

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：**昨日夜盘沪铜震荡回落。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，10 月 6 日，南非港口码头运营商 Transnet 的工人因工资纠纷发起罢工，随后该运营商宣布港口发生不可抗力。Transnet 在南非 7 个港口拥有并运营 16 个码头，七个港口，此次南非七大港口宣布不可抗力罢工，一定程度上可能会使南非阳极铜运往中国量减少，加剧国内市场阳极铜供应紧张局势，使国内阳极铜加工费进一步承压需求方面，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，不过长期来看，海外宏观面预期较为悲观，随着供应端逐渐放量，这将驱动铜价重心下移。

**兴证沪铝：**昨日夜盘沪铝低开高走。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。国内方面，区域性静默扩散及其带来的物流影响，供应及消费均受到一定压制。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：**昨日夜盘沪锌震荡走高。基本面，海外能源扰动在长假期间仍在，嘉能可位于德国的锌冶炼厂将于11月进行维护，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.美联储 9 月 FOMC 会议纪要显示，官员们认为有必要采取行动，维持限制性政策。美联储似乎意识到了激进加息带来的风险。几名与会者认为需要校准美联储紧缩政策来缓解风险。与会者认为，在评估政策调整的累积效应的同时，在某个时候放缓加息步伐将是合适的。一旦政策达到足够限制性的水平，在一段时间内维持该水平将是合适的。
- 2.美国 9 月 PPI 月率录得 0.4%，高于预期的 0.2%，年率从 8.7%降至 8.5%。。
- 3.欧洲央行行长拉加德周三表示，欧元区并未陷入衰退，经济仍在增长。欧洲央行管委霍尔兹曼表示，如果欧洲央行在未来两次会议上共加息 125bps，就能在年底前接近其中性利率水平。

## 行业要闻

1. 消欧佩克将 2022 年全球原油需求增速预期下调 46 万桶/日，至 264 万桶/日；将 2023 年全球原油需求增速预期下调 36 万桶/日，至 234 万桶/日。
2. 波兰境内一条从俄罗斯向德国输送原油的主要石油管道发生泄漏事故。波兰石油管道运营商 Pern：已经确定了德鲁日巴管道的泄漏点；没有第三方干涉的迹象。
3. 美国政府正在考虑全面禁止进口俄罗斯铝，以应对俄罗斯在乌克兰的军事行动升级。据知情人士透露，白宫正在考虑三种选择：一是完全禁止进口，二是将关税提高到惩罚性水平，三是制裁生产铝的俄罗斯铝业联合公司（United Co. Rusal International PJSC）。受消息影响，美股世纪铝业向上触发熔断。
4. 9 月，我国动力电池产量共计 59.1GWh，同比增长 155.2%，环比增长 18.1%。
5. 鑫铂股份发布公告，公司拟与天长市人民政府签订《年产 60 万吨再生铝项目投资协议书》，就公司在安徽滁州高新技术产业开发区投资建设年产 60 万吨再生铝项目项目达成一致。该项目计划总投资额约 20 亿元，在项目用地具备开工条件之日起 3 年内建成投产。

## 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      | 2022/10/12 | 2022/10/11 | 变动   | 幅度     |
|-----------|------------|------------|------|--------|
| 沪铜主力收盘价   | 62720      | 62360      | 360  | 0.57%  |
| SMM1#电解铜价 | 63800      | 63970      | -170 | -0.27% |
| SMM现铜升贴水  | -225       | -50        | -175 | 77.78% |
| 长江电解铜现货价  | 63880      | 64530      | -650 | -1.02% |
| 精废铜价差     | 5985       | 5890       | 95   | 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           | 2022/10/12 | 2022/10/11 | 变动    | 幅度     |
|----------------|------------|------------|-------|--------|
| 伦铜电3 收盘价       | 7534       | 7596.5     | -62.5 | -0.83% |
| LME现货升贴水（0-3）  | 65.25      | 29         | 36.25 | -      |
| 上海洋山铜溢价均值      | 128.5      | 122.5      | 6     | 4.67%  |
| 上海电解铜CIF均值(提单) | 115        | 112.5      | 2.5   | 2.17%  |

