

有色周报

2022年9月16日

中银期货研究部

刘超

投资咨询号：Z0011456

从业资格号：F3011902

联系方式：021-61088065

美联储议息会议将至，金属窄幅震荡

1. 逻辑分析

铜：美国8月PPI环比下降0.1%，同比上涨8.7%，为2021年8月以来的最低同比增幅；市场预期美联储9月加息75个基点至3%-3.25%概率进一步上升。欧元区7月工业产出环比降2.3%，为2020年4月以来最大降幅，预期降1%。8月份，我国进口铜矿砂及其精矿227.0万吨，环比7月增加19.54%，同比去年8月份增加20.36%。8月国内电解铜产量环比增2%，同比增4.5%。8月份精铜制杆企业开工率为74.44%，环比增加0.07个百分点，同比下滑0.56个百分点。上海进口铜到货已经在陆续清关，中秋小长假期间进口铜到货量继续增加。全国主流地区铜库存周环比增加1.91万吨至8.98万吨。

铝：云南地区水电发电受限，云南部分地区电解铝开始出现限产。8月份，我国出口未锻轧铝及铝材54.04万吨，环比7月份下降17.14%，同比去年8月份增加10.22%；1-8月累计出口470.1万吨，同比去年1-8月增长31.5%。SMM调研数据显示，8月全国铝水棒企业开工率为67.84%，环比下降3.51%。欧洲最大铝冶炼厂法国敦刻尔克铝业公司宣布减产22%，将开始关闭部分产能，并在10月1日前完成整个程序。国内电解铝社会库存69.6万吨，较上周存增加2.4万吨，铝棒库存较上周增加0.42万吨至12.18万吨。

2. 行情前瞻

全球通胀加息，国内基建投资带动下下游开工回升速度加快。国内外电力紧张延续，冬季或面临更大的压力，金属价格分化震荡。

3. 操作建议

建议金属强弱价差交易为主，关注铜现货升水回落价差交易。

4. 风险提示

疫情失控，海外通胀，俄乌战事。

数据跟踪：铜

图表 1：本月金属行业要闻及数据日历表

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
		31	1	2	3	4
		智利铜月度产量 中国制造业 PMI	美国 8 月 ISM 制造业 PMI 中国 财新制造业 PMI	CFTC 持仓 美 国 8 月非农就业 耐用品订单		
5	6	7	8	9	10	11
	LME 持仓	中国铜进出口数据		CFTC 持仓 中国 CPI PPI		
12	13	14	15	16	17	18
	LME 持仓 美 国 8 月 CPI		MLF 操作	CFTC 持仓 中国十种有色金属 产量		
19	20	21	22	23	24	25
ILZSG 月报	LME 持仓			CFTC 持仓		
26	27	28	29	30		
	LME 持仓 8 月 耐用品订单初值		美国第二季度 GDP 终值	智利铜月度产量 中国制造业 PMI		

