

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：昨日夜盘沪铜偏弱震荡。宏观层面，美国 8 月未季调 CPI 年率录得 8.3%，超出市场预期的 8.1%。使美联储有理由在下周的会议上至少加息 75 个基点，并增加了未来数月大幅加息的可能性。基本面，必和必拓下的智利最大铜矿埃斯康迪达铜矿工人因安全问题未得到解决，威胁罢工。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。短期铜价以震荡为主。

兴证沪铝：昨日夜盘沪铝低开后窄幅震荡。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。旺季到来，消费或有环比改善，但不及往年同期水平综合来看，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：昨夜盘沪锌冲高回落。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，海外能源价格继续上行，推升成本压力，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.惠誉大幅下调全球 GDP 预期,原因是供应冲击和全球央行加息速度加快。其将 2022 年全球 GDP 增长预期由增长 3.5%下调至 2.4%,并预计 2023 年欧元区经济将收缩 0.1%,其还预计美国经济在 2022 年和 2023 年分别增长 1.7%和 0.5%,与此前预期相比分别下调了 1.2 和 1 个百分点。

2.据国际市场新闻社(MNI),欧洲央行管委 Kazaks 表示,欧洲央行可能会在明年 2 月之后继续加息。欧洲央行首席经济学家连恩也表示,欧元区通胀仍然过高,这将要求欧洲央行在未来几次会议上继续加息。

3.因通胀和利率上升,美国大型企业 CEO 的信心降至两年来新低。美国商业圆桌会议的报告显示,第三季度 CEO 经济展望指数下滑 11.4 点,至 84.2。受访者对公司未来六个月的销售、资本支出和雇佣的乐观程度下降。这些指标均已连续第三个季度下降。调查还显示,CEO 们将今年美国经济增长预期从 3.2%下调至 2.3%。

4.日本央行计划在常规操作中增加债券购买,消息人士称,日本央行进行了汇率审查,显然是为干预汇率做准备。

5.国务院总理李克强主持召开国务院常务会议,决定进一步延长制造业缓税补缴期限,加力助企纾困。

行业要闻

1.昨日公布的 EIA 数据显示，美国至 9 月 9 日当周 EIA 原油库存录得增加 244.2 万桶，预期为增加 83.3 万桶，前值为增加 884.5 万桶。上周 EIA 战略石油储备库存减少 841.4 万桶，降幅录得 1982 年 8 月 20 日当周以来最大，为连续第 53 周录得下降。上周美国国内原油产量维持在 1210 万桶/日不变。上周美国战略石油储备库存跌至 1984 年 10 月以来的最低水平。

2.美国能源部表示，补充战略石油储备（SPR）的计划不包括价格触发机制，并且 2023 财年之后才可能实施。外媒周二报道称，拜登政府官员们讨论了在原油价格跌破每桶 80 美元时补充 SPR，旨在保护美国石油产量增长并防止油价暴跌。

3.IEA 月报显示，因经济增长放缓，IEA 将 2022 年全球石油需求预测小幅下调至 9970 万桶/日，2023 年为 1.018 亿桶/日，其还表示，美国势将取代俄罗斯成为欧洲最大原油供应国。

4.法国总理博尔内表示，明年将维持能源价格上限，从明年 1 月起将天然气价格涨幅上限设置为 15%，从明年 2 月起将电力价格涨幅上限设置为 15%。继欧盟不大可能对俄天然气实行价格上限后，欧盟能源主管西姆森表示，正在分析如何对欧盟所有天然气进口价格设置上限。另外，欧盟还提出在电价高峰期间减少 5%用电量的强制性目标与削减 10%用电量的自愿性目标。

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	2022/9/14	2022/9/13	变动	幅度
沪铜主力收盘价	62280	63190	-910	-1.46%
SMM1#电解铜价	63085	63840	-755	-1.20%
SMM现铜升贴水	-15	215	-230	1533.33%
长江电解铜现货价	63330	64020	-690	-1.09%
精废铜价差	5235	5355	-120	-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	2022/9/14	2022/9/13	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7785.5	7830	-44.5	-0.57%
LME现货升贴水（0-3）	90.5	29	61.5	-
上海洋山铜溢价均值	93	95	-2	-2.15%
上海电解铜CIF均值(提单)	84	86.5	-2.5	-2.98%

