

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：周五夜盘沪铜震荡回落。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，日本最大的铜生产商--泛太平洋铜业公司（PanPacificCopper）10 月 7 日称，该公司计划在 2022/23 财年下半年（2022 年 10 月至 2023 年 3 月）将精炼铜产量同比提升 18.9%，至 303300 吨。需求方面，电网基建带动铜杆开工；新能源供需两旺带动铜板带，9 月国内新能源汽车销量 70.8 万辆，同比增 99%；地产金九成色不足，家电受拖累，铜管开工下滑。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：周五夜盘沪铝震荡回落。基本面，市场消息称美国考虑禁止进口俄铝，LME 对俄金属交易禁令引发担忧。国内方面据 SMM 统计，截至 10 月初 SMM 国内电解铝建成产能至 4516 万吨，国内电解铝运行产能 4028.1 万吨，全国电解铝开工率下降至 89.2%。需求端，“金九银十”旺季以来，下游加工企业开工情况不及预期，环比 7-8 月有所增长，但不及往年同期水平。库存方面，10 月 13 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 65.5 万吨，节后首周周度累计降库 9 万吨；较去年同期库存下降 22 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：周五夜盘沪锌震荡回落。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，安泰科对国内 52 家冶炼厂（涉及产能 637 万吨）产量统计结果显示，9 月份单月产量为 44.9 万吨，同比减少 1.5%，环比增长 3.1 万吨，日均产量环比增长 11%。根据各厂的排产计划，综合预估 10 月份产量环比增加约 1600 吨至 45.1 万吨。需求端，目前市场整体开工虽仍小幅改善，但金九银十的消费情况不及预期，后续消费预计仅维持现状。库存方面，SMM 七地锌锭库存总量为 8.87 万吨，较上周六（10 月 8 日）增加 1.17 万吨，较本周一（10 月 10 日）增加 0.4 万吨，小幅累库。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.美联储布拉德表示,到年底利率将达到 4.5%-4.75%的范围是恰当的,2023 年是否进一步加息将“取决于数据”。
- 2.美国商务部报告显示,美国 9 月零售销售环比持平,低于市场预计的增长 0.2%,8 月数据修正为环比增长 0.4%。表明严峻通胀环境下,消费者对购买非必需品越来越谨慎。
- 3.继在 9 月历史性加息 75 个基点后,欧洲央行本月再度加息 75 基点几成定局。截至目前,已有 Kazaks、Kazimir、Vasle、Wunsch、Holzmann、Simkus 等至少 6 位欧洲央行管委明确表示,支持本月底再加息 75 个基点。
- 4.英国首相特拉斯宣布,公司税将从 19%提高至 25%。成为继放弃取消 45% 最高所得税税率后,英国政府对“迷你预算”政策的第二次反转。
- 5.国家统计局公布数据显示,9 月份我国 CPI 同比上涨 2.8%,比上月扩大 0.3 个百分点,创逾两年新高,但低于市场预期;核心 CPI 回落至 0.6%,创 2021 年 4 月以来新低。此外,9 月 PPI 同比涨幅由 2.3%大幅回落至 0.9%。

行业要闻

- 1.世界上最大的铜矿商智利 Codelco 公司将向欧洲买家提供 2023 年每吨约 235 美元的创纪录溢价，较 2022 年上涨 85%。
- 2.10 月 13 日，据洛阳钼业官方披露：2022 年，TFM 生产始终保持高位运行，前三季度铜、钴产量均实现超产。其中，铜产量 1、2、5、8 月份四次打破公司月度产铜纪录，且 HG 高品级铜产品质量提升至 92%以上，极大增强了产品核心竞争力；钴产品干燥率连续多月达到 100%，在降低企业运营成本同时，较好地提高了产品产出效益。
- 3.贵溪广铜实业有限公司年产 10 万吨阳极铜及 10 万吨铜杆项目环评获批，目前进入公示阶段。 本项目位于江西贵溪经济开发区北区现有厂区范围内，属改扩建工程。
- 4.周四，MMG 在一份声明中表示，“打算在巴黎和日内瓦的国际商会启动国际仲裁”。在刚果民主共和国武装部队占领其 Kinsevere 铜矿附近的两个矿区后，该公司计划对刚果国家矿业公司 Gecamines 发起国际仲裁。

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	2022/10/14	2022/10/13	变动	幅度
沪铜主力收盘价	63700	62340	1360	2.14%
SMM1#电解铜价	64765	64000	765	1.18%
SMM现铜升贴水	-160	-110	-50	31.25%
长江电解铜现货价	65130	64060	1070	1.64%
精废铜价差	6580	6200	380	6%