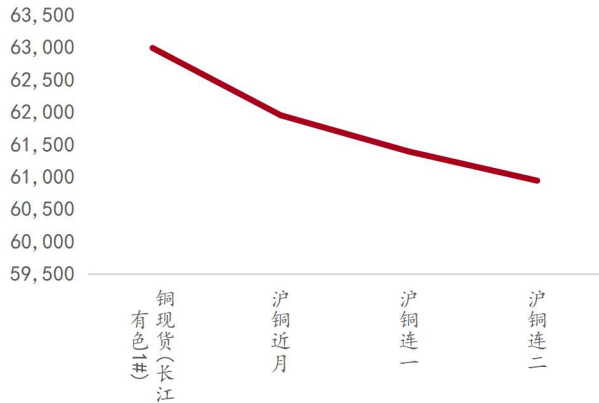
资料来源：Wind，中银期货

图表 2：当周价格变化

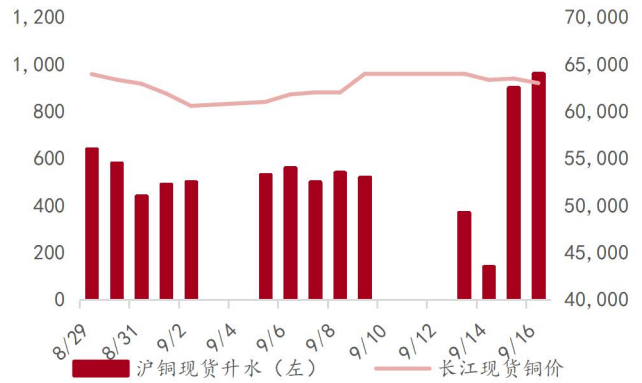
品种	合约	收盘价	周涨跌	涨跌幅%	周成交量(手)	成交量变化	持仓量(手)	持仓量变化
铜	沪铜近月	61950	-1720	-2.791	159612	75002	145499	119099
	沪铜连一	61390	-1680	-2.747	513772	-15749	104223	-57351
	沪铜连二	60940	-1700	-2.801	195580	31562	77914	-17107
	沪铜连三	60600	-1680	-2.782	77807	14736	37038	-31715
	沪铜连四	60390	-1630	-2.709	25814	-143	13500	-21220
美元兑人民币	即期	6.9939	0.0372	0.535				
LME(美元/吨)	铜	7729.5	-127	-1.616				
	铝	2308	21.5	0.945				
	锌	3186.5	19	0.600				
	镍	23127	133	0.578				
	锡	20810	-355	-1.677				

资料来源：Wind，中银期货

图表 3: 沪铜期货价格结构 (元/吨)

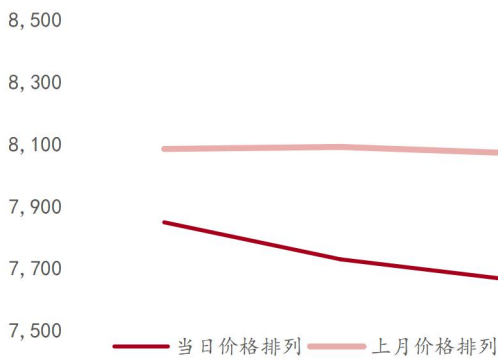


图表 4: 沪铜现货升水 (元/吨)

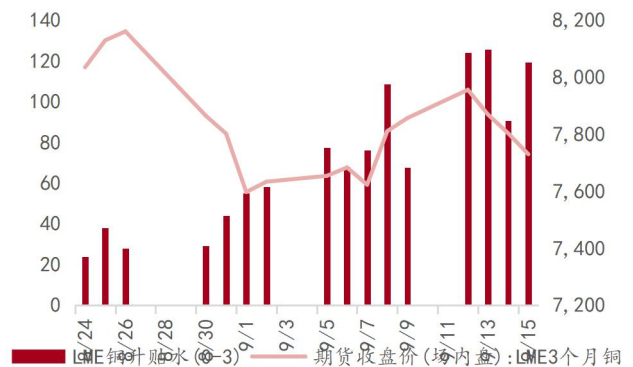


资料来源: Mysteel, 中银期货

图表 5: LME 铜价格结构 (美元/吨)

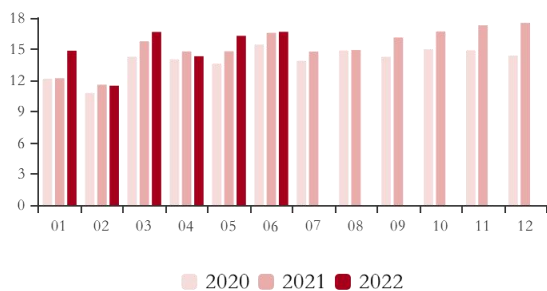


图表 6: LME 铜现货升水 (美元/吨)

