

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: 昨日夜盘沪铜低开高走。宏观层面, 美国 9 月未季调 CPI 年率录得 8.2%, 为 2022 年 2 月以来最小增幅; 美国 9 月未季调核心 CPI 年率录得 6.6%, 为 1982 年 8 月以来最高。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, 9 月, 精铜杆产出回升明显, 环比增长 2.55%, 由于用电影响陆续消散, 多数企业已回归正常生产节奏。反观再生铜杆, 产出环比降 3.26%, 多数企业受原料紧缺、局部疫情等不利影响产量下滑明显。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：昨日夜盘沪锌低开高走。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，市场供应相对稳定，但受陕西等地区冶炼厂开工率相对较低影响，导致国内供应量整体偏紧。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.美国 9 月未季调 CPI 年率录得 8.2%，为 2022 年 2 月以来最小增幅；美国 9 月未季调核心 CPI 年率录得 6.6%，为 1982 年 8 月以来最高；美国 9 月季调后 CPI 月率录得 0.4%，再次高于普遍预期。数据表明通胀继续保持强劲势头。。

2.英国政府正在讨论对上月宣布的财政计划进行修改，为逆转特拉斯的减税计划做准备，他们正在考虑可能放弃减税计划的哪些部分。英镑兑美元一度大涨 2%。英国央行利率期货降低了收紧预期，显示 11 月 3 日加息至 3%或 3.25%的概率分别为 50%。

3.欧洲央行决策者本月早些时候讨论了削减 3.3 万亿欧元债券组合的详细时间表，并设想在 2023 年第二季度的某个时候开始进行量化紧缩。

4.国家能源局：1~9 月，全社会用电量累计 64931 亿千瓦时，同比增长 4.0%。
9 月份，全社会用电量 7092 亿千瓦时，同比增长 0.9%

行业要闻

1.俄罗斯天然气工业股份公司总裁米勒当地时间 13 日表示，为修复“北溪”受损管道，可能需要更换大部分管道，修复工作将持续不止一年。米勒称，目前大段管道充满了海水。

2.美国至 10 月 7 日当周 EIA 原油库存增加 988 万桶，预期增加 175 万桶。当周库欣原油库存四周来首次下降；SPR 库存减少 769 万桶至 4.087 亿桶，降幅 1.85%；美国国内原油产量减少 10 万桶至 1190 万桶/日，为 2022 年 7 月 15 日当周以来最低。

3.10 月 12 日，紫金矿业（SH601899，股价 7.99 元，市值 2104 亿元）发布公告称，拟以人民币 39.845 亿元收购山东瑞银矿业发展有限公司（以下简称瑞银矿业）30%股权。

4.据中国银行业协会汽车金融专业委员会不完全统计，今年 1 月至 6 月，全国汽车金融公司累计发放汽车零售贷款 2709.87 亿元，支持汽车零售销售约 303.22 万台。

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	2022/10/13	2022/10/12	变动	幅度
沪铜主力收盘价	62340	62720	-380	-0.61%
SMM1#电解铜价	64000	63800	200	0.31%
SMM现铜升贴水	-110	-225	115	-104.55%
长江电解铜现货价	64060	63880	180	0.28%
精废铜价差	6200	5985	215	3%

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	2022/10/13	2022/10/12	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7654	7534	120	1.57%
LME现货升贴水 (0-3)	91	29	62	-
上海洋山铜溢价均值	137.5	128.5	9	6.55%
上海电解铜CIF均值(提单)	128.5	115	13.5	10.51%

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	2022/10/13	2022/10/12	变动	幅度
LME库存	145400	145525	-125	-0.09%
LME注册仓单	110125	119050	-8925	-8.10%
LME注销仓单	35275	26475	8800	24.95%
LME注销仓单占比	24.26%	18.19%	6.07%	25.01%
COMEX铜库存	42937	43324	-387	-0.90%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

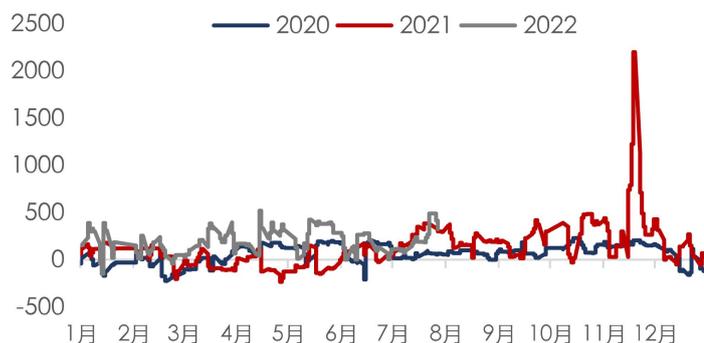
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2022/10/13	2022/10/12	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	14093	9668	4425	31.40%
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)



