于后市加息的博弈加剧。基本面，对金属冶炼厂的卫星监测数据显示，8 月份全球铜冶炼活动略有反弹，南美、欧洲和非洲的活动增强抵消中国产量下降的影响。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。铜价在周五夜盘大涨之后不宜追高。

兴证沪铝：周五夜盘沪铝大幅走高。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，目前仅部分企业表示有 5%压负荷，对整体产量影响不大，但云南后续新增产能及转移产能或将延缓。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偏强走势。

兴证沪锌：周五夜盘沪锌大幅走高。基本面，欧盟与俄罗斯矛盾短期没有缓解的迹象，因俄罗斯将北溪 1 号无限期关闭，引发市场对于能源紧缺的忧虑，欧洲天然气大幅上涨，令海外锌冶炼减产的预期再度升温。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。

宏观资讯

1.纽约联储调查显示，消费者的通胀预期正在下降。美国消费者 1 年通胀预期从 7 月的 6.2%降至 8 月的 5.75%，为 10 个月低点，3 年通胀预期从 7 月的 3.2%降至 8 月的 2.8%，为近两年来的最低水平。另外，美国消费者认为 8 月份失业的可能性低于 7 月份，8 月份美国消费者辞职的可能性为自 2021 年 3 月份以来最低。

2.拜登政府与铁路公司和工会进行交涉以避免铁路出现罢工，如果不能在 9 月 16 日冷静期结束前达成解决方案，美国可能将迎来全国性铁路罢工、雇主停工和国会干预。

3.据 CNBC 报道，比较鸽派的欧洲央行管理委员会成员 Edward Scicluna 在接受采访时表示，欧洲央行未来的加息幅度可能会小于上周的 75 个基点，75 个基点不会成为常态。德国央行行长 Joachim Nagel 表示，如果当前的消费者价格趋势持续下去，欧洲央行将被迫继续加息。

4.国务院总理李克强主持召开国务院专题会议，会上，李克强指出，要多措并举稳增长稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，要继续出台稳经济阶段性政策，能用尽用、快出快落地。

行业要闻

1. 欧盟的一份文件草案显示，欧盟执行机构计划对风能、太阳能、地热能、核能、水能等能源生产商的电力市场收入设置价格上限。该文件称，这一价格上限不适用于“示范项目或因国家措施而对发电收入设限的生产商”。市场推测该价格上限也不适用于发电量高达 20 千瓦的设备。草案中还没有明确规定价格上限水平。

2. 法国本周向包括英国和西班牙在内的邻国发出了紧急电力警报，要求它们准备好输送更多的电力。此前法国东部地区电力供应商Électricité de Strasbourg 出现交易失误，导致其在两天内意外超卖了大量电力。英国国家电网和一位接近西班牙电网的人士证实，这些已经国家收到了警报。

3. 当地时间 12 日，伊朗外交部发言人卡纳尼表示，美国要证明自己会遵守国际准则、能成为一个“可靠的成员”，才能重回伊朗核问题全面协议。他在回应美方日前称伊朗就恢复履行伊核协议的最新回应让谈判“倒退”的评价时说，伊朗已就欧盟此前提出的关于恢复履行伊核协议的“最终文本”给出了最新回应，正在等待美国的官方回应。伊朗在回应中没有提出任何会阻碍协议达成的新问题或“严重要求”，参与谈判的西方各国对伊朗施压是“心理战”，是想让伊朗作出让步。

。

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	2022/9/9	2022/9/8	变动	幅度
沪铜主力收盘价	63070	61150	1920	3.04%
SMM1#电解铜价	63680	61875	1805	2.83%
SMM现铜升贴水	410	425	-15	-3.66%
长江电解铜现货价	64020	61960	2060	3.22%
精废铜价差	5570	5145	425	8%

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	2022/9/9	2022/9/8	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8004	7850	154	1.92%
LME现货升贴水 (0-3)	124	29	95	-
上海洋山铜溢价均值	97.5	99	-1.5	-1.54%
上海电解铜CIF均值(提单)	88.5	91	-2.5	-2.82%

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	2022/9/9	2022/9/8	变动	幅度
LME库存	105450	102725	2725	2.58%
LME注册仓单	74600	67775	6825	9.15%
LME注销仓单	30850	34950	-4100	-13.29%
LME注销仓单占比	29.26%	34.02%	-4.77%	-16.30%
COMEX铜库存	48221	48623	-402	-0.83%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

