

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:** 周五夜盘沪铜低开低走。宏观层面, 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。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 18 日, SMM 全国主流地区铜库存环比周一增加 1.09 万吨至 12.80 万吨, 较上周五增加 2.33 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。本周宏观情绪消退, 铜价震荡回落, 短期预计维持震荡走势。

**兴证沪铝:** 周五夜盘沪铝震荡回落。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 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：**周五夜盘沪锌偏强震荡。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 18 日，SMM 七地锌锭库存总量为 5.88 万吨，较 11 月 14 日减少 0.39 万吨，较 11 月 11 日减少 0.17 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.亚特兰大联储主席博斯蒂克称，准备在 12 月会议上放弃加息 75 个基点；预计再加息 0.75%-1%将足以控制通胀。波士顿联储主席柯林斯表示，下次美联储加息 75 个基点的可能性依然存在。
- 2.美国 10 月成屋销售环比降 5.9%，连续第九个月下降，创历史最长连降，至年化 443 万户，为 2020 年 5 月以来新低。数据凸显按揭贷款利率飙升对美国房地产市场的负面影响。
- 3.欧洲央行当地时间 11 月 18 日宣布，将自本周起从欧洲各大商业银行收回 2960 亿欧元长期定向再贷款。此举是为了配合欧洲央行的加息政策，进一步从市场上收回流动性，以压缩需求，遏制通胀。欧洲央行行长拉加德上周五表示，欧央行可能不得不限制经济增长来控制通胀。
- 4.IMF 总裁格奥尔基耶娃：全球贸易分裂可能造成 1.4 万亿美元的损失，可能使全球 GDP 减少 1.5%。俄乌冲突仍然是全球经济的最大拖累。

## 行业要闻

1.俄罗斯铝业公司（Rusal）周六表示，在伦敦金属交易所（LME）决定不禁止俄罗斯金属在其系统中交易和储存后，该公司 2023 年的销售出现回升。

2.全球矿商和中国冶炼厂可能在 2023 年设定更高的年度加工精炼费 (TC/RCs)，因为铜精矿供应的增长预计将超过冶炼产能的增长。

中国的三位消息人士预计，2023 年的 TC 价格将定在每吨 80-90 美元，另一位中国冶炼厂消息人士预计，TC 价格将升至每吨 100 美元以上。

3.由于需求持续疲软和国内供应增加，中国 10 月未锻轧铝及铝材进口量比上年同期下降 33.9%。根据海关总署的数据，中国上个月进口 196.460 吨未锻轧铝及铝材。

4.据知情人士周四透露，由于附近社区的封锁，MMG 旗下 Las Bambas 铜矿的开采率仅为 30%。该消息人士称，封锁始于 10 月底，由于缺乏供应，采矿活动已逐渐减少。该公司此前曾宣布削减业务，但没有详细说明削减规模。

。

## 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	2022/11/18	2022/11/17	变动	幅度
沪铜主力收盘价	65740	66510	-770	-1.17%
SMM1#电解铜价	66275	66610	-335	-0.51%
SMM现铜升贴水	390	395	-5	-1.28%
长江电解铜现货价	66490	66730	-240	-0.36%
精废铜价差	5170	5635	-465	-9%

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	2022/11/18	2022/11/17	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8036	8118	-82	-1.02%
LME现货升贴水 (0-3)	-33.5	-37.75	4.25	-
上海洋山铜溢价均值	90.5	92.5	-2	-2.21%
上海电解铜CIF均值(提单)	85	85	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	2022/11/18	2022/11/17	变动	幅度
LME库存	89750	89925	-175	-0.19%
LME注册仓单	69900	70275	-375	-0.54%
LME注销仓单	19850	19650	200	1.01%
LME注销仓单占比	22.12%	21.85%	0.27%	1.20%
COMEX铜库存	36737	36626	111	0.30%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

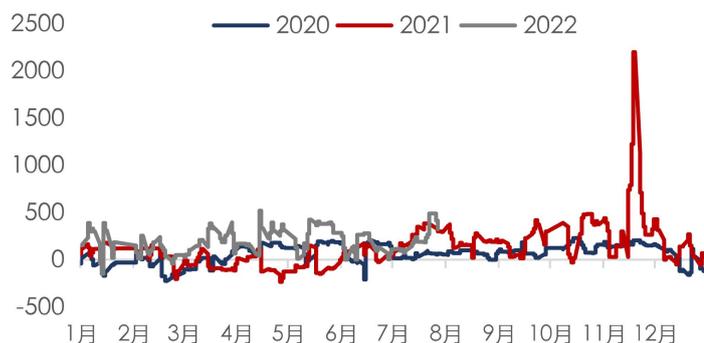
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/11/18	2022/11/17	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	49164	59025	-9861	-20.06%
指标名称	2022/11/18	2022/11/11	变动	幅度
SHFE铜库存总计	85817	76176	9641	11.23%

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)



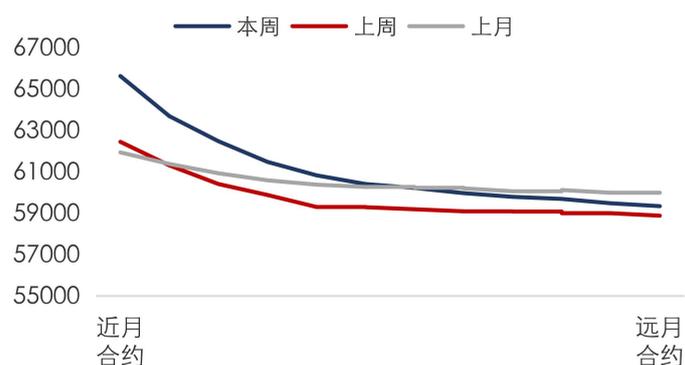
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

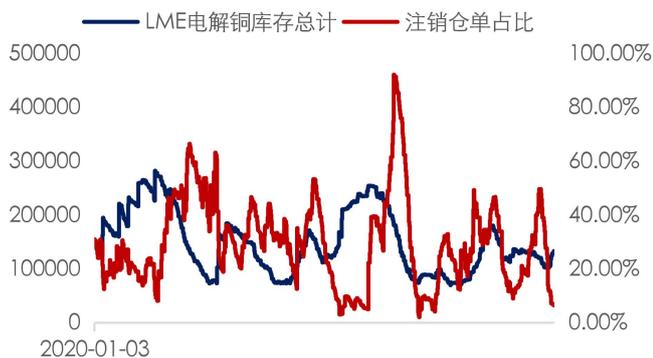
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



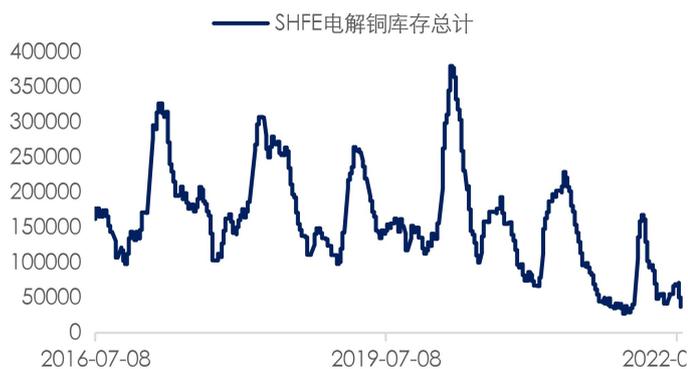
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



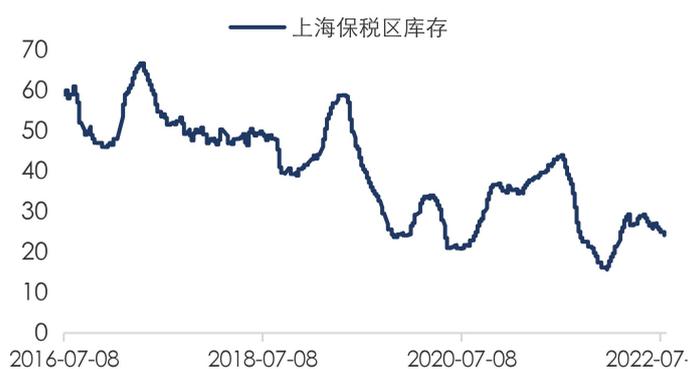
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/11/18	2022/11/17	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19200	19015	185	0.96%
SMM A00铝锭价	18990	18850	140	0.74%
SMM A00铝锭升贴水	50	50	0	-
长江A00铝锭价	18980	18840	140	1%

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	2022/11/18	2022/11/17	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2415	2395	20	0.83%
LME现货升贴水 (0-3)	-24.49	-26	1.51	-6.17%
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	2022/11/18	2022/11/17	变动	幅度
LME库存	524375	528250	-3875	-0.74%
LME注册仓单	315850	316800	-950	-0.30%
LME注销仓单	208525	211450	-2925	-1.40%
LME注销仓单占比	39.77%	40.03%	-0.26%	-0.66%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

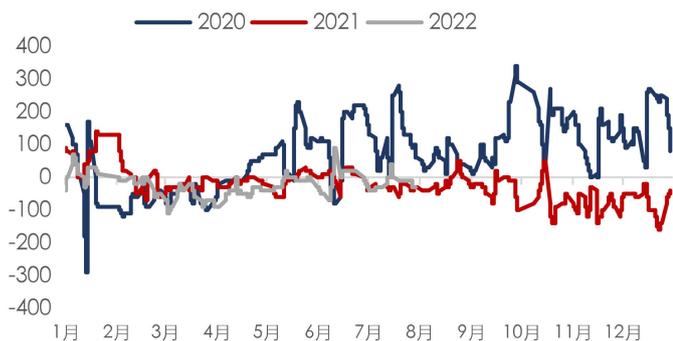
指标名称	2022/11/18	2022/11/17	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	53018	53394	-376	-0.71%
指标名称	2022/11/18	2022/11/11	变动	幅度
SHFE库存总计	124870	136460	-11590	-9.28%

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）

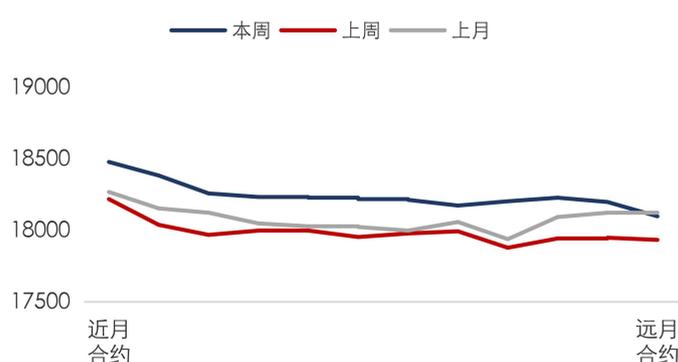


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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)



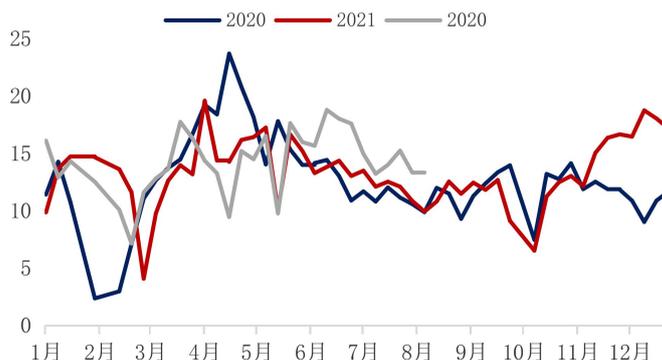
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/11/18	2022/11/17	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24395	24420	-25	-0.10%
SMM 0#锌锭上海现货价	24810	24680	130	0.52%
SMM 0#锌锭现货升贴水	400	395	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	2022/11/18	2022/11/17	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	0	3008	-3008	#DIV/0!
LME现货升贴水 (0-3)	-3	8	-11	366.67%
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	2022/11/18	2022/11/17	变动	幅度
LME总库存	42700	42750	-50	-0.12%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	42275	42300	-25	-0.06%
北美洲库存	400	425	-25	-6.25%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

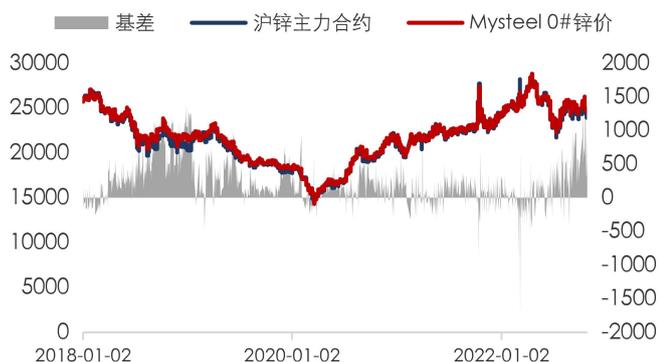
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/11/18	2022/11/17	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	1634	2260	-626	-38.31%
指标名称	2022/11/18	2022/11/11	变动	幅度
SHFE锌库存总计	23703	23136	567	2.39%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

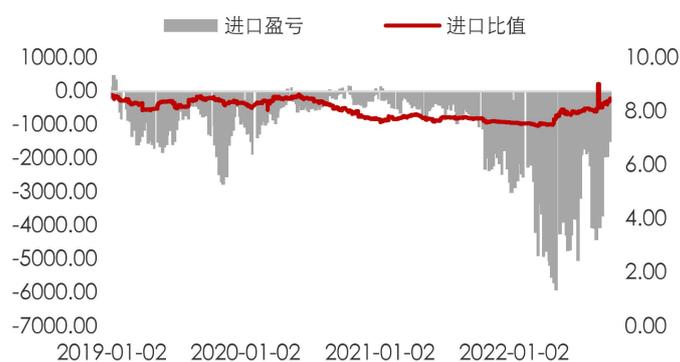
### 3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



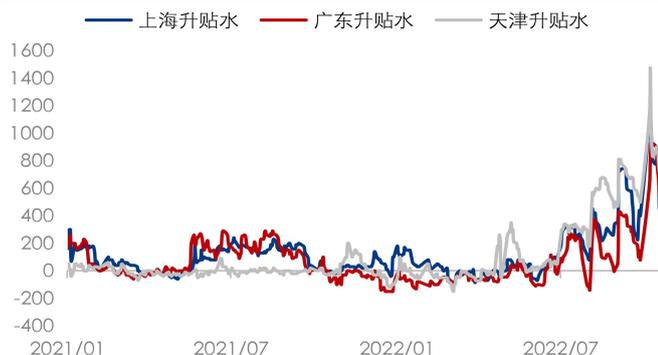
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



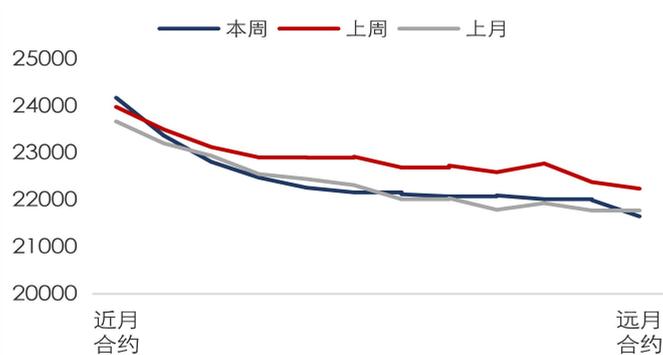
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

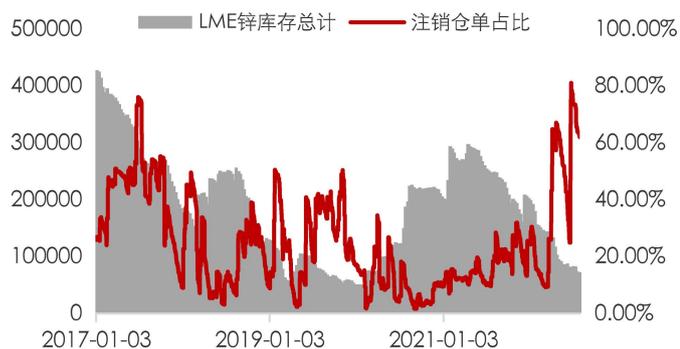
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

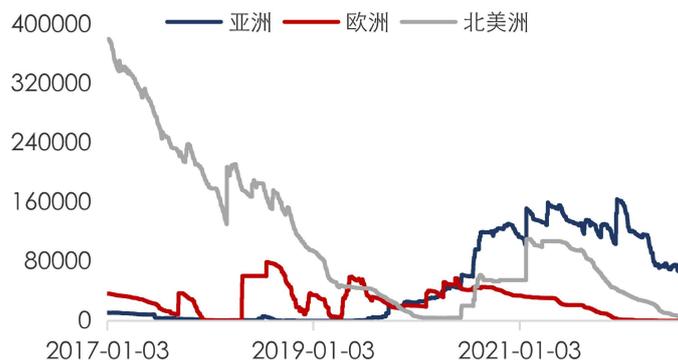
### 3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



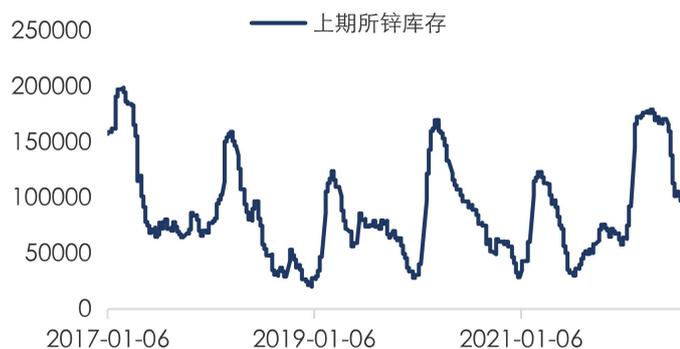
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。