

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: 昨日夜盘沪铜震荡走高。宏观层面, 美联储公布 11 月利率决议, 连续第四次加息 75 个基点。鲍威尔称终端利率将高过此前预期, 暂停加息为时过早, 最快 12 月放慢加息, 未来聚焦 CPI 数据。基本面, 供应端受高加工费刺激持续放量。需求方面, 下游受多地疫情和旺季转淡以及高升水对消费的抑制, 预期存在转弱的风险。库存方面, 据 SMM 调研, 截至 11 月 7 日, SMM 全国主流地区铜库存环比上周五增加 0.6 万吨至 10.22 万吨, 已经连续 2 个周一累库, 总库存较去年同期的 9.52 万吨高 0.7 万吨。综合来看, 周五出炉的非农数据显示美国经济依旧强劲, 市场也逐渐由交易衰退进入交易滞涨, 此前跌幅较深的商品也开启反弹, 但中期而言全球需求端的衰退依旧存在, 铜价反弹的高点或许有限。

兴证沪铝: 昨日夜盘沪铝偏强震荡。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, 由于煤炭、预焙阳极价格尚在高位, 行业利润盈利比例下滑, 同时恰逢取暖季, 河南地区利润欠佳, 传出减产消息。需求端, 地产端依然是拖累项, 汽车、光伏贡献增量, 家电略有改善。库存方面, 2022 年 11 月 7 日, SMM 统计国内电解铝社会库存 57.1 万吨, 较上周四库存量下降 0.9 万吨, 月度库存减量 4.2 万吨, 较去年同期库存下降 44 万吨。电解铝锭整体库

存仍是降库趋势。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：昨日夜盘沪锌偏强震荡。基本面，前期市场关注的地缘风波仍悬而未决，欧洲天然气价格在近期开启反弹，未来欧洲地区逐步进入冷冬电高峰期，仍持续关注后续供应有无事件冲击的可能性。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增产计划，预计精炼锌产量将增加至 54 万吨左右。需求端，受河北疫情及黑色系下跌影响，镀锌企业开工延续跌势；成品累库下，部分压铸锌合金企业下调开工。库存方面，截至 11 月 7 日，SMM 七地锌锭库存总量为 6.01 万吨，较上周五增加 0.01 万吨，较上一周一减少 1.87 万吨。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.欧元区 9 月零售销售月率录得 0.4%，为 2021 年 11 月以来最高值。欧洲央行副行长金多斯表示，我们将继续加息，以确保通胀回归到我们对物价稳定的定义的水平上。欧洲央行管委内格尔表示，德国 2023 年的平均通货膨胀率可能达到 7%或更高。欧洲央行完成了高达 3447 亿欧元的企业债券购买计划。
- 2.日本内阁批准本财年第二次追加预算，价值 29.1 万亿日元，旨在为经济刺激计划提供资金。
- 3 德国计划将 2023 年的净债务增加一倍以上，达到 450 亿欧元。
- 4.据新华财经报道，系统重要性银行将在四季度加大对制造业、基础设施领域的贷款投放力度。
- 5.交易商协会：人民银行预计可支持约 2500 亿元民营企业债券融资。

行业要闻

1.欧盟委员会在周一的研讨会上告诉各国，没有办法按照欧盟领导人在 10 月 20 日至 21 日峰会上的要求制定天然气价格上限。欧盟委员会提议用一个“市场修正机制”来代替天然气价格上限。

2.美国至 11 月 4 日当周 API 原油库存超预期增加 561.8 万桶，库欣和精炼油库存出现下降。油价受原油库存意外增加消息影响扩大了跌幅。

3.必和必拓集团表示，随着电动汽车正在不断取代传统汽车，全球镍需求将在未来 30 年增长多达四倍。这家全球最大的矿商预计，到 2040 年，每售出 10 辆汽车中就有 9 辆是电动汽车，这将有助于推动镍等关键电池材料在全球的使用。随着汽车电池取代不锈钢成为主要增长市场，镍市场已经发生转变。

