

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: 昨日夜盘沪铜低开高走。宏观层面, 美联储加息前市场趋于谨慎。通胀-加息正反馈加剧, 导致宏观风险偏好下降, 有色承压, 但整体并未有明显跌幅。基本面, 随着矿端的进一步宽松, 本周 TC 环比进一步上行至 80 美元关口, 粗铜供应紧张的影响有一定缓解。需求方面, 消费旺季来临 下游需求改善, 不过铜价走高且升水高企, 令下游采购谨慎。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, 铜价短期或延续震荡。

兴证沪铝: 昨日夜盘沪铝低开高走。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。9 月 19 日, SMM 统计国内电解铝社会库存 68.5 万吨, 较上周四库存增加 1.0 万吨, 解铝锭库存近两周因假期的集中到货原因, 周度起伏较大, 但整体库存仍维持在 68 万吨左右的低位水平。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：昨日夜盘沪锌低开高走。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。周一SMM七地锌锭库存总量为9.63万吨，较上周二（9月13日）减少1900吨，较上周五（9月16日）减少3000吨，国内库存录减。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.美元指数未能稳站于 110 关口上方，于美盘时段回吐此前所有涨幅，最终收跌 0.05%，报 109.58；十年期美债收益率先涨后跌，盘中一度自 2011 年以来首次升至 3.50%以上，最终收报 3.49%。
- 2.华尔街日报记者 Nick Timiraos 在今日最新发表的文章中表示，8 月 CPI 报告巩固了华尔街分析师的预期，即美联储将在本周议息会议上再次加息 75 个基点。另据 CME“美联储观察”，美联储 9 月份加息 75 个基点的概率为 82%，加息 100 个基点的概率为 18%。
- 3.欧洲央行管委埃尔南德斯德科斯表示，近期数据显示欧元区经济将迅速放缓，将通胀目标快速收敛至 2%可能是困难的。
- 4.国务院总理李克强 19 日在京应约同越南总理范明政通电话。李克强指出，受超预期因素冲击，中国经济正顶住下行压力，着力稳就业、稳物价，保持运行在合理区间，总体呈恢复态势。

行业要闻

1.刚果（金）当地时间 8 月 27 日 20 点 06 分，随着吹炼炉产出第一包铜，中国有色集团出资企业卢阿拉巴铜冶炼股份有限公司（以下简称卢阿拉巴铜冶炼）年度大修圆满结束，顺利启动生产。

2.沙特 7 月原油产量增加 16.9 万桶/日，达到 1082 万桶/日。沙特 7 月原油出口量增加 18.8 万桶/日，达到 738 万桶/日，创 27 个月来新高。另外，有消息人士称，欧佩克+在 8 月份的石油产量比目标减少了 358.3 万桶/日。

3.俄罗斯驻德国大使谢尔盖·涅恰耶夫表示，北溪 2 号管道已完全准备好运行，但柏林继续否认，从而导致天然气短缺和刺激价格上涨。俄罗斯甚至可以在明天启动北溪 2 号管道。德国副总理兼经济部长哈贝克周一称，他不相信俄罗斯的北溪 2 号管道会在德国的能源安全中发挥作用。

4.据外媒援引三位知情人士的话称，德国能源巨头莱茵集团 (RWE)、Uniper 和卡塔尔之间就采购卡塔尔液化天然气 (LNG) 接近达成长期协议。如果协议正式签署，德国这两家能源公司可以用卡塔尔北部油田扩建项目的液化天然气取代部分俄罗斯天然气供应。另外，德国经济部长也表示，德国将在阿联酋签署液化天然气合同。

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	2022/9/19	2022/9/16	变动	幅度
沪铜主力收盘价	62280	61950	330	0.53%
SMM1#电解铜价	63490	62875	615	0.97%
SMM现铜升贴水	750	825	-75	-10.00%
长江电解铜现货价	63670	62990	680	1.07%
精废铜价差	5240	5055	185	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	2022/9/19	2022/9/16	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7772	7809.5	-37.5	-0.48%
LME现货升贴水（0-3）	107	29	78	-
上海洋山铜溢价均值	97	97	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	88	88	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	2022/9/19	2022/9/16	变动	幅度
LME库存	105075	102000	3075	2.93%
LME注册仓单	92575	89125	3450	3.73%
LME注销仓单	12500	12875	-375	-3.00%
LME注销仓单占比	11.90%	12.62%	-0.73%	-6.11%
COMEX铜库存	46251	46602	-351	-0.76%

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	2022/9/19	2022/9/16	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	9101	9551	-450	-4.94%
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）



