

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：昨日夜盘沪铜高开高走。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，进口铜矿加工费上升至80中位，9月国内电解铜产量预计突破90万吨。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，短期全球供应端的矛盾又支撑商品价格，不过随着供应端逐渐放量，后续铜价以震荡下跌为主。

兴证沪铝：昨日夜盘沪铝震荡走高。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。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：昨日夜盘沪锌震荡走高。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.美联储在固定利率逆回购操作中总计接纳了 101 个对手方的 2.367 万亿美元，刷新历史新高。
- 2.美国驻俄罗斯大使馆建议在俄罗斯旅居的美国公民尽快离开俄罗斯，同时警告美国公民谨慎前往俄罗斯。
- 3.俄罗斯财长西卢安诺夫表示，俄罗斯仍在考虑今年干预汇市以打压卢布。另外，据相关草案，俄罗斯财政部提议在 2023-2035 年将液化天然气出口商的所得税提高到 32%。
- 4.为防止金融危机进一步蔓延，英国央行宣布从 9 月 28 日-10 月 14 日临时购买长期国债，以恢复市场的有序性，每次操作规模不超过 50 亿英镑。英国 10 年期和 30 年期收益率曲线自 2008 年以来首次倒挂，交易员们也降低对英国央行利率峰值的押注，预计到明年 5 月利率将低于 6%。美国官员称，美国财政部以越来越高度的警惕性关注着英国市场的动荡。英国财政部表示，不会改变减税计划。
- 5.中国央行召开全国外汇市场自律机制电视会议，会议强调，外汇市场事关重大，保持稳定是第一要义。央行警告，不要赌人民币汇率单边升值或贬值，久赌必输。离岸人民币兑美元在隔夜美盘收复 7.15 关口，较 7.2672 的日低反弹逾千点。
- 6.李克强主持召开稳经济大盘四季度工作推进会议强调，围绕重点工作狠抓政策落实，促进经济回稳向上确保运行在合理区间。

行业要闻

1.据瑞典媒体报道，瑞典海岸警卫队表示，北溪管道发现了4处泄漏，而不是之前报道的3处。另据分析称，北溪泄漏或成有史以来最大规模的温室气体泄漏事故。

2.数据显示，美国至9月23日当周EIA原油库存减少21.5万桶，低于预期的增加44.3万桶，美国战略石油储备库存减少457.5万桶至4.226亿桶，目前，美国至9月23日当周EIA战略石油储备库存为1984年7月27日当周以来最低。

3.五矿资源一位高管表示，该公司将在未来五年内投资20亿美元，提高秘鲁拉斯班巴斯铜矿的产量，并正在关注潜在的收购，以进一步提高产量。拉斯班巴斯铜矿总经理奥德利克在秘鲁国际矿业展览会(Perumin)上表示，公司希望到2025年将铜产量提高一倍，到2030年再提高一倍。

4.澳大利亚最大的铝冶炼厂和新南威尔士州最大的能源消费国Tomago Aluminium将加快其脱碳进程，并与可再生能源生产商合作，推动Hunter的清洁能源转型。到2029年，开发该地区内外可再生发电和储能项目的机会将是该公司的优先事项之一。该举措还将大大推动1000亿澳元Hunter可再生能源区的建设和发展。

5.9月25日，从贵溪市工信局获悉，在加强疫情防控的同时，全市企业迅速推进复工复产。据了解，截至目前，全市192家规上工业企业(含关停并转企业13家)，正在生产企业数177家。其中，疫情期间连续生产企业数99家，全市企业复工率为98.88%(经开区98.06%、铜基地100%、园外100%);已复工复产的177家企业中，产能利用率50%以下企业数90家，产能利用率50%以上(不含100%)企业数65家，产能利用率100%企业数22家。

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	2022/9/28	2022/9/27	变动	幅度
沪铜主力收盘价	60020	60470	-450	-0.75%
SMM1#电解铜价	61410	61515	-105	-0.17%
SMM现铜升贴水	590	550	40	6.78%
长江电解铜现货价	61570	61700	-130	-0.21%
精废铜价差	5070	4860	210	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	2022/9/28	2022/9/27	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7479	7292	187	2.50%
LME现货升贴水（0-3）	69	29	40	-
上海洋山铜溢价均值	108	106	2	1.85%
上海电解铜CIF均值(提单)	92.5	90	2.5	2.70%

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	2022/9/28	2022/9/27	变动	幅度
LME库存	133550	130850	2700	2.02%
LME注册仓单	124875	122050	2825	2.26%
LME注销仓单	8675	8800	-125	-1.44%
LME注销仓单占比	6.50%	6.73%	-0.23%	-3.53%
COMEX铜库存	45366	45304	62	0.14%

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	2022/9/28	2022/9/27	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	4004	4330	-326	-8.14%
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）



