

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：021-68982784

邮箱：mazj@xzfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证沪铜：昨日夜盘沪铜高开低走。宏观层面，9月议息会议美联储再度加息75点阵图也显示还将大幅加息。周末欧元区多国的制造业PMI继续走低，经合组织也下调未来两年的全球经济增长预期，各项数据都显示衰退正在渐行渐近。基本面，近期智利和秘鲁两大主要铜供应国产量下滑，Escondida（全球最大的铜矿）、Las Bambas等罢工不断，供应端的干扰依旧存在。需求方面，铜杆开工率上周修复至正常水平，其他铜材周度数据均稳步回升。国内仓单库存仍减少，社会库存也保持低位，但伦铜库存出现累库。综合来看，宏观面的压制的不断加深，全球供应端的矛盾又支撑商品价格，短期来看铜价或延续区间震荡，难有趋势性行情。

兴证沪铝：昨日夜盘沪铝高开低走。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。据阿拉丁（ALD）调研统计，截止本周，云南地区运行产能降至432万吨，较限电前减产百万吨，整体减产比例约19%。需求端疫情影响依然存在扰动，同时房地产市场依然维持低迷，根据国家统计局数据，8月份的房地产开发景气指数为95.07，创下一年来新低。9月22日，SMM统计国内电解铝社会库存66.6万吨，较上周四库存减少0.9万吨，库存进一步下降。综合来看，供应端的干扰已经存在，导致电解铝库存进一步下滑，

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：昨日夜盘沪锌继续走弱。基本面，近期俄乌问题再起波澜，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，9月 Mysteel 统计的国内炼厂周度产量已经基本恢复到今年一季度的水平，目前来看受云南地区限电波及影响的锌冶炼厂较少。国内外锌比价收敛，也是的进口锌锭和锌矿的利润空间打开，对国内供应提供增量。需求端，下游消费暂未看到明显起色，企业观望情绪较浓，节前备库方面仍在等待价格进一步下跌。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，四季度或出现长线做空锌的机会。

宏观资讯

- 1.芝加哥联储主席埃文斯表示，若通胀情况好转或可减少加息；明尼阿波利斯联储主席卡什卡利则表示，美联储不会重复过去一旦经济走弱就降息的错误；圣路易斯联储主席布拉德认为，美国面临严重的通胀问题，美联储通胀目标的可信度面临风险，未来的会议上会出现更多的加息，政策利率的峰值可能在 4.5%左右。
- 2.英国央行首席经济学家皮尔认为新经济计划带来的影响需要对应做出重大的货币政策回应。交易员加大对英国央行加息押注，目前定价为将在明年 5 月前加息 390 个基点。
- 3.欧盟委员会同意向意大利发放 210 亿欧元复苏资金。
- 4.根据美国银行当地时间 9 月 27 日公布的一项调查显示，美国有 71%的调查对象表示，他们的生活支出超过了自己的薪资水平，无法赶上通货膨胀的速度，这个数据相比 2 月的 58%有所上升。

行业要闻

1. “北溪”运营公司证实天然气管道遭破坏，维修或需数月，不能估计恢复输气的时间。又因俄罗斯天然气工业股份公司此前表示可能制裁乌克兰国家天然气公司，周二，欧洲天然气价格上涨 19%。

2. 消息人士表示，俄罗斯可能会在下次会议上提议欧佩克+减产约 100 万桶/日。伊拉克外长表示，冬季油价可能飙升至 150 美元；高盛将明年石油均价预期下调 17 美元。

3 挪威铝生产商海德鲁公司（NorskHydro）周二表示，由于欧洲需求下降，该公司将削减挪威两家工厂的产量。海德鲁说，欧洲经济和能源市场的特殊情况造成市场不确定性，并导致铝产品需求下降。海德鲁说，Karmøy 和 Husnes 这家工厂将合计削减每年 110,000-130,000 吨的原铝产能，其中包括最近因维修而暂停并且尚未重启的产能。

4. 9 月 26 日，印尼青美邦镍资源项目一期工程（3 万金吨镍/年）的产线开通仪式在印尼中苏拉威西省大 K 岛的 IMIP 园区举行。这标志着项目历时 3 年建成并迈入正式投产运行的新阶段。

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	2022/9/27	2022/9/26	变动	幅度
沪铜主力收盘价	60470	59740	730	1.21%
SMM1#电解铜价	61515	61640	-125	-0.20%
SMM现铜升贴水	550	550	0	0.00%
长江电解铜现货价	61700	61740	-40	-0.06%
精废铜价差	4860	4760	100	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	2022/9/27	2022/9/26	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7292	7292	0	0.00%
LME现货升贴水 (0-3)	88.5	29	59.5	-
上海洋山铜溢价均值	106	98	8	7.55%
上海电解铜CIF均值(提单)	90	88	2	2.22%

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	2022/9/27	2022/9/26	变动	幅度
LME库存	130850	129000	1850	1.41%
LME注册仓单	122050	120200	1850	1.52%
LME注销仓单	8800	8800	0	0.00%
LME注销仓单占比	6.73%	6.82%	-0.10%	-1.43%
COMEX铜库存	45304	45262	42	0.09%