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      | 2022/10/12 | 2022/10/11 | 变动    | 幅度     |
|-----------|------------|------------|-------|--------|
| LME库存     | 145525     | 145750     | -225  | -0.15% |
| LME注册仓单   | 119050     | 128450     | -9400 | -7.90% |
| LME注销仓单   | 26475      | 17300      | 9175  | 34.66% |
| LME注销仓单占比 | 18.19%     | 11.87%     | 6.32% | 34.76% |
| COMEX铜库存  | 43324      | 43871      | -547  | -1.26% |

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      | 2022/10/12 | 2022/10/11 | 变动    | 幅度      |
|-----------|------------|------------|-------|---------|
| SHFE铜注册仓单 | 9668       | 4556       | 5112  | 52.88%  |
| 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）



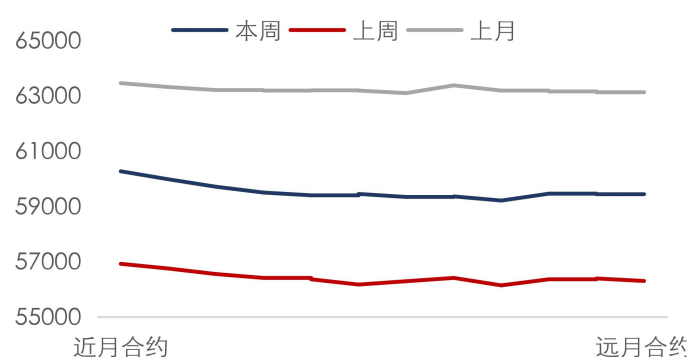
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

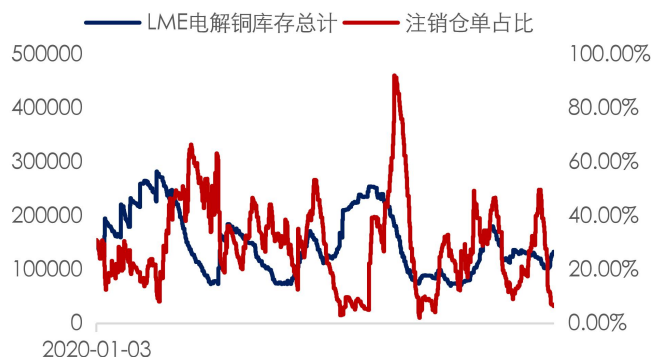
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



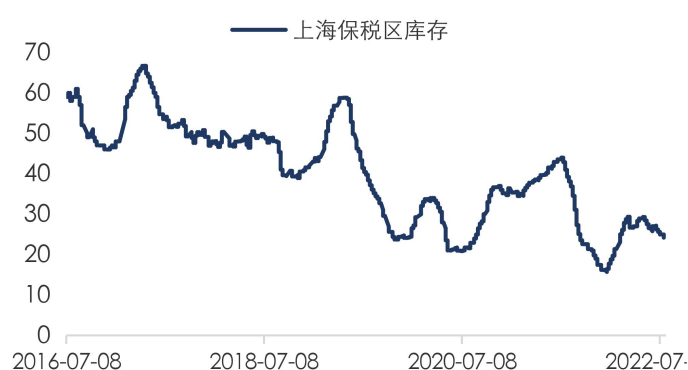
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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         | 2022-10-12 | 2022/10/11 | 变动   | 幅度     |
|--------------|------------|------------|------|--------|
| 沪铝主力收盘价      | 18340      | 18465      | -125 | -0.68% |
| SMM A00铝锭价   | 18600      | 18600      | 0    | 0.00%  |
| SMM A00铝锭升贴水 | -50        | -50        | 0    | -      |
| 长江A00铝锭价     | 18590      | 18590      | 0    | 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             | 2022/10/12 | 2022/10/11 | 变动    | 幅度    |
|------------------|------------|------------|-------|-------|
| 伦铝电3 收盘价         | 2344       | 2251.5     | 92.5  | 3.95% |
| 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      | 2022/10/12 | 2022/10/11 | 变动     | 幅度     |
|-----------|------------|------------|--------|--------|
| LME库存     | 336275     | 325800     | 10475  | 3.12%  |
| LME注册仓单   | 283600     | 271600     | 12000  | 4.23%  |
| LME注销仓单   | 52675      | 54200      | -1525  | -2.90% |
| LME注销仓单占比 | 15.66%     | 16.64%     | -0.97% | -6.20% |

