

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: 昨日夜盘沪铜窄幅震荡。宏观层面,周四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,上海地区现货升水下调,市场对高升水接受度不佳,成交一般。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: 昨日夜盘沪铝震荡走低。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：昨日夜盘沪锌高开低走。基本面，近期欧洲天然气及电价高位回落，短期能源炒作降温，但四季度欧洲能源价格仍易涨难跌，对锌价仍存支撑。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。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.德国 8 月 PPI 月率录得 7.9%，为历史新高。欧元区 7 月季调后经常帐录得-198.59 亿欧元，创有纪录以来最大贸易逆差。周二，欧洲央行行长拉加德发表讲话，预计将在后面的多次会议上进一步提高利率。

2.加拿大 8 月 CPI 月率录得-0.3%，为 2020 年 4 月以来最大降幅；年率从 7 月份的 7.6%降至 8 月份的 7.0%，核心 CPI 年率也有所下降。道明证券分析师称，这应该会让加拿大央行确信，通胀压力已经见顶，对加元略微不利，因为这意味着加拿大央行可能不需要继续与美联储一起竞相加息。

3.瑞典央行加息 100 个基点至 1.75%，超出市场预期，成为“超级央行周”的第一个惊喜。

4.日本全国所有用地均价相比上一年上涨 0.3%，为 3 年来首次出现正增长。其中，住宅用地均价较去年上涨 0.1%，是 1991 年以来首次同比上涨。

5.央行货币政策司发文指出，目前我国定期存款利率约为 1%至 2%，贷款利率约为 4%至 5%，真实利率略低于潜在实际经济增速，处于较为合理水平，是留有空间的最优策略。

6.央行将一年期和五年期贷款市场报价利率（LPR）分别维持在 3.65%和 4.3%不变。

行业要闻

- 1.国际铝业协会（IAI）：2022年8月份全球原铝产量为588.8万吨，去年同期为568.7万吨。
- 2.俄罗斯天然气工业股份公司：“西伯利亚力量”天然气管道的天然气运输将于9月22日至29日期间暂停，原因是将进行管道维修工作。
- 3.工信部：加快修订完善光伏标准体系，推进光伏组件回收利用。
- 4.根据欧洲能源数据平台AGSI发布的数据，德国的储气设施已满90%以上。德国政府计划在11月之前填满储气设施95%的容量。但沙特阿美首席执行官纳赛尔表示，这仅是权宜之计。
- 5.外媒9月20日消息：菲律宾的一个地方政府已经取消了人马座矿业公司（Sagittarius Mines）在该国南哥打巴托省的坦帕坎铜金项目（Tampakan）的许可，理由是担心居住在附近的数百名原住民的生存。

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	2022/9/20	2022/9/19	变动	幅度
沪铜主力收盘价	62600	62280	320	0.51%
SMM1#电解铜价	63330	63490	-160	-0.25%
SMM现铜升贴水	660	750	-90	-13.64%
长江电解铜现货价	63430	63670	-240	-0.38%
精废铜价差	5190	5240	-50	-1%

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	2022/9/20	2022/9/19	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7724	7772	-48	-0.62%
LME现货升贴水 (0-3)	73	29	44	-
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	2022/9/20	2022/9/19	变动	幅度
LME库存	107150	105075	2075	1.94%
LME注册仓单	94925	92575	2350	2.48%
LME注销仓单	12225	12500	-275	-2.25%
LME注销仓单占比	11.41%	11.90%	-0.49%	-4.27%
COMEX铜库存	45802	46251	-449	-0.98%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

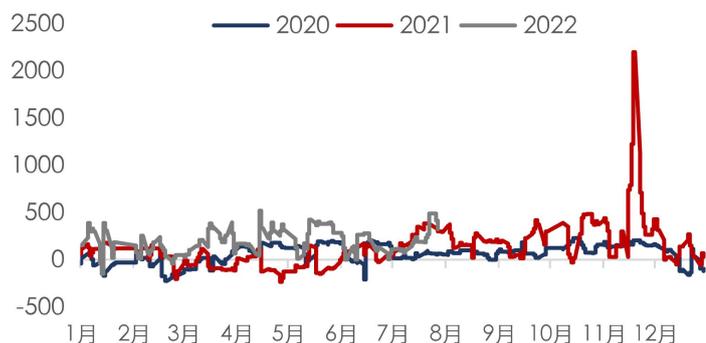
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/20	2022/9/19	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	8549	9101	-552	-6.46%
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)



