

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:** 昨夜盘沪铜 V 型反转, 震荡走高。宏观层面, 欧美加息节奏依旧激进, 美联储 10 月加息 75bp 概率上升。因此市场交易的主流方向“衰退预期”。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, 国庆节后电解铜保税区库存减少 0.7 万吨至 5.17 万吨, 社会库存增加 0.65 万吨至 8.27 万吨, 国内库存仍偏紧昨日期货盘面隔月价差拉大至 1500 元/吨左右, 高基差高价差导致现货盘面不佳。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:** 昨夜盘沪铝 V 型反转, 震荡走高。基本面, 欧洲地区电解铝厂仍受制于能源高位且需求弱勢的因素制约, 区域内电解铝企业减产信息频出, 且后续减产或继续扩大, 据 SMM 数据统计, 考虑到后期海德鲁挪威厂区的减产计划, 未来海外减产幅度将从 153 万吨扩大到 182 万吨附近。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。10 月 10 日, SMM 统计国内电解铝社会库存 67.2 万吨, 较节前 9 月 29 日库存增加 5.3 万吨, 较 10 月 8 日库存小幅减少 0.2 万吨, 较去年同期库存下降 19.1 万吨。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：**昨日夜盘沪锌先跌后涨，维持震荡。基本面，海外能源扰动在长假期间仍在，欧洲锌冶炼厂减产进一步加剧。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，截至10月10日，SMM七地锌锭库存总量为8.47万吨，较国庆前周五增加1.36万吨，较上周六增加0.77万吨，累库幅度略不及预期。综合来看，供应端对锌的定价已经很充分了，四季度或出现长线做空锌的机会。

## 宏观资讯

- 1.周二英国央行再度加码干预，宣布扩大购债操作范围，纳入指数挂钩类国债。但英国养老基金认为这还不够，英国央行还应该延长购债期限，或出台更多政策来稳定债市。随后英国央行行长贝利扑灭了延长救助的期待，称购债救市是暂时之举，基金们只有 3 天时间。
- 2.国际货币基金组织（IMF）预计 2022 年全球经济将增长 3.2%，与 7 月预测值持平；2023 年全球经济增速将进一步放缓至 2.7%，较 7 月预测值下调 0.2 个百分点。
- 3.纽约联储 9 月消费者通胀预期调查显示，明年通胀预期从 5.7% 下降至 5.4%，为 2021 年 9 月以来的最低水平。不过，9 月消费者对未来三年的通胀预期从 2.8% 小幅上升至 2.9%。
- 4.2022 年 FOMC 票委、克利夫兰联储主席梅斯特表示，美联储在降低通胀方面尚未取得任何进展，需要进一步收紧政策，目前最大的政策风险是美联储加息力度不够。尽管存在不确定性，官员们仍需要采取果断行动来控制物价。梅斯特不认为美联储会在 2023 年降息。
- 5.中国央行：9 月末 M2 余额 262.66 万亿元，同比增长 12.1%；9 月份，人民币贷款增加 2.47 万亿元，同比多增 8108 亿元。
- 6.央行货币政策司发文，坚决抑制汇率大起大落，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

## 行业要闻

1.消息人士称，沙特无视美国在欧佩克+减产前的警告。白宫发言人表示，美国认为欧佩克+的决定表明他们与俄罗斯结盟。美国国防部发言人柯比称，拜登认为现在是确保美国和沙特关系符合美国国家利益的时候了。沙特外交大臣则称，欧佩克+决策纯粹是经济性的，并且是一致通过的。美国能源部副部长表示，美国仍然有能力在未来几个星期和几个月使用战略石油储备来应对高油价。

2.乘联会：中国9月份广义乘用车零售销量同比增加21.2%。中汽协：中国9月份新能源汽车销量同比增长93.9%。

3 金诚信在接受调研时表示，公司自营资源项目的投产主要分为三个方面，一是 Dikulushi 铜矿今年计划生产约 5000 吨铜金属，产品为铜精矿；二是 Lonshi 铜矿计划 2023 年底建成投产，达产后年产约 4 万吨铜金属，产品为阴极铜。

