

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, 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。据 CME“美联储观察”, 11 月美联储加息 75 个基点的概率为 96.3%。基本面, 9 月衡量冶炼厂活动的全球铜分散度指数从上月的 48.6 升至 49.0。中国分散度指数连续第四个月下降, 至 44.8, 为自 2021 年 3 月以来的最低水平。需求方面, 据 mysteel, 9 月, 国内铜杆产量合计 93.31 万吨, 同比、环比分别增长 2.30%和 1.69%。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; 而反观再生铜杆, 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, 近期下游开工情况来看, 增长相对缓慢。“金九

银十”预期基本落空。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：昨日夜盘沪锌震荡回落。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.英国财政计划完成 180 度大反转，英国财政大臣亨特宣布将无限期取消削减所得税计划，能源支持计划的实施时间将由两年缩短至明年四月。亨特拒绝排除对能源公司征收暴利税的可能性，这与英国首相特拉斯此前的说法截然不同。。

2.加拿大央行调查显示，加拿大消费者通胀预期创历史新高，商业信心降幅创 2020 年以来最大，衰退风险超 50%。

3.17 日，中国央行进行 5000 亿元 1 年期 MLF 操作，操作利率为 2.75%，与此前持平。本月有 5000 亿元 MLF 到期。中国央行还进行 20 亿元 7 天期逆回购操作。

行业要闻

- 1.俄罗斯将从 11 月 1 日起将石油出口关税下调至 42.7 美元/吨。
- 2.欧盟计划从欧盟预算中拿出至多 400 亿欧元（合 392 亿美元），以支持努力应对高油价的个人和企业。
- 3.美国能源信息署（EIA）：11 月美国页岩地区石油总产量增加约 10.3 万桶/日，达到 910.4 万桶/日（10 月增加 12.7 万桶/日），将升至 2020 年 3 月以来的最高水平。
- 4.欧盟计划于本周推出新的干预天然气市场的措施，欧盟委员会将提议对天然气实施动态价格上限，并对天然气期货交易价格单日波动的幅度进行限制。欧盟领导人定于 10 月 20-21 日举行峰会，探讨关于对天然气实施价格上限的一系列措施。
- 5.智利铜业委员会（Cochilco）的报告预计，新项目投产后，2024 年该国黄金产量将增长 28.6%至 45 吨。
- 6.据中国电力企业联合会统计数据显示，2022 年 1-9 月，全国工业用电量 41619 亿千瓦时，同比增长 1.7%，占全社会用电量的比重为 64.1%。9 月份，全国工业用电量 4597 亿千瓦时，同比增长 3.6%，占全社会用电量的比重为 64.8%。

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	63080	63700	-620	-0.98%
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

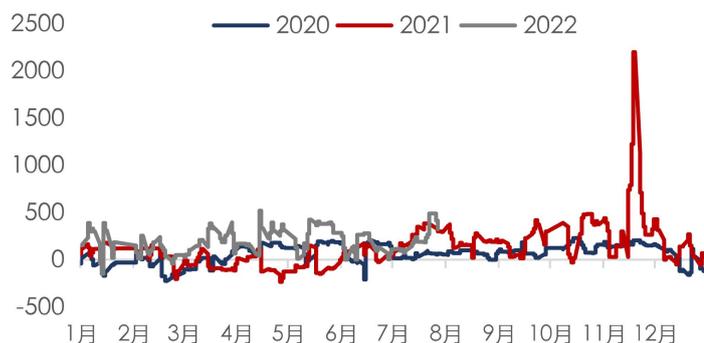
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2022/10/14	2022/10/13	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	72612	25588	47024	64.76%
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)



