

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：昨日夜盘沪铜低开后窄幅震荡。宏观层面，昨夜美联储再度加息 75BP，美联储重申预计持续的加息是合适的，委员会高度关注通胀风险，美联储官员预计货币政策将走更加强硬的路线，2022 年至少还会出现一次 75 个基点的加息，点阵图也显示还将大幅加息。基本面，近期智利和秘鲁两大主要铜供应国产量下滑，智利全球最大铜矿因安全问题进行罢工，印尼禁止原铜出口。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。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。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌低开后窄幅震荡。基本面，昨日俄乌问题再起波澜，欧洲能源问题出现反复，短时间内或加剧锌价的波动。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.北京时间周四凌晨 2 点，美联储宣布加息 75 个基点，将基准利率升至 3.00%-3.25%区间，利率水平升至 2008 年以来新高。今年至今，美联储已连续 5 次加息，并且最近 3 次连续加息 75 个基点，美联储重申预计持续的加息是合适的，委员会高度关注通胀风险，美联储官员预计货币政策将走更加强硬的路线，2022 年至少还会出现一次 75 个基点的加息。
- 2.美联储主席鲍威尔在会后的新闻发布会上继续强硬，其称将坚决致力于降低通胀，正在将政策调整到足够限制经济增长的水平，鲍威尔还坚称美国经济强劲，并预计短期内不会考虑出售住房抵押贷款支持证券（MBS）。
- 3.美国 8 月成屋销售总数年化录得 480 万户，为 2020 年 5 月以来新低。
- 4.周三，俄总统普京就“卢甘斯克人民共和国”、“顿涅茨克人民共和国”、赫尔松州和扎波罗热州的公投问题发表讲话，普京还宣布在俄罗斯进行部分动员，局部动员令已经签署，为二战后首次。据俄罗斯卫星网报道，俄罗斯国防部长下令执行总统的部分动员命令，另据塔斯社 21 日报道，白俄罗斯暂未考虑军事动员问题。
- 5.日本央行宣布计划外的债券购买操作，日本 10 年期国债连续 2 天未成交，为自 1999 年以来首次。

行业要闻

1.据媒体援引消息人士报道，受西方制裁引发的寒蝉效应影响，俄罗斯铝业联合公司（俄铝）难以找到铝材买家。因此，俄铝正在制定一项计划，将部分铝交付给伦敦金属交易所（LME）的亚洲仓库，由 LME 直接出售这些铝材。

2.9月20日，格林美发布公告称，公司下属公司 PT.QMB New Energy Materials(中文名：青美邦新能源材料有限公司，“青美邦 QMB”或“甲方”)与 Nickel Industries Limited(“Nickle Industries”)下属公司 PT.Hengjaya Mineralindo(“Hengjaya”或“乙方”)本着“互惠互利，合作共赢”的宗旨，决定在红土镍矿供应链建立战略协作伙伴关系，实现优势互补、共谋更大的发展目标。经甲、乙双方友好平等协商，于近日共同签署《红土镍矿资源与选矿厂建设战略合作协议》。

3.美国至9月16日当周 EIA 原油库存增加 114.1 万桶,低于预期的增加 216.1 万桶。

4.英国商务部表示，商业天然气价格将被限制在 75 英镑/兆瓦时，商业电价将被限制在 211 英镑/兆瓦时，将在 2022 年 10 月 1 日至 2023 年 3 月 31 日期间对能源实行降价措施。

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	2022/9/21	2022/9/20	变动	幅度
沪铜主力收盘价	62760	62600	160	0.25%
SMM1#电解铜价	63115	63330	-215	-0.34%
SMM现铜升贴水	580	660	-80	-13.79%
长江电解铜现货价	63360	63430	-70	-0.11%
精废铜价差	4830	5190	-360	-7%

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	2022/9/21	2022/9/20	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7659	7724	-65	-0.85%
LME现货升贴水（0-3）	68	29	39	-
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	2022/9/21	2022/9/20	变动	幅度
LME库存	118000	107150	10850	9.19%
LME注册仓单	106125	94925	11200	10.55%
LME注销仓单	11875	12225	-350	-2.95%
LME注销仓单占比	10.06%	11.41%	-1.35%	-13.37%
COMEX铜库存	45714	45802	-88	-0.19%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