4.秘鲁总理阿尼瓦尔·托雷斯(Anibal Torres)周日在社交媒体上表示，秘鲁将维持英美资源集团和日本三菱拥有的奎拉维科铜矿(Quellaveco)的许可证。

## 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	2022/10/11	2022/10/10	变动	幅度
沪铜主力收盘价	62360	61260	1100	1.76%
SMM1#电解铜价	63970	63070	900	1.41%
SMM现铜升贴水	-50	545	-595	1190.00%
长江电解铜现货价	64530	63270	1260	1.95%
精废铜价差	5890	5745	145	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	2022/10/11	2022/10/10	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7596.5	7584.5	12	0.16%
LME现货升贴水 (0-3)	59.25	29	30.25	-
上海洋山铜溢价均值	122.5	117.5	5	4.08%
上海电解铜CIF均值(提单)	112.5	107.5	5	4.44%

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	2022/10/11	2022/10/10	变动	幅度
LME库存	145750	143775	1975	1.36%
LME注册仓单	128450	131700	-3250	-2.53%
LME注销仓单	17300	12075	5225	30.20%
LME注销仓单占比	11.87%	8.40%	3.47%	29.24%
COMEX铜库存	43871	44434	-563	-1.28%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

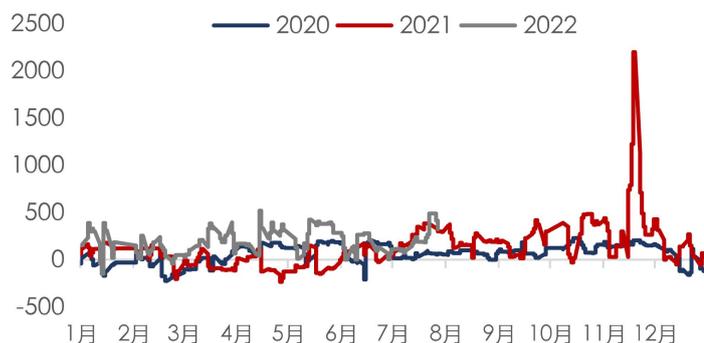
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/10/11	2022/10/10	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	4556	3729	827	18.15%
指标名称	2022/9/30	2022/9/23	变动	幅度
SHFE铜库存总计	30459	36897	-6438	-21.14%

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)



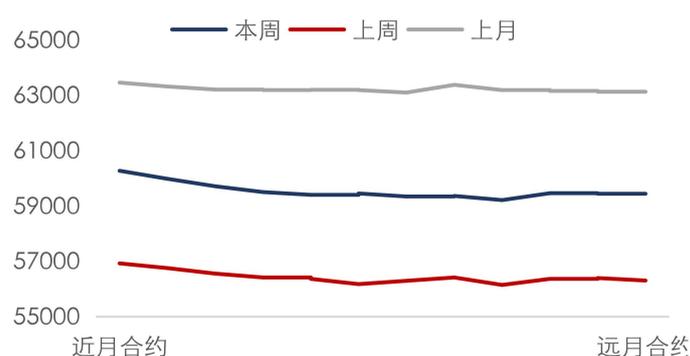
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

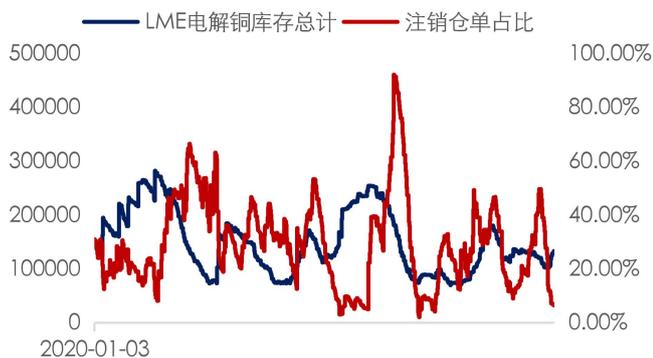
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