4.Espinar 省开始对 Glencore 旗下 Antapaccay 进行无限期罢工。Espinar 省于午夜开始无限期罢工，以抗议 Antapaccay 矿山和佩德罗·卡斯蒂略政府的不作为，称其违反合约协定，罢工和交通限制也将附带影响其他矿山，如 Las Bambas、Constancia 和 Hudbay。SMM 预计 2022 年 Antapaccay 铜产量 15.5 万吨，同比减少 9.1%。

5.智利 Codelco 铜业旗下 Chuquicamata 铜冶炼厂将于 11 月 15 日停产检修，这是去年就制定的检修计划，并非突然发生，只是检修时间由原定的三个月左右时间延长至 135 天，主要是长期使用导致设备老化问题较为严重，关闭预计将持续到明年 3 月底。2021 年 Chuquicamata 的电解铜产量约为 32 万吨。

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	2022/11/8	2022/11/7	变动	幅度
沪铜主力收盘价	65780	65730	50	0.08%
SMM1#电解铜价	66235	66410	-175	-0.26%
SMM现铜升贴水	-115	-25	-90	78.26%
长江电解铜现货价	66390	66580	-190	-0.29%
精废铜价差	5955	6145	-190	-3%

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	2022/11/8	2022/11/7	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8054	7949	105	1.30%
LME现货升贴水 (0-3)	10.25	29	-18.75	-
上海洋山铜溢价均值	144.5	144.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	133	133	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	2022/11/8	2022/11/7	变动	幅度
LME库存	83075	84550	-1475	-1.78%
LME注册仓单	45500	45500	0	0.00%
LME注销仓单	37575	39050	-1475	-3.93%
LME注销仓单占比	45.23%	46.19%	-0.96%	-2.11%
COMEX铜库存	36230	36529	-299	-0.83%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

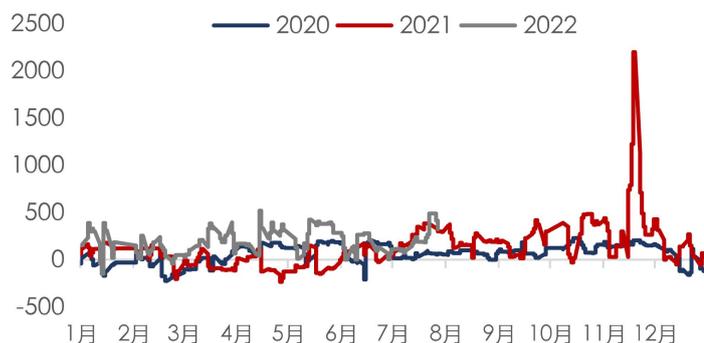
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2022/11/8	2022/11/7	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	21410	19227	2183	10.20%
指标名称	2022/11/4	2022/10/28	变动	幅度
SHFE铜库存总计	59064	63440	-4376	-7.41%

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)



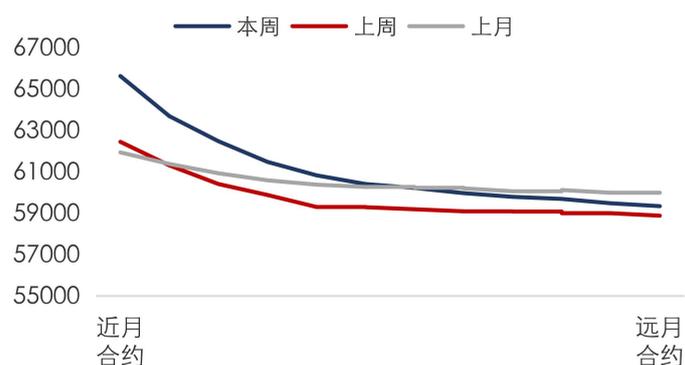
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

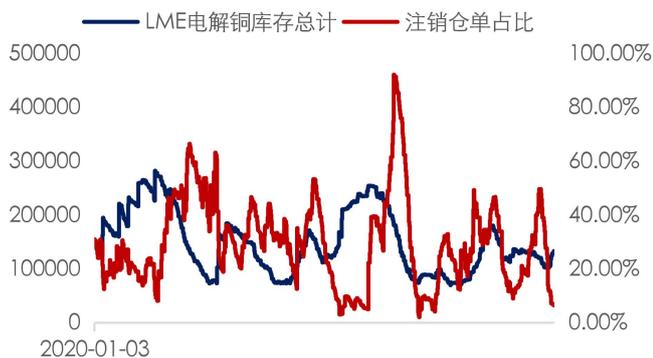
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



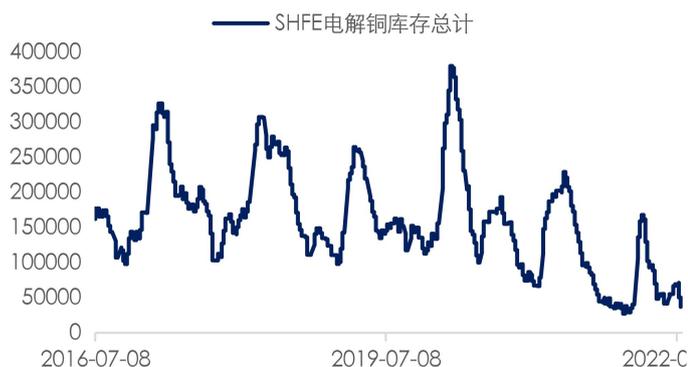
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



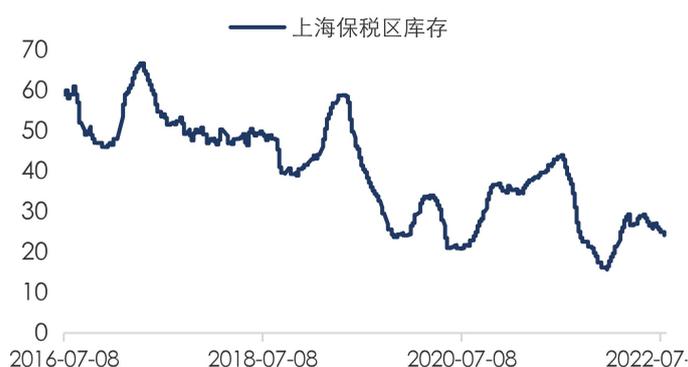
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022-11-08	2022/11/7	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18450	18375	75	0.41%
SMM A00铝锭价	18350	18280	70	0.38%
SMM A00铝锭升贴水	30	30	0	-
长江A00铝锭价	18340	18270	70	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	2022/11/8	2022/11/7	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2345	2339	6	0.26%
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	2022/11/8	2022/11/7	变动	幅度
LME库存	564375	570775	-6400	-1.13%
LME注册仓单	319725	322850	-3125	-0.98%
LME注销仓单	244650	247925	-3275	-1.34%
LME注销仓单占比	43.35%	43.44%	-0.09%	-0.20%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

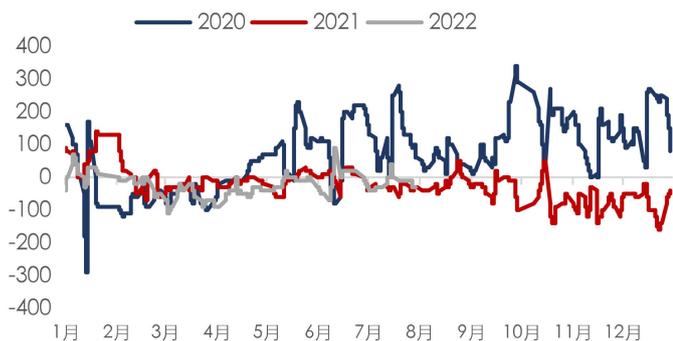
指标名称	2022/11/8	2022/11/7	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	54610	55484	-874	-1.60%
指标名称	2022/11/4	2022/10/28	变动	幅度
SHFE库存总计	161640	178485	-16845	-10.42%

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)

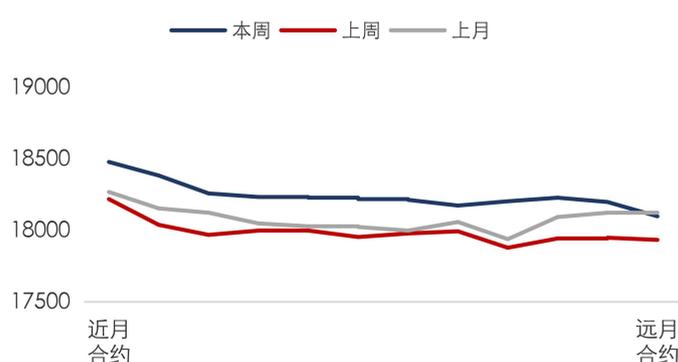


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



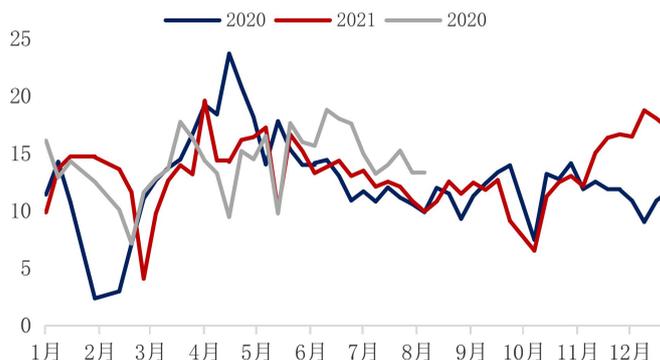
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/11/8	2022/11/7	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23715	23630	85	0.36%
SMM 0#锌锭上海现货价	24690	24540	150	0.61%
SMM 0#锌锭现货升贴水	1020	1105	-85	-8%

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	2022/11/8	2022/11/7	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2921	2880	41	1.40%
LME现货升贴水 (0-3)	21.5	19	2.5	11.63%
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	2022/11/8	2022/11/7	变动	幅度
LME总库存	43675	43850	-175	-0.40%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	43100	43250	-150	-0.35%
北美洲库存	550	575	-25	-4.55%

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	2022/11/8	2022/11/7	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	644	644	0	0.00%
指标名称	2022/11/4	2022/10/28	变动	幅度
SHFE锌库存总计	24925	44422	-19497	-78.22%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

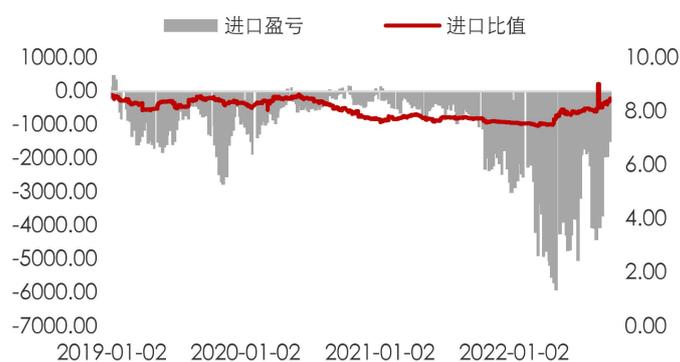
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



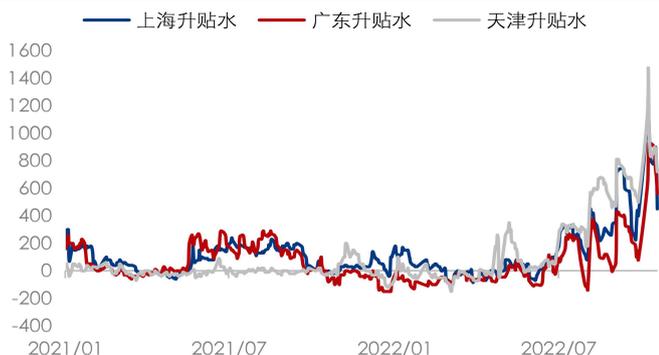
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



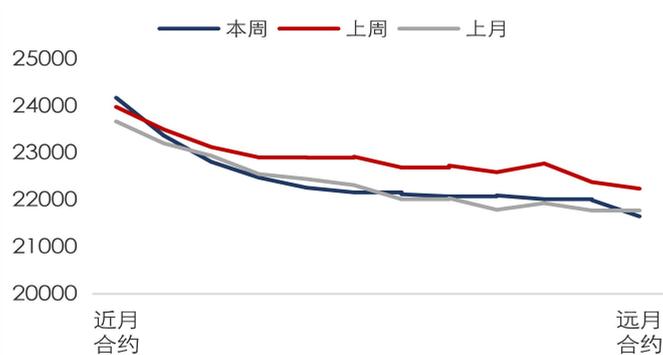
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

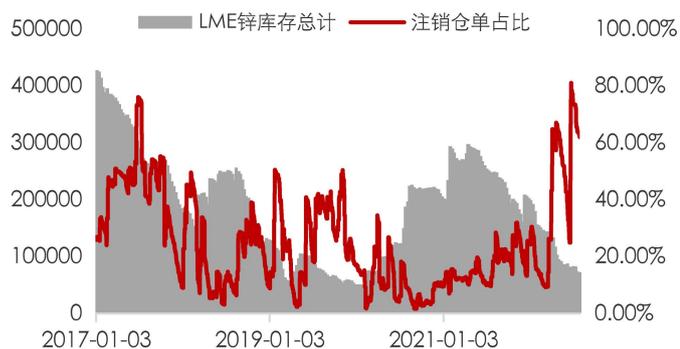
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

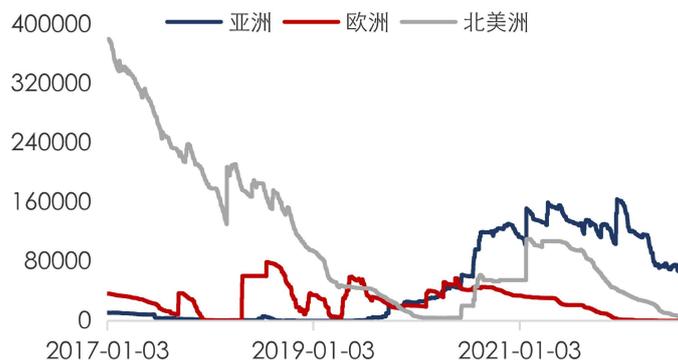
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



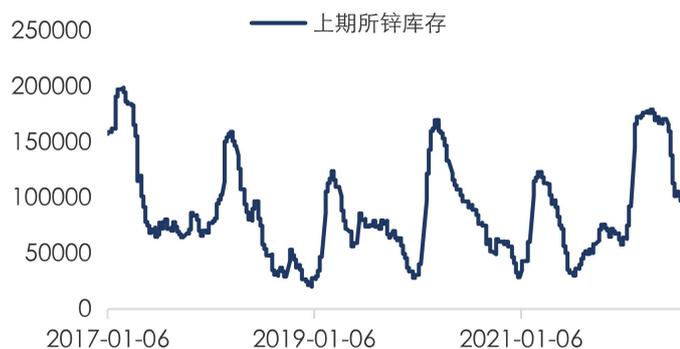
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。