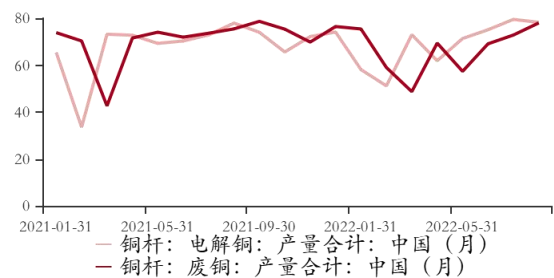


资料来源: Mysteel, 中银期货

图表 7: 中国精炼铜产量 (吨/月)

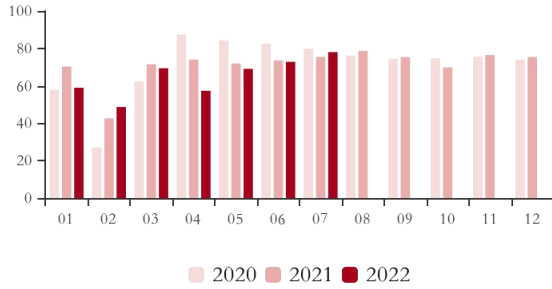


图表 8: 国内铜杆产量 (吨/月)

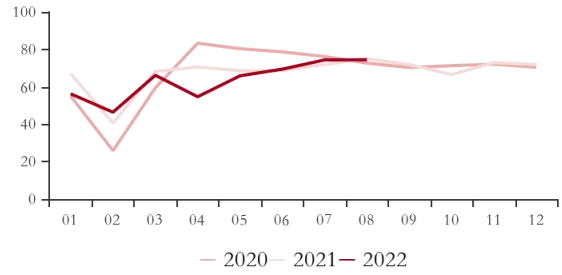


资料来源: Mysteel, 中银期货

图表 9: 中国精铜杆产量 (吨/月)

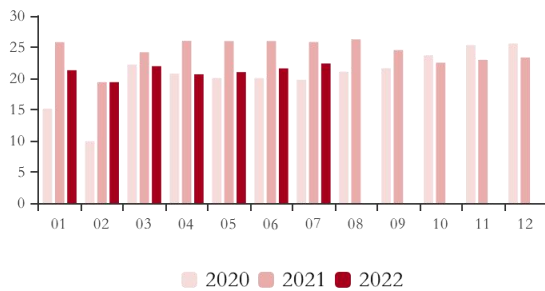


图表 10: 中国精铜杆企业开工率 (%)

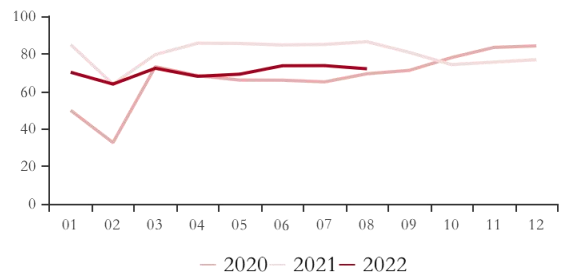


资料来源: Mysteel, 中银期货

图表 11: 中国铜板带产量 (吨/月)

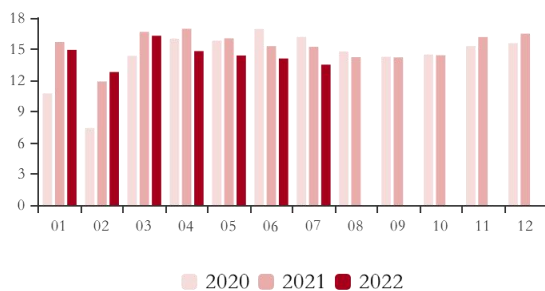


图表 12: 中国铜板带企业开工率 (%)