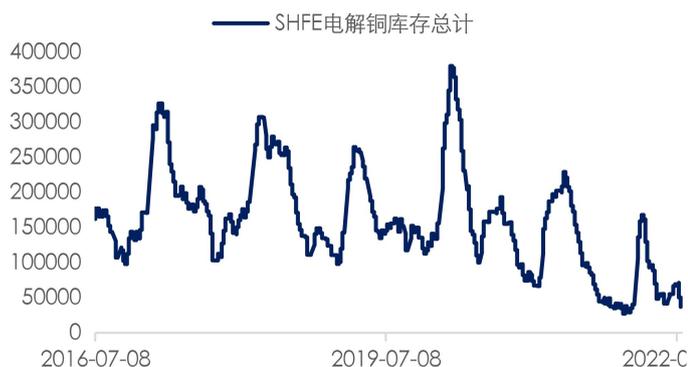
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



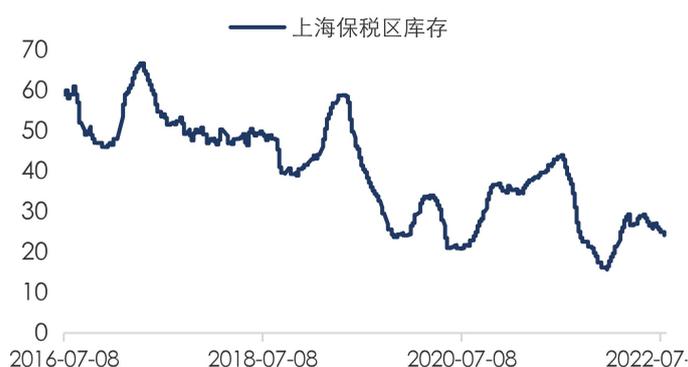
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-10-11	2022/10/10	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18465	18565	-100	-0.54%
SMM A00铝锭价	18600	18340	260	1.40%
SMM A00铝锭升贴水	-40	-40	0	-
长江A00铝锭价	18590	18330	260	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	2022/10/11	2022/10/10	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2251.5	2255	-3.5	-0.16%
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	2022/10/11	2022/10/10	变动	幅度
LME库存	325800	327675	-1875	-0.58%
LME注册仓单	271600	269925	1675	0.62%
LME注销仓单	54200	57750	-3550	-6.55%
LME注销仓单占比	16.64%	17.62%	-0.99%	-5.94%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

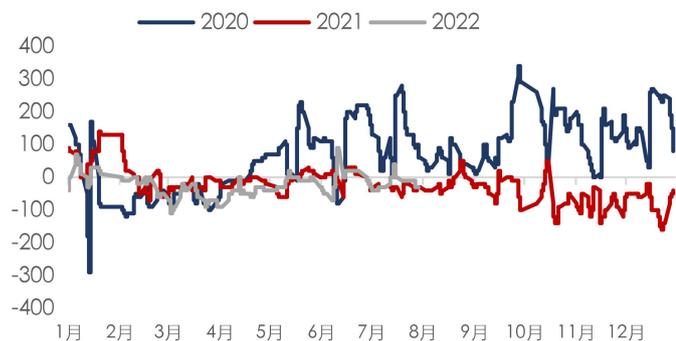
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2022/10/11	2022/10/10	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	87210	76538	10672	12.24%
指标名称	2022/9/30	2022/9/23	变动	幅度
SHFE库存总计	174511	209998	-35487	-20.34%

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)