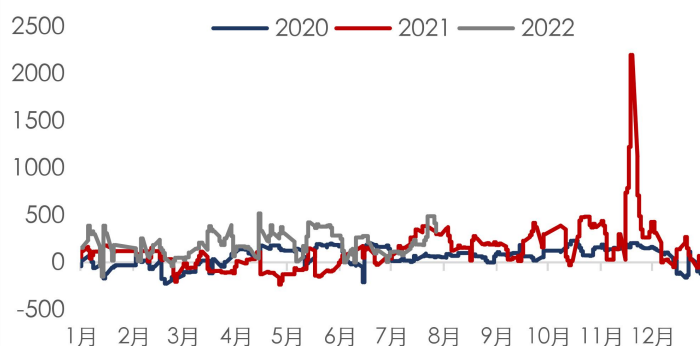
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/9	2022/9/8	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	3448	3848	-400	-11.60%
指标名称	2022/9/9	2022/9/2	变动	幅度
SHFE铜库存总计	36371	37477	-1106	-3.04%

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）



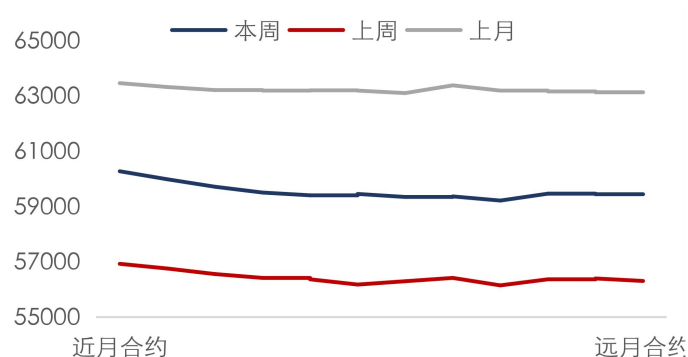
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

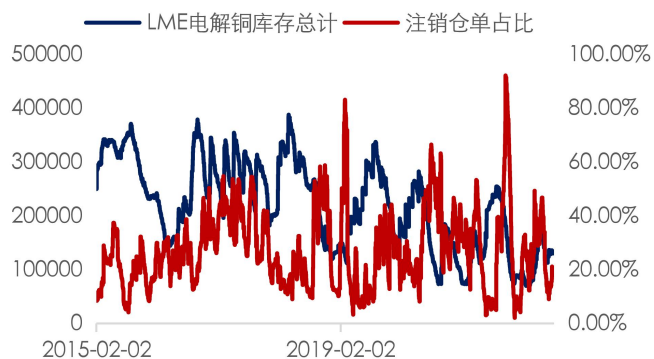
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



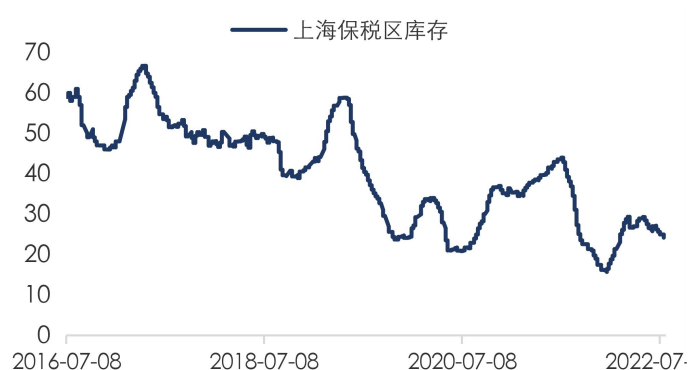
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-09-13	2022/9/9	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18965	18605	360	1.90%
SMM A00铝锭价	18710	18800	-90	-0.48%
SMM A00铝锭升贴水	-40	-60	20	-
长江A00铝锭价	18700	18790	-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	2022/9/9	2022/9/8	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2289	2277	12	0.52%
LME现货升贴水（0-3）	-10.5	-6.25	-4.25	40.48%
上海洋山铝溢价均值	100	100	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	90	90	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	2022/9/9	2022/9/8	变动	幅度
LME库存	335275	309025	26250	7.83%
LME注册仓单	256900	230125	26775	10.42%
LME注销仓单	78375	78900	-525	-0.67%
LME注销仓单占比	23.38%	25.53%	-2.16%	-9.22%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