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	2022/9/14	2022/9/13	变动	幅度
LME库存	103025	103650	-625	-0.61%
LME注册仓单	78450	77350	1100	1.40%
LME注销仓单	24575	26300	-1725	-7.02%
LME注销仓单占比	23.85%	25.37%	-1.52%	-6.37%
COMEX铜库存	47405	47630	-225	-0.47%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

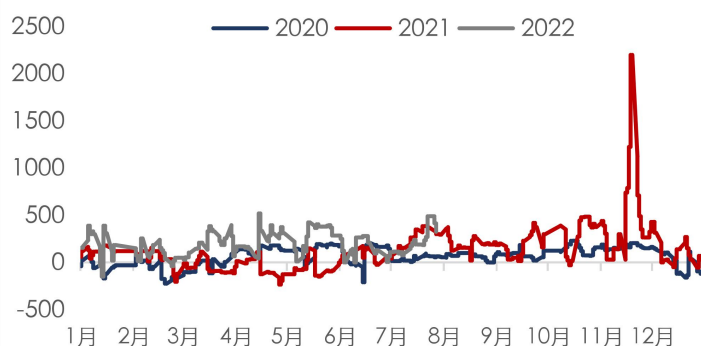
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/14	2022/9/13	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	3224	3224	0	0.00%
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）



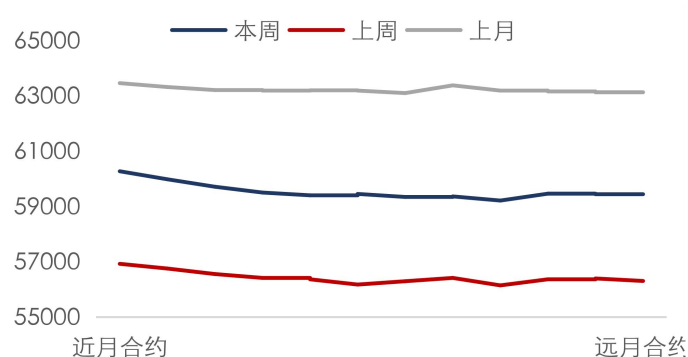
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

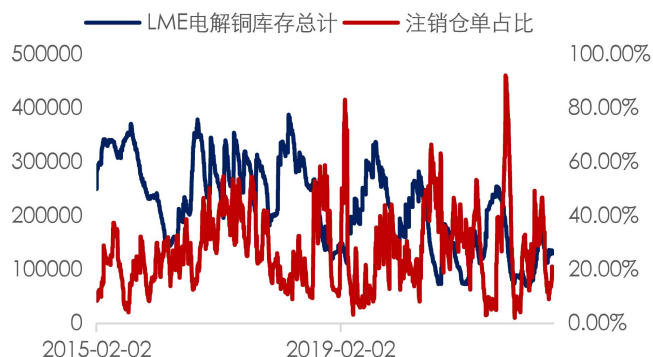
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



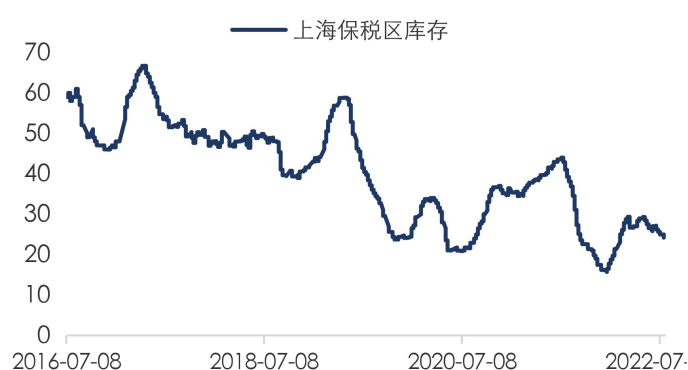
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-09-15	2022/9/14	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18625	18765	-140	-0.75%
SMM A00铝锭价	18630	18710	-80	-0.43%
SMM A00铝锭升贴水	-30	-30	0	-
长江A00铝锭价	18620	18700	-80	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	2022/9/14	2022/9/13	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2277	2308	-31	-1.36%
LME现货升贴水（0-3）	-12	-11.49	-0.51	4.25%
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	2022/9/14	2022/9/13	变动	幅度
LME库存	345600	332900	12700	3.67%
LME注册仓单	273100	258775	14325	5.25%
LME注销仓单	72500	74125	-1625	-2.24%
LME注销仓单占比	20.98%	22.27%	-1.29%	-6.14%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

