

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: 昨日夜盘沪铜高开后震荡偏强。宏观层面,国内 10 月经济数据,社零、固定资产投资、地产销售、净出口环比均回落,显示在疫情、外需放缓背景下,经济压力仍在。基本面,上周铜矿 TC 继续上行,已有个别冶炼厂与 Freeport 开启第二轮长单谈判,不过双方对数值的预期一致性差异较大。。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,截至 11 月 18 日,SMM 全国主流地区铜库存环比上周五减少 0.63 万吨至 12.17 万吨,连续三个周一累库现象被打破,总库存较去年同期 7.65 万吨高 4.52 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: 昨日夜盘沪铝高开后震荡偏强。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,工业型材、建筑型材周度产量均环比增加 1%左右,但建筑型材周度产量同比减少 17.7%,工业型材周度产量同比增加 16.7%。工业型材受益于光伏和新能源汽车的发展,表现十分优秀,

但建筑型材是主要拖累。库存方面，2022年11月21日，SMM统计国内电解铝社会库存53万吨，较上周四库存量下降1.7万吨，月度库存下降8.2万吨，较去年同期库存下降49.7万吨，电解铝锭库存连续创新低。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：昨日夜盘沪锌高开后震荡走弱。基本面，世界金属统计局（WBMS）周三公布的最新报告数据显示，2022年1-9月期间全球锌市供应过剩29.1万吨，2021年全年为供应短缺11.56万吨。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。需求端，基建投资对于锌需求有一定带动作用，不过压铸锌受地产拖累明显，10月份之后疫情的扰动也拖累了精炼锌的需求。库存方面，截至11月18日，SMM七地锌锭库存总量为6.02万吨，较上一周一减少0.25万吨，较上周五增加0.14万。综合来看，预计随着锌锭供应的增加，锌锭供需将逐渐走向宽松，锌价中长期偏向于下移。

宏观资讯

- 1.克利夫兰联储主席梅斯特表示，降低通胀仍然是美联储的首要任务，她和同僚们正完全专注于解决高通胀问题，并将利用他们的工具来完成这项工作。美联储官员乔治：储蓄水平的情况将是经济前景的关键因素，工资增长对跟踪通胀至关重要。
- 2.经合组织预测 2023 年全球经济增速将从 2022 年的 3.1%放缓至 2.2%。
- 3.欧洲央行委员 Simkus：欧洲央行将把利率提高到限制性水平。如有必要，明年 3 月后将继续加息。欧洲央行管委霍尔茨曼：根据当前数据，将投票赞成加息 75 个基点。
- 4.澳洲联储主席洛威：预计将在未来一段时间内进一步提高利率。目前不在预先设定的路径上，可能会回到 50 个基点的加息步伐或暂时保持利率不变。

行业要闻

- 1.科威特、伊拉克、阿尔及利亚均否认欧佩克+计划提高产量的报道。据沙特国家通讯社报道，沙特能源部长表示，沙特将坚持减产，不会与其他欧佩克产油国讨论潜在的增产问题。
- 2.美国能源安全特使 Hochstein：将在战略石油储备（SPR）上寻找机会，当油价在 70 美元/桶的范围内时，将寻求立即回购石油。
- 3.俄罗斯天然气工业股份公司周二指出，乌克兰正在从流经该国的管道中拿走本应供应给摩尔多瓦的天然气，并警告称，可能从 11 月 28 日起减少流经该管道的天然气供应量。
- 4.智利埃斯孔迪达铜矿的股东和运营商必和必拓集团（BHP）周一表示，该公司已经和铜矿的一个工会达成协议，避免了工会计划于 11 月 21 日到 23 日举行的罢工。
- 5.Global Market Insights 新研究报告显示到 2032 年，全球铝市场规模预计将超过 2800 亿美元。推动铝需求增长的关键因素是快速发展的城市化和工业化，尤其是在亚太地区。

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	2022/11/22	2022/11/21	变动	幅度
沪铜主力收盘价	64410	65030	-620	-0.96%
SMM1#电解铜价	65175	65285	-110	-0.17%
SMM现铜升贴水	440	400	40	9.09%
长江电解铜现货价	65300	65450	-150	-0.23%
精废铜价差	4920	4880	40	1%

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	2022/11/22	2022/11/21	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7995.5	7895	100.5	1.26%
LME现货升贴水 (0-3)	-37.75	-40	2.25	-
上海洋山铜溢价均值	92.5	90.5	2	2.16%
上海电解铜CIF均值(提单)	87	86	1	1.15%

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	2022/11/22	2022/11/21	变动	幅度
LME库存	91875	91250	625	0.68%
LME注册仓单	73200	72200	1000	1.37%
LME注销仓单	18675	19050	-375	-2.01%
LME注销仓单占比	20.33%	20.88%	-0.55%	-2.71%
COMEX铜库存	36948	37248	-300	-0.81%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

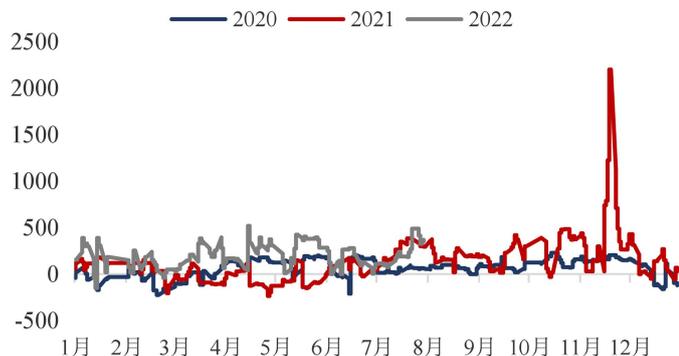
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/11/22	2022/11/21	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	41815	45840	-4025	-9.63%
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)



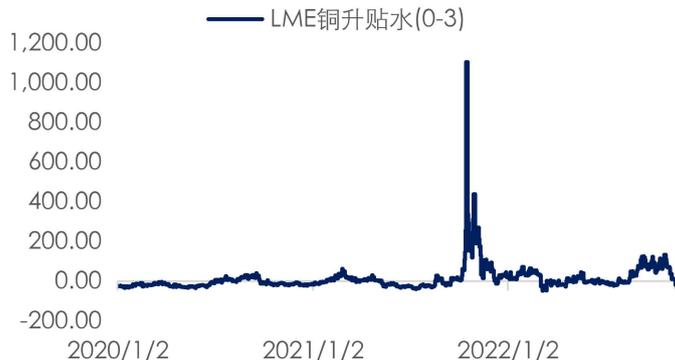
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



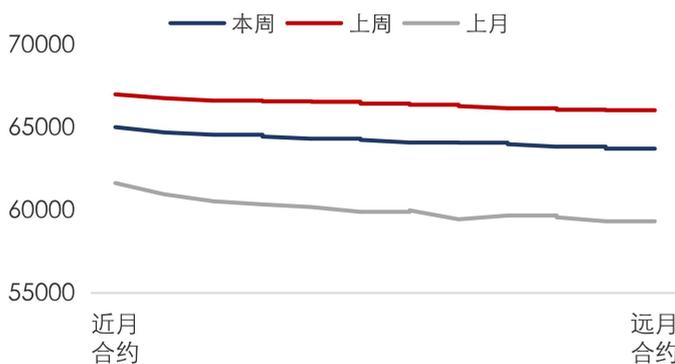
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

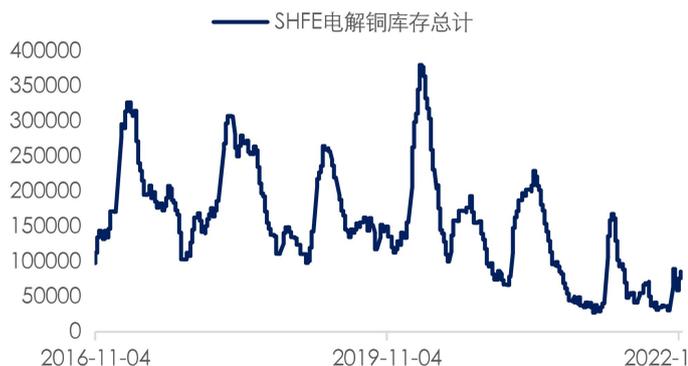
1.3 全球铜库存情况

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 7: 上期所铜库存 (吨)



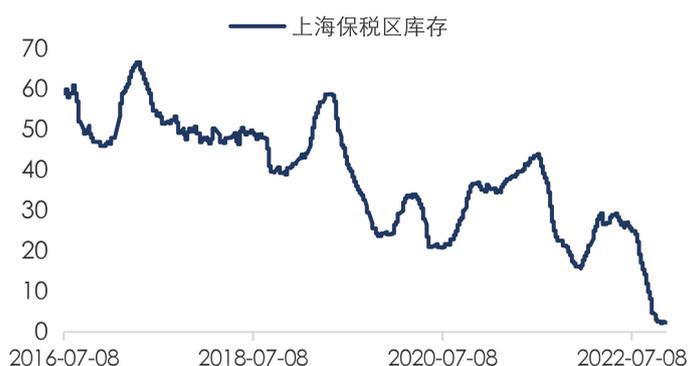
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 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	2022/11/22	2022/11/21	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18875	18945	-70	-0.37%
SMM A00铝锭价	19000	19250	-250	-1.32%
SMM A00铝锭升贴水	70	70	0	-
长江A00铝锭价	18990	19240	-250	-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	2022/11/22	2022/11/21	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2436	2380	56	2.30%
LME现货升贴水 (0-3)	-22.97	-23.45	0.48	-2.09%
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	2022/11/22	2022/11/21	变动	幅度
LME库存	517075	522000	-4925	-0.95%
LME注册仓单	284525	296150	-11625	-4.09%
LME注销仓单	232550	225850	6700	2.88%
LME注销仓单占比	44.97%	43.27%	1.71%	3.80%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

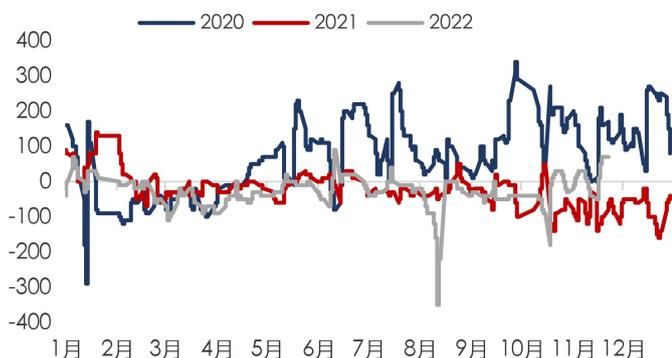
指标名称	2022/11/22	2022/11/21	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	45724	50000	-4276	-9.35%
指标名称	2022/11/18	2022/11/11	变动	幅度
SHFE库存总计	124870	136460	-11590	-9.28%

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)

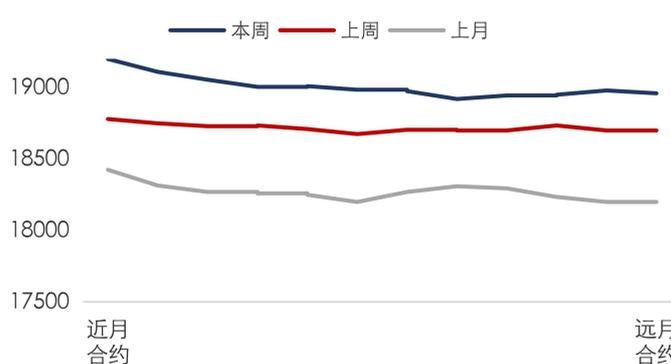


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

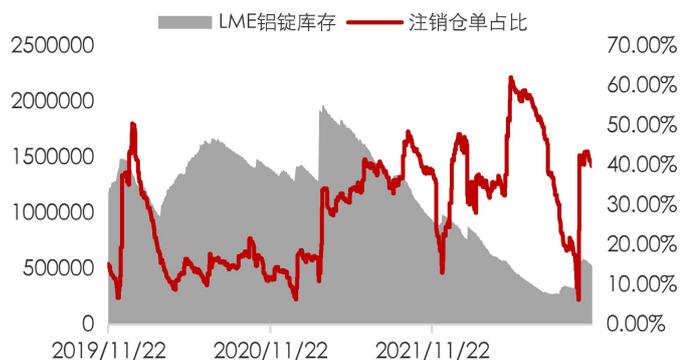


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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 15: 上期所铝库存 (吨)