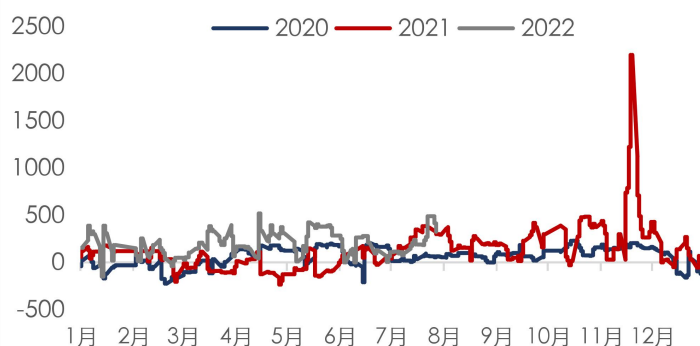
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/21	2022/9/20	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	7946	8549	-603	-7.59%
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）



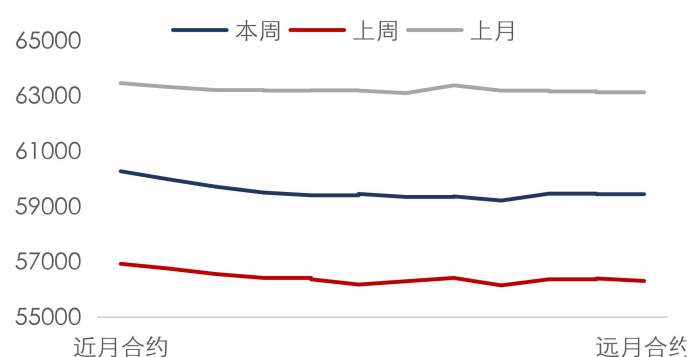
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

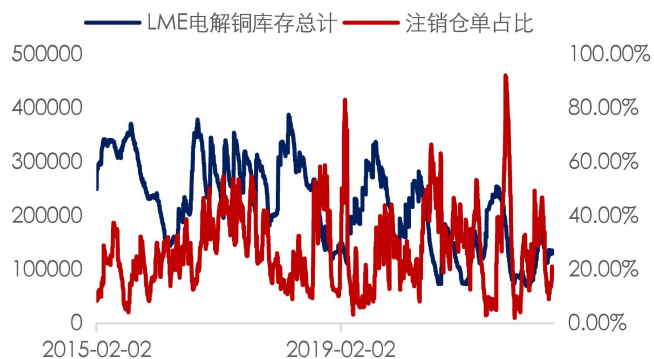
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



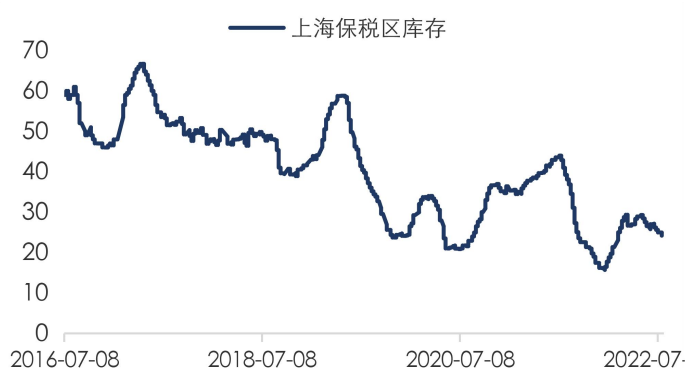
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-09-21	2022/9/20	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18670	18650	20	0.11%
SMM A00铝锭价	18690	18770	-80	-0.43%
SMM A00铝锭升贴水	-50	-50	0	-
长江A00铝锭价	18680	18760	-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	2022/9/21	2022/9/20	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2203	2255	-52	-2.36%
LME现货升贴水（0-3）	-12	-11.49	-0.51	4.25%
上海洋山铝溢价均值	120	120	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	110	110	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	2022/9/21	2022/9/20	变动	幅度
LME库存	343325	346025	-2700	-0.79%
LME注册仓单	278600	278600	0	0.00%
LME注销仓单	64725	67425	-2700	-4.17%
LME注销仓单占比	18.85%	19.49%	-0.63%	-3.36%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