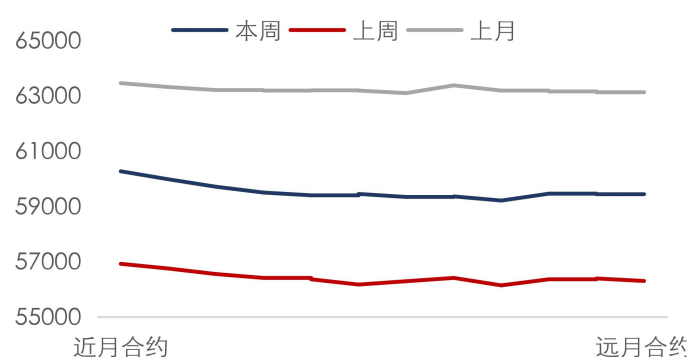
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

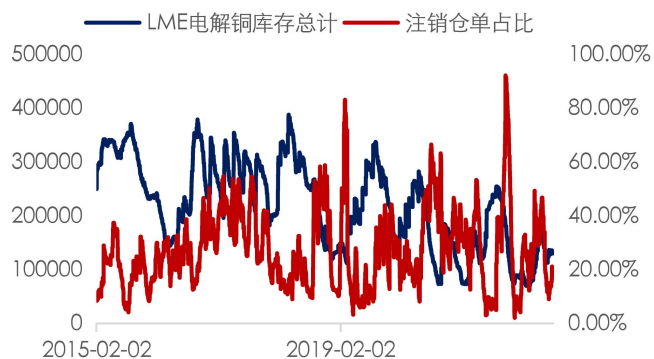
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



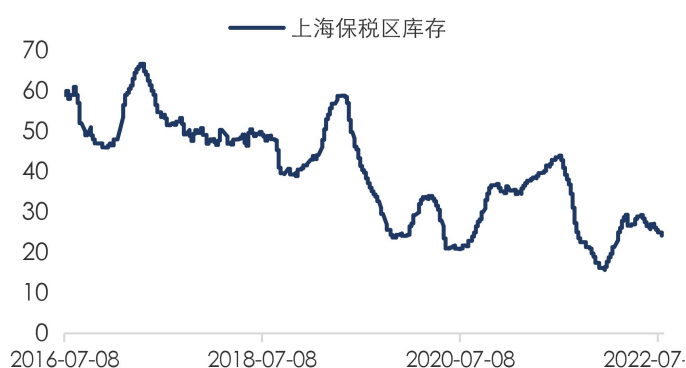
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-09-19	2022/9/16	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18710	18735	-25	-0.13%
SMM A00铝锭价	18870	18790	80	0.42%
SMM A00铝锭升贴水	-50	-50	0	-
长江A00铝锭价	18860	18780	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	2022/9/19	2022/9/16	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2249	2283	-34	-1.51%
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	2022/9/19	2022/9/16	变动	幅度
LME库存	346325	347650	-1325	-0.38%
LME注册仓单	278600	278825	-225	-0.08%
LME注销仓单	67725	68825	-1100	-1.62%
LME注销仓单占比	19.56%	19.80%	-0.24%	-1.24%

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	2022/9/19	2022/9/16	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	107966	110870	-2904	-2.69%
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）



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

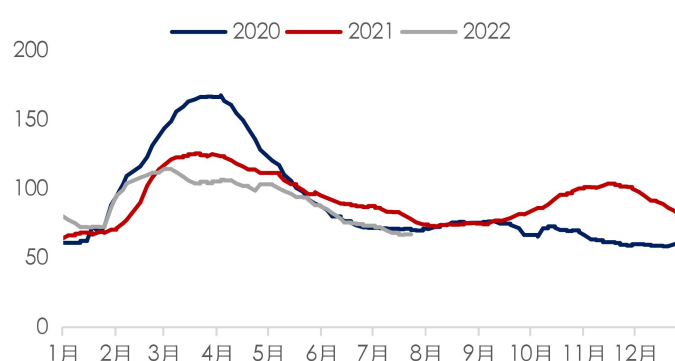
2.3 全球铝库存情况

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)



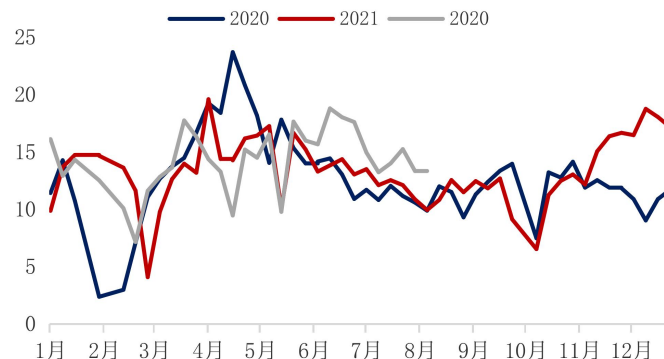
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/9/19	2022/9/16	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24480	24350	130	0.53%
SMM 0#锌锭上海现货价	25260	25130	130	0.51%
SMM 0#锌锭现货升贴水	595	595	0	0%