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      | 2022/10/12 | 2022/10/11 | 变动     | 幅度      |
|-----------|------------|------------|--------|---------|
| SHFE铝注册仓单 | 87566      | 87210      | 356    | 0.41%   |
| 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

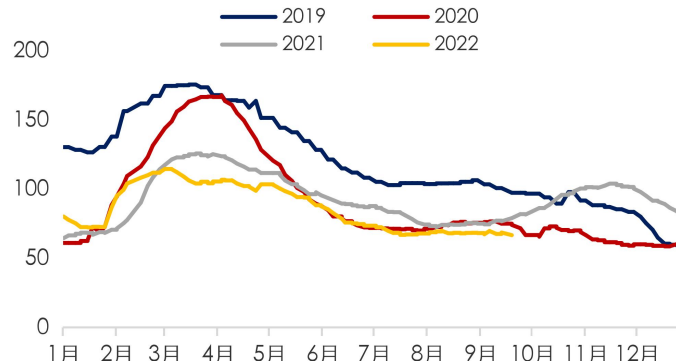
## 2.3 全球铝库存情况

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)



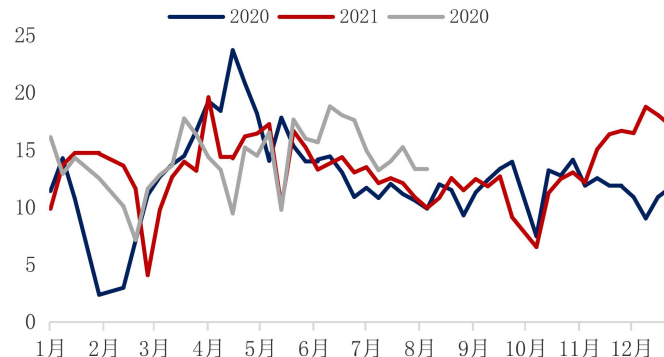
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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          | 2022/10/12 | 2022/10/11 | 变动   | 幅度     |
|---------------|------------|------------|------|--------|
| 沪锌主力收盘价       | 24680      | 24610      | 70   | 0.28%  |
| SMM 0#锌锭上海现货价 | 25460      | 25850      | -390 | -1.53% |
| SMM 0#锌锭现货升贴水 | 980        | 1205       | -225 | -23%   |

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           | 2022/10/12 | 2022/10/11 | 变动   | 幅度     |
|----------------|------------|------------|------|--------|
| 伦锌电3 收盘价       | 2948       | 2934.5     | 13.5 | 0.46%  |
| LME现货升贴水（0-3）  | 17.25      | 14.75      | 2.5  | 14.49% |
| 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   | 2022/10/12 | 2022/10/11 | 变动   | 幅度     |
|--------|------------|------------|------|--------|
| LME总库存 | 53100      | 53275      | -175 | -0.33% |
| 欧洲库存   | 25         | 25         | 0    | 0.00%  |
| 亚洲库存   | 51625      | 51675      | -50  | -0.10% |
| 北美洲库存  | 1450       | 1575       | -125 | -8.62% |