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	2022/9/27	2022/9/26	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	4330	4804	-474	-10.95%
指标名称	2022/9/23	2022/9/16	变动	幅度
SHFE铜库存总计	36897	35865	1032	2.80%

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）



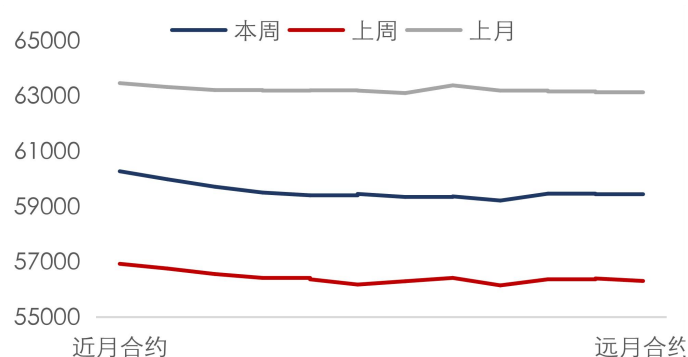
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

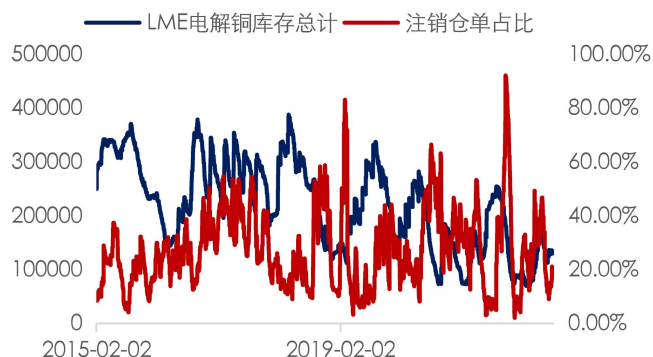
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



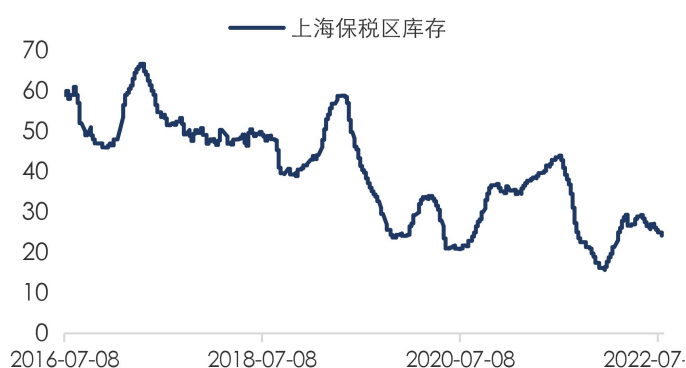
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-09-27	2022/9/26	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18165	18005	160	0.88%
SMM A00铝锭价	18470	18710	-240	-1.30%
SMM A00铝锭升贴水	-40	-40	0	-
长江A00铝锭价	18460	18700	-240	-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	2022/9/27	2022/9/26	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2104.5	2134	-29.5	-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	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	2022/9/27	2022/9/26	变动	幅度
LME库存	337425	338850	-1425	-0.42%
LME注册仓单	273250	272950	300	0.11%
LME注销仓单	64175	65900	-1725	-2.69%
LME注销仓单占比	19.02%	19.45%	-0.43%	-2.26%

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	2022/9/27	2022/9/26	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	85825	89390	-3565	-4.15%
指标名称	2022/9/23	2022/9/16	变动	幅度
SHFE库存总计	209998	206945	3053	1.45%

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

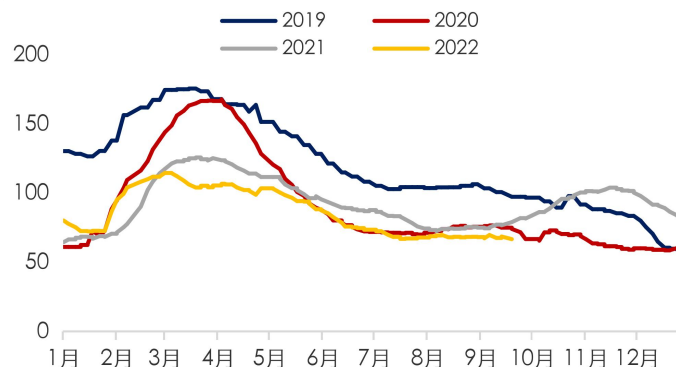
2.3 全球铝库存情况

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)