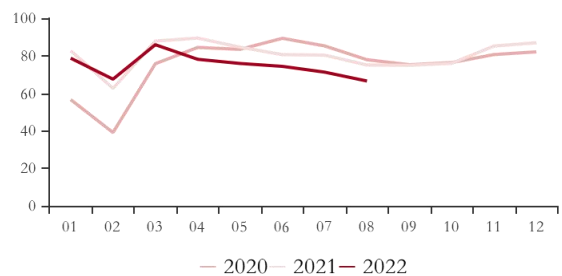


资料来源: Mysteel, 中银期货

图表 13: 中国铜管产量 (吨/月)

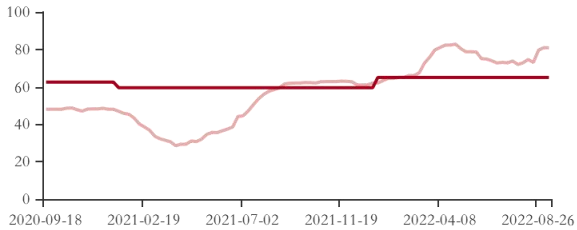


图表 14: 中国铜管企业开工率 (%)



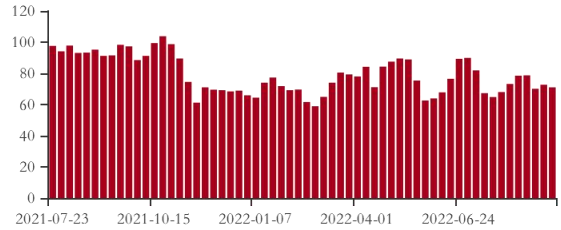
资料来源: Mysteel, 中银期货

图表 15: 进口铜精矿加工费 (吨)



— 现货: 中国铜冶炼厂: 粗炼费 (TC) — 中国铜年度加工费

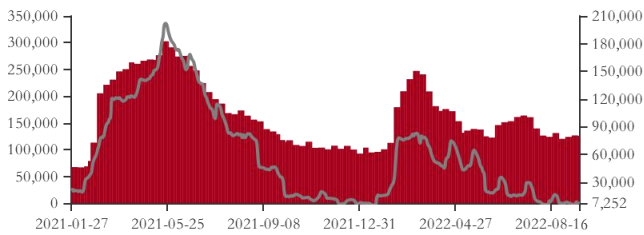
图表 16: 铜精矿港口库存 (万吨)



■ 库存

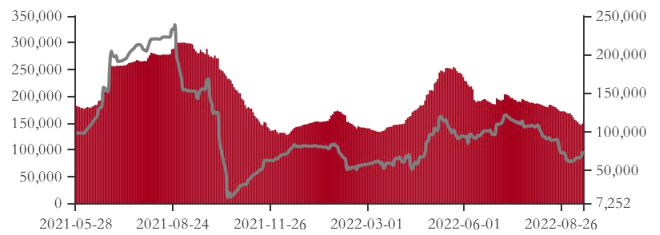
资料来源: Mysteel, 中银期货

图表 17: 沪铜库存和注册仓单 (吨)



■ 沪铜库存 (上期所+国际铜)
— 铜注册仓单 (上期所+国际铜)

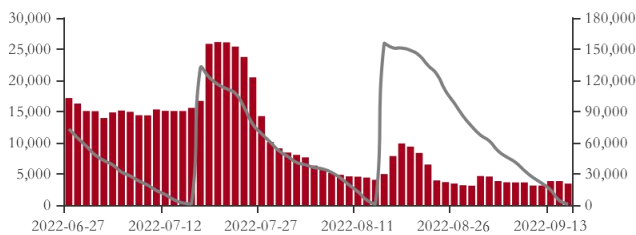
图表 18: LME 库存和注册仓单 (吨)