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	2022/10/14	2022/10/13	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7531.5	7654	-122.5	-1.63%
LME现货升贴水（0-3）	92.5	29	63.5	-
上海洋山铜溢价均值	142.5	137.5	5	3.51%
上海电解铜CIF均值(提单)	140	128.5	11.5	8.21%

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	2022/10/14	2022/10/13	变动	幅度
LME库存	145650	145400	250	0.17%
LME注册仓单	98850	110125	-11275	-11.41%
LME注销仓单	46800	35275	11525	24.63%
LME注销仓单占比	32.13%	24.26%	7.87%	24.50%
COMEX铜库存	41869	42937	-1068	-2.55%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

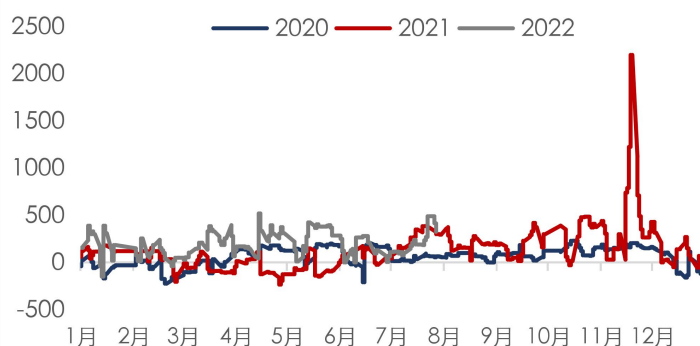
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/10/14	2022/10/13	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	25588	14093	11495	44.92%
指标名称	2022/10/14	2022/9/30	变动	幅度
SHFE铜库存总计	63746	30459	33287	52.22%

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）



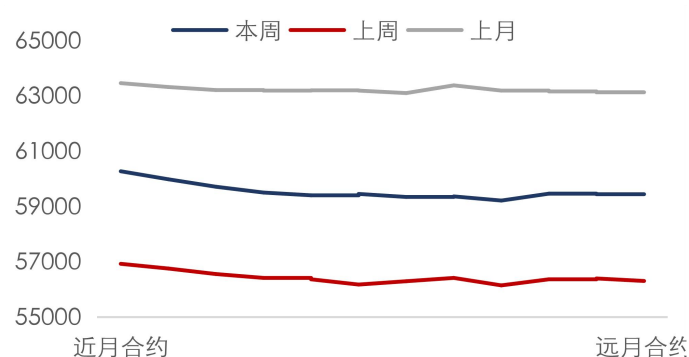
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

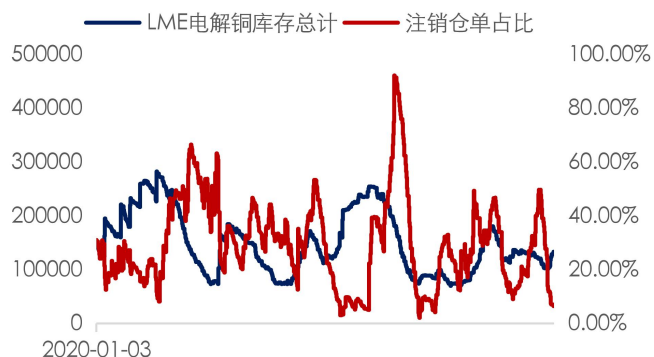
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



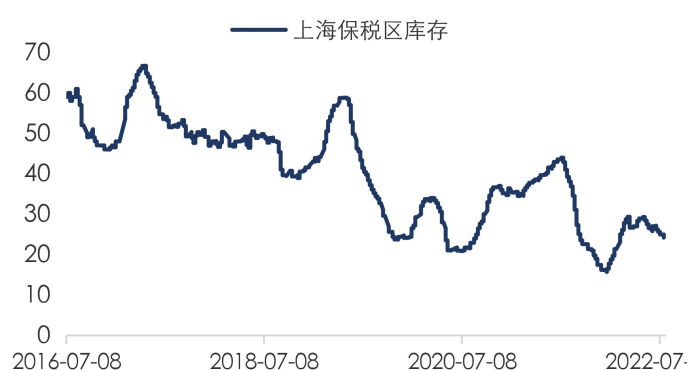
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-10-14	2022/10/13	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18830	18355	475	2.52%
SMM A00铝锭价	18480	18420	60	0.32%
SMM A00铝锭升贴水	-80	-80	0	-
长江A00铝锭价	18470	18410	60	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	2022/10/14	2022/10/13	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2290.5	2352	-61.5	-2.69%
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	2022/10/14	2022/10/13	变动	幅度
LME库存	367200	351900	15300	4.17%
LME注册仓单	324700	303575	21125	6.51%
LME注销仓单	42500	48325	-5825	-13.71%
LME注销仓单占比	11.57%	13.73%	-2.16%	-18.65%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