数据来源：Wind，兴证期货研发部

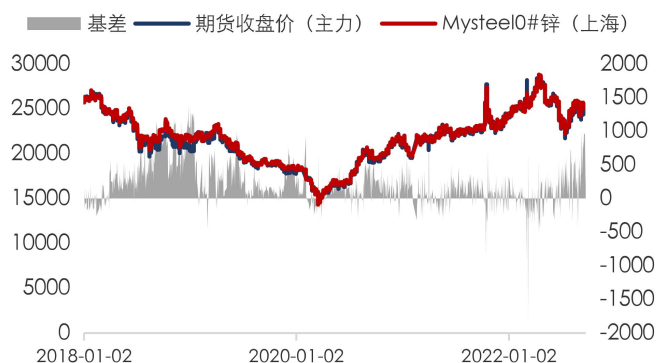
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

| 指标名称      | 2022/10/12 | 2022/10/11 | 变动     | 幅度      |
|-----------|------------|------------|--------|---------|
| SHFE锌注册仓单 | 13041      | 12638      | 403    | 3.09%   |
| 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

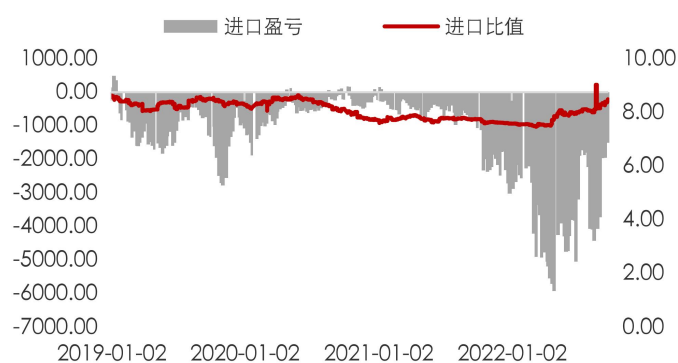
### 3.2 现货市场走势

图 17：国内锌期现价格（单位：元/吨）



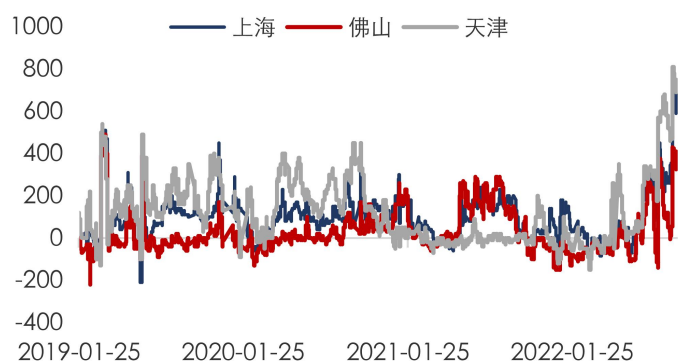
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 18：锌锭进口盈亏（单位：元/吨）



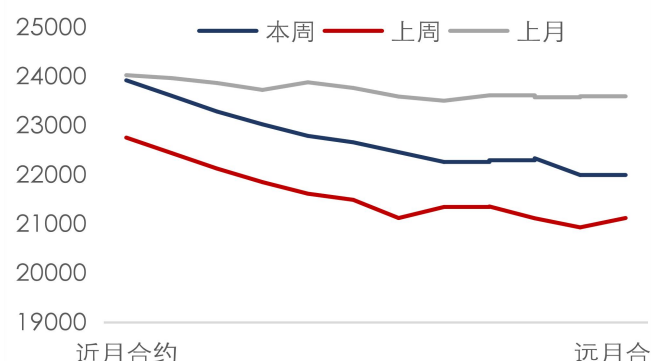
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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)



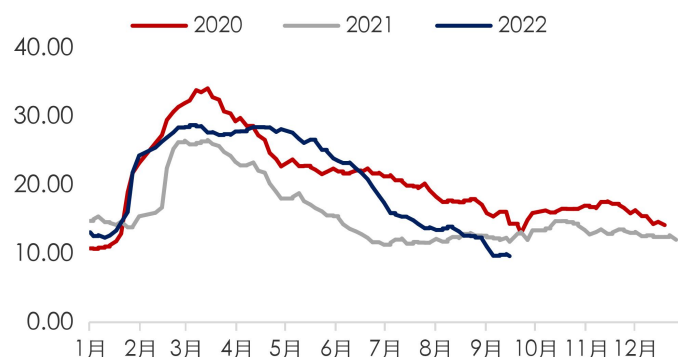
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。