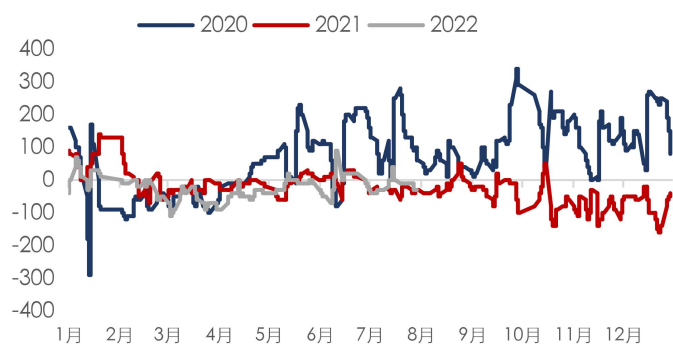
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/21	2022/9/20	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	100584	105013	-4429	-4.40%
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

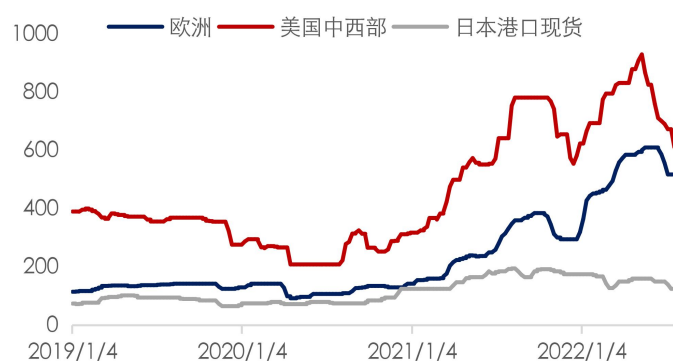
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



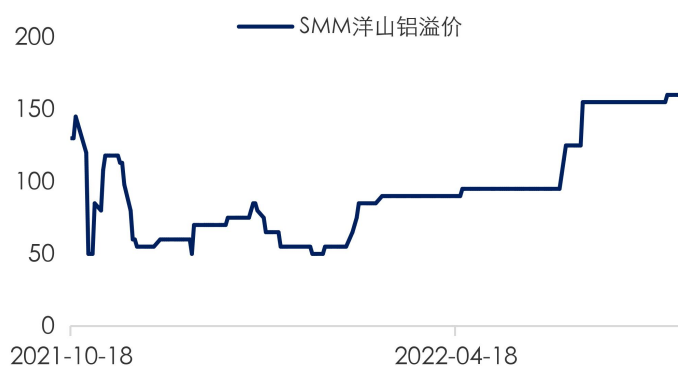
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



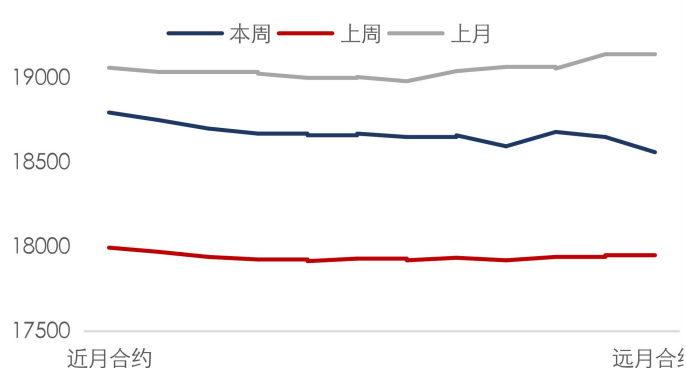
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

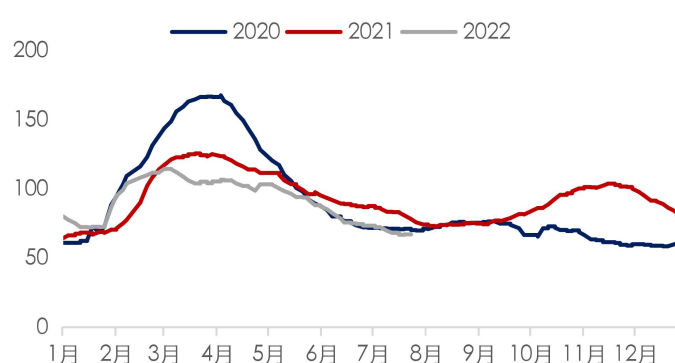
2.3 全球铝库存情况

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)



