

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:** 周五夜盘沪铜震荡走高。宏观层面, 美联储加息前市场趋于谨慎。市场预计美联储下周加息 75 基点, 将给铜价带来压力。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:** 周五夜盘沪铝震荡走高。基本面, 云南电力紧张限电政策最终落地, 目前市场上的关注重点已经从能否减产转移到减产范围到底有多大上。此前消息称, 减产幅度或在 10%-20% 之间, 但随着 SMM 最新调研显示, 部分铝厂反馈企业减产规模或将继续扩大, 但减产幅度尚未明确, 或达 20-30% 幅度。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。上周电解铝铝锭库存本周处于降库趋势, 较周二下降 2.1 万吨, 各地区出货情绪好转, 市场间的贸易流转积极。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：**周五夜盘沪锌震荡走高。基本面，能源矛盾下多头资金依然强势，对盘面起到一定支撑作用。国内方面，2022年8月SMM中国精炼锌产量为46.27万吨，远不及前期预期，但根据冶炼厂9月的排产情况预计产量环比降大幅增加。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.高盛将 2023 年美国 GDP 增长预测由 1.5%下调至 1.1%，对 2022 年的预测则保持在 0%不变，并在过去两周将联邦基金利率预测上调了 75 个基点，到 2022 年底的终端利率预测在 4%至 4.25%。此外，高盛还提高了对失业率的预测，该行称，预计到 2022 年底失业率将达到 3.7%左右，之前预测是 3.6%；到 2023 年底和 2024 年底，失业率将分别升至 4.1%和 4.2%，之前预期为 3.8%和 4%。

2.欧洲央行官员继续放鹰，欧洲央行管委内格尔表示欧洲央行的利率远远没有达到匹配通胀的水平，欧洲央行的利率需要进一步上升，欧洲央行首席经济学家连恩预计未来还将加息“几次”。另外，欧洲央行副行长金多斯表示，欧洲央行正在密切监控汇率。

3.据中国货币网报价，16 日，在岸人民币兑美元跌破 7.0 关口，为 2020 年 7 月以来首次。

4.继六大国有大行下调存款利率后，多家股份制银行也跟进下调，9 月 16 日，中信、光大、民生等至少 8 家股份行宣布下调存款利率，活期存款利率普遍下调 5 个基点，各类定期存款产品下调幅度在 10—50 个基点不等。

## 行业要闻

- 1.当地时间周五(9月16日),德国政府正式接管了俄罗斯石油公司(Rosneft)在德国的业务,此举将加剧两国的冲突,并可能招致俄罗斯方面的报复。目前,德国正在抓紧时间来保障其能源供应,周五晚些时候,欧盟对俄罗斯石油的进口禁令将会生效。
- 2.为大幅推进新能源车本土化进程,美国正式颁布《通胀削减法案》(IRA法案)。该法案于2022年7月正式提出,8月通过参议院及众议院的审议,最终由美国总统拜登签订生效。此次IRA法案中对原料来源的限制展现出美国对能源金属的重视。
- 3.八名众议院民主党人致信美国总统拜登,称拜登政府应“至少”继续释放美国战略石油储备,直到今年年底。特朗普表示,拜登的放储将导致中期选举后汽油价格暴涨。

## 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	2022/9/16	2022/9/15	变动	幅度
沪铜主力收盘价	61950	62220	-270	-0.44%
SMM1#电解铜价	62875	63315	-440	-0.70%
SMM现铜升贴水	825	50	775	93.94%
长江电解铜现货价	62990	63450	-460	-0.73%
精废铜价差	5055	5580	-525	-10%

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	2022/9/16	2022/9/15	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7809.5	7711.5	98	1.25%
LME现货升贴水 (0-3)	119.25	29	90.25	-
上海洋山铜溢价均值	97	93	4	4.12%
上海电解铜CIF均值(提单)	88	84	4	4.55%

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	2022/9/16	2022/9/15	变动	幅度
LME库存	102000	103225	-1225	-1.20%
LME注册仓单	89125	88825	300	0.34%
LME注销仓单	12875	14400	-1525	-11.84%
LME注销仓单占比	12.62%	13.95%	-1.33%	-10.52%
COMEX铜库存	46602	46931	-329	-0.71%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

