

兴证期货.研发中心

2022 年 11 月 1 日星期二

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：昨日夜盘沪铜震荡反弹。宏观层面，国内政府仍积极维稳经济，尤其针对房地产政策不断；美元短期调整，美元兑人民币加速冲高后出现明显调整，汇率端压力缓解。基本面，智利官方数据显示，该国 9 月铜产量同比减少 2.6%，至 43.9 万吨，环比回升约 2.4 万吨。需求方面，9 月超 5 万亿基建项目密集开工，四季度施工有望走强；新能源汽车延续供需两旺，9 月产销均继续环比增长。不过地产需求依旧疲软，出口增速也有所放缓。库存方面，据 SMM 调研，截至 10 月 28 日，SMM 全国主流地区铜库存环比周一减少 2.33 万吨至 8.32 万吨，较上周五减少 4.19 万吨。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：昨日夜盘沪铝震荡反弹。基本面，LME 铝在禁令预期下大幅垒库，欧洲行业协会呼吁不要制裁俄铝，同时欧洲天然气能源问题有所缓解。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%，预计 10 月份日产量环比小幅下滑。需求端，疫情影响仍然存在扰动，同时房地产市场近期虽有所修复，但依然不稳。10 月份在传统旺季需求支撑仍在、供应端

运行产能下降、以及西北因疫情运输受阻背景下，节后库存由升转降。库存方面，2022年10月27日，SMM统计国内电解铝社会库存62.1万吨，环比上周四下降1.5万吨，较9月底库存基本持稳，较去年同期库存下降36.1万吨。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：昨日夜盘沪锌大幅走低。基本面，8月底以来欧洲天然气及电价延续弱势，延缓了能源危机，市场对炼厂扩大减产担忧降温，但暂未看到炼厂复产迹象，海外低库存仍对锌价仍存托底。国内方面，矿端延续宽松，加工费上涨趋势不改；SMM预计10月精炼锌产量仅52万吨左右，不及预期，而11月后随着炼厂全面恢复正常生产以及高利润带来的炼厂提产追产计划，预计精炼锌产量将增加至54万吨左右。需求端，近期下游消费一般，镀锌、合金厂本身开工不高，11月进入开工淡季后原料库存储备量预计有多减少，锌锭的阶段需求并不看好。库存方面，截至10月28日，SMM七地锌锭库存总量为8.7万吨，较周五减少1.3万吨，较周一减少1.01万吨，国内库存录减。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.有“新美联储通讯社”之称的著名记者 Nick Timiraos 周一表示，为了使通胀降温，美联储的利率终值可能会超过预期，并且高利率将持续更长时间。
- 2.根据周一公告，美国财政部将 10-12 月当季借款预期提高 1500 亿美元，反映出财政收支前景恶化以及债券市场下跌的影响，本季度 5500 亿美元的借款规模高于一些交易商之前的预期。
- 3.欧元区 10 月 CPI 年率初值录得 10.7%，创纪录新高。欧元区三季度 GDP 同比初值 2.1%，符合预期，但较前值“腰斩”。
- 4.美国 10 月芝加哥制造业 PMI 意外跌至 45.2，创 2020 年 5 月以来新低且不足荣枯线。
- 5.10 月份中国制造业采购经理指数为 49.2%，较上月下降 0.9 个百分点，在连续 2 个月环比上升后再次下降，显示指数走势有所波动，经济恢复势头仍需进一步稳固。

行业要闻

- 1.欧佩克上调全球 2023 年、中期和 2045 年石油需求预测；预计到 2045 年，石油行业的总投资将达到 12.1 万亿美元，高于 2021 年的预期。
- 2.美国总统拜登：如果石油公司不降低油价，就应该对其超额利润征收更高的税，将与国会就此问题进行合作（立法）。
- 3.周一，全球最大的上市铜生产商美国矿业集团 Freeport-McMoran 首席执行官兼董事长 Richard Adkerson 表示，为快速铺开电动汽车、可再生电力和架空电缆，全球对铜的需求激增，将导致铜供应短缺。铜短缺可能会延缓全球经济电气化和减少碳排放计划的进展。
- 4.世界最大的铜矿商之一的墨西哥集团（Grupo Mexico）报告称，受采矿业销售额下降影响，墨西哥集团在今年 1-9 月的铜产量为 737,560 吨，同比下降 9.6%。主要是受到非经常性事件的影响，如上半年秘鲁 Cuajone 综合体被当地社区非法封锁，以及矿石品位的变化。
- 5.梅特罗矿业(Metro Mining)2022 年第三季度报告显示，第三季度公司铝土矿产量为 113.3 万吨，环比增加 24%，同比增加 2.9%。

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	2022/10/31	2022/10/28	变动	幅度
沪铜主力收盘价	62060	62830	-770	-1.24%
SMM1#电解铜价	63795	64610	-815	-1.28%
SMM现铜升贴水	240	370	-130	-54.17%
长江电解铜现货价	63880	64630	-750	-1.17%
精废铜价差	5520	5760	-240	-4%

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	2022/10/31	2022/10/28	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7444	7755	-311	-4.18%
LME现货升贴水 (0-3)	69	29	40	-
上海洋山铜溢价均值	142.5	142.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	124.5	122.5	2	1.61%

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	2022/10/31	2022/10/28	变动	幅度
LME库存	113125	119375	-6250	-5.52%
LME注册仓单	42750	42300	450	1.05%
LME注销仓单	70375	77075	-6700	-9.52%
LME注销仓单占比	62.21%	64.57%	-2.36%	-3.79%
COMEX铜库存	37374	37479	-105	-0.28%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

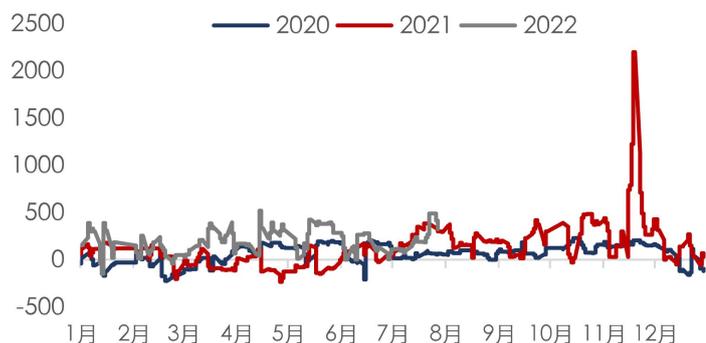
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/10/31	2022/10/28	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	26624	28082	-1458	-5.48%
指标名称	2022/10/28	2022/10/21	变动	幅度
SHFE铜库存总计	63440	89566	-26126	-41.18%

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)



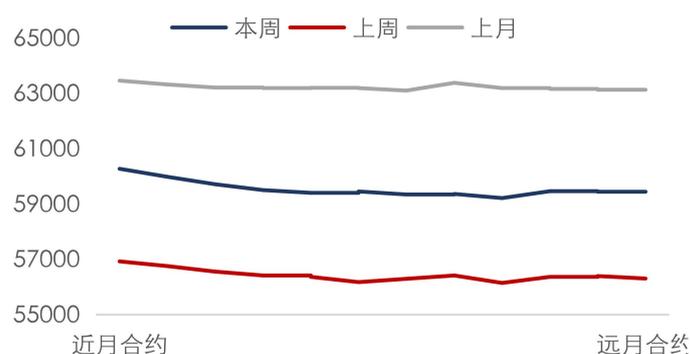
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

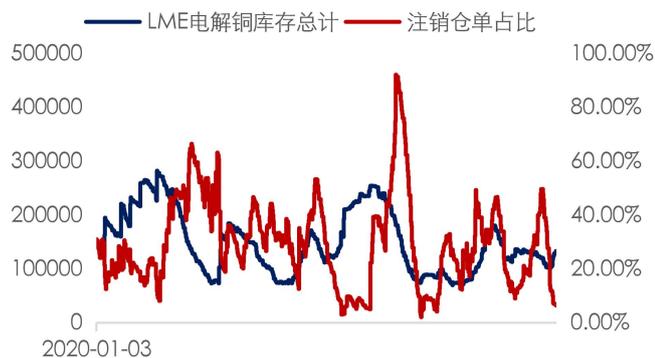
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



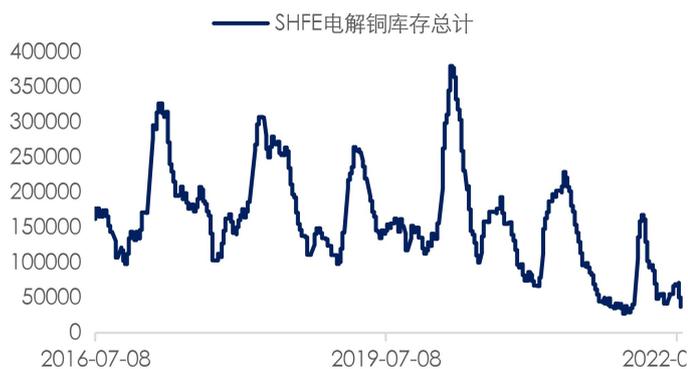
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



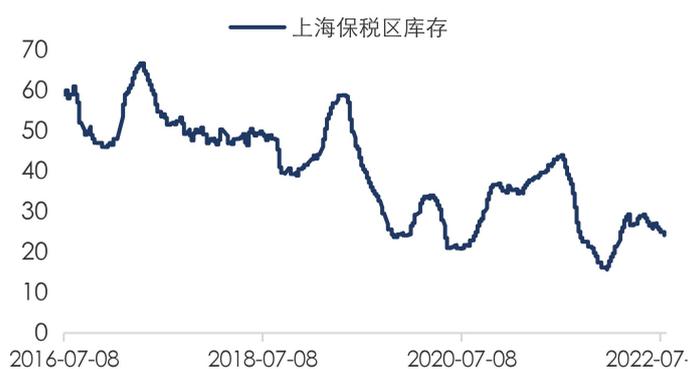
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-10-31	2022/10/28	变动	幅度
沪铝主力收盘价	17535	18075	-540	-3.08%
SMM A00铝锭价	18300	18580	-280	-1.53%
SMM A00铝锭升贴水	-30	-30	0	-
长江A00铝锭价	18290	18570	-280	-2%

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	2022/10/31	2022/10/28	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2225.5	2234	-8.5	-0.38%
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	2022/10/31	2022/10/28	变动	幅度
LME库存	586225	587425	-1200	-0.20%
LME注册仓单	351200	351150	50	0.01%
LME注销仓单	235025	236275	-1250	-0.53%
LME注销仓单占比	40.09%	40.22%	-0.13%	-0.33%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

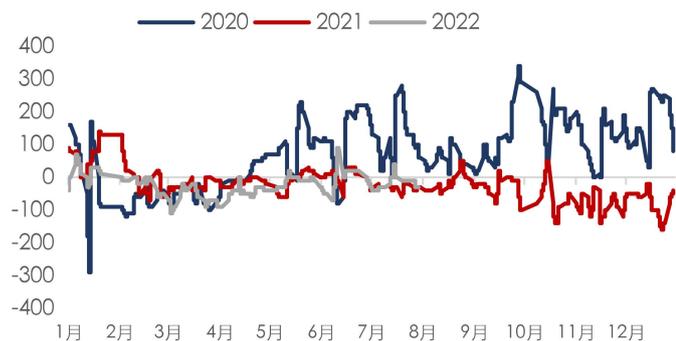
指标名称	2022/10/31	2022/10/28	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	71961	71564	397	0.55%
指标名称	2022/10/28	2022/10/21	变动	幅度
SHFE库存总计	178485	184627	-6142	-3.44%

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)

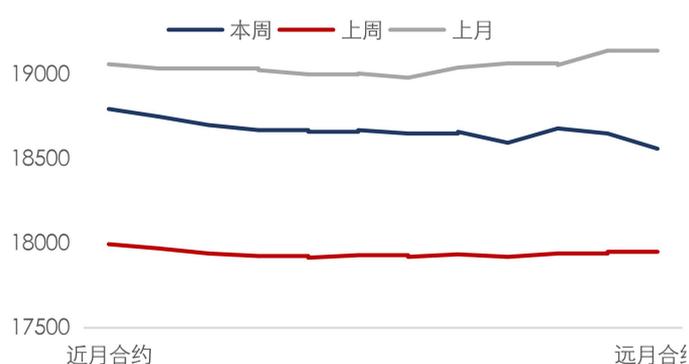


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



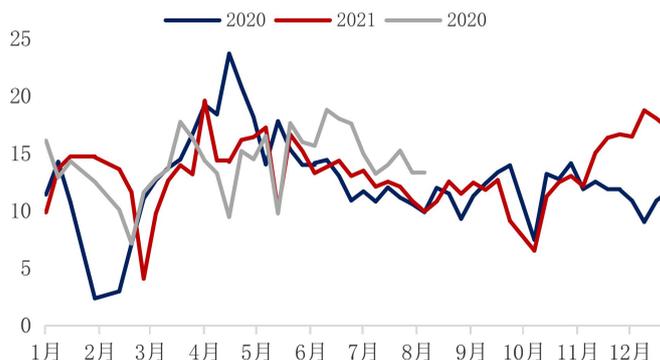
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/10/31	2022/10/28	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22610	23500	-890	-3.94%
SMM 0#锌锭上海现货价	23780	24530	-750	-3.15%
SMM 0#锌锭现货升贴水	370	370	0	0%

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	2022/10/31	2022/10/28	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2688.5	2820.5	-132	-4.91%
LME现货升贴水 (0-3)	34.4	41	-6.6	-19.19%
上海电解锌溢价均值	155	155	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	145	145	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	2022/10/31	2022/10/28	变动	幅度
LME总库存	45525	47400	-1875	-4.12%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	44825	46625	-1800	-4.02%
北美洲库存	675	750	-75	-11.11%

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	2022/10/31	2022/10/28	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	17935	22669	-4734	-26.40%
指标名称	2022/10/28	2022/10/21	变动	幅度
SHFE锌库存总计	44422	57741	-13319	-29.98%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

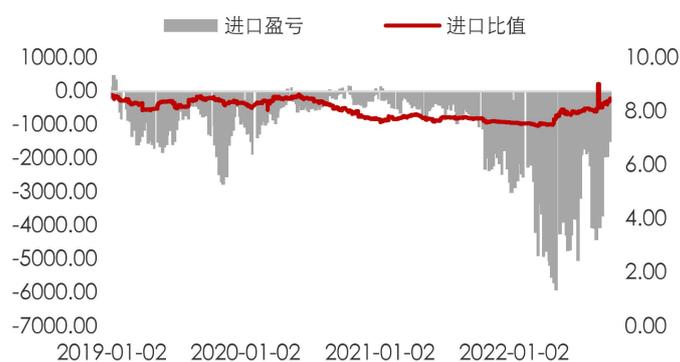
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



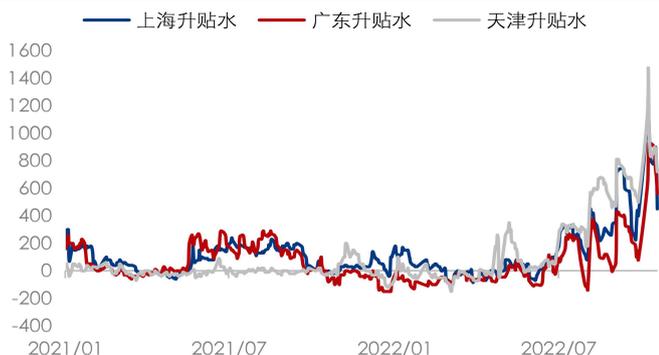
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



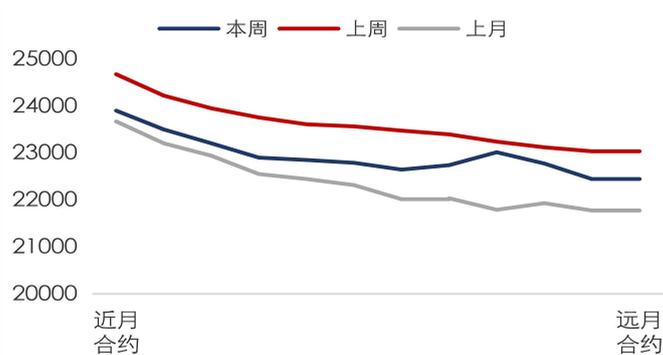
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

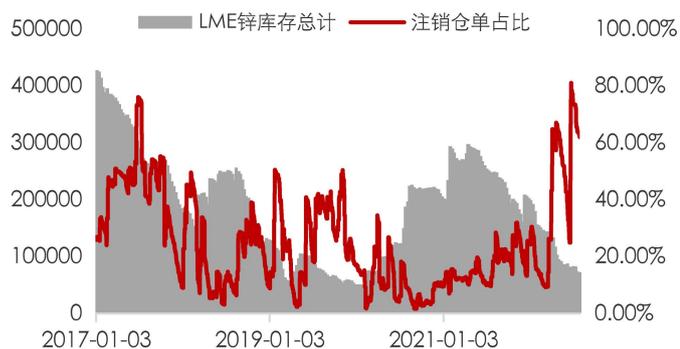
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

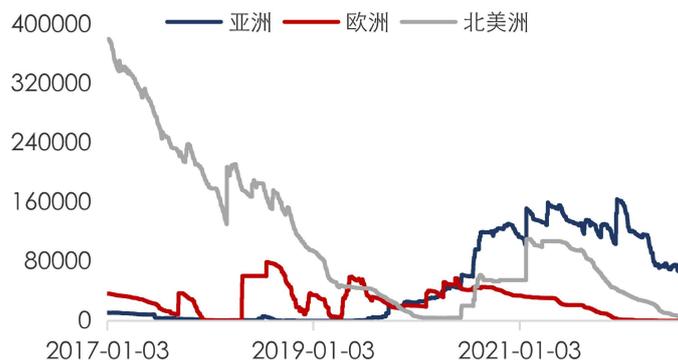
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



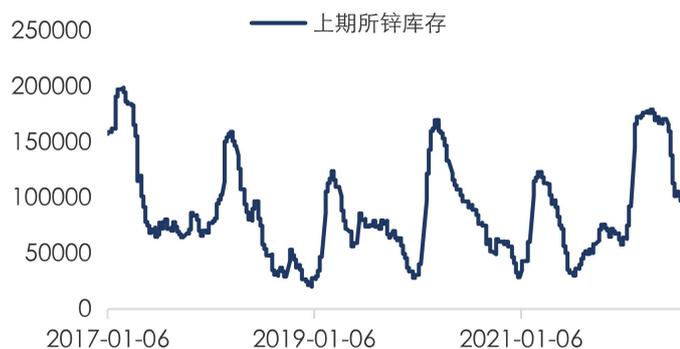
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。