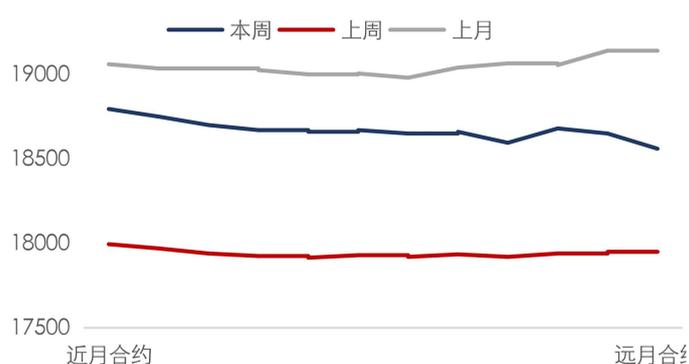
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



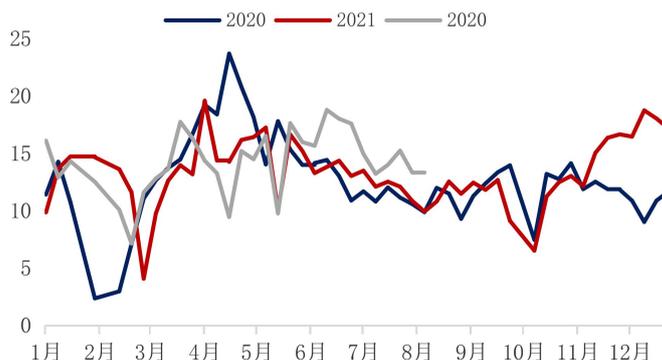
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/10/11	2022/10/10	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24610	24305	305	1.24%
SMM 0#锌锭上海现货价	25850	25200	650	2.51%
SMM 0#锌锭现货升贴水	1205	1050	155	13%

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	2022/10/11	2022/10/10	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2934.5	2970	-35.5	-1.21%
LME现货升贴水 (0-3)	14.75	20	-5.25	-35.59%
上海电解锌溢价均值	85	85	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	75	75	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	2022/10/11	2022/10/10	变动	幅度
LME总库存	53275	53300	-25	-0.05%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	51675	51675	0	0.00%
北美洲库存	1575	1600	-25	-1.59%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

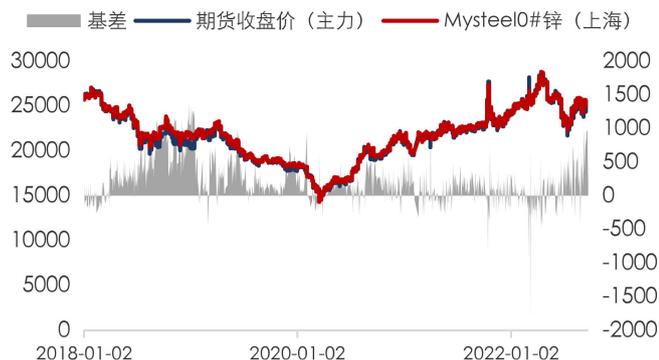
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/10/11	2022/10/10	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	12638	12865	-227	-1.80%
指标名称	2022/9/30	2022/9/23	变动	幅度
SHFE锌库存总计	37694	55789	-18095	-48.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

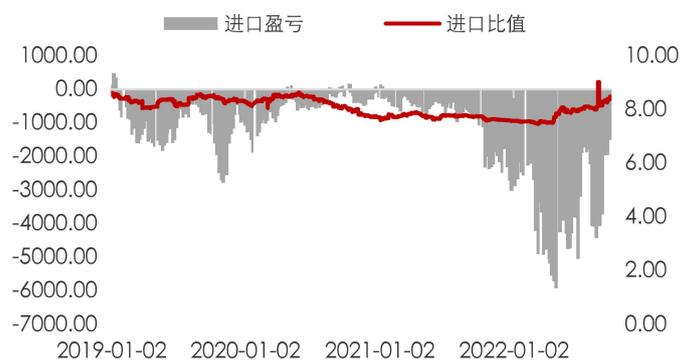
### 3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