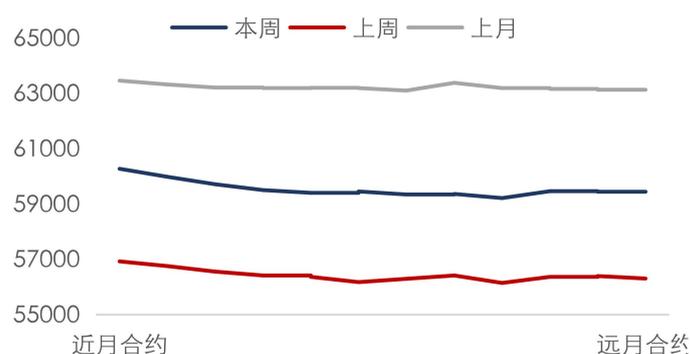
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

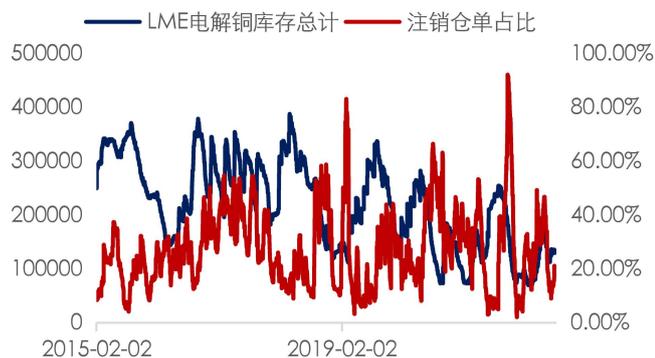
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



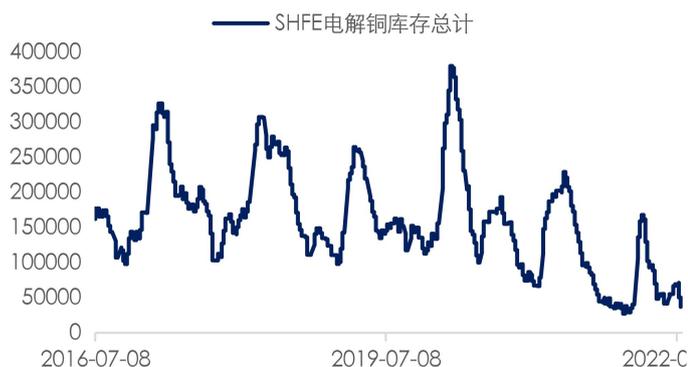
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



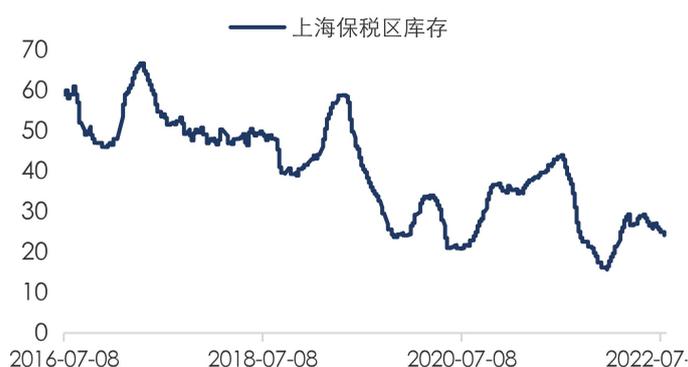
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-09-20	2022/9/19	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18650	18710	-60	-0.32%
SMM A00铝锭价	18770	18870	-100	-0.53%
SMM A00铝锭升贴水	-50	-50	0	-
长江A00铝锭价	18760	18860	-100	-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	2022/9/20	2022/9/19	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2255	2249	6	0.27%
LME现货升贴水 (0-3)	-12	-11.49	-0.51	4.25%
上海洋山铝溢价均值	120	100	20	16.67%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	110	90	20	18.18%

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	2022/9/20	2022/9/19	变动	幅度
LME库存	346025	346325	-300	-0.09%
LME注册仓单	278600	278600	0	0.00%
LME注销仓单	67425	67725	-300	-0.44%
LME注销仓单占比	19.49%	19.56%	-0.07%	-0.36%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