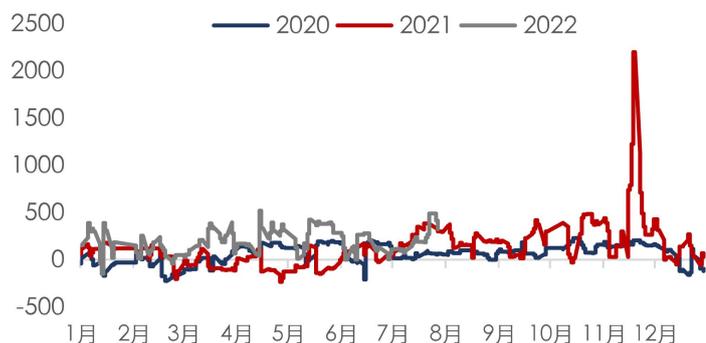
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/16	2022/9/15	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	9551	5121	4430	46.38%
指标名称	2022/9/16	2022/9/9	变动	幅度
SHFE铜库存总计	35865	36371	-506	-1.41%

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)



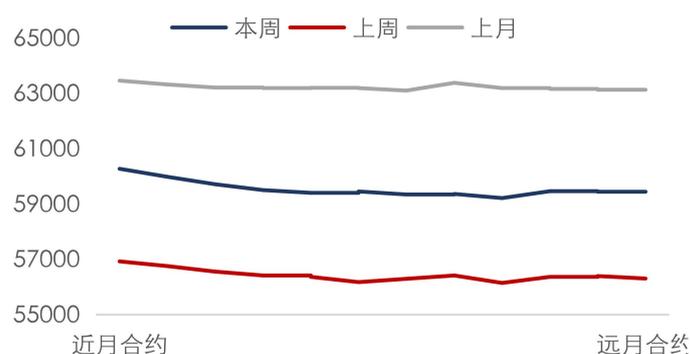
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

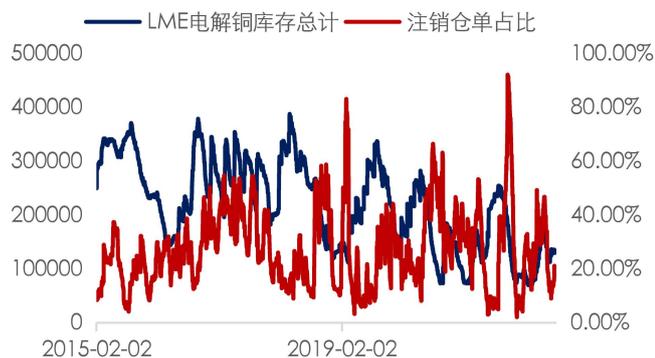
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



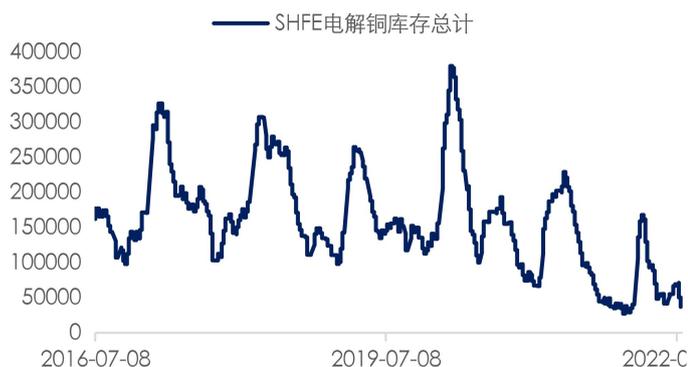
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



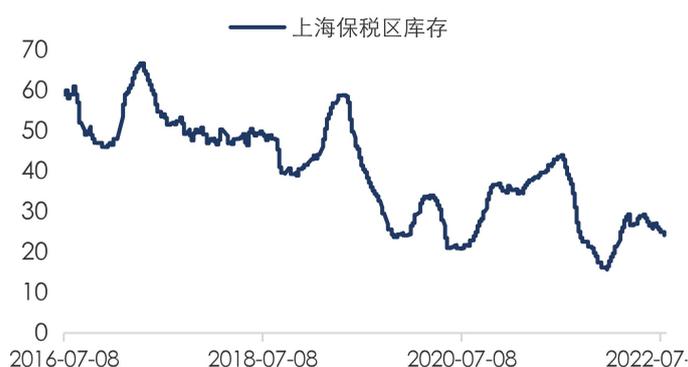
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-09-16	2022/9/15	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18735	18880	-145	-0.77%
SMM A00铝锭价	18790	18630	160	0.85%
SMM A00铝锭升贴水	0	0	0	-
长江A00铝锭价	18780	18620	160	1%