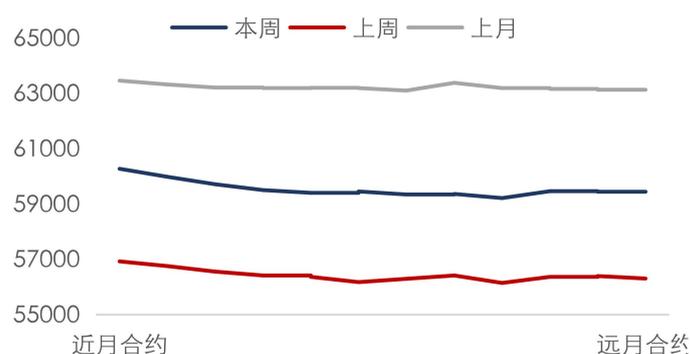
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

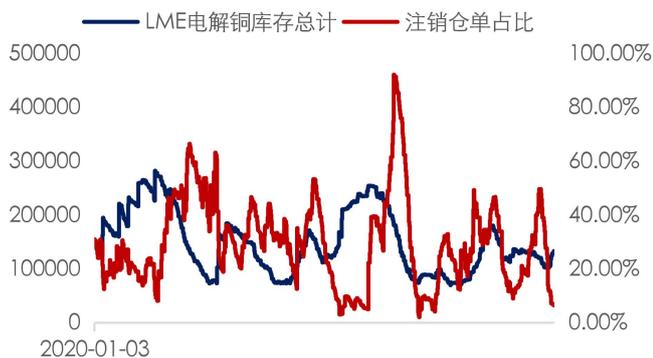
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



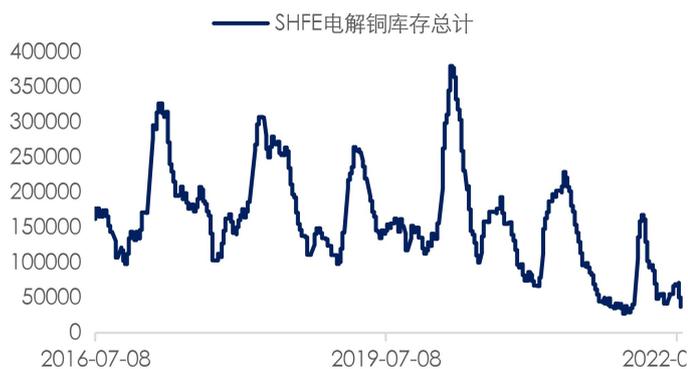
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



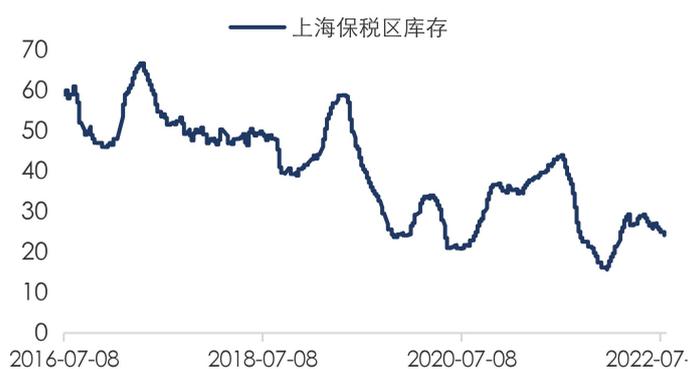
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	18435	18830	-395	-2.14%
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	2244	2290.5	-46.5	-2.07%
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)

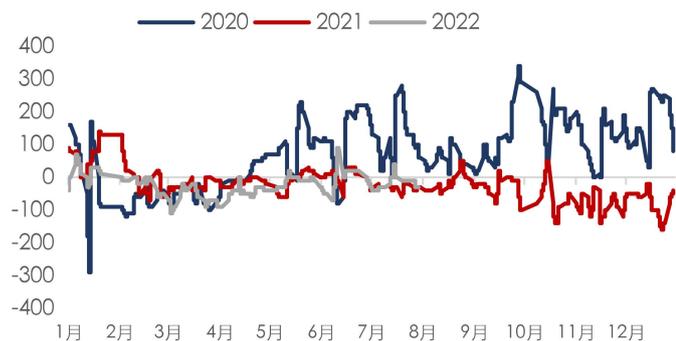
指标名称	2022/10/14	2022/10/13	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	111943	93413	18530	16.55%
指标名称	2022/10/14	2022/9/30	变动	幅度
SHFE库存总计	186804	174511	12293	6.58%