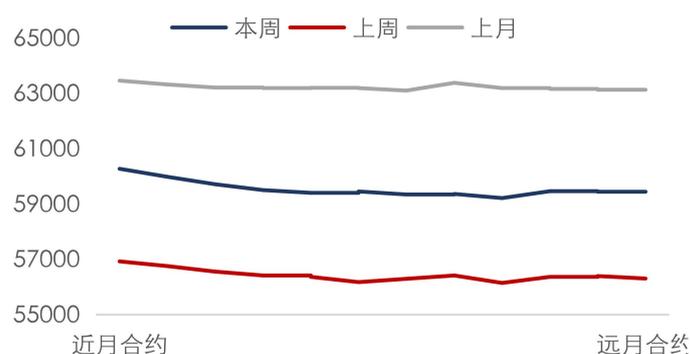
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

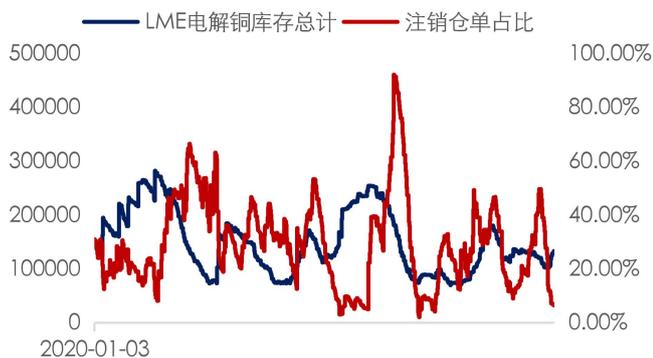
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



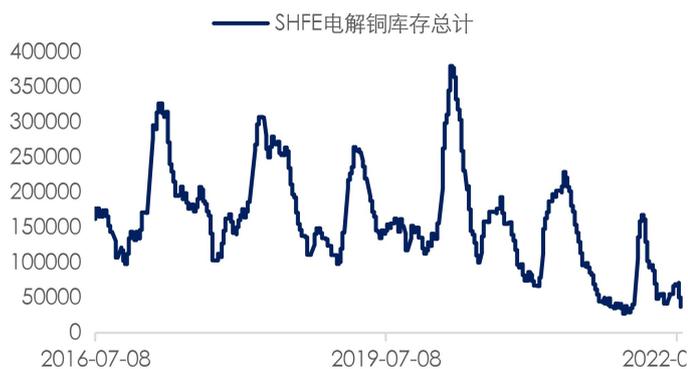
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



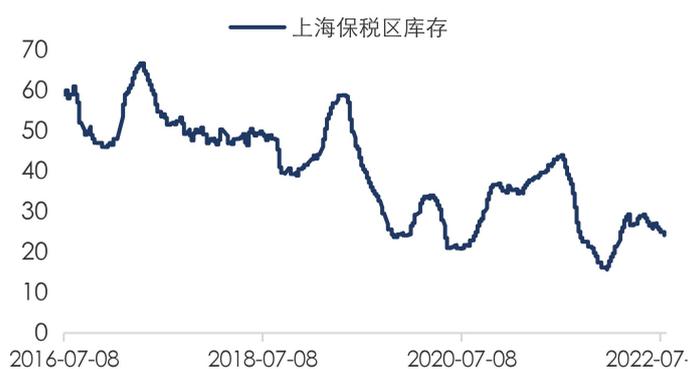
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-10-13	2022/10/12	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18355	18340	15	0.08%
SMM A00铝锭价	18420	18600	-180	-0.98%
SMM A00铝锭升贴水	-50	-50	0	-
长江A00铝锭价	18410	18590	-180	-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	2022/10/13	2022/10/12	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2352	2344	8	0.34%
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	2022/10/13	2022/10/12	变动	幅度
LME库存	351900	336275	15625	4.44%
LME注册仓单	303575	283600	19975	6.58%
LME注销仓单	48325	52675	-4350	-9.00%
LME注销仓单占比	13.73%	15.66%	-1.93%	-14.07%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