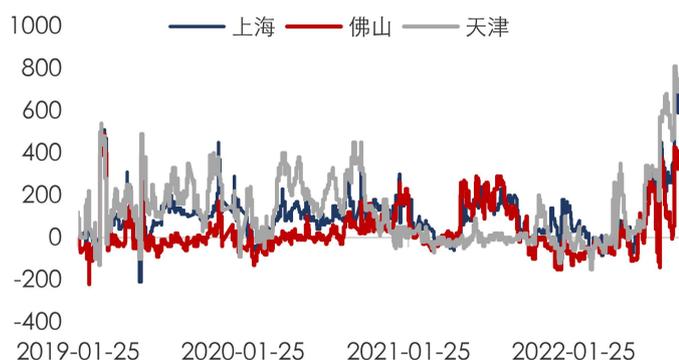
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



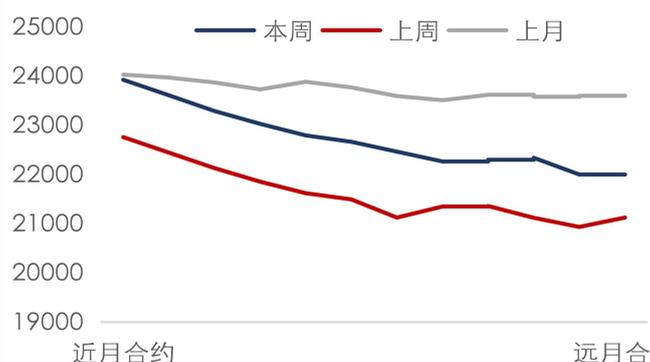
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

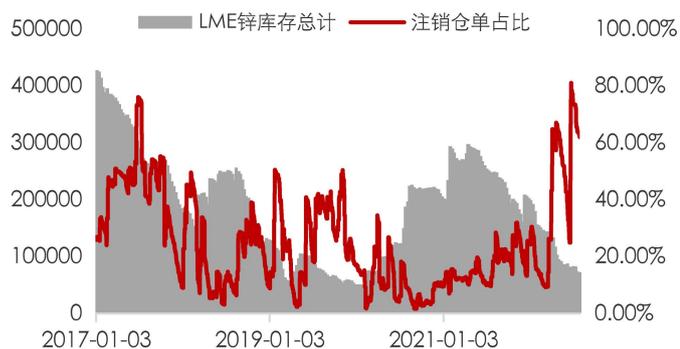
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

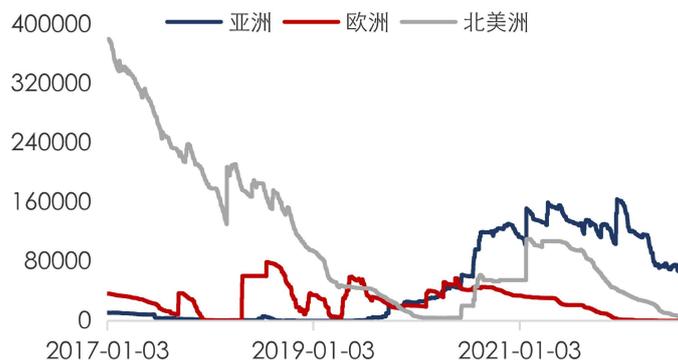
### 3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



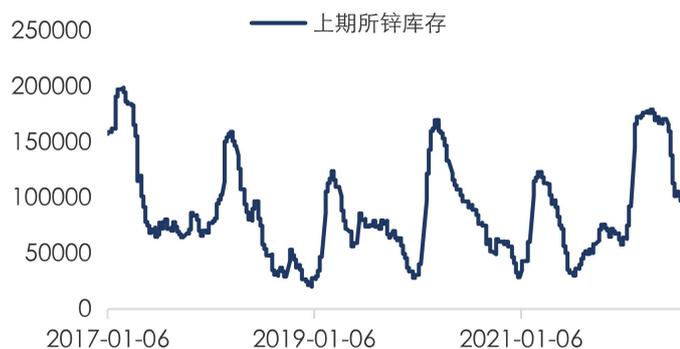
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。