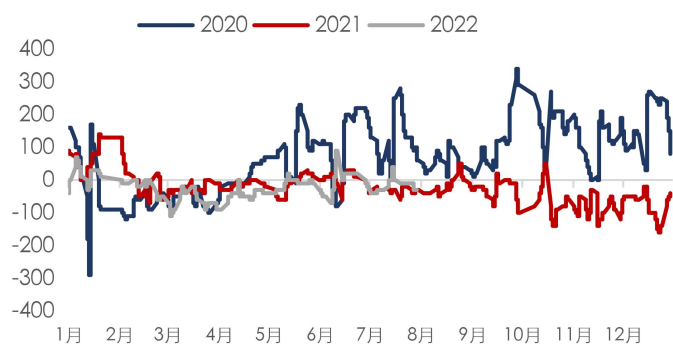
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/10/14	2022/10/13	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	93413	92036	1377	1.47%
指标名称	2022/10/14	2022/9/30	变动	幅度
SHFE库存总计	186804	174511	12293	6.58%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

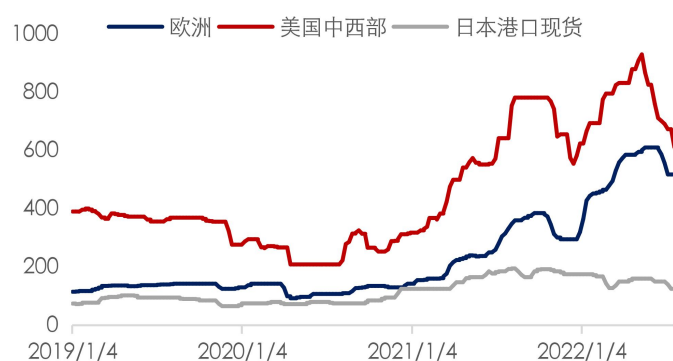
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



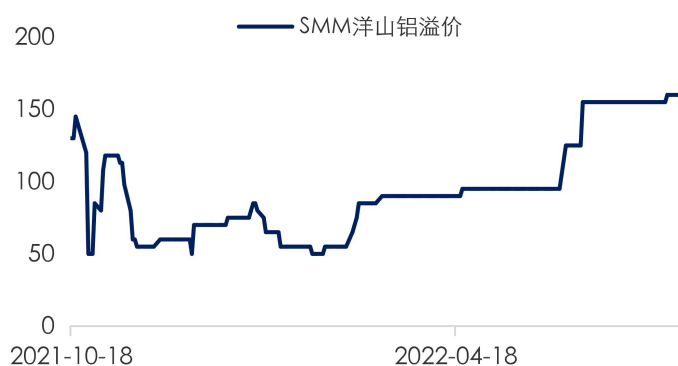
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



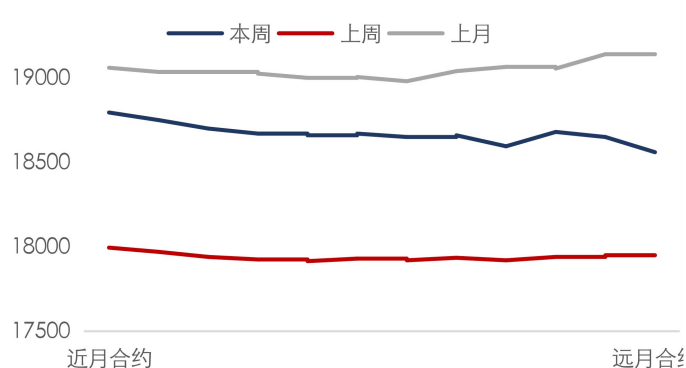
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