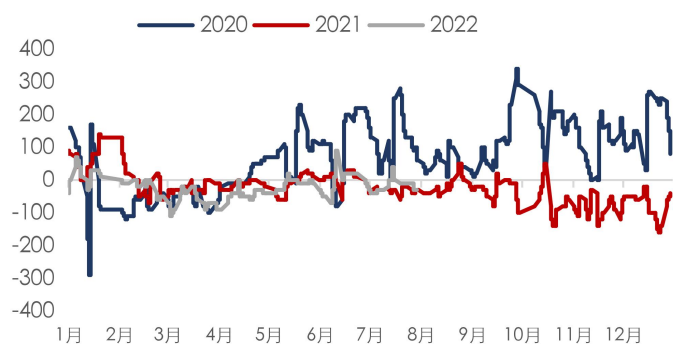
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/9	2022/9/8	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	79754	82352	-2598	-3.26%
指标名称	2022/9/9	2022/9/2	变动	幅度
SHFE库存总计	194917	204063	-9146	-4.69%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

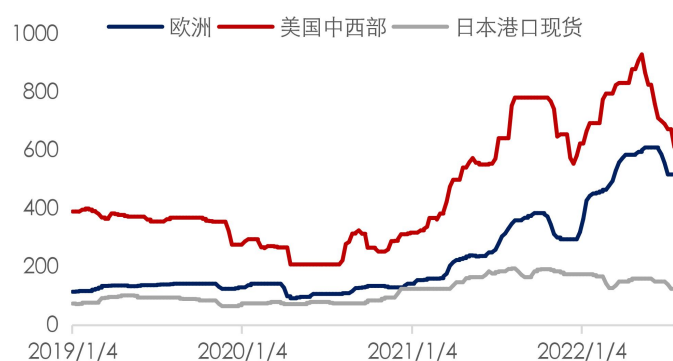
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



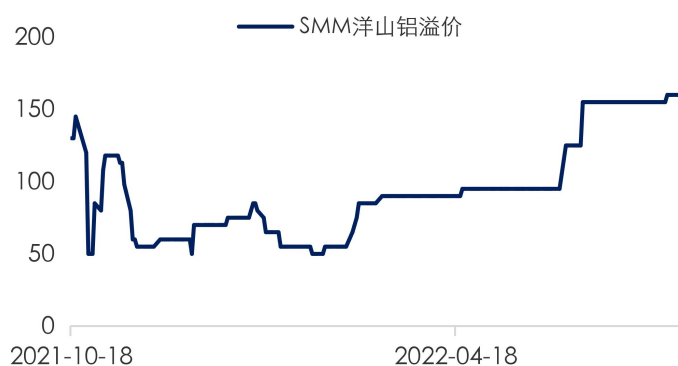
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



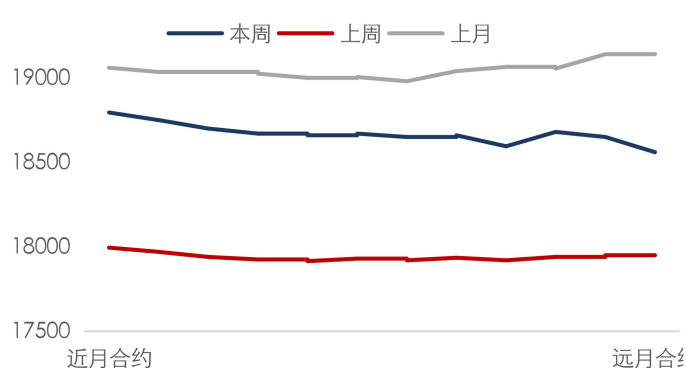
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

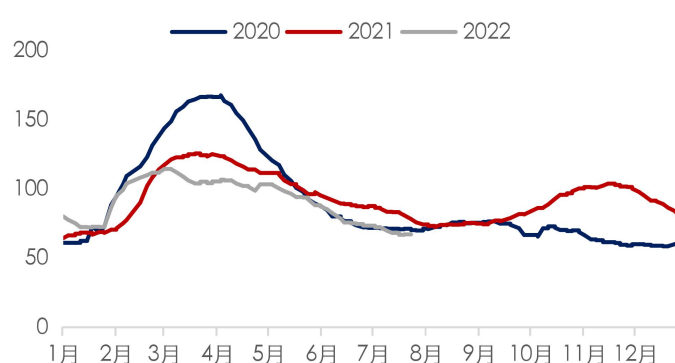
2.3 全球铝库存情况

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)



