

兴证期货.研发中心

2022年9月16日星期五

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: 13701707743

邮箱: mazj@xzfutures.com

## 内容提要

### ● 后市展望及策略建议

**兴证沪铜:** 昨日夜盘沪铜偏弱震荡。宏观层面, 美国8月ISM服务业指数升至56.9, 显示美联储可能继续坚持激进加息立场, 9月上旬市场对于后市加息的博弈加剧。基本面, 对金属冶炼厂的卫星监测数据显示, 8月份全球铜冶炼活动略有反弹, 南美、欧洲和非洲的活动增强抵消中国产量下降的影响。需求方面, 铜库存继续下行, 上期所维持低位水平, 保税区创下历史新低, LME呈加速去库状态。全球铜库存去化的主要力量仍来自于中国, 低库存也提升了铜价弹性。综合来看, 9月上旬市场依旧处在交易加息的轮次, 随着旺季来临, 市场也必然对其进行博弈。铜价在周五夜盘大涨之后不宜追高。

**兴证沪铝:** 昨日夜盘沪铝继续走强。基本面, 云南电力紧张限电政策最终落地, 目前市场上的关注重点已经从能否减产转移到减产范围到底有多大上。此前消息称, 减产幅度或在10%-20%之间, 但随着SMM最新调研显示, 部分铝厂反馈企业减产规模或将继续扩大, 但减产幅度尚未明确, 或达20-30%幅度。下游铝棒及型材企业均受原料短缺的影响。当地铝棒企业基本停产为主, 少部分选择外采铝锭及废铝熔铸, 下游型材厂则消耗此前铝棒库存或选择外地采购。综合来看, 市场对后续供应端担忧情绪加重, 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：**昨日夜盘沪锌偏弱震荡。基本面，欧盟与俄罗斯矛盾短期没有缓解的迹象，因俄罗斯将北溪1号无限期关闭，引发市场对于能源紧缺的忧虑，欧洲天然气大幅上涨，令海外锌冶炼减产的预期再度升温。国内方面，2022年8月SMM中国精炼锌产量为46.27万吨，远不及前期预期，但根据冶炼厂9月的排产情况预计产量环比降大幅增加。需求端，国内各项经济数据回升，政府加大经济刺激力度，基建向好叠加房地产政策转变，需求端边际小幅好转。综合来看2023-2025年锌将逐渐走向供给过剩，需要关注欧洲能源供应恢复的进展，以及海外锌矿供应增量兑现的节奏，中期锌价可能维持宽幅震荡。

## 宏观资讯

- 1.在本周美国 CPI、零售销售等数据公布后，亚特兰大联储 GDPNow 模型对美国第三季度 GDP 增速的预期下调至 0.5%，低于 9 月 9 日 1.3% 的预期。
- 2.房地美数据显示，美国 30 年期按揭/抵押贷款利率上升至 6.02%，创 2008 年 11 月份以来新高，一周之前为 5.89%。融资成本在 2022 年飙升，已经给美国楼市踩刹车，让那些潜在买家望而止步，销售放缓，房价涨幅放慢。
- 3.美国 8 月零售销售数据录得 0.3%，好于预期的 0%，前值修正为-0.04%；美国至 9 月 10 日当周初请失业金人数录得 21.3 万人，低于预期的 22.6 万人，为连续第五周下降；美国 9 月费城联储制造业指数录得-9.9，为 2020 年 12 月以来最低，预期为 2.8，前值为 6.2；美国 9 月纽约联储制造业指数录得-1.5，预期为-13，前值为-31.3。
- 4.国际货币基金组织发言人表示，预计经济放缓将在 2023 年转化为一些国家的经济衰退，但现在判断全球是否会出现大范围衰退还为时尚早。世行行长马尔帕斯认为，随着更多国家陷入衰退，全球经济增长可能会进一步放缓。进一步的加息和金融市场压力可能会使全球 GDP 增速在 2023 年放缓至 0.5%，按人均计算为-0.4%，符合衰退的定义。
- 5.9 月 15 日，中国人民银行开展 4000 亿元中期借贷便利（MLF）操作和 20 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率分别维持 2.75%、2% 不变。国有六大行同日下调部分存款利率。
- 6.据新浪报价，离岸人民币兑美元一度跌破 7.0 关口。专家表示，人民币汇率不具备长期贬值的基础。

## 行业要闻

1.俄罗斯天然气工业股份公司9月上半月的天然气日产量上升，有望连续第二个月增长，原因是欧洲主要市场的出口继续下降，而对亚洲国家的出口增加。9月1日至15日，俄气的日产量为8.47亿立方米，较8月增长2.1%。而今年迄今为止的天然气产量达到3008亿立方米，比去年同期下降了近16%。另据市场消息，俄罗斯将从10月1日起将石油出口税下调至44.4美元/吨，并考虑对煤炭征收出口关税。

2.当地时间9月15日，波兰总理莫拉维茨基在新闻发布会上宣布，将从2023年起固定家庭用电价格并为能源密集型企业提供支持。为此，波兰政府预计将耗资300亿兹罗提（约合人民币444亿元）。该措施规定，从明年开始，如家庭年用电量不超过2000千瓦时，电价固定。

3.美国或将于本周五迎来全国性铁路大罢工，这给原材料市场带来了重重压力。在美国交易的主要大宗商品中，天然气期货涨幅最大，因为大罢工加剧了人们对天然气供应紧张的担忧。美国铁路罢工，煤炭供应必定会大幅减少，迫使发电厂更加依赖天然气作为燃料。美国约22%的电力来自于煤炭发电。据行业协会美国燃料和石化制造商称，铁路服务的关闭也可能推高汽油价格。

## 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	2022/9/15	2022/9/14	变动	幅度
沪铜主力收盘价	62220	62280	-60	-0.10%
SMM1#电解铜价	63315	63085	230	0.36%
SMM现铜升贴水	50	-15	65	130.00%
长江电解铜现货价	63450	63330	120	0.19%
精废铜价差	5580	5235	345	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	2022/9/15	2022/9/14	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7711.5	7830	-118.5	-1.54%
LME现货升贴水 (0-3)	119.25	29	90.25	-
上海洋山铜溢价均值	93	93	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	84	84	0	0.00%

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	2022/9/15	2022/9/14	变动	幅度
LME库存	103225	103025	200	0.19%
LME注册仓单	88825	78450	10375	11.68%
LME注销仓单	14400	24575	-10175	-70.66%
LME注销仓单占比	13.95%	23.85%	-9.90%	-70.99%
COMEX铜库存	46931	47405	-474	-1.01%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

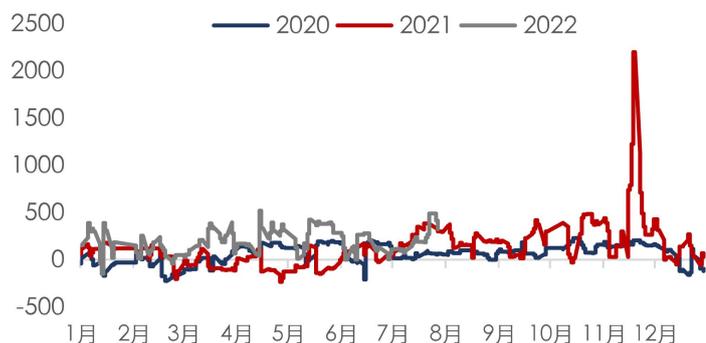
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/15	2022/9/14	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	5121	3224	1897	37.04%
指标名称	2022/9/9	2022/9/2	变动	幅度
SHFE铜库存总计	36371	37477	-1106	-3.04%

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)



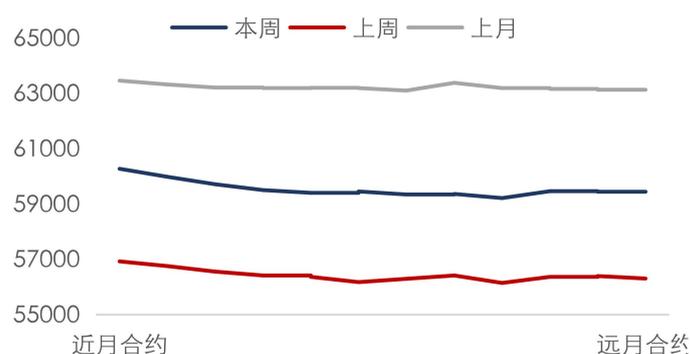
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

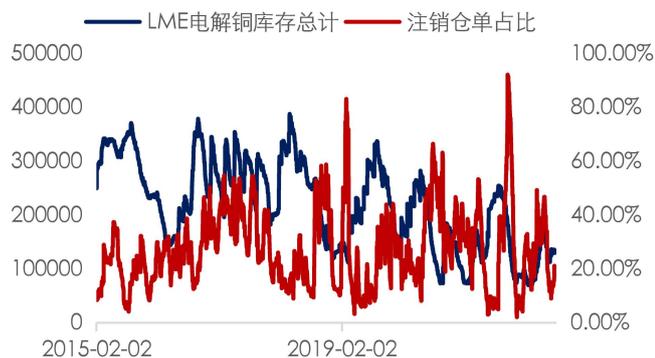
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



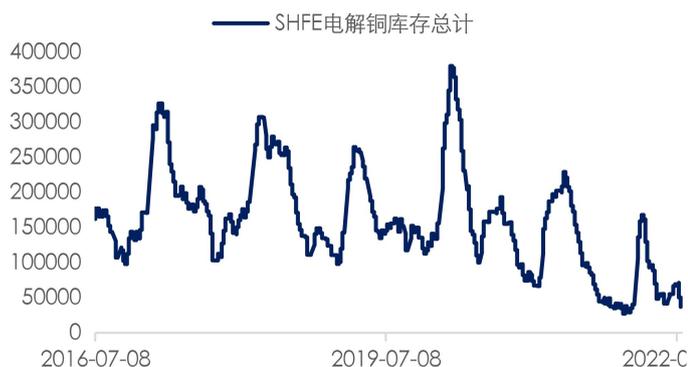
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



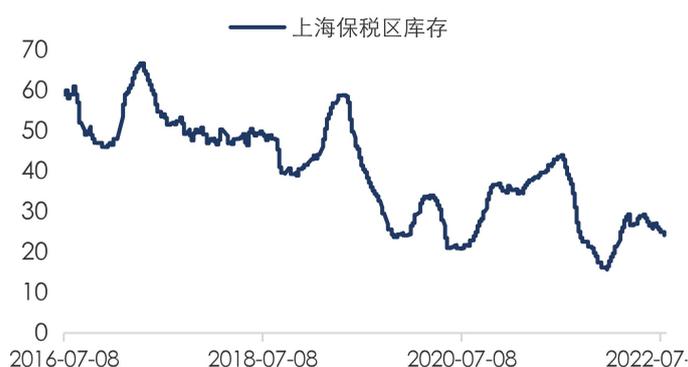
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-09-15	2022/9/14	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18880	18625	255	1.35%
SMM A00铝锭价	18630	18710	-80	-0.43%
SMM A00铝锭升贴水	-30	-30	0	-
长江A00铝锭价	18620	18700	-80	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	2022/9/15	2022/9/14	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2315	2277	38	1.64%
LME现货升贴水 (0-3)	-12	-11.49	-0.51	4.25%
上海洋山铝溢价均值	100	100	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	90	90	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	2022/9/15	2022/9/14	变动	幅度
LME库存	349650	345600	4050	1.16%
LME注册仓单	278825	273100	5725	2.05%
LME注销仓单	70825	72500	-1675	-2.36%
LME注销仓单占比	20.26%	20.98%	-0.72%	-3.56%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

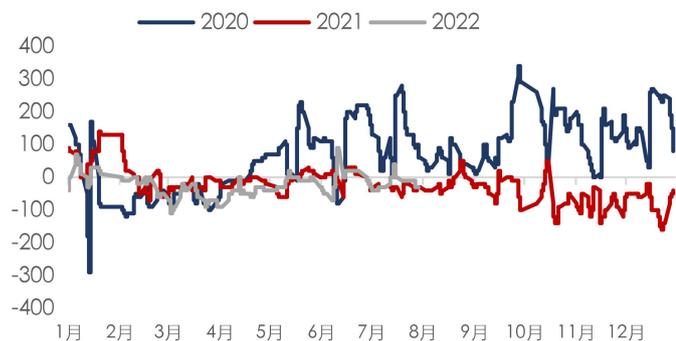
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2022/9/15	2022/9/14	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	114659	107883	6776	5.91%
指标名称	2022/9/9	2022/9/2	变动	幅度
SHFE库存总计	194917	204063	-9146	-4.69%

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)



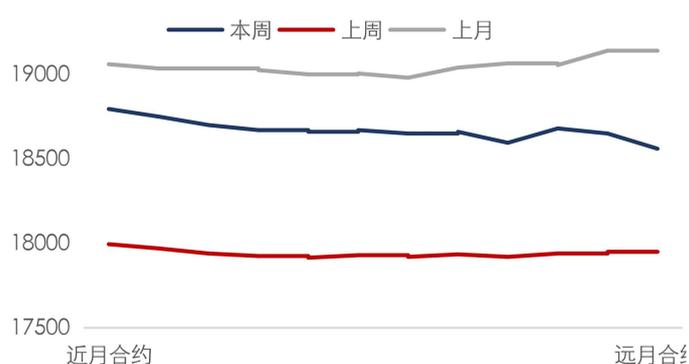
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

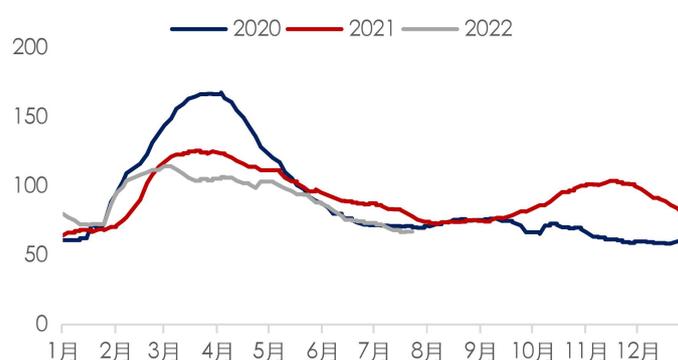
### 2.3 全球铝库存情况

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)



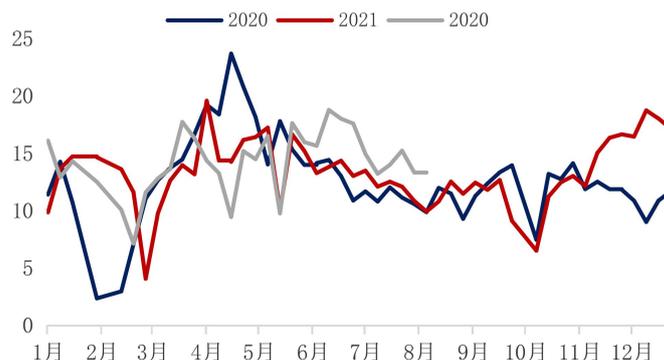
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/9/15	2022/9/14	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24675	24760	-85	-0.34%
SMM 0#锌锭上海现货价	25450	25510	-60	-0.24%
SMM 0#锌锭现货升贴水	610	725	-115	-19%

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	2022/9/15	2022/9/14	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3172	3242	-70	-2.21%
LME现货升贴水 (0-3)	24.25	23	1.25	5.15%
上海电解锌溢价均值	135	135	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	125	125	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	2022/9/15	2022/9/14	变动	幅度
LME总库存	76100	76375	-275	-0.36%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	73950	73950	0	0.00%
北美洲库存	2125	2400	-275	-12.94%

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	2022/9/15	2022/9/14	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	31712	32284	-572	-1.80%
指标名称	2022/9/9	2022/9/2	变动	幅度
SHFE锌库存总计	63227	84873	-21646	-34.24%

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)



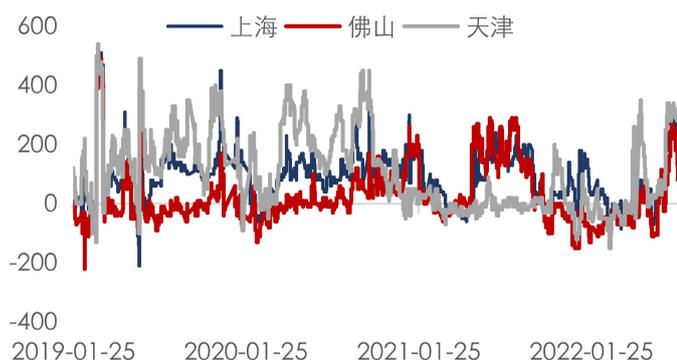
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



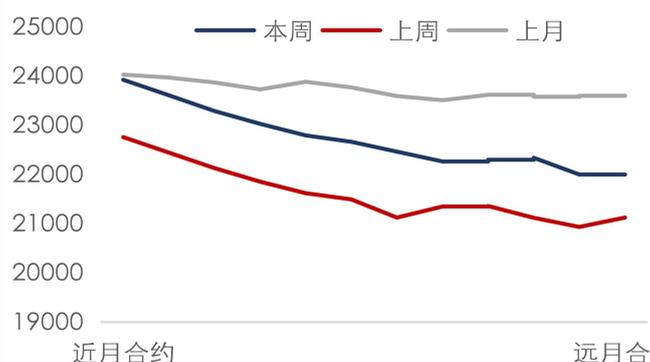
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

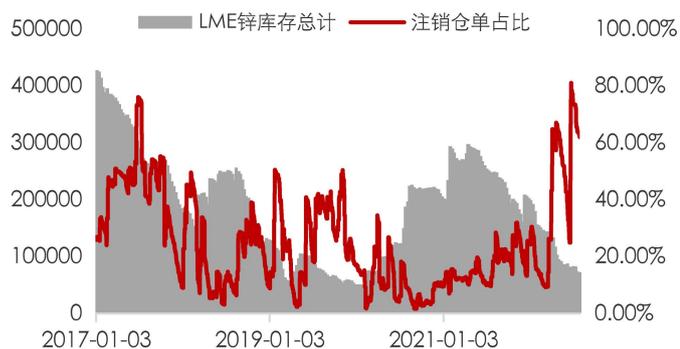
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

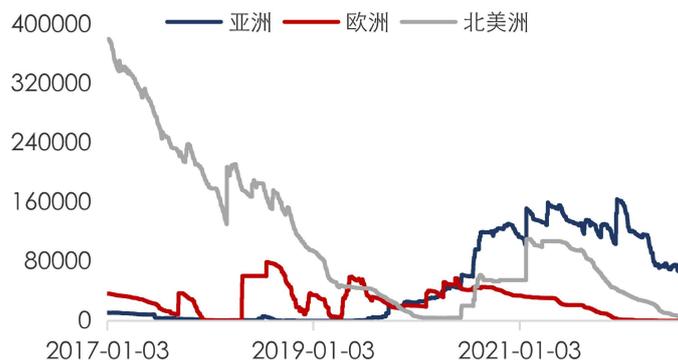
### 3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



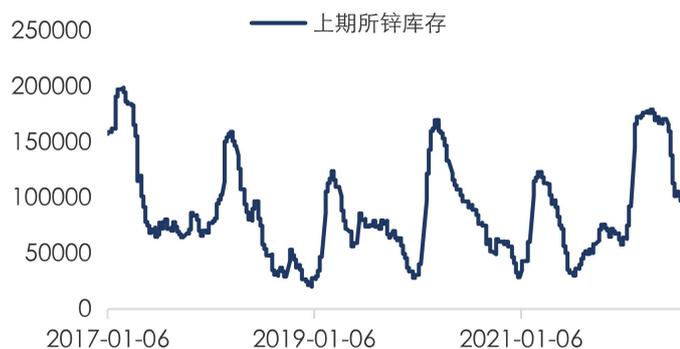
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



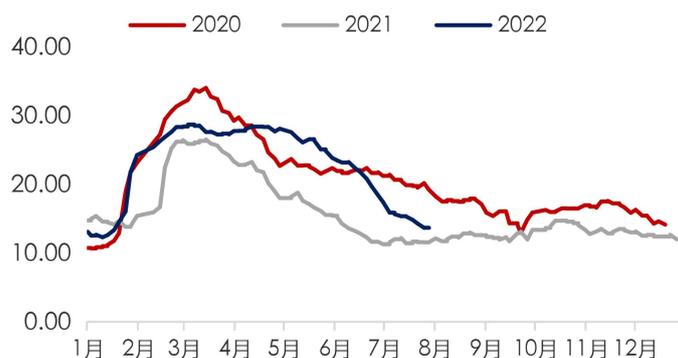
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。