■ 海外铜 (LME+comex) — LME注册仓单

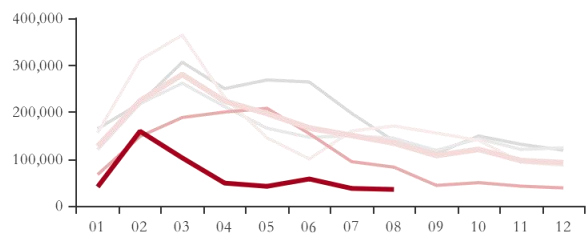
资料来源: Mysteel, 中银期货

图表 19: 沪铜库存和近月持仓量 (吨, 手)



■ 库存期货: 阴极铜- 持仓量

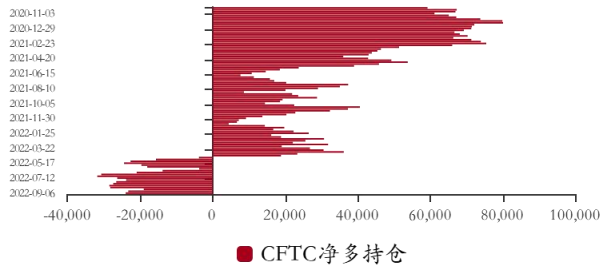
图表 20: 沪铜库存季节性 (吨)



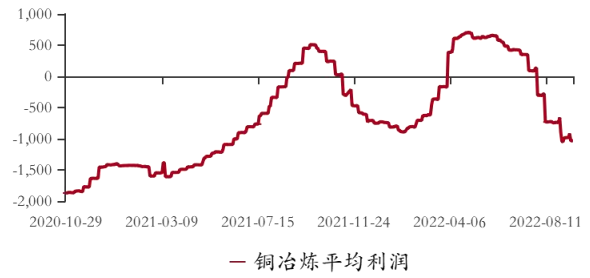
— 2018— 2019— 2020— 2021— 2022— 平均

资料来源: Mysteel, 中银期货

图表 21: CFTC 铜净多持仓 (手)

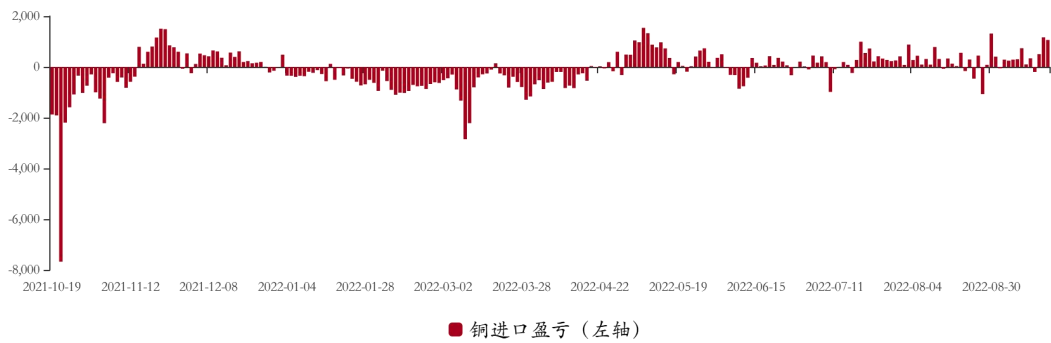


图表 22: 铜冶炼平均利润 (元/吨)



资料来源: Mysteel, 中银期货

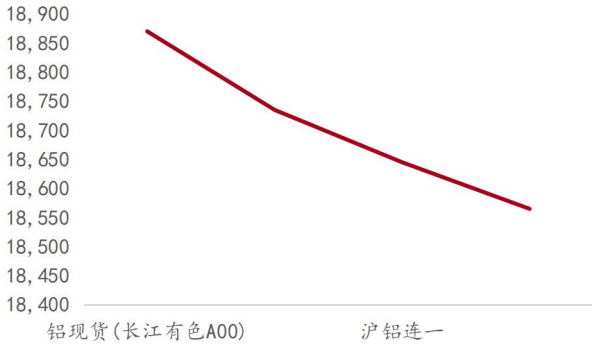
图表 23: 沪铜进口盈亏 (元/吨)