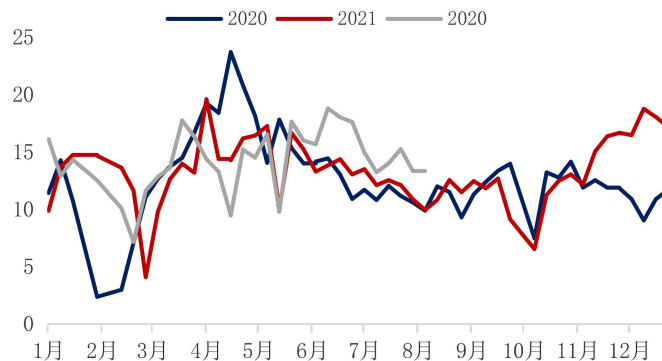
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/9/13	2022/9/9	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24710	24145	565	2.29%
SMM 0#锌锭上海现货价	25480	25280	200	0.78%
SMM 0#锌锭现货升贴水	735	740	-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	2022/9/12	2022/9/9	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3192.5	3151.5	41	1.28%
LME现货升贴水（0-3）	45.5	23	22.5	49.45%
上海电解锌溢价均值	0	135	-135	#DIV/0!
上海电解锌CIF均值(提单)	0	125	-125	#DIV/0!

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	2022/9/9	2022/9/8	变动	幅度
LME总库存	77025	77275	-250	-0.32%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	74325	74275	50	0.07%
北美洲库存	2675	2975	-300	-11.21%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

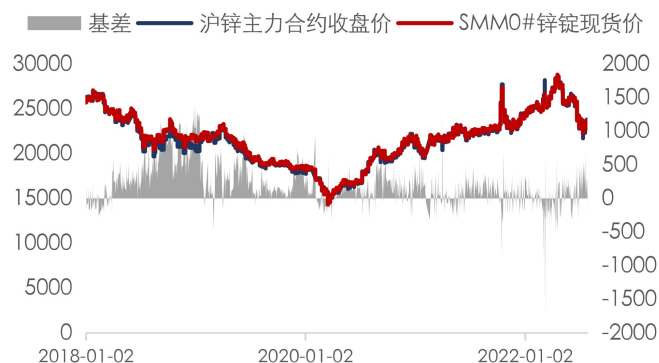
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/13	2022/9/9	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	37813	40448	-2635	-6.97%
指标名称	2022/9/9	2022/9/2	变动	幅度
SHFE锌库存总计	63227	84873	-21646	-34.24%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

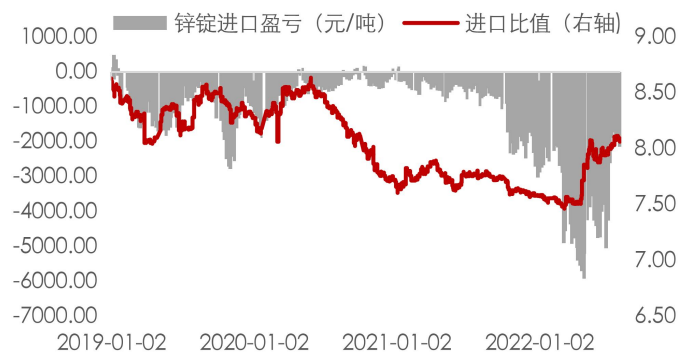
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



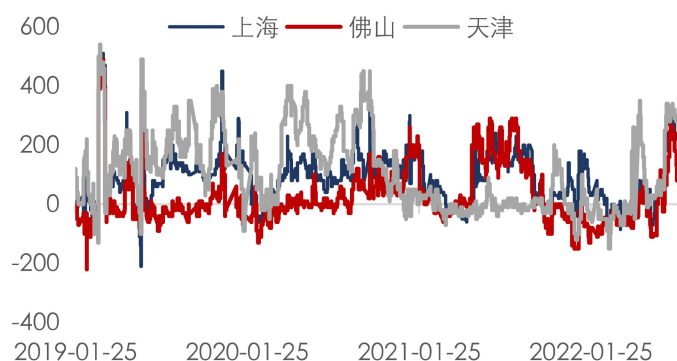
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