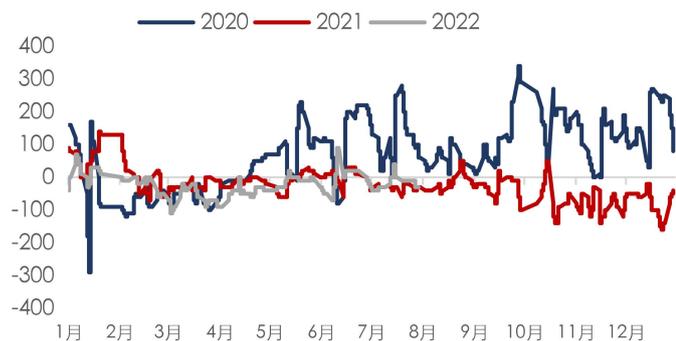
指标名称	2022/10/13	2022/10/12	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	92036	87566	4470	4.86%
指标名称	2022/9/30	2022/9/23	变动	幅度
SHFE库存总计	174511	209998	-35487	-20.34%

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）

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）

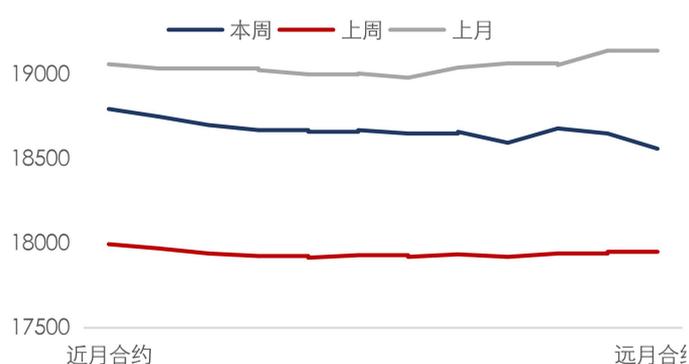


数据来源：Wind，兴证期货研发部

数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）

图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

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)



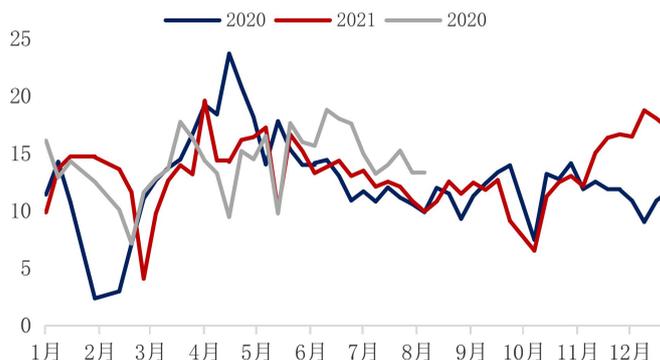
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/10/13	2022/10/12	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24540	24680	-140	-0.57%
SMM 0#锌锭上海现货价	25560	25460	100	0.39%
SMM 0#锌锭现货升贴水	840	980	-140	-17%

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	2022/10/13	2022/10/12	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2941.5	2948	-6.5	-0.22%
LME现货升贴水 (0-3)	31.25	17.25	14	44.80%
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	2022/10/13	2022/10/12	变动	幅度
LME总库存	51925	53100	-1175	-2.26%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	50575	51625	-1050	-2.08%
北美洲库存	1325	1450	-125	-9.43%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

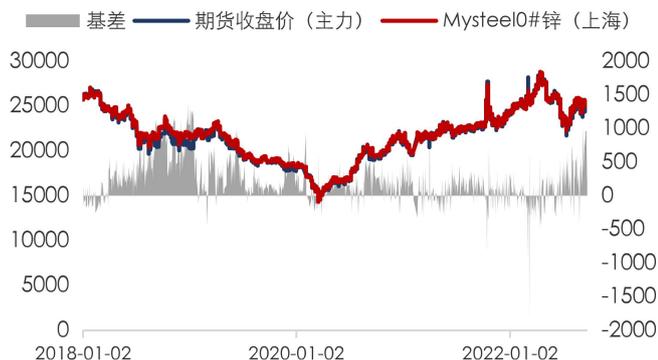
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/10/13	2022/10/12	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	13165	13041	124	0.94%
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

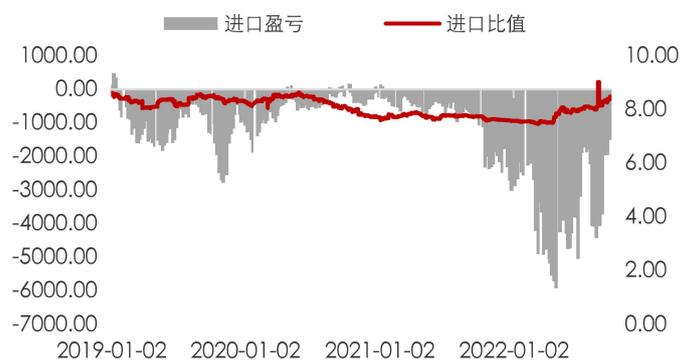
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