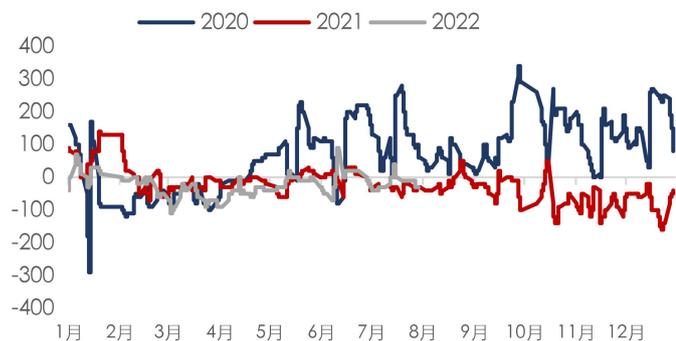
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2022/9/20	2022/9/19	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	105013	107966	-2953	-2.81%
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)



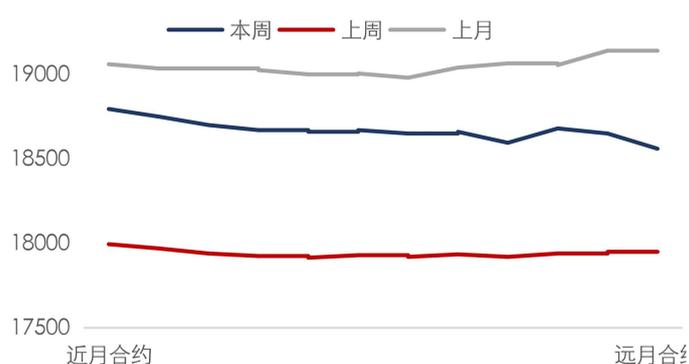
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

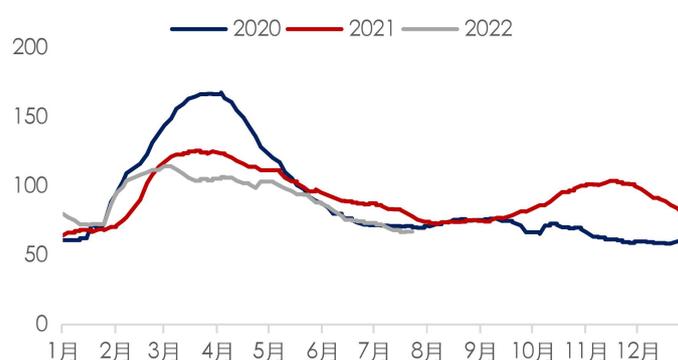
2.3 全球铝库存情况

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)



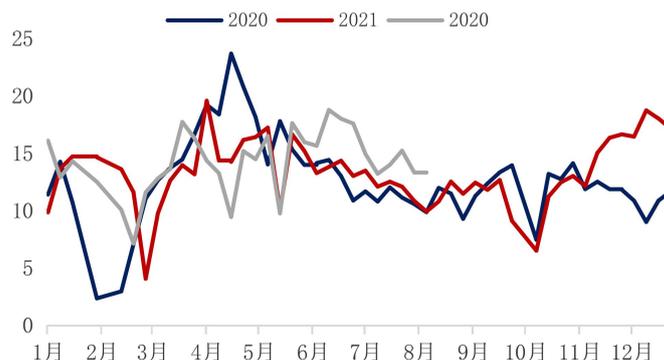
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/9/20	2022/9/19	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24505	24480	25	0.10%
SMM 0#锌锭上海现货价	25200	25260	-60	-0.24%
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	2022/9/20	2022/9/19	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3124	3162	-38	-1.22%
LME现货升贴水 (0-3)	25.25	30.55	-5.3	-20.99%
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	2022/9/20	2022/9/19	变动	幅度
LME总库存	69850	75675	-5825	-8.34%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	67750	73575	-5825	-8.60%
北美洲库存	2075	2075	0	0.00%

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	2022/9/20	2022/9/19	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	28175	29027	-852	-3.02%
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)



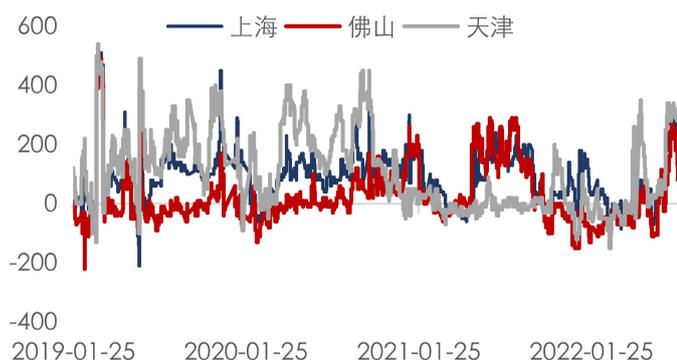
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