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	2022/9/16	2022/9/15	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2283	2315	-32	-1.40%
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	2022/9/16	2022/9/15	变动	幅度
LME库存	347650	349650	-2000	-0.58%
LME注册仓单	278825	278825	0	0.00%
LME注销仓单	68825	70825	-2000	-2.91%
LME注销仓单占比	19.80%	20.26%	-0.46%	-2.32%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

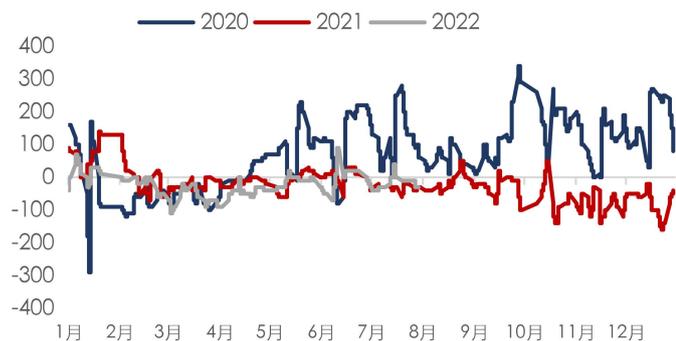
指标名称	2022/9/16	2022/9/15	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	110870	114659	-3789	-3.42%
指标名称	2022/9/16	2022/9/9	变动	幅度
SHFE库存总计	206945	194917	12028	5.81%

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)

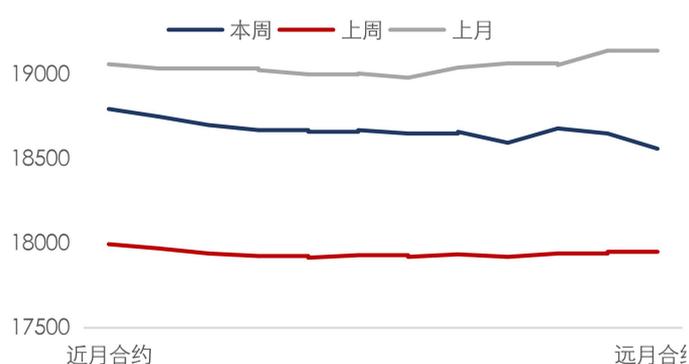


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



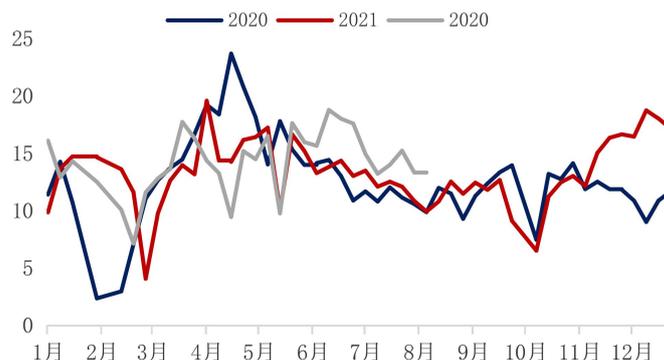
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/9/16	2022/9/15	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24350	24675	-325	-1.33%
SMM 0#锌锭上海现货价	25130	25450	-320	-1.27%
SMM 0#锌锭现货升贴水	595	610	-15	-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	2022/9/16	2022/9/15	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3154.5	3172	-17.5	-0.55%
LME现货升贴水 (0-3)	27.5	24.25	3.25	11.82%
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	2022/9/16	2022/9/15	变动	幅度
LME总库存	75700	76100	-400	-0.53%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	73575	73950	-375	-0.51%
北美洲库存	2100	2125	-25	-1.19%

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	2022/9/16	2022/9/15	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	30983	31712	-729	-2.35%
指标名称	2022/9/16	2022/9/9	变动	幅度
SHFE锌库存总计	58407	63227	-4820	-8.25%

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)



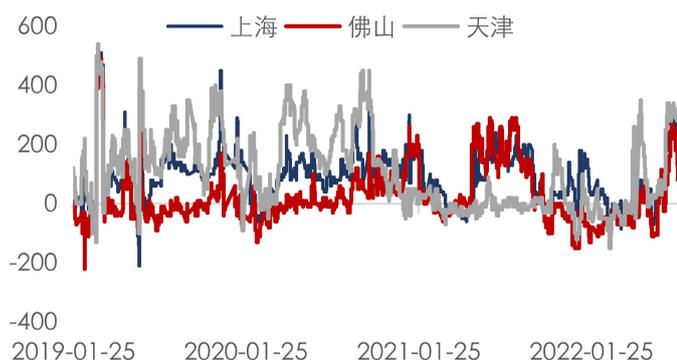
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