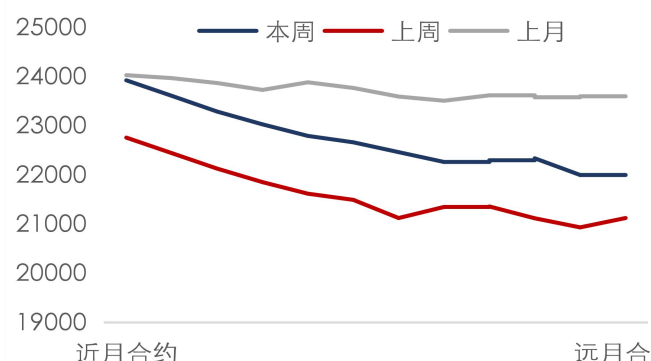
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

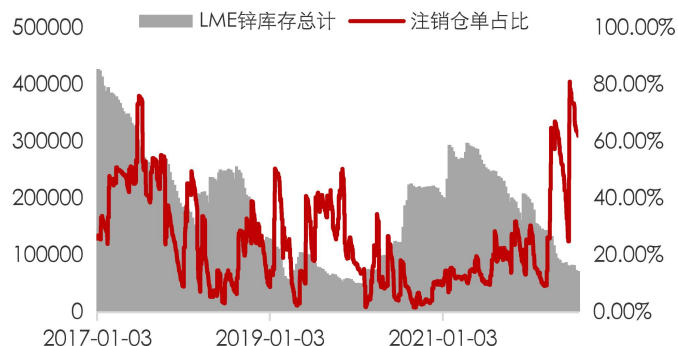
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

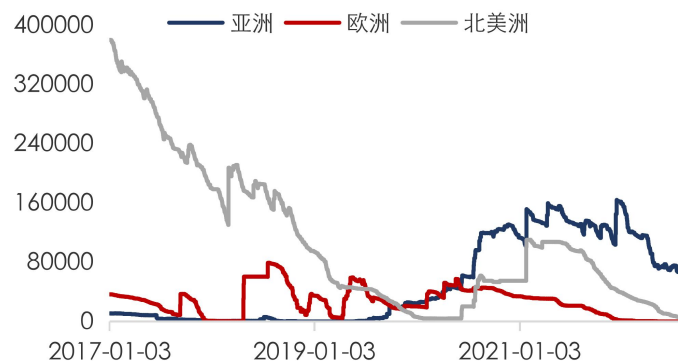
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



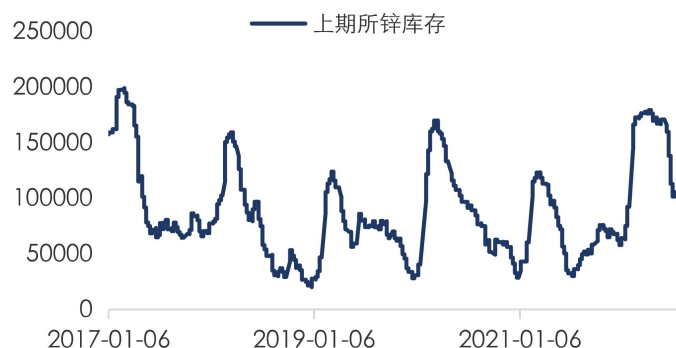
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



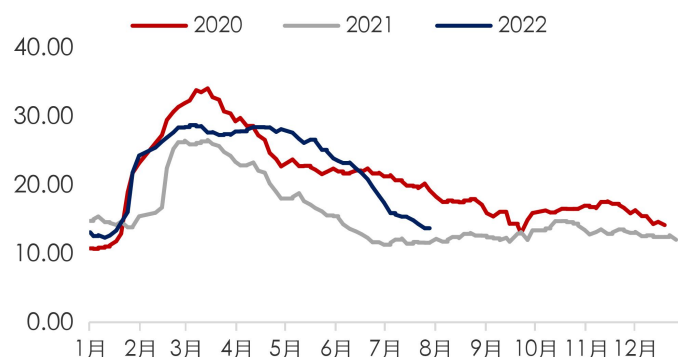
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。