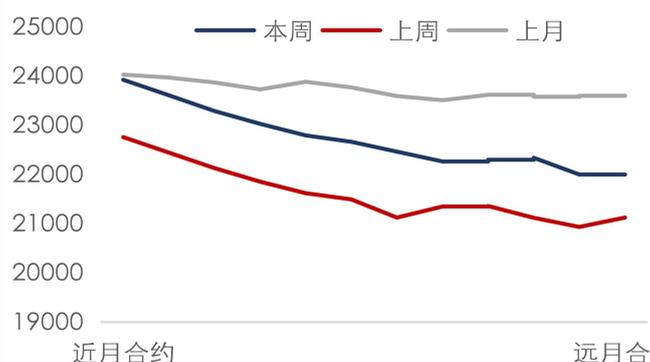
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

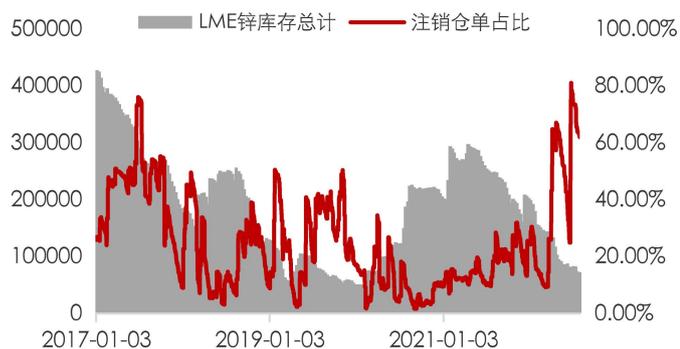
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

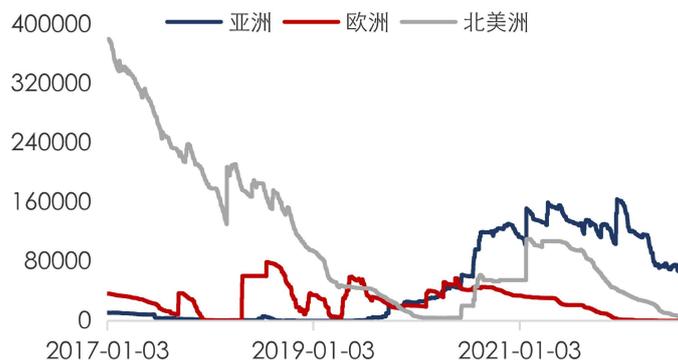
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



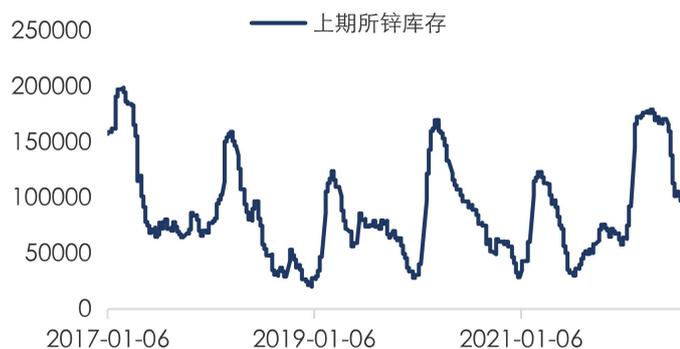
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



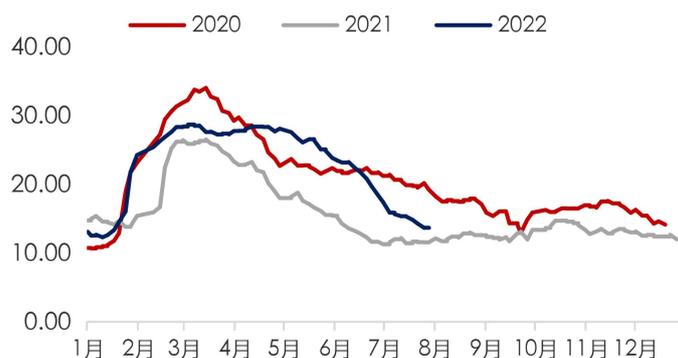
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。