

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: 昨夜盘沪铜震荡回落。宏观层面, 美国 10 月 PPI 增速超预期放缓, 同比增长 8%, 核心 PPI 同步降温, 服务成本两年来首降。基本面, 供应端受高加工费刺激持续放量。需求方面, 中国 10 月规模以上工业增加值同比增 5%, 社会消费品零售同比下滑, 基建投资增速加快, 制造业投资稳健增长, 前 10 月房地产开发投资同比降 8.8%。库存方面, 据 SMM 调研, 截至 11 月 14 日, SMM 全国主流地区铜库存环比上周五增加 1.24 万吨至 11.71 万吨, 已经连续 3 个周一累库, 总库存较去年同期的 8.43 万吨高 3.28 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。铜价连续大涨之后, 本周预计维持偏强震荡走势。

兴证沪铝: 昨夜盘沪铝震荡回落。基本面, LME 确认不会单独制裁俄铝, 俄铝流入国内的担忧减弱。国内方面, 11 月国内电解铝运行产能增至 4034.3 万吨, 增量主要集中在广西、四川两地的后期受制于西南电力供应紧张, 冬季存在减产扩大可能。需求端, 铝加工开工率保持低位运行, 部分下游加工企业开工率已降至 50%。库存方面, 2022 年 11 月 14 日, SMM 统计国内电解铝社会库存 55.3 万吨, 较上周四库存量下降 2.3 万吨, 月度库存下降 5.9 万吨, 较去年同期库存下降 46.9 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：昨日夜盘沪锌震荡回落。基本面，Nyrstar 公司于 2022 年 11 月 11 日宣布将重启其位于荷兰的冶炼厂，具体恢复情况视市场情况而定，海外供应修复初现曙光。国内方面，锌矿加工费大幅回升，锌矿进口产生盈利背景下进口锌矿陆续到货，锌矿供应情况逐渐转向宽松，10 月锌锭供应边际提高，但受疫情影响仍不及预期。需求端，镀锌、氧化锌开工率环比上升，压铸锌开工率下降，但近期锌锭价格高位，下游企业利润受到压缩。库存方面，截至 11 月 14 日，SMM 七地锌锭库存总量为 6.27 万吨，较上周一增加 0.26 万吨，较上周五增加 0.22 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.美国 10 月零售销售月率录得 1.3%，为 2022 年 2 月以来最大增幅。数据令美联储转鸽的希望消退。高盛上调美联储终端利率预期至 5%-5.25% 区间。
- 2.多位美联储官员讲话支持继续加息。美联储理事沃勒：美联储的政策目前“勉强处于限制性范围”，明年还需要提高利率，对下月加息 50 个基点的可能性持开放态度。2024 年票委、旧金山联储主席戴利：4.75%-5.25% 的利率区间是合理的，暂停加息的选项不在台面上。“三号人物”、纽约联储主席威廉姆斯称，作出加息决策时不应考虑缓解金融稳定风险，并重申恢复价格稳定至关重要。
- 3.日本连续第三个月减持美国国债，9 月所持美债环比减少 796 亿美元，持仓降至约 1.1 万亿美元。
- 4.英国通胀再度爆表，10 月 CPI 同比增长 11.1%，创 1981 年 10 月以来的 41 年新高。英国央行行长贝利表示英国仍有可能进一步提高利率，英国央行不会干预外汇市场。
- 5.中国央行 2022 年第三季度中国货币政策执行报告：总体来看，稳健的货币政策灵活适度，保持连续性、稳定性、可持续性，政策传导效率增强，金融支持实体经济质效进一步提升；牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段。

行业要闻

- 1.欧佩克秘书长：该组织准备对石油市场的利益进行干预。油轮跟踪机构 Petro-Logistics：欧佩克 11 月出口量可能下降 100 万桶/日。
- 2.LME 通知，周五收市后镍交易的初始保证金要求将提高到每吨 6100 美元，比目前水平高出 28%。
- 3.江西铜博：拟扩建年产 2 万吨高端电子铜箔技术改造项目。
- 4.周二，Escondida 工人工会表示，由于工人的需求，他们决定于 11 月 21 日和 23 日举行罢工。 工会成员曾威胁要在 9 月初罢工，因为他们对矿井的安全表示担忧，这导致政府当局进行检查。 工会表示已通知公司罢工，工会成员将在罢工期间停止所有班次的工作，但将提供最低限度的服务。

