

兴证期货.研发中心

2022年11月14日星期一

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:周五夜盘沪铜维持偏强震荡。宏观层面,最新美国10月CPI及核心CPI涨幅同比与环比均低于市场预期,美元因此走低,铜价得到支撑继续冲高。基本面,供应端受高加工费刺激持续放量。需求方面,据SMM调研数据显示,10月份精铜制杆企业开工率为69.77%,环比大降4.07个百分点,同比增加3.2个百分点。库存方面,据SMM调研,截至11月11日,SMM全国主流地区铜库存环比周一增加0.25万吨至10.47万吨,连续两个周五累库,总库存较去年同期8.26万吨高2.21万吨。综合来看,近期铜大幅上涨是多方利多因素共振的结果。美联储加息落地后续节奏放缓,和中国宏观政策优化的预期。铜价在突破此前震荡区间后,短期惯性下有可能继续上行。

兴证沪铝:周五夜盘沪铝高开高走。基本面, South32旗下 Mozal 铝冶炼厂发生事故,预计影响产能29万吨,据SMM数据至今海外本年累计减产产能可达202.8万吨。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10日,SMM统计国内电解铝社会库存57.6万吨,较上周四库存量下降0.4万吨,但本周度库存增加0.5万吨;月度库存减量3.6万吨,

较去年同期库存下降 43 万吨。电解铝锭整体库存仍是降库趋势。综合来看，供应端的干扰依旧存在，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：周五夜盘沪锌偏强震荡。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追产计划，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，较上周一减少 1.87 万吨。综合来看，当前宏观情绪刺激下锌价跟随有色整体上行，供增需减预期仍存，将限制上方空间。

宏观资讯

1. 欧盟委员会发布秋季经济预测报告，预计欧元区和部分欧盟成员国经济将在四季度陷入衰退，但今年欧盟 GDP 仍可实现 3.3% 的增长，欧元区增长率为 3.2%，均高于今夏预测的 2.7%。。
2. “英国央行行长贝利表示，把通胀控制住可能需要 18 个月到 2 年的时间，未来几个月可能会有更多的加息。
3. 韩国扩大对其陷入困境的房地产行业的支持，将资产支持商业票据的项目融资流动性提高到 2.8 万亿韩元（21 亿美元）。
4. 德国 10 月 CPI 终值为 10.4%，较初值持平，连续第二个月创下 1990 年以来新高。
5. 国家发改委投资司召开重点省份基金项目视频调度工作会议，督促指导地方推进政策性开发性金融工具已签约投放项目加快开工建设，尽快形成更多实物工作量。
6. 央行党委强调，要继续保持货币信贷总量合理增长，维护币值稳定，加大金融对稳经济大盘重点领域支持力度，促进经济高质量发展。

行业要闻

1.据乘联会数据，10月我国乘用车生产227.7万辆，同比增长16.3%，环比下降3.6%；厂商库存环比增长9万辆。

2.ICSG：预计2022-2026年世界矿山产能将以年均3.5%的速度增长。

3.印度矿业联合会(FIMI)在致印度财政部的一份报告中称，政府应将几种铝产品的进口税从2.5%提高到10%-15%，其中包括废铝。预计未来两年，印度铝生产商的综合产能将从目前的410万吨提高至460万吨。

4.Nyrstar 位于荷兰的 Budel 工厂将于 11 月在有限的基础上恢复生产，该公司公告中表示，未来几周部分或全部站点的持续运营将取决于市场状况。据 SMM 了解，Nyrstar 冶炼公司的 Budel 产能为 30 万吨/年，该冶炼厂在去年 10 月份削减 50%产量的基础上，于今年 9 月 1 日起关闭 Budel 的锌冶炼厂，LME 市场受此影响回吐部分涨幅。

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	2022/11/11	2022/11/10	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67630	66750	880	1.30%
SMM1#电解铜价	68560	67350	1210	1.76%
SMM现铜升贴水	-85	-40	-45	52.94%
长江电解铜现货价	68680	67420	1260	1.83%
精废铜价差	6775	6500	275	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	2022/11/11	2022/11/10	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8591	8263	328	3.82%
LME现货升贴水 (0-3)	11	29	-18	-
上海洋山铜溢价均值	134.5	139.5	-5	-3.72%
上海电解铜CIF均值(提单)	123	128	-5	-4.07%

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	2022/11/11	2022/11/10	变动	幅度
LME库存	77875	80025	-2150	-2.76%
LME注册仓单	39025	38825	200	0.51%
LME注销仓单	38850	41200	-2350	-6.05%
LME注销仓单占比	49.89%	51.48%	-1.60%	-3.20%
COMEX铜库存	36230	36230	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

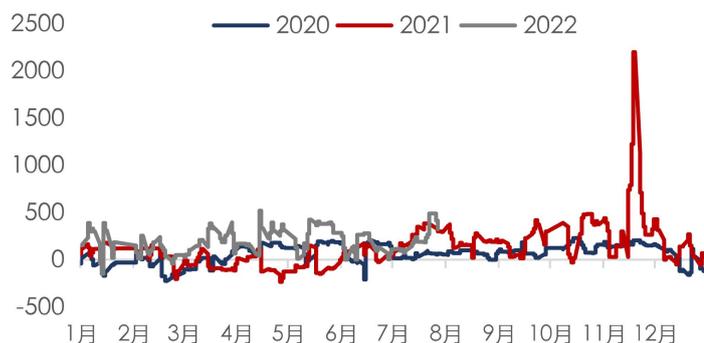
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/11/11	2022/11/10	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	25006	22558	2448	9.79%
指标名称	2022/11/11	2022/11/4	变动	幅度
SHFE铜库存总计	76176	59064	17112	22.46%

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)



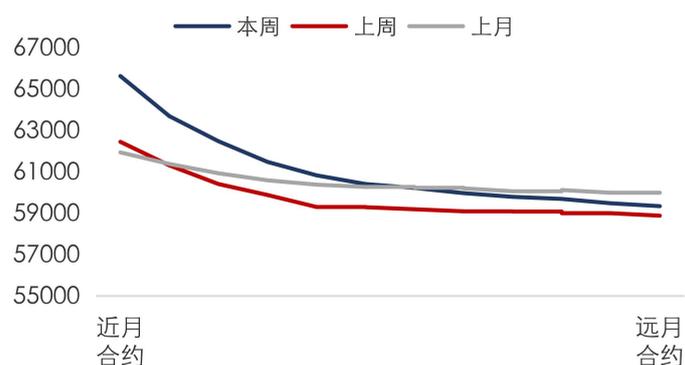
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

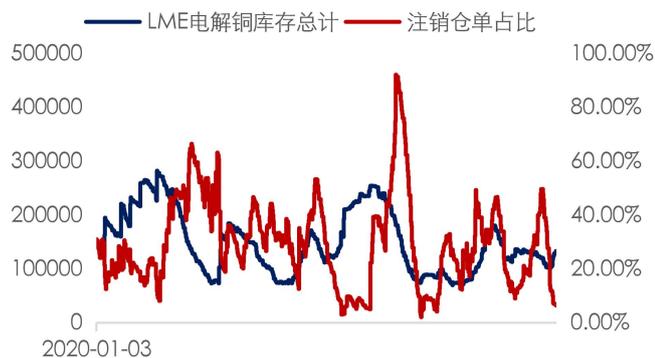
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



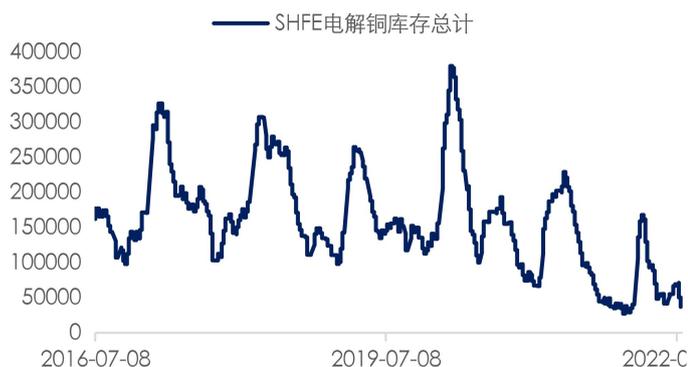
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



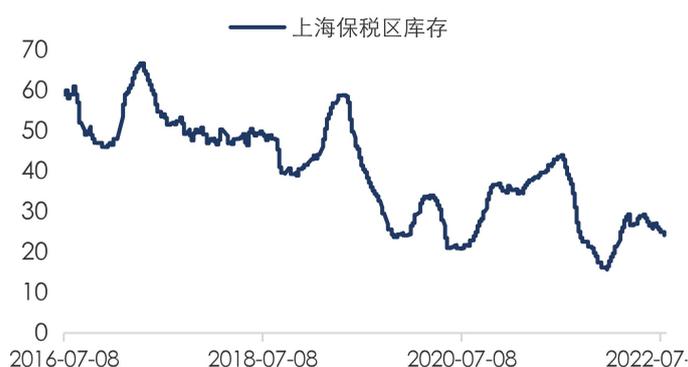
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/11/11	2022/11/10	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18755	18590	165	0.88%
SMM A00铝锭价	18550	18610	-60	-0.32%
SMM A00铝锭升贴水	-20	-20	0	-
长江A00铝锭价	18540	18600	-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	2022/11/11	2022/11/10	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2458	2323	135	5.49%
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	2022/11/11	2022/11/10	变动	幅度
LME库存	549275	552600	-3325	-0.61%
LME注册仓单	319925	318325	1600	0.50%
LME注销仓单	229350	234275	-4925	-2.15%
LME注销仓单占比	41.76%	42.40%	-0.64%	-1.53%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

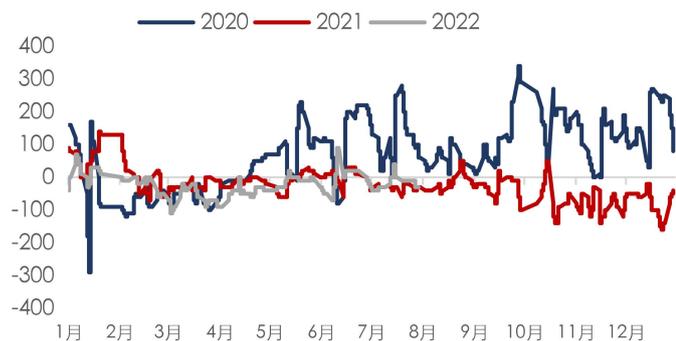
指标名称	2022/11/11	2022/11/10	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	52689	53366	-677	-1.28%
指标名称	2022/11/11	2022/11/4	变动	幅度
SHFE库存总计	136460	161640	-25180	-18.45%

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)

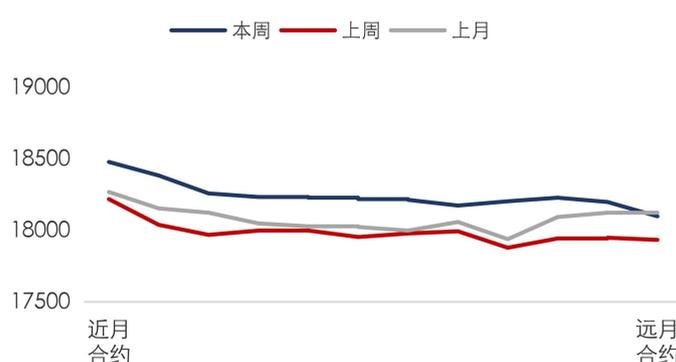


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

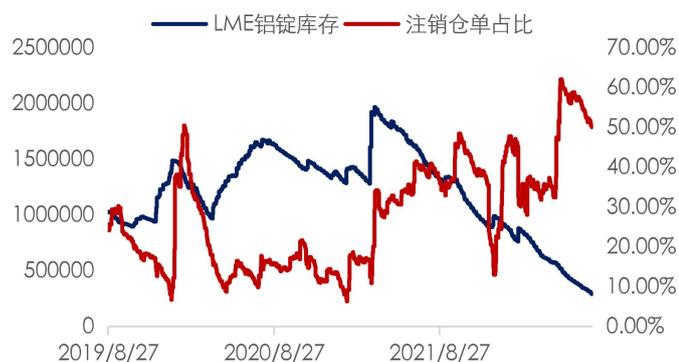


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



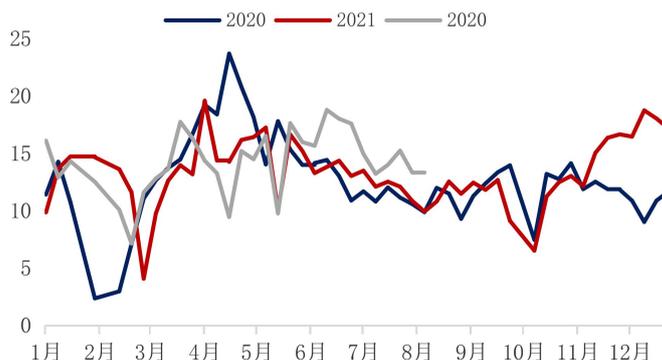
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/11/11	2022/11/10	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23905	23520	385	1.61%
SMM 0#锌锭上海现货价	24350	24250	100	0.41%
SMM 0#锌锭现货升贴水	600	700	-100	-17%

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	2022/11/11	2022/11/10	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3029	2879.5	149.5	4.94%
LME现货升贴水 (0-3)	15.5	13.5	2	12.90%
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	2022/11/11	2022/11/10	变动	幅度
LME总库存	42975	43050	-75	-0.17%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	42450	42500	-50	-0.12%
北美洲库存	500	525	-25	-5.00%

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	2022/11/11	2022/11/10	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	100	397	-297	-297.00%
指标名称	2022/11/11	2022/11/4	变动	幅度
SHFE锌库存总计	23136	24925	-1789	-7.73%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

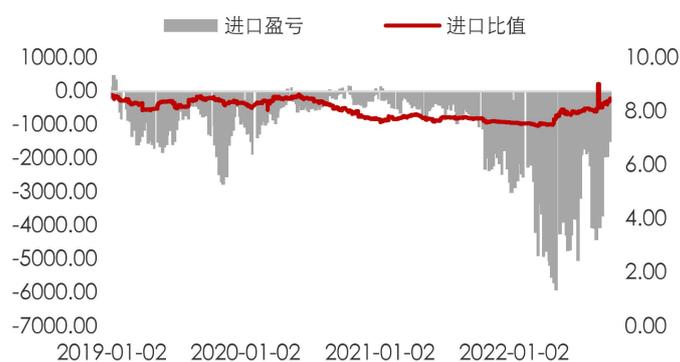
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



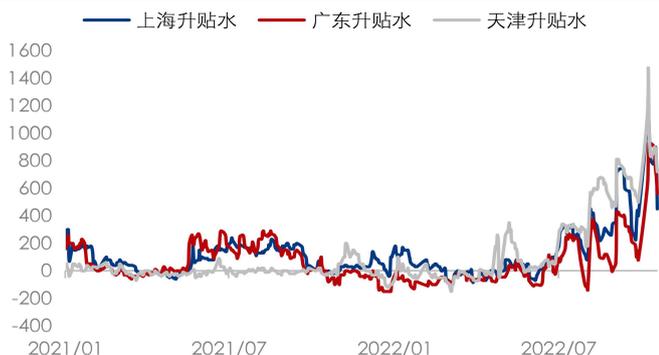
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



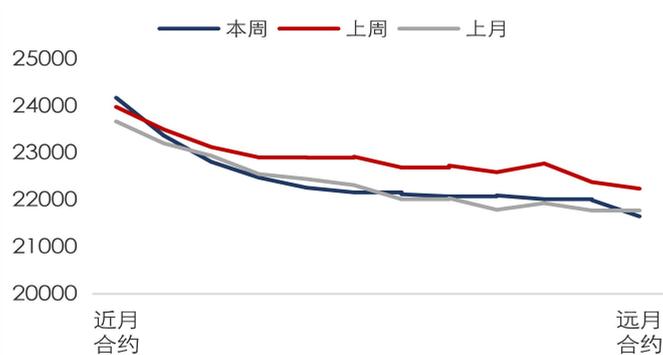
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

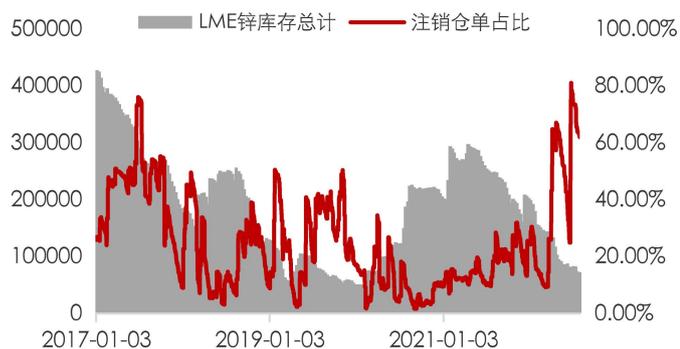
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

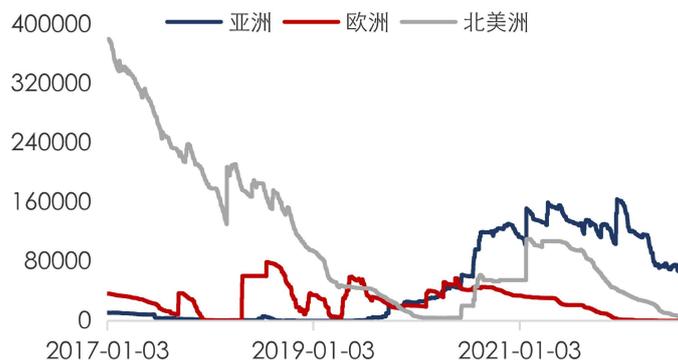
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



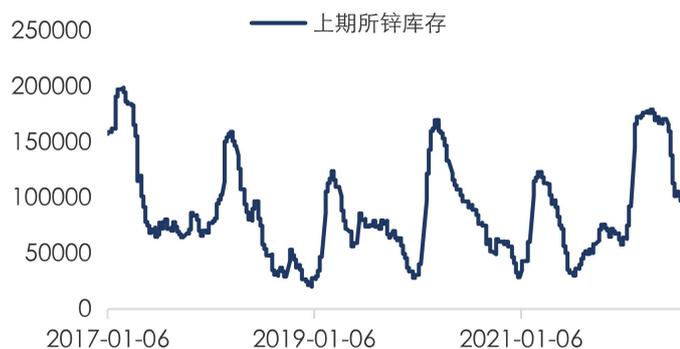
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。