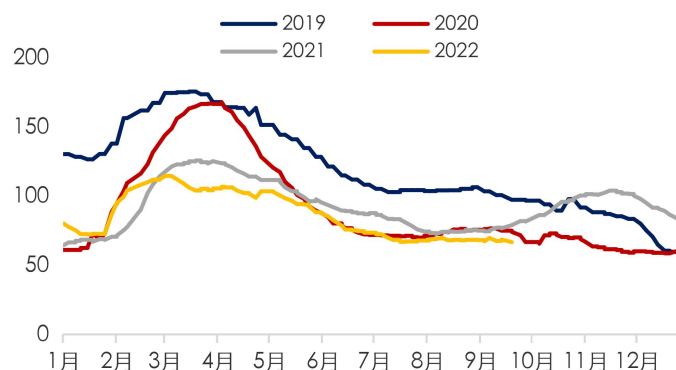
2.3 全球铝库存情况

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)



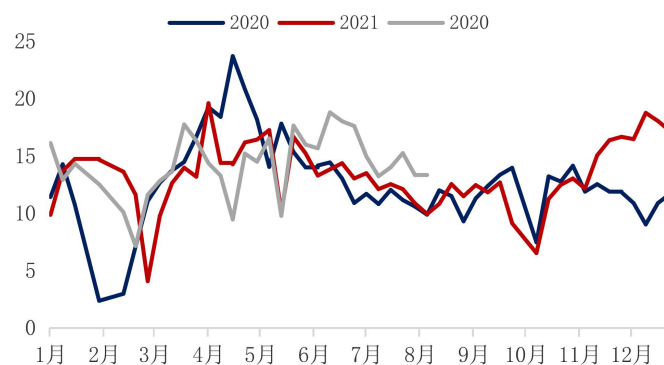
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/10/14	2022/10/13	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24970	24680	290	1.16%
SMM 0#锌锭上海现货价	25570	25560	10	0.04%
SMM 0#锌锭现货升贴水	805	840	-35	-4%

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	2022/10/14	2022/10/13	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2919.5	2941.5	-22	-0.75%
LME现货升贴水（0-3）	51.25	31.25	20	39.02%
上海电解锌溢价均值	145	85	60	41.38%
上海电解锌CIF均值(提单)	135	75	60	44.44%

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	2022/10/14	2022/10/13	变动	幅度
LME总库存	51500	51925	-425	-0.83%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	50250	50575	-325	-0.65%
北美洲库存	1225	1325	-100	-8.16%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

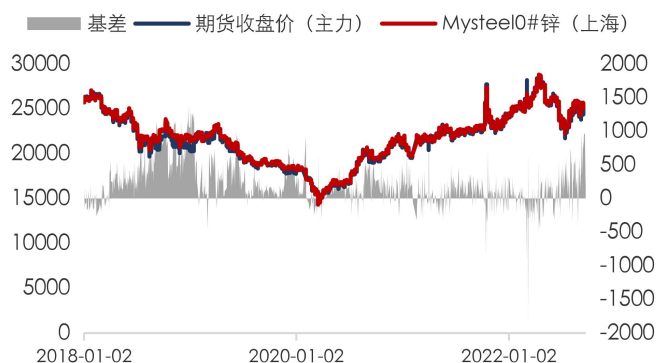
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/10/14	2022/10/13	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	16329	13165	3164	19.38%
指标名称	2022/10/14	2022/9/30	变动	幅度
SHFE锌库存总计	41059	37694	3365	8.20%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

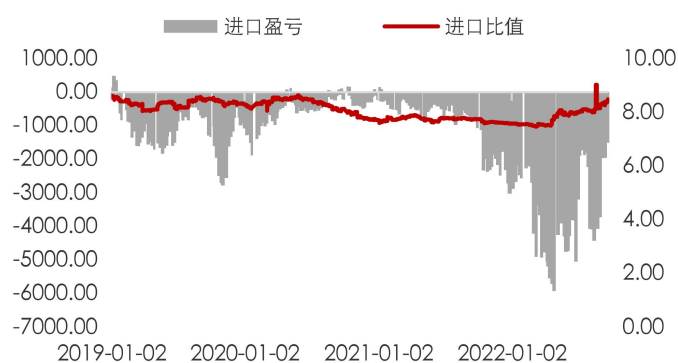
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



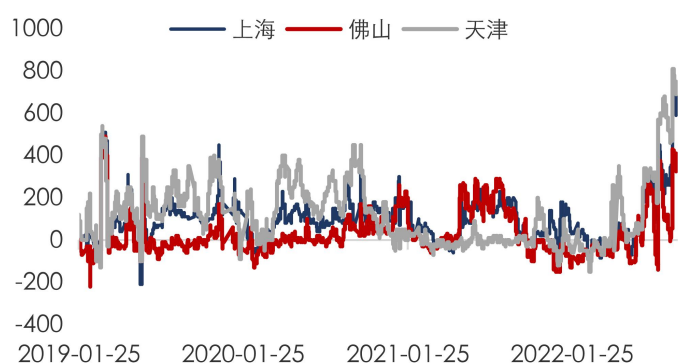
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