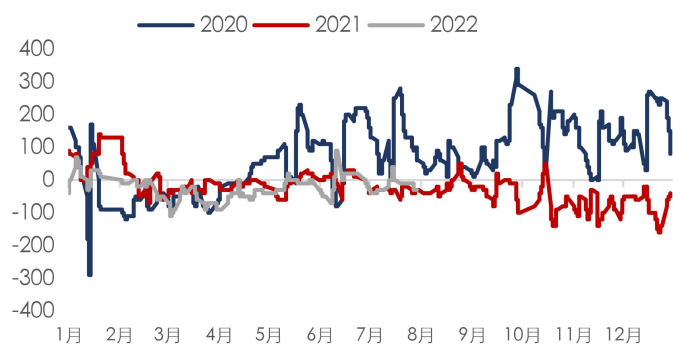
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/14	2022/9/13	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	107883	89060	18823	17.45%
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

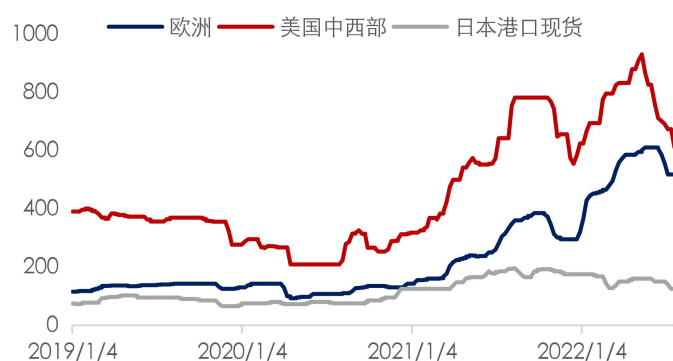
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



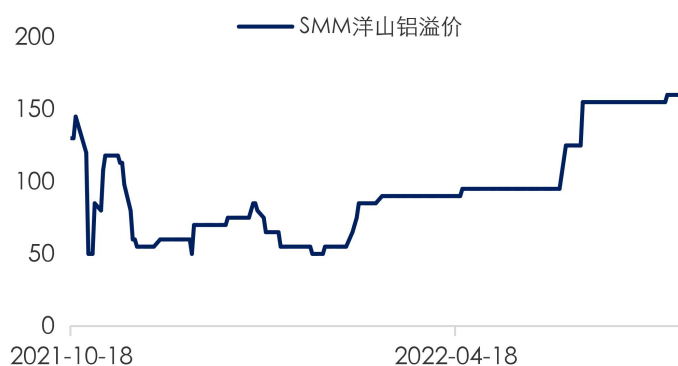
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



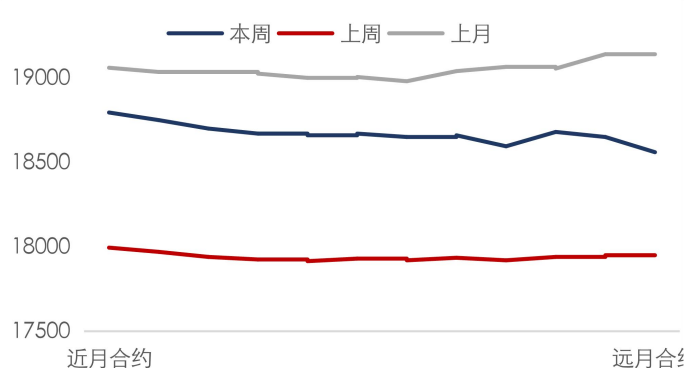
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