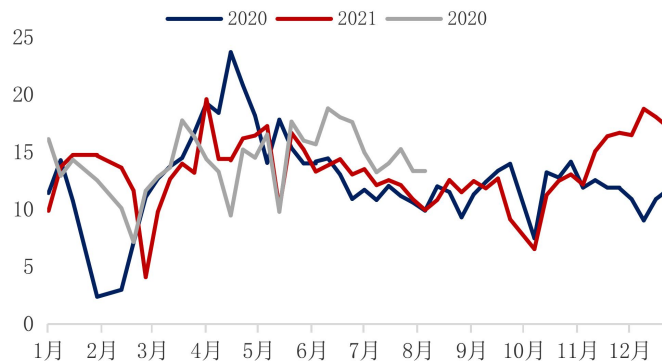
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/9/21	2022/9/20	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24720	24505	215	0.87%
SMM 0#锌锭上海现货价	25170	25200	-30	-0.12%
SMM 0#锌锭现货升贴水	520	595	-75	-14%

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	2022/9/21	2022/9/20	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3099	3124	-25	-0.81%
LME现货升贴水（0-3）	15.75	25.25	-9.5	-60.32%
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	2022/9/21	2022/9/20	变动	幅度
LME总库存	67500	69850	-2350	-3.48%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	65475	67750	-2275	-3.47%
北美洲库存	2000	2075	-75	-3.75%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

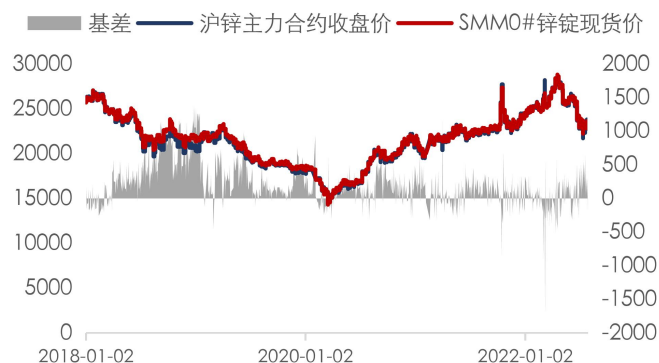
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/21	2022/9/20	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	26967	28175	-1208	-4.48%
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

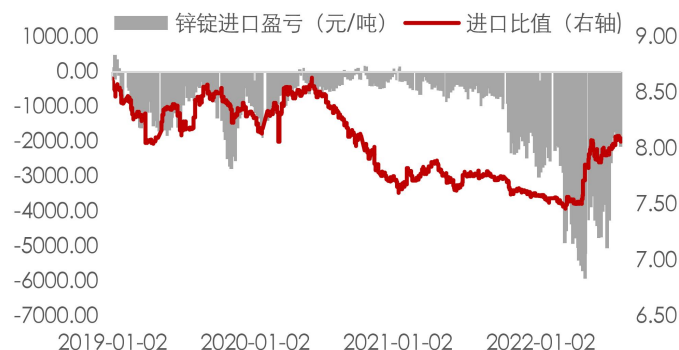
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



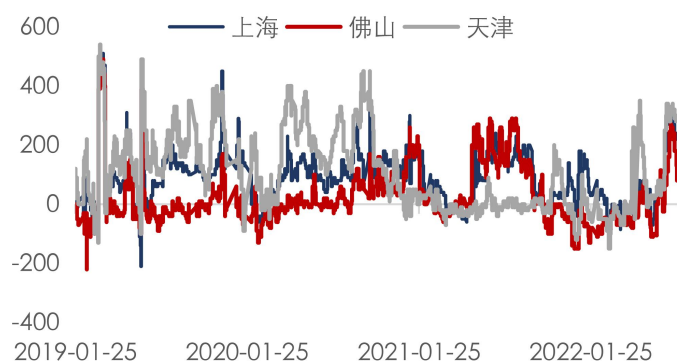
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



