

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: 昨日夜盘沪铜低开低走。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: 昨日夜盘沪铝偏弱震荡。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 17 日, SMM 统计国内电解铝社会库存 54.7 万吨, 较上周四库存量下降 2.9 万吨, 月度库存下降 6.5 万吨, 较去年同期库存下降 49.1 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：昨日夜盘沪锌偏弱震荡。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.英国财政大臣亨特向英国议会发表秋季财政报告；英国预算责任办公室（OBR）判断英国处于衰退。另外，报告中提出英国将能源利润税将从 25% 提高到 35%，并下降个人所得税的最高税率起征点。
- 2.多美联储布拉德：美联储的限制性政策利率的最低水平是 5%到 5.25%，通胀迄今只受到“有限的影响”，而“足够的限制性”水平可能是利率要升到 5%到 7%。
- 3.2023 年 FOMC 票委、明尼阿波利斯联储主席卡什卡利表示，美国经济目前发出的信号非常复杂，利率需要提到多高目前还是一个悬而未决的问题，有很多紧缩措施正在酝酿中。布拉德的言论致使 2Y/10Y 收益率倒挂一度加深至创纪录的 70BP。
- 4.欧元区 10 月 CPI 年率终值录得 10.6%，为纪录以来新高。
- 5.美国抵押贷款利率跌至 6.61%，创 1981 年以来最大降幅。

行业要闻

1.印尼投资部周三在一份声明中表示，印尼已提议与加拿大谈判，为镍生产国建立一个类似欧佩克(opeac)的组织。印度尼西亚和加拿大分别是全球第一大和第六大镍生产国。印尼投资部长 Bahlil Lahadalia 周二在巴厘岛 G20 峰会期间会见加拿大国际贸易部长 Mary Ng 时提出了上述提议。

2.近日，广西稳工业保运行攻坚战指挥部办公室印发《支持部分重点行业稳增长政策措施》，该项措施中第三条措施中指出：支持电解铝企业加快启槽生产。

3.受锂价飙升以及销量创记录高位推动，智利锂矿巨头、全球第二大锂生产商 SQM 周三公布，第三季度净利同比增长近 10 倍。该矿商预计，锂价将在 2023 年之前保持高位。SQM 在财报中公布，在截至 9 月份的三个月里，营收较上年同期增长 347%，至 29.58 亿美元。当季实现净利润 11 亿美元，超过分析师预期，较上年同期的 1.061 亿美元增长 937%

4.世界金属统计局 (WBMS) 周三公布的报告显示，2022 年 1-9 月期间全球原铝市场供应短缺 82.2 万吨，2021 年全年为供应短缺 160 万吨。今年前 9 个月，全球原铝需求为 5,184 万吨，较上年同期减少 3 万吨。2022 年 1-9 月，全球原铝产量下滑 33.2 万吨。欧洲的产量降幅与中国及亚洲其他地区的增幅基本相抵。

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	2022/11/17	2022/11/16	变动	幅度
沪铜主力收盘价	66510	66710	-200	-0.30%
SMM1#电解铜价	66610	67030	-420	-0.63%
SMM现铜升贴水	395	385	10	2.53%
长江电解铜现货价	66730	67150	-420	-0.63%
精废铜价差	5635	5635	0	0%

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	2022/11/17	2022/11/16	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8118	8262	-144	-1.77%
LME现货升贴水 (0-3)	-37.75	-32.75	-5	-
上海洋山铜溢价均值	92.5	97.5	-5	-5.41%
上海电解铜CIF均值(提单)	85	93	-8	-9.41%

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	2022/11/17	2022/11/16	变动	幅度
LME库存	89925	89675	250	0.28%
LME注册仓单	70275	69050	1225	1.74%
LME注销仓单	19650	20625	-975	-4.96%
LME注销仓单占比	21.85%	23.00%	-1.15%	-5.25%
COMEX铜库存	36626	36182	444	1.21%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

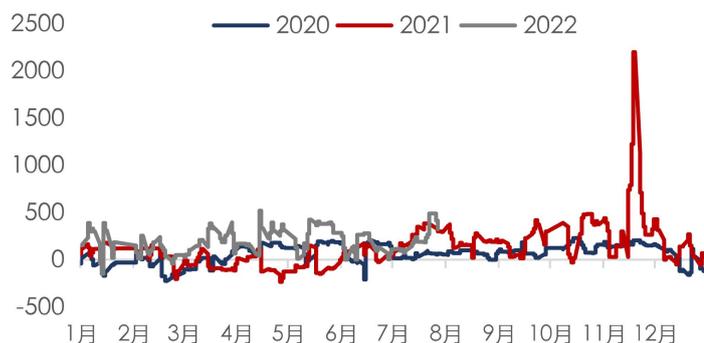
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/11/17	2022/11/16	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	59025	61976	-2951	-5.00%
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)



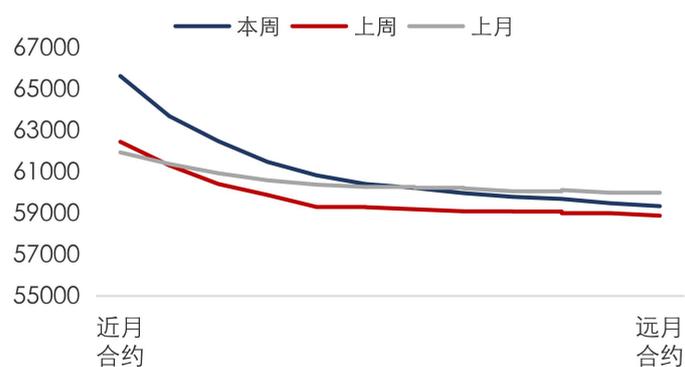
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

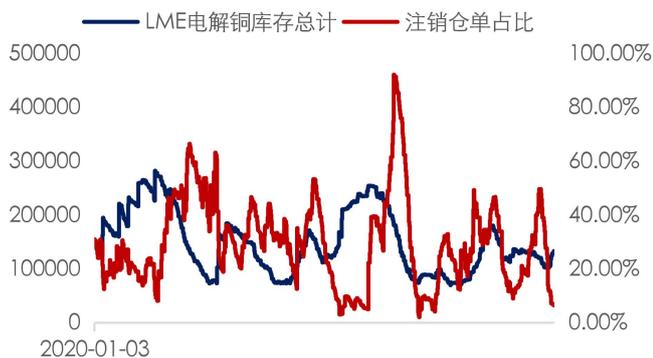
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



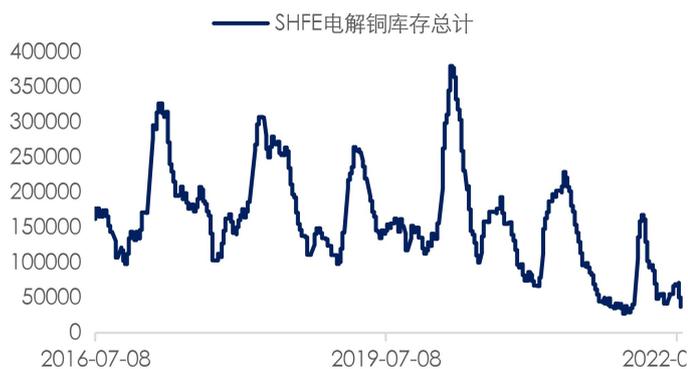
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



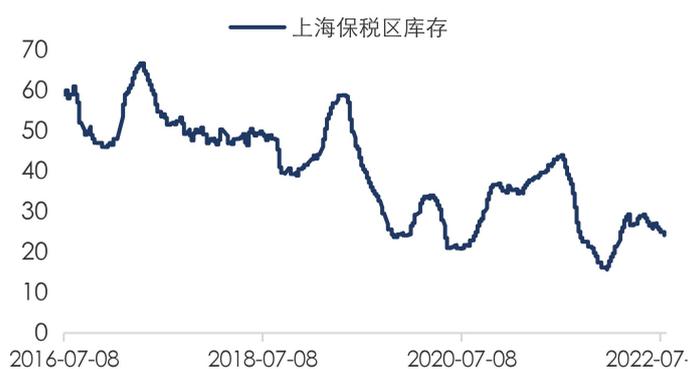
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/11/17	2022/11/16	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19015	18895	120	0.63%
SMM A00铝锭价	18850	18780	70	0.37%
SMM A00铝锭升贴水	10	10	0	-
长江A00铝锭价	18840	18770	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	2022/11/17	2022/11/16	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2395	2405	-10	-0.42%
LME现货升贴水 (0-3)	-26	-25	-1	3.85%
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	2022/11/17	2022/11/16	变动	幅度
LME库存	528250	532975	-4725	-0.89%
LME注册仓单	316800	316800	0	0.00%
LME注销仓单	211450	216175	-4725	-2.23%
LME注销仓单占比	40.03%	40.56%	-0.53%	-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)

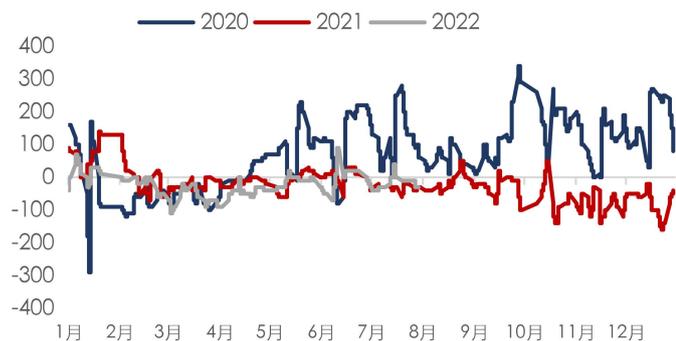
指标名称	2022/11/17	2022/11/16	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	53394	56464	-3070	-5.75%
指标名称	2022/11/11	2022/11/4	变动	幅度
SHFE库存总计	136460	161640	-25180	-18.45%

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)

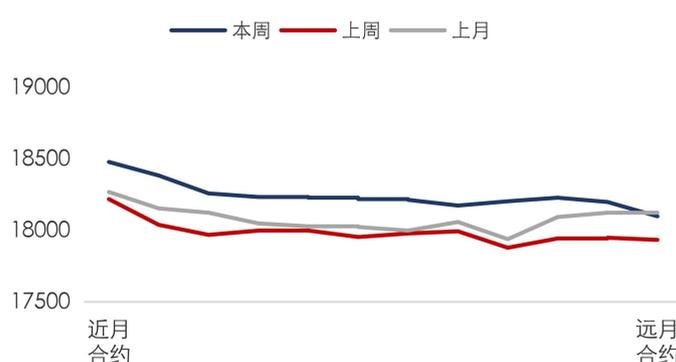


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

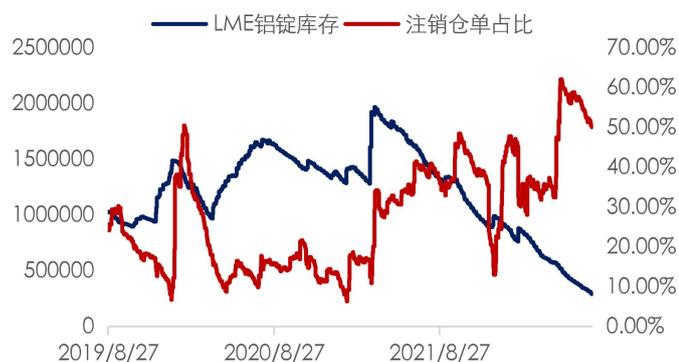


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



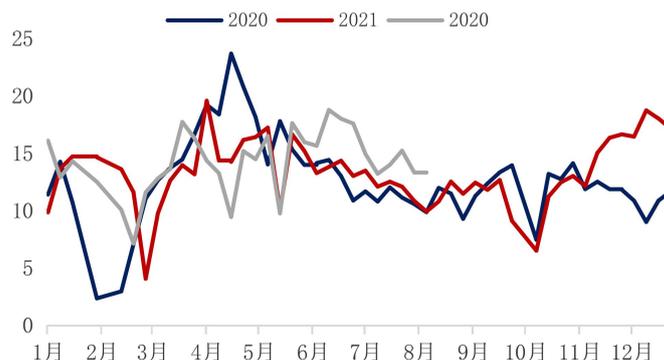
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/11/17	2022/11/16	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24420	24385	35	0.14%
SMM 0#锌锭上海现货价	24680	24700	-20	-0.08%
SMM 0#锌锭现货升贴水	395	390	5	1%

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	2022/11/17	2022/11/16	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3008	3056	-48	-1.60%
LME现货升贴水 (0-3)	8	17	-9	-112.50%
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	2022/11/17	2022/11/16	变动	幅度
LME总库存	42750	42800	-50	-0.12%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	42300	42325	-25	-0.06%
北美洲库存	425	450	-25	-5.88%

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	2022/11/17	2022/11/16	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	2260	2362	-102	-4.51%
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

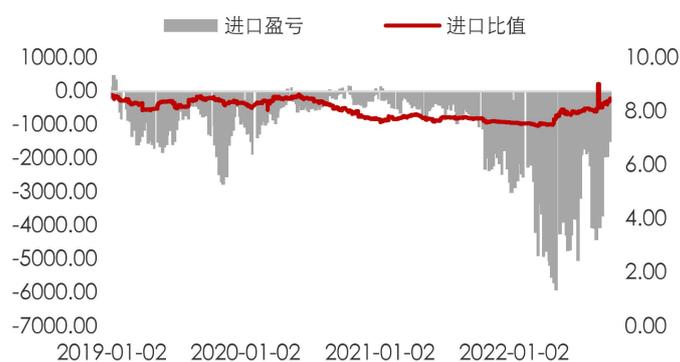
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



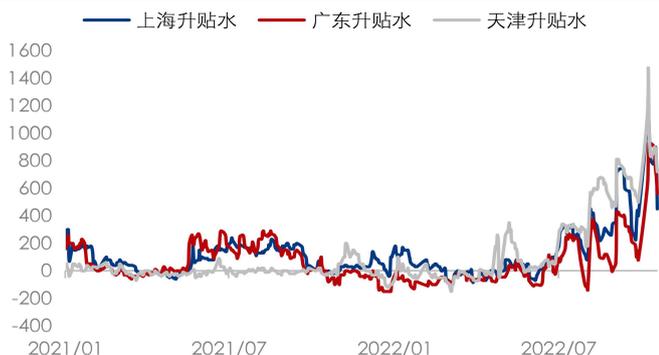
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



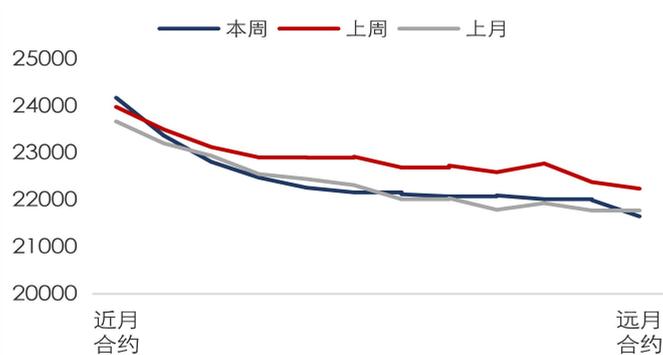
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

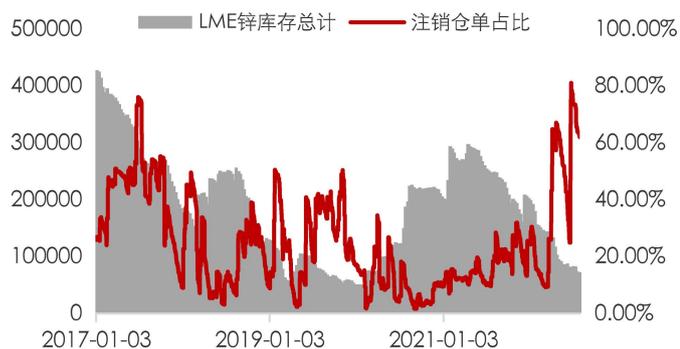
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

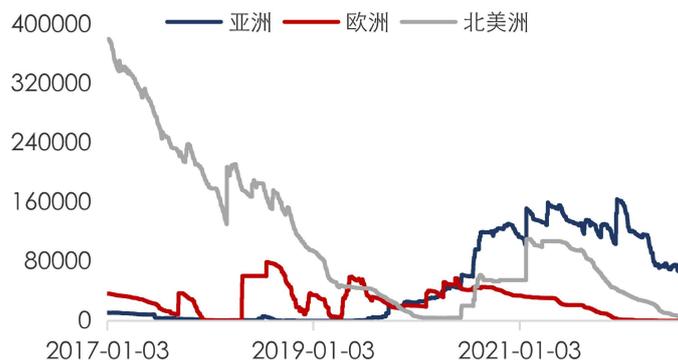
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



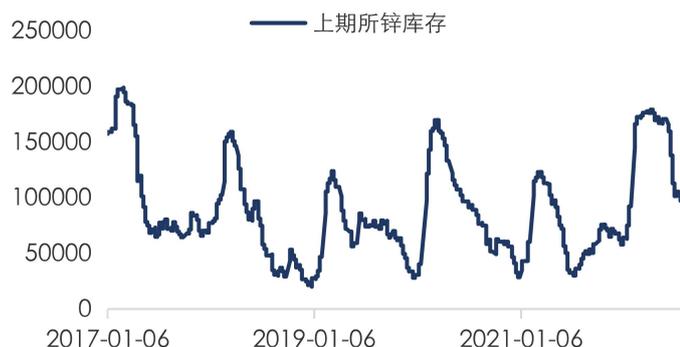
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。