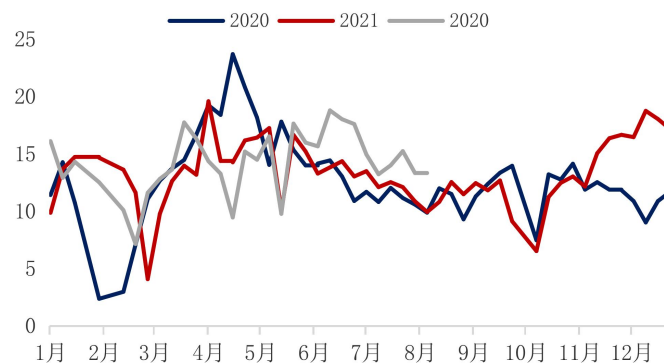
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/9/27	2022/9/26	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23970	23825	145	0.60%
SMM 0#锌锭上海现货价	24580	24770	-190	-0.77%
SMM 0#锌锭现货升贴水	245	245	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	2022/9/27	2022/9/26	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2850	2904	-54	-1.89%
LME现货升贴水（0-3）	12	12.25	-0.25	-2.08%
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	2022/9/27	2022/9/26	变动	幅度
LME总库存	54450	59500	-5050	-9.27%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	52600	57650	-5050	-9.60%
北美洲库存	1825	1825	0	0.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

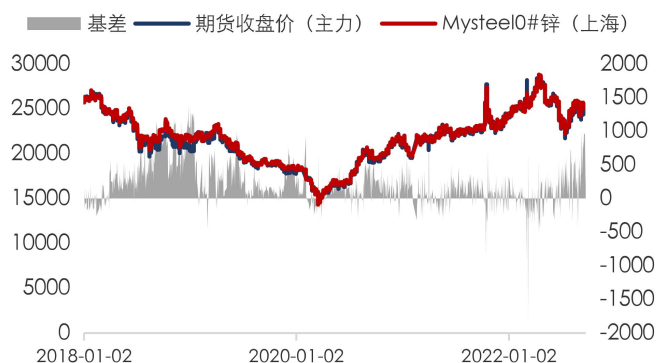
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/27	2022/9/26	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	24916	25695	-779	-3.13%
指标名称	2022/9/23	2022/9/16	变动	幅度
SHFE锌库存总计	55789	58407	-2618	-4.69%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

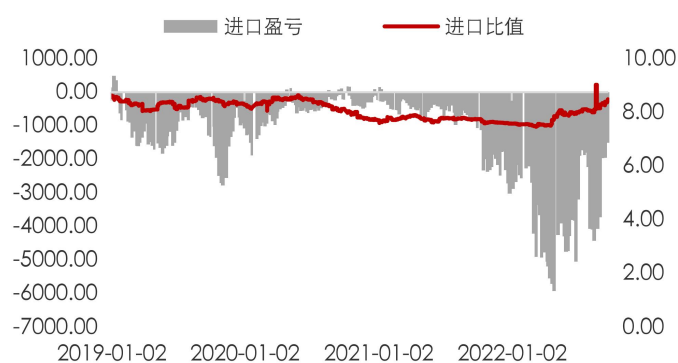
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



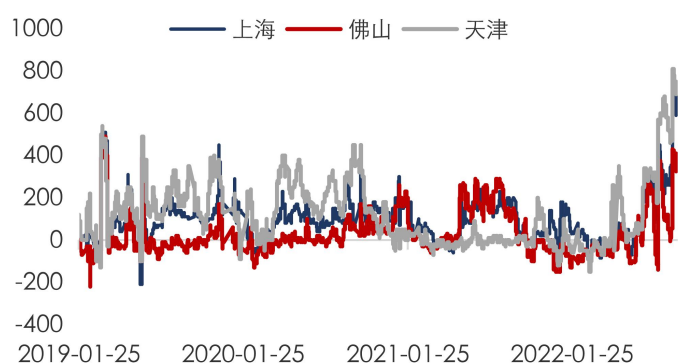
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



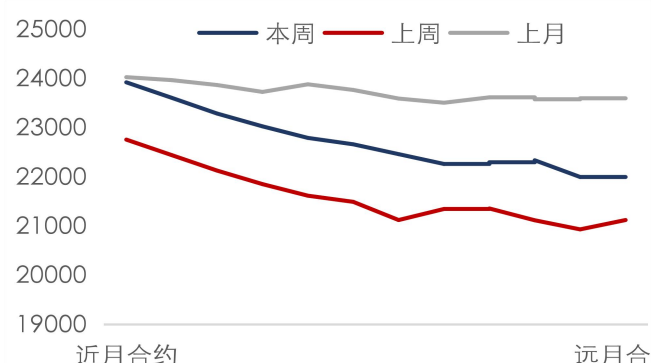
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



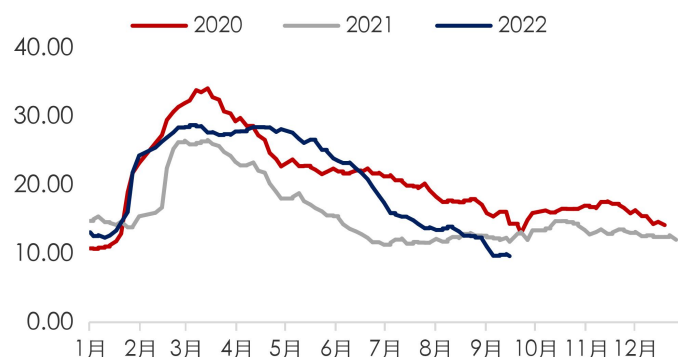
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。