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	2022/11/16	2022/11/15	变动	幅度
沪铜主力收盘价	66710	67190	-480	-0.72%
SMM1#电解铜价	67030	67300	-270	-0.40%
SMM现铜升贴水	385	50	335	87.01%
长江电解铜现货价	67150	67330	-180	-0.27%
精废铜价差	5635	6080	-445	-8%

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	2022/11/16	2022/11/15	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8262	8385.5	-123.5	-1.49%
LME现货升贴水 (0-3)	-32.75	-37.25	4.5	-
上海洋山铜溢价均值	97.5	102.5	-5	-5.13%
上海电解铜CIF均值(提单)	93	95	-2	-2.15%

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	2022/11/16	2022/11/15	变动	幅度
LME库存	89675	89975	-300	-0.33%
LME注册仓单	69050	67800	1250	1.81%
LME注销仓单	20625	22175	-1550	-7.52%
LME注销仓单占比	23.00%	24.65%	-1.65%	-7.16%
COMEX铜库存	36182	35630	552	1.53%

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	2022/11/16	2022/11/15	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	61976	61661	315	0.51%
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）



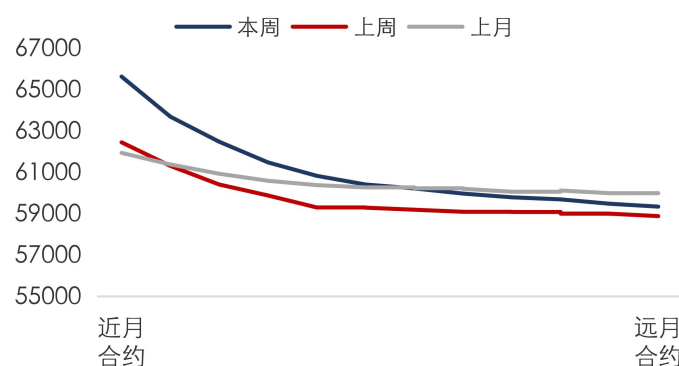
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

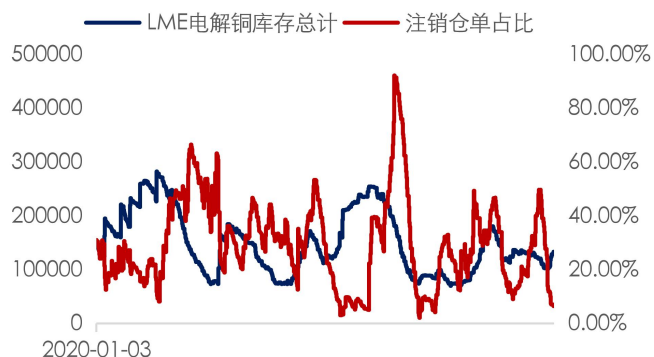
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



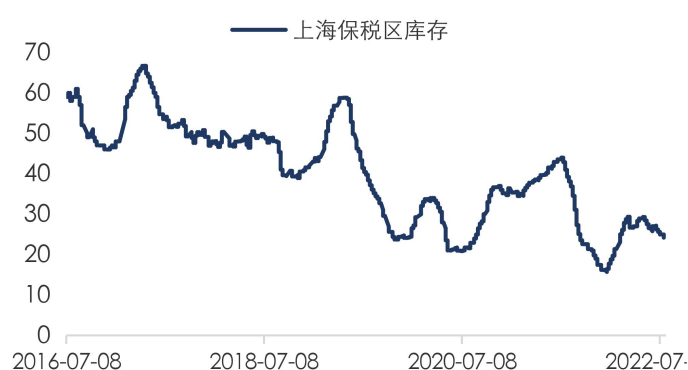
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/11/16	2022/11/15	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18895	18925	-30	-0.16%
SMM A00铝锭价	18780	18780	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-50	-50	0	-
长江A00铝锭价	18770	18770	0	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	2022/11/16	2022/11/15	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2405	2437	-32	-1.33%
LME现货升贴水（0-3）	-25	-27.75	2.75	-11.00%
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	2022/11/16	2022/11/15	变动	幅度
LME库存	532975	538825	-5850	-1.10%
LME注册仓单	316800	317375	-575	-0.18%
LME注销仓单	216175	221450	-5275	-2.44%
LME注销仓单占比	40.56%	41.10%	-0.54%	-1.33%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