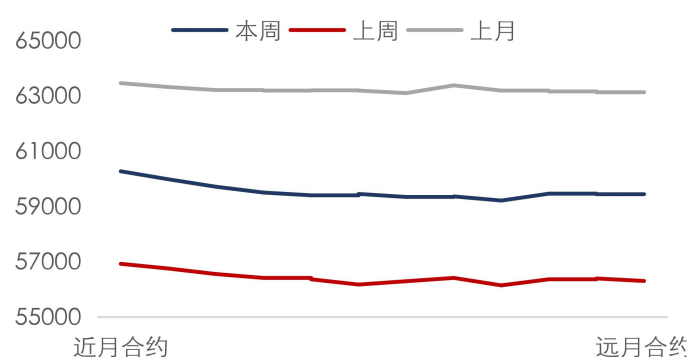
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

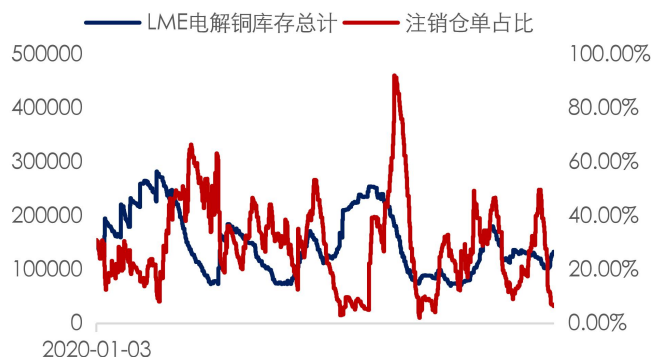
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



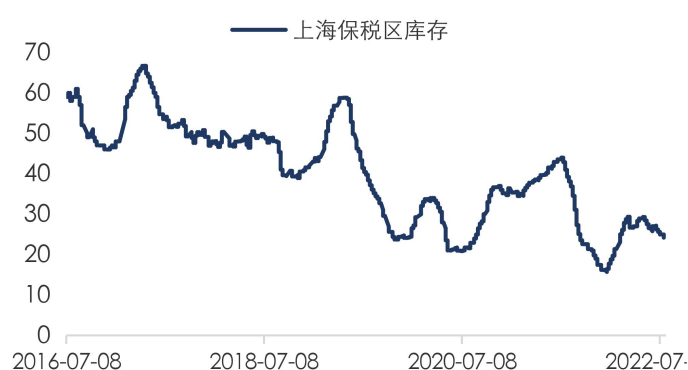
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-09-28	2022/9/27	变动	幅度
沪铝主力收盘价	17865	18165	-300	-1.68%
SMM A00铝锭价	18270	18470	-200	-1.09%
SMM A00铝锭升贴水	-40	-40	0	-
长江A00铝锭价	18260	18460	-200	-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	2022/9/28	2022/9/27	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2135	2104.5	30.5	1.43%
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	2022/9/28	2022/9/27	变动	幅度
LME库存	335625	337425	-1800	-0.54%
LME注册仓单	272175	273250	-1075	-0.39%
LME注销仓单	63450	64175	-725	-1.14%
LME注销仓单占比	18.91%	19.02%	-0.11%	-0.60%

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	2022/9/28	2022/9/27	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	85239	85825	-586	-0.69%
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

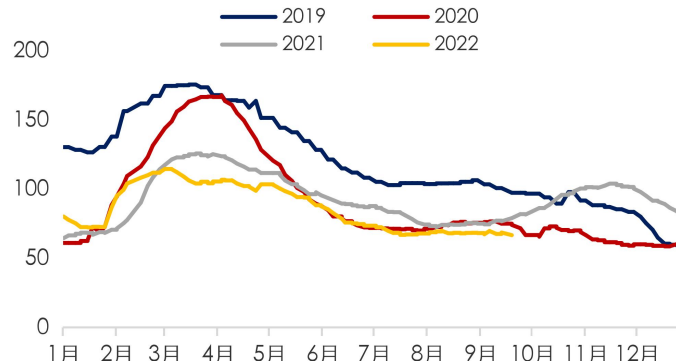
2.3 全球铝库存情况

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)



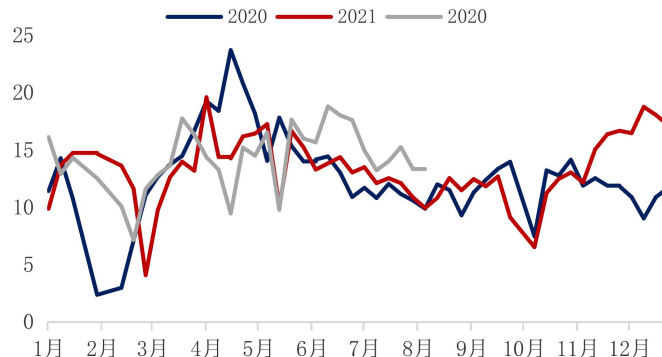
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/9/28	2022/9/27	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23260	23970	-710	-3.05%
SMM 0#锌锭上海现货价	24250	24580	-330	-1.36%
SMM 0#锌锭现货升贴水	315	245	70	22%