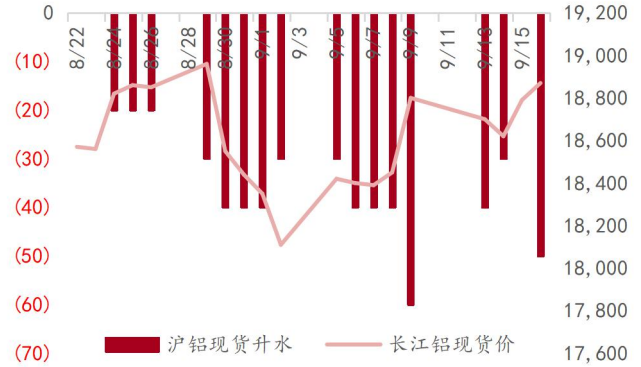
资料来源: Mysteel, 中银期货

数据跟踪：铝

图表 1：沪铝价格结构（元/吨）

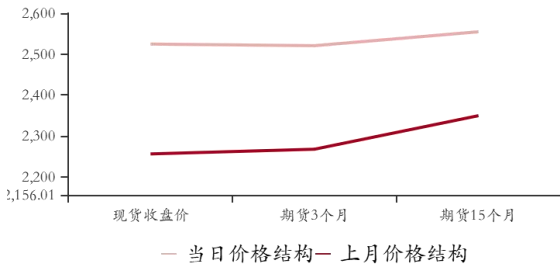


图表 2：沪铝现货升水（元/吨）

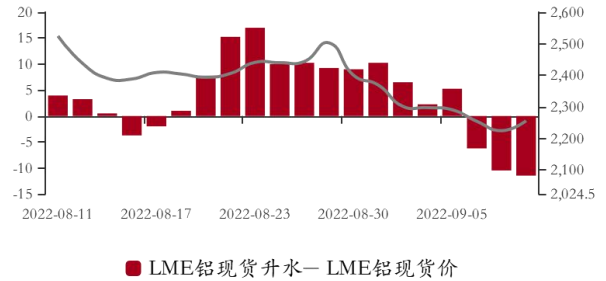


资料来源：Mysteel，中银期货

图表 3：LME 铝价格结构（美元/吨）

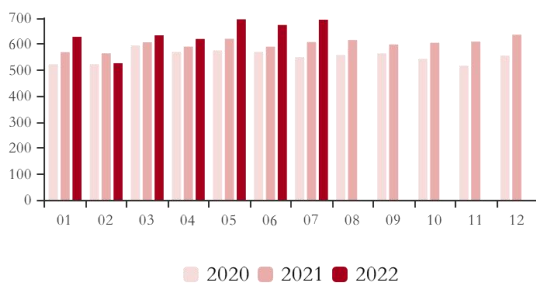


图表 4：LME 铝现货升水（美元/吨）

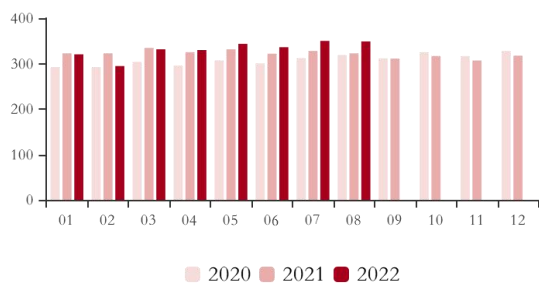


资料来源：Mysteel，中银期货

图表 5：中国电解铝产量（吨/月）

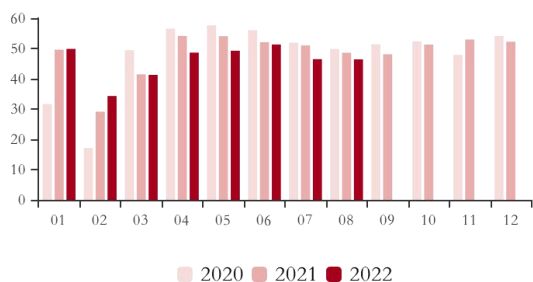


图表 6：国内氧化铝产量（吨/月）



资料来源：Mysteel，中银期货

图表 7: 中国铝型材产量 (吨/月)