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)

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)

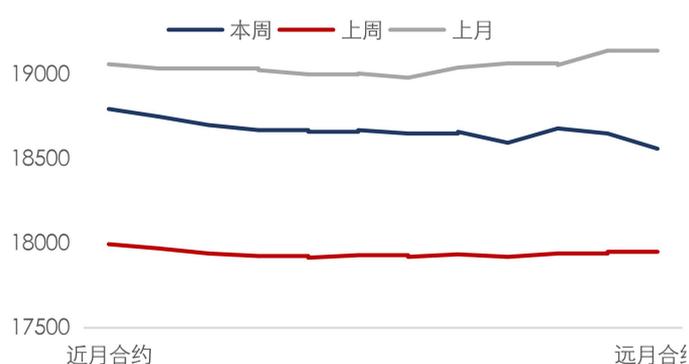


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



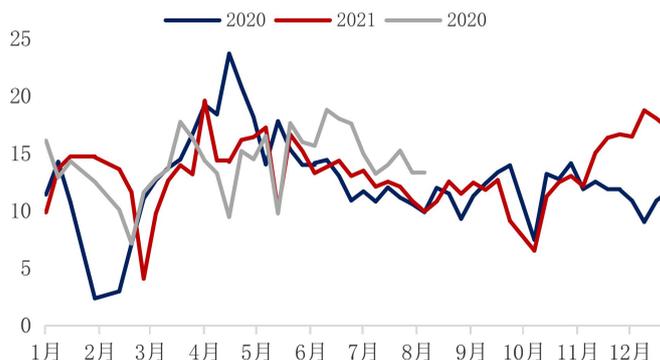
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/10/14	2022/10/13	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24625	24970	-345	-1.40%
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	2862.5	2919.5	-57	-1.99%
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

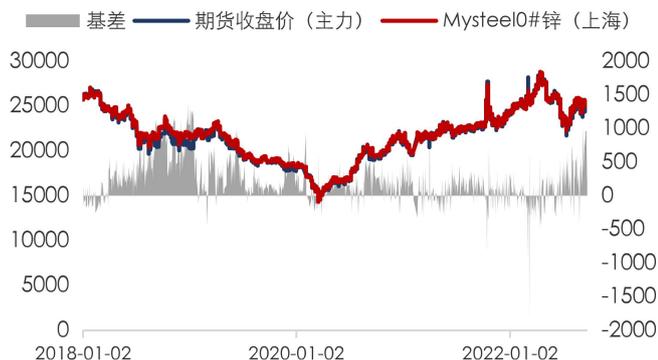
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/10/14	2022/10/13	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	42080	16329	25751	61.20%
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

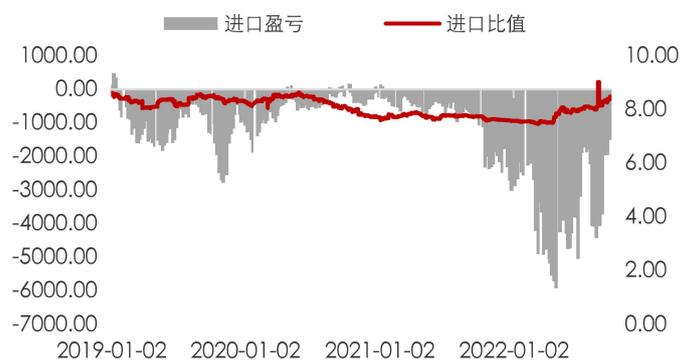
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