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	2022/9/28	2022/9/27	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2908	2850	58	1.99%
LME现货升贴水（0-3）	13.5	12	1.5	11.11%
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	2022/9/28	2022/9/27	变动	幅度
LME总库存	53775	54450	-675	-1.26%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	51950	52600	-650	-1.25%
北美洲库存	1800	1825	-25	-1.39%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

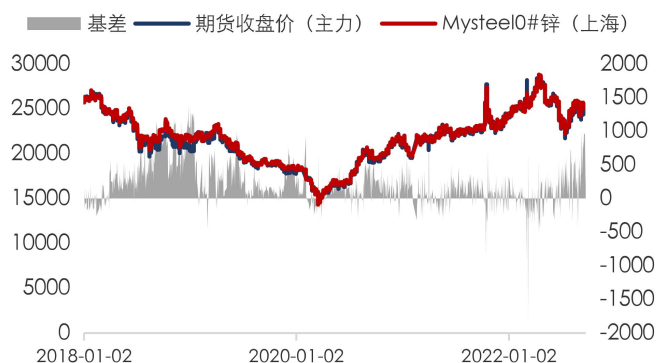
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/28	2022/9/27	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	22956	24916	-1960	-8.54%
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

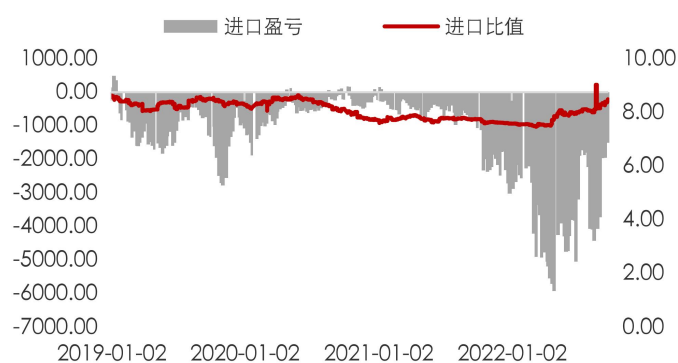
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



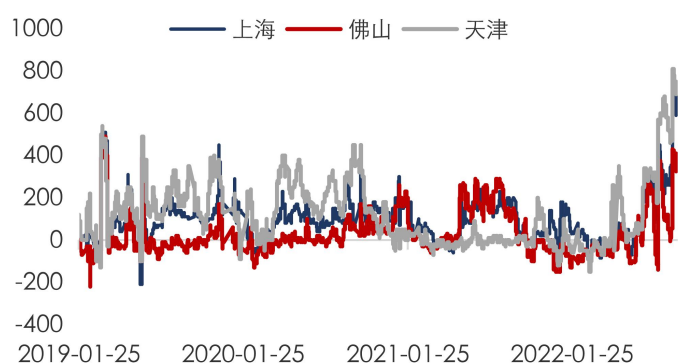
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



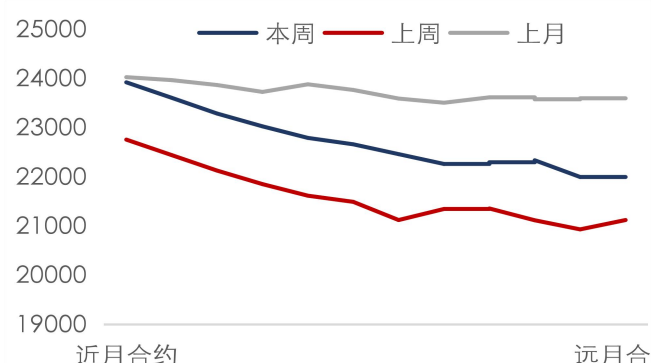
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



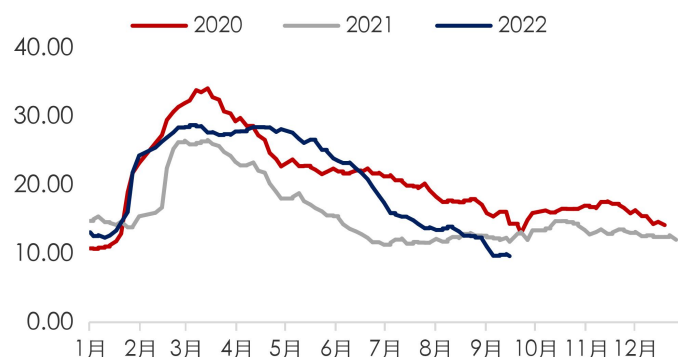
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。