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	2022/9/19	2022/9/16	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3162	3154.5	7.5	0.24%
LME现货升贴水（0-3）	30.55	27.5	3.05	9.98%
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	2022/9/19	2022/9/16	变动	幅度
LME总库存	75675	75700	-25	-0.03%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	73575	73575	0	0.00%
北美洲库存	2075	2100	-25	-1.20%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

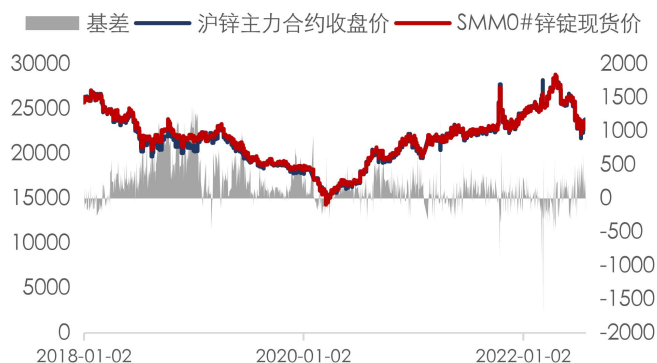
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/19	2022/9/16	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	29027	30983	-1956	-6.74%
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

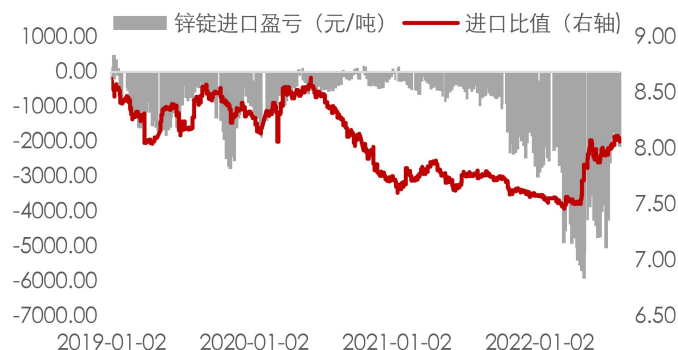
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



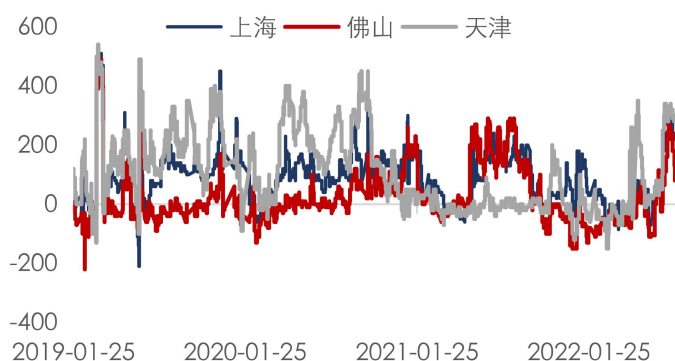
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



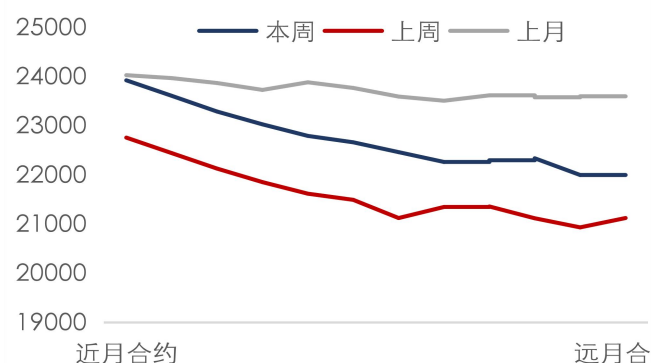
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



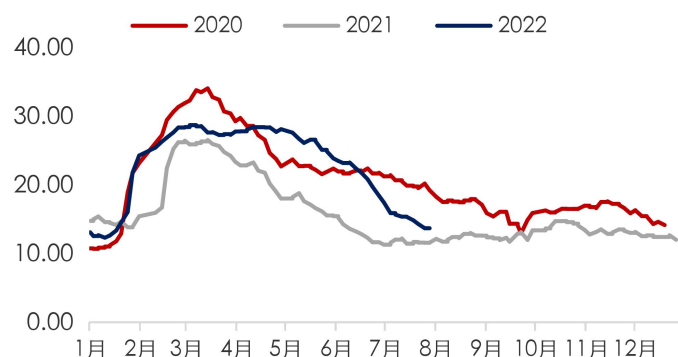
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。