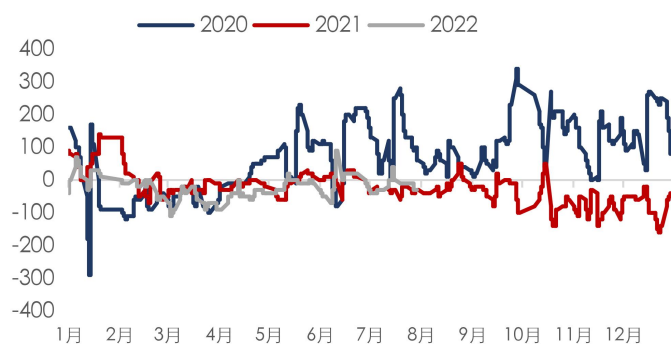
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/11/16	2022/11/15	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	56464	59110	-2646	-4.69%
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）



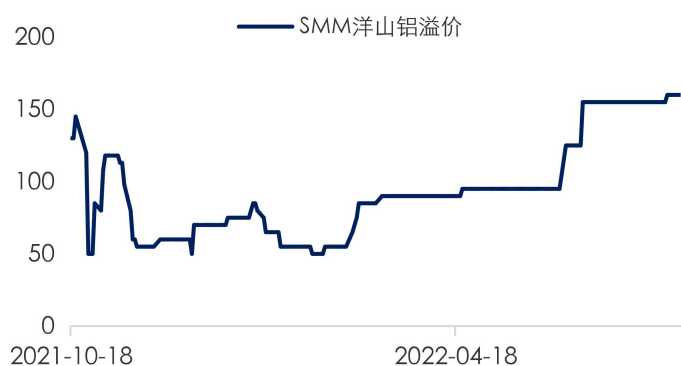
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



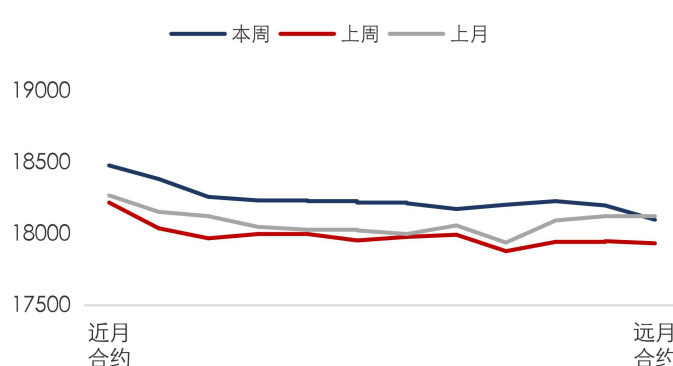
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

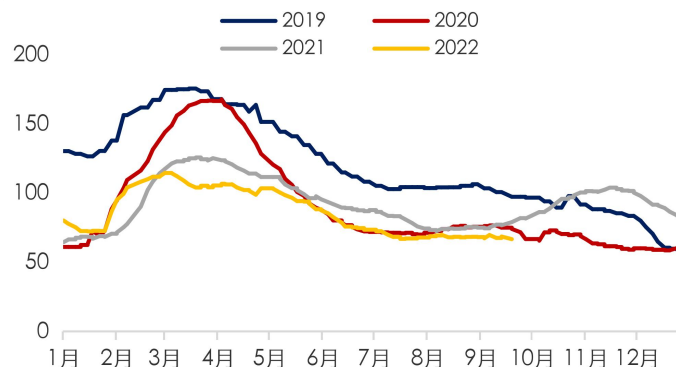
2.3 全球铝库存情况

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)