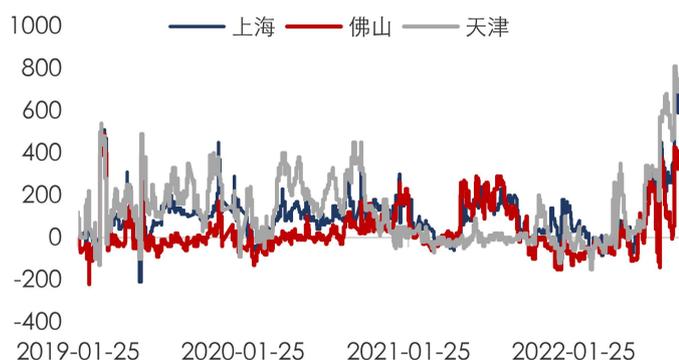
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



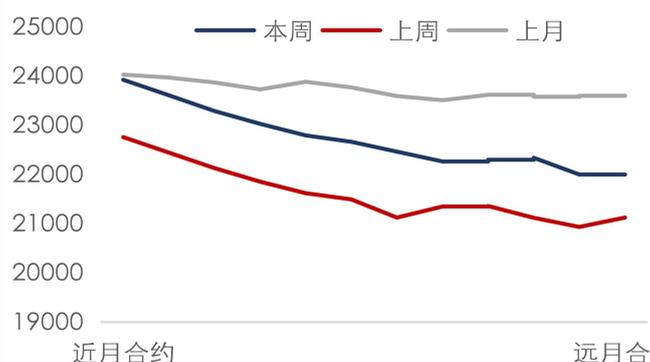
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

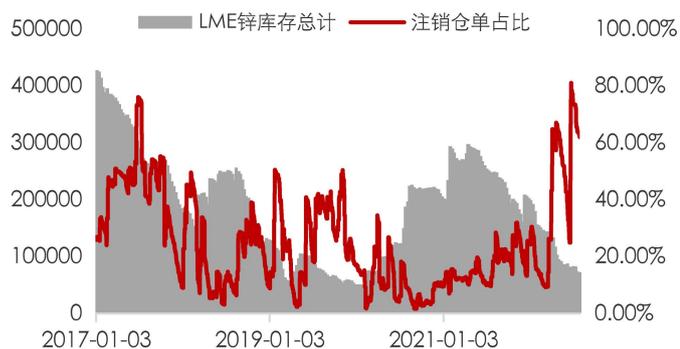
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

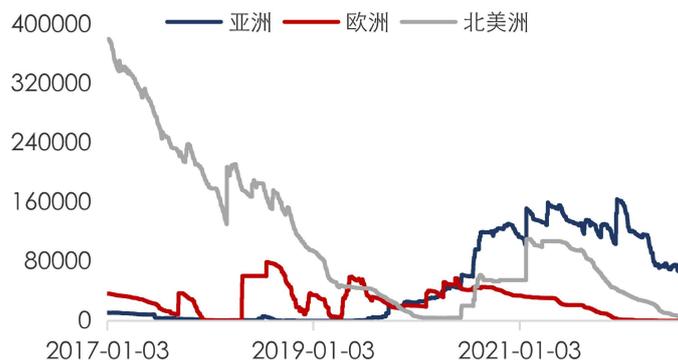
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



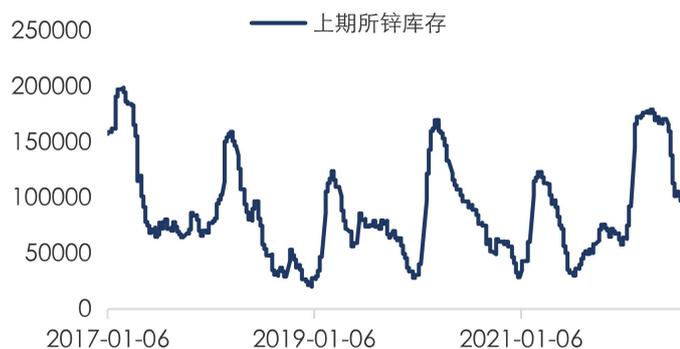
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。