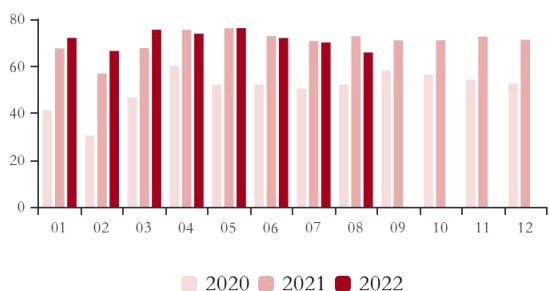


图表 8: 中国铝型材企业开工率 (月)

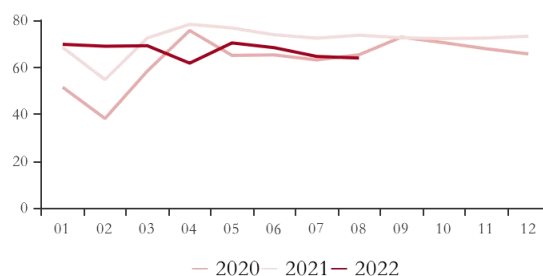


资料来源: WIND, 中银期货

图表 9: 中国铝板带产量 (吨/月)

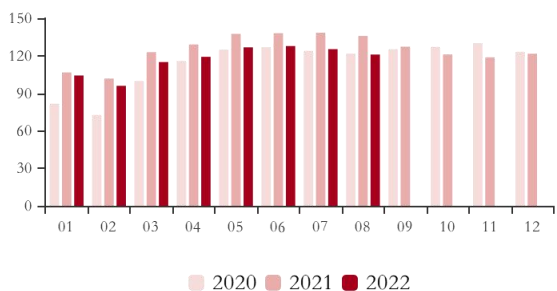


图表 10: 中国铝板带企业开工率 (月)

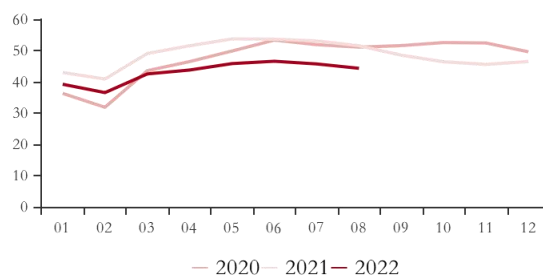


资料来源: Mysteel, 中银期货

图表 11: 中国铝棒产量 (吨/月)

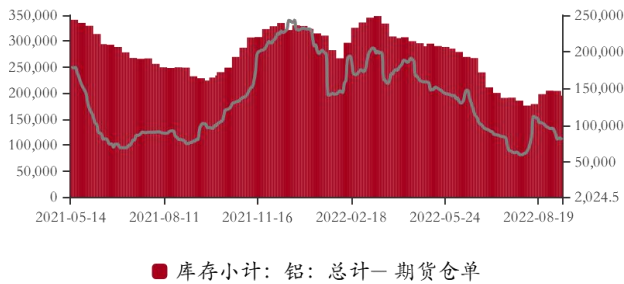


图表 12: 中国铝棒企业开工率 (月)

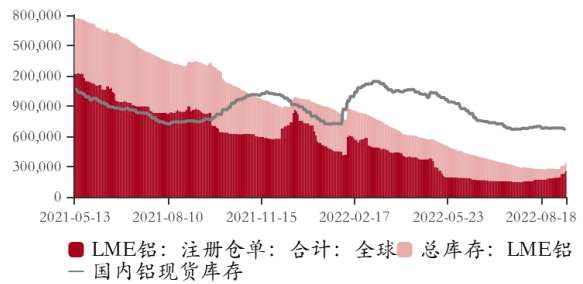


资料来源: Mysteel, 中银期货

图表 13: 沪铝库存和仓单 (吨)