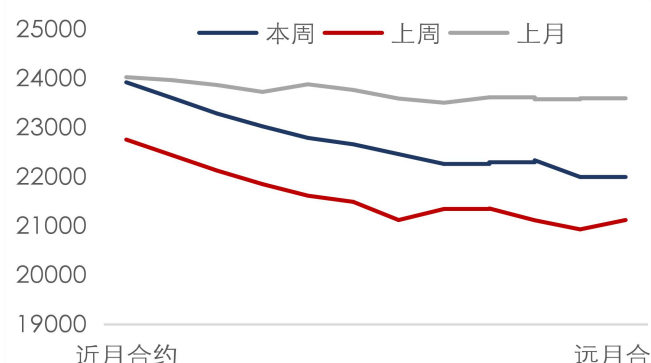
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

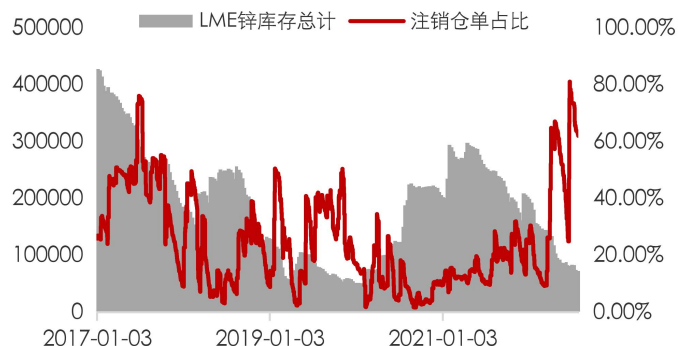
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

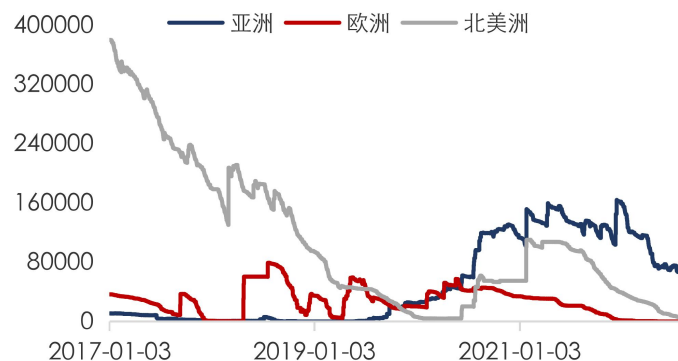
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



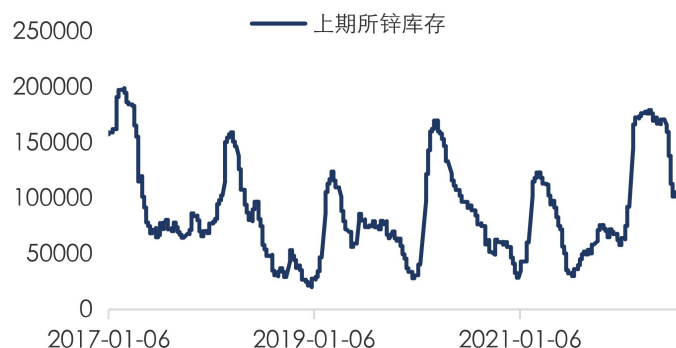
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



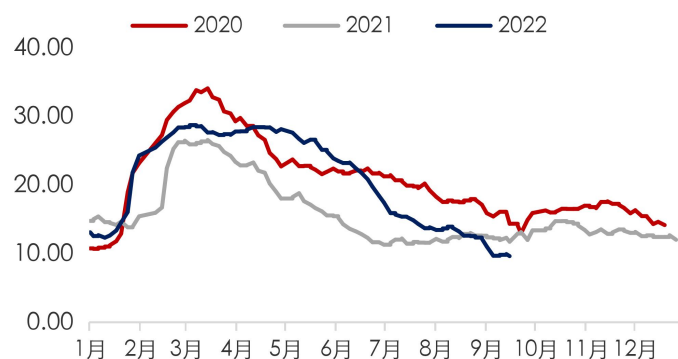
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。