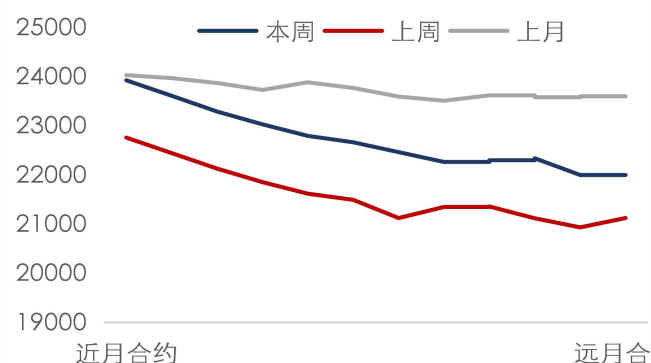
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

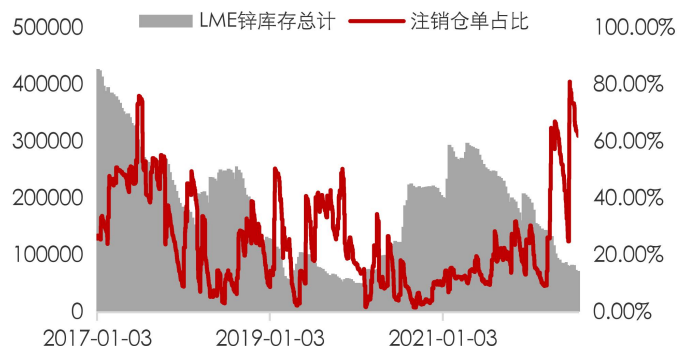
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

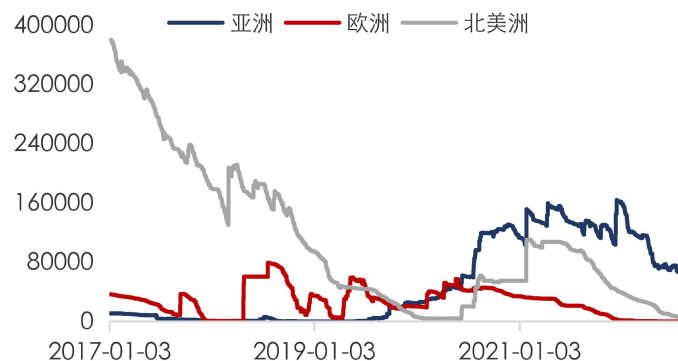
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



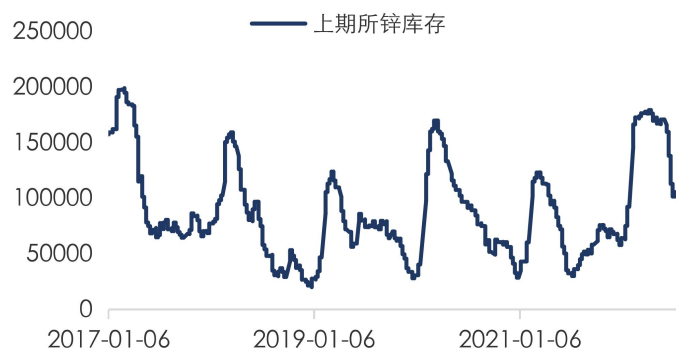
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



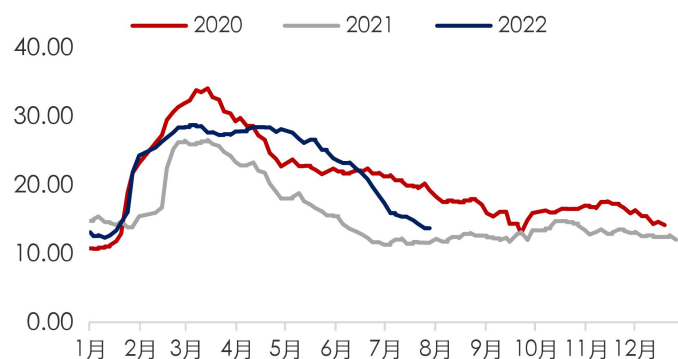
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。