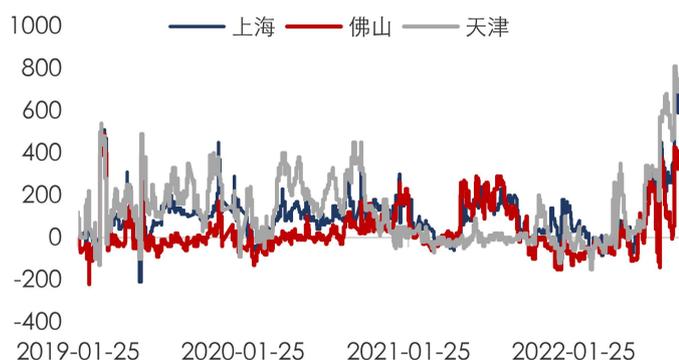
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



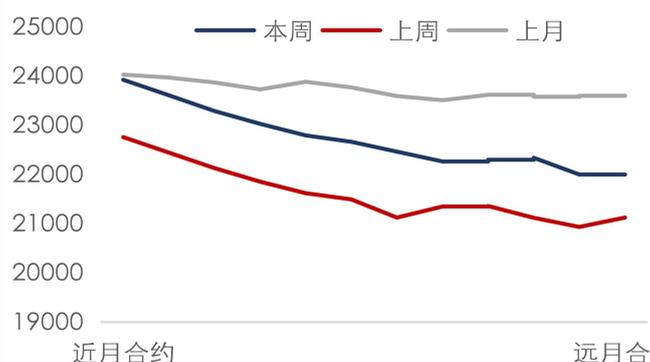
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

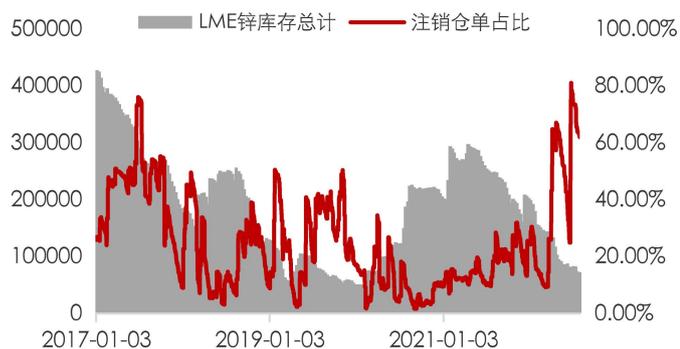
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

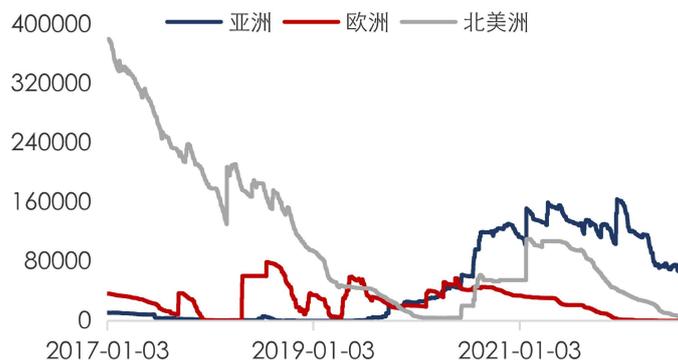
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



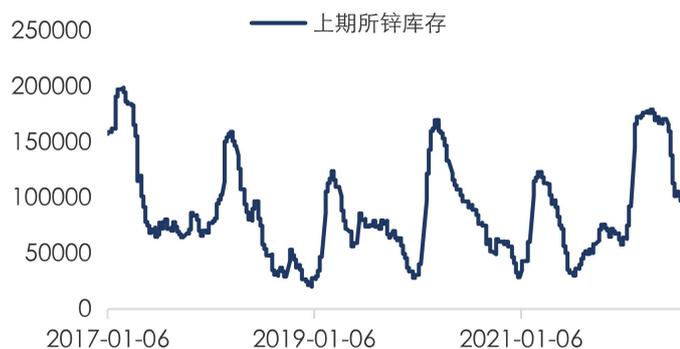
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。