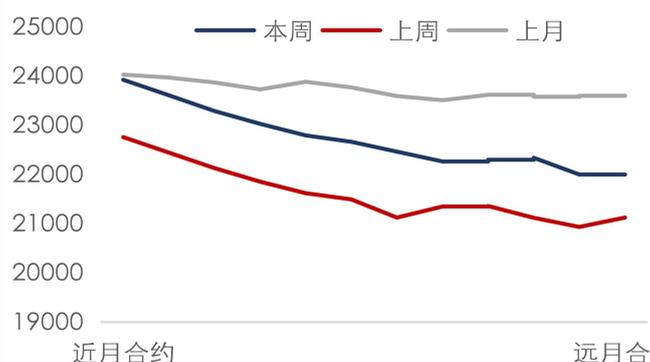
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

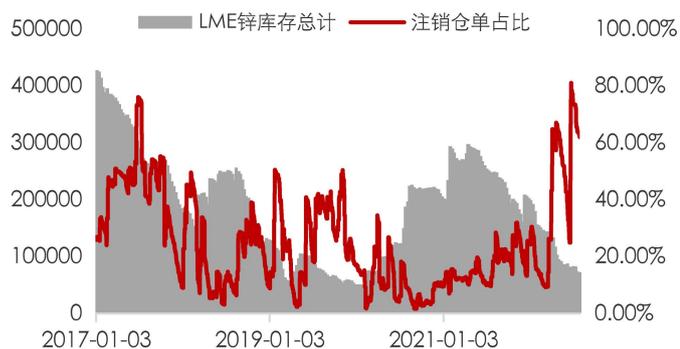
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

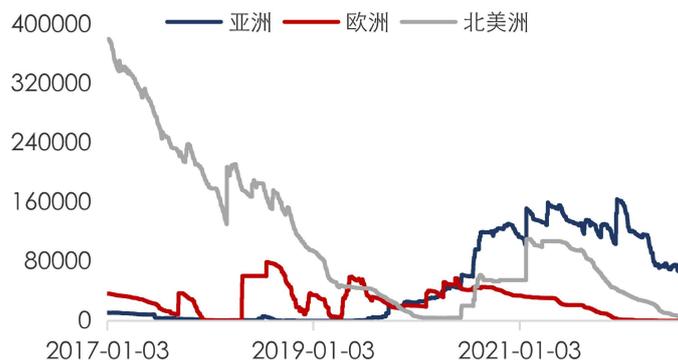
### 3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



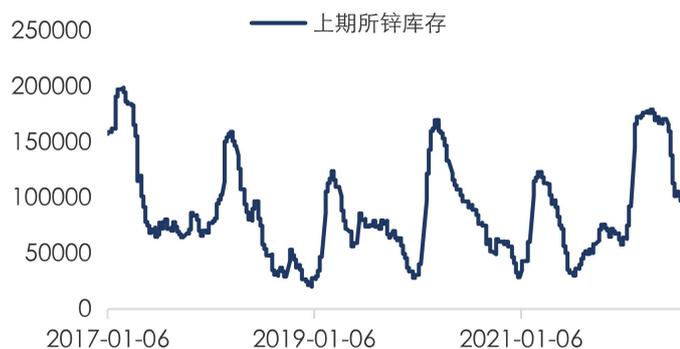
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



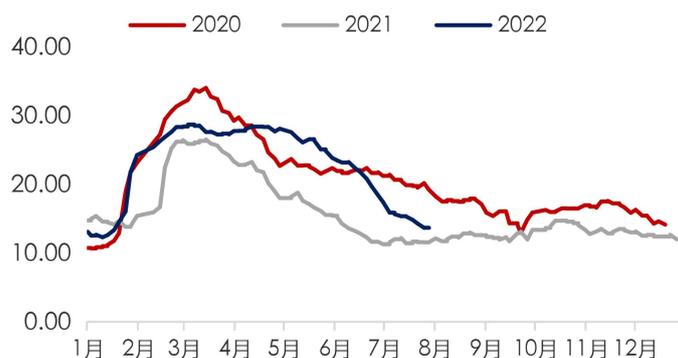
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。