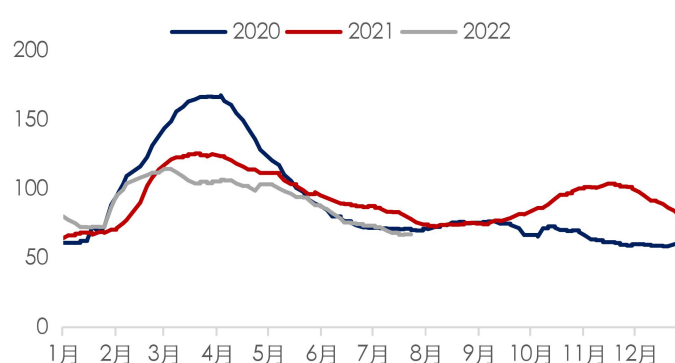
2.3 全球铝库存情况

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)



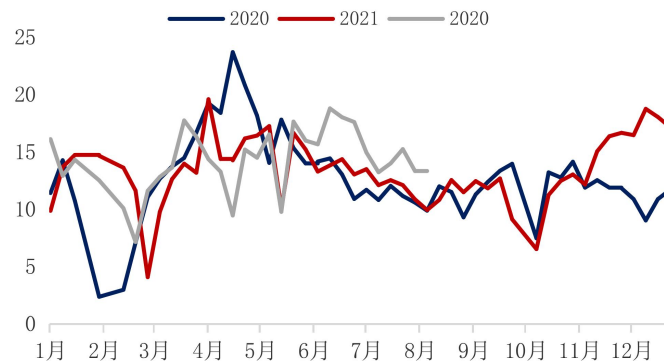
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/9/14	2022/9/13	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24760	24825	-65	-0.26%
SMM 0#锌锭上海现货价	25510	25480	30	0.12%
SMM 0#锌锭现货升贴水	725	735	-10	-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	2022/9/14	2022/9/13	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3242	3220	22	0.68%
LME现货升贴水（0-3）	23	13.25	9.75	42.39%
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	2022/9/14	2022/9/13	变动	幅度
LME总库存	76375	76425	-50	-0.07%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	73950	73950	0	0.00%
北美洲库存	2400	2450	-50	-2.08%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

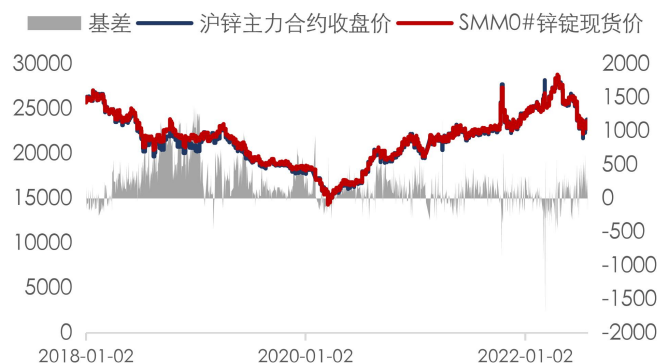
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/14	2022/9/13	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	32284	32836	-552	-1.71%
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

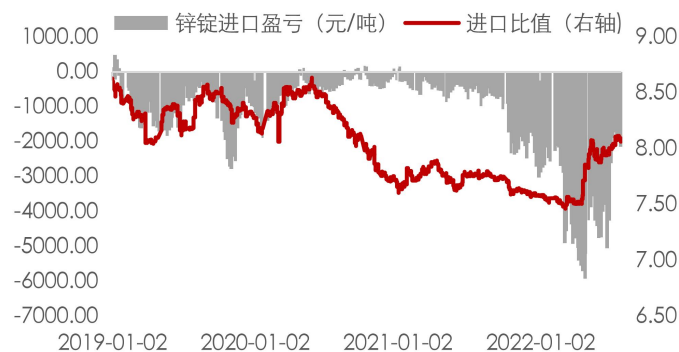
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



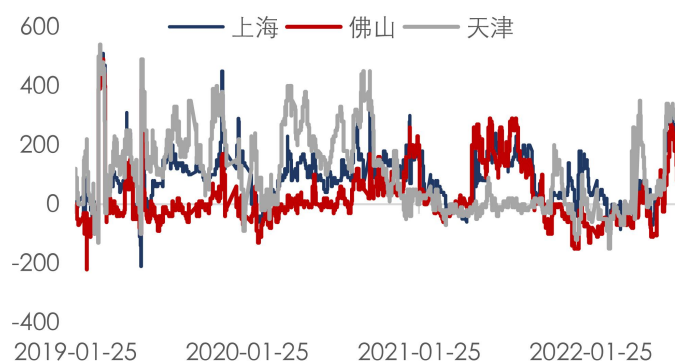
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



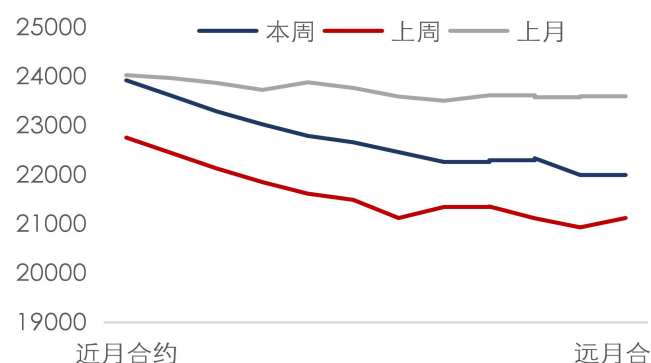
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

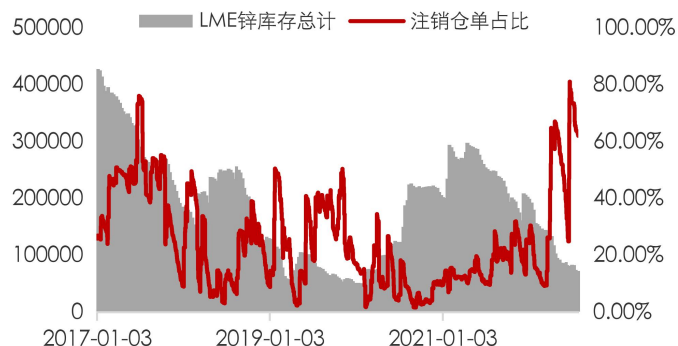
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

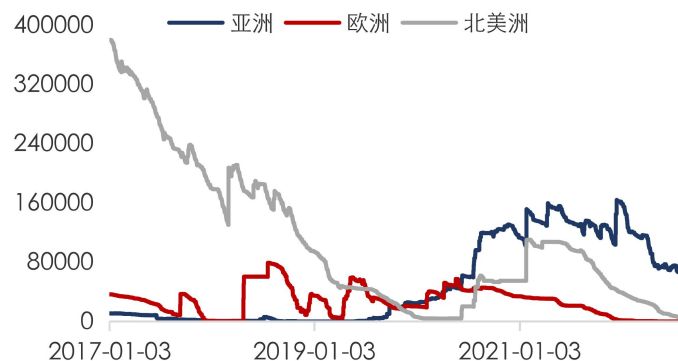
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



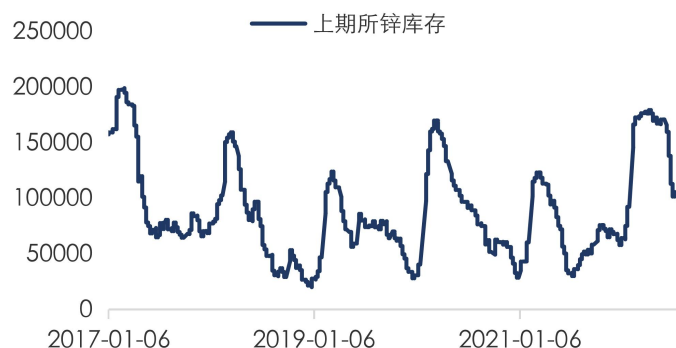
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



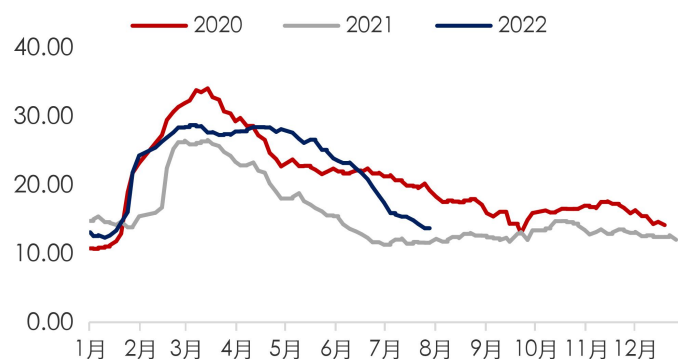
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。