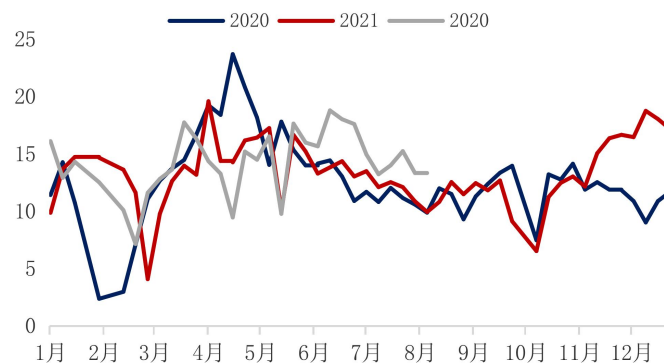
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/11/16	2022/11/15	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24385	24460	-75	-0.31%
SMM 0#锌锭上海现货价	24700	24740	-40	-0.16%
SMM 0#锌锭现货升贴水	390	405	-15	-4%

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	2022/11/16	2022/11/15	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3056	3115.5	-59.5	-1.95%
LME现货升贴水（0-3）	17	22.5	-5.5	-32.35%
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	2022/11/16	2022/11/15	变动	幅度
LME总库存	42800	43125	-325	-0.76%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	42325	42650	-325	-0.77%
北美洲库存	450	450	0	0.00%

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	2022/11/16	2022/11/15	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	2362	602	1760	74.51%
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

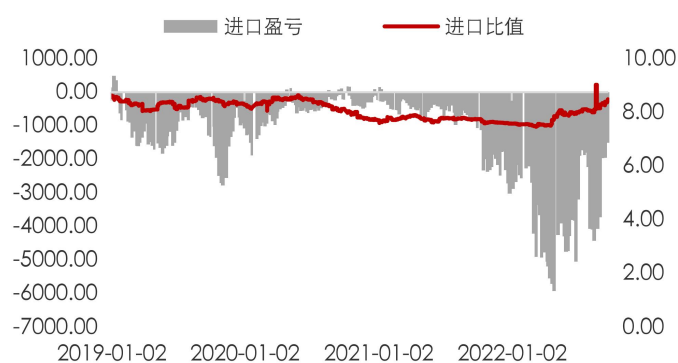
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



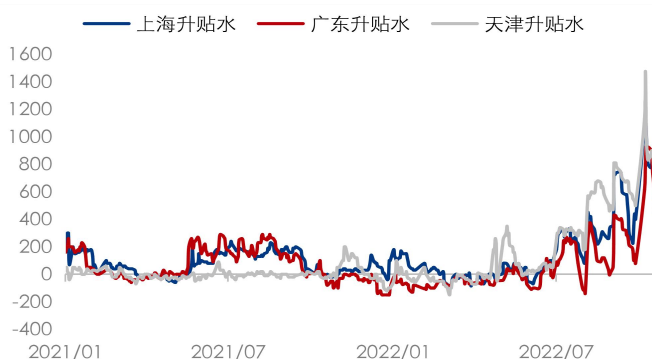
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



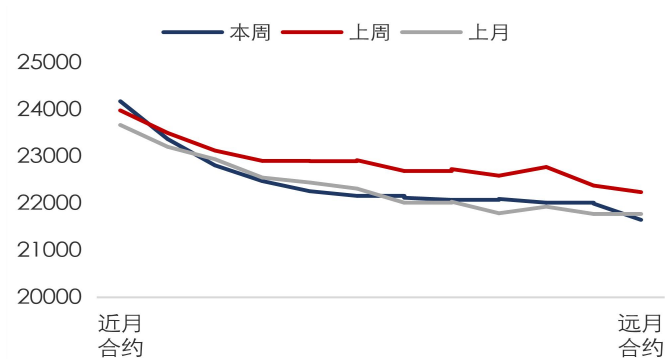
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



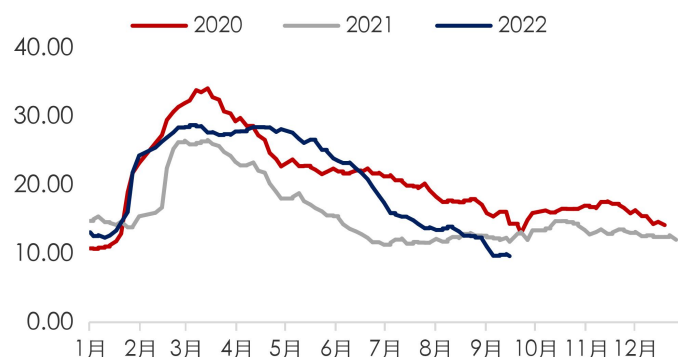
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。