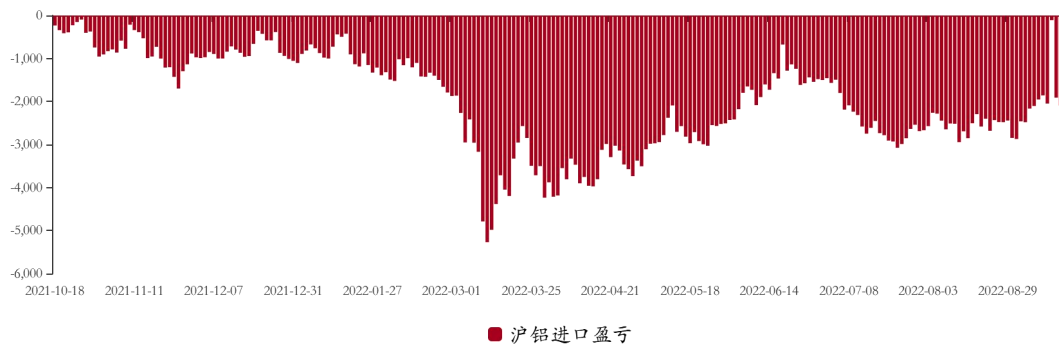


图表 14: LME 和沪铝社会库存 (吨)



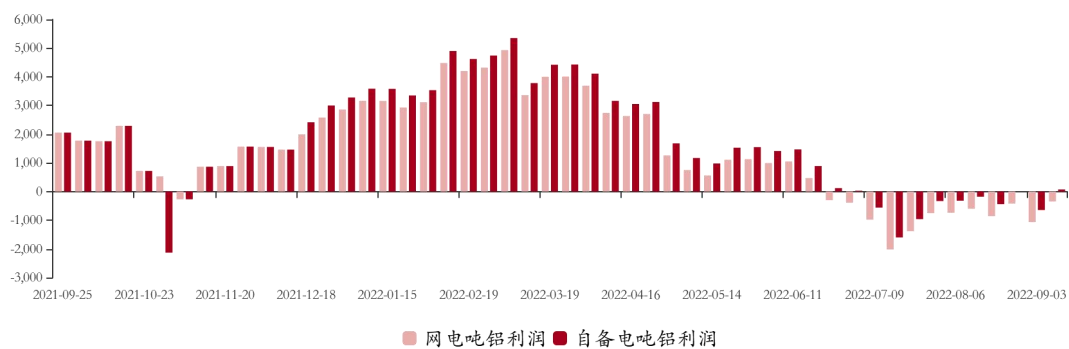
资料来源: Mysteel, 中银期货

图表 15: 沪铝进口盈亏 (元/吨)



资料来源: Mysteel, 中银期货

图表 16: 铝冶炼平均利润 (元/吨)



资料来源: Mysteel, 中银期货

免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，我司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归我司所有，未获得我司事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得我司书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“中银期货”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

我司可发出其他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应编写分析师的不同设想、见解及分析。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中银期货，或任何其附属或联营公司的立场。我司以往报告的内容及其准确程度不应作为日后任何报告的样本或担保。本报告所载的资料、意见及推测仅反映编写分析师于最初发布此报告日期当日的判断，可随时更改。

中银期货版权所有。保留一切权利。

中银国际期货有限责任公司

中国上海浦东
世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 901 室
邮编 200122
电话: 61088088
传真: 61088066
客服热线: 400 8208899

相关关联机构:

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200120
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

中银国际证券有限公司

中国香港
花园道 1 号
中银大厦 20 楼
电话: (852) 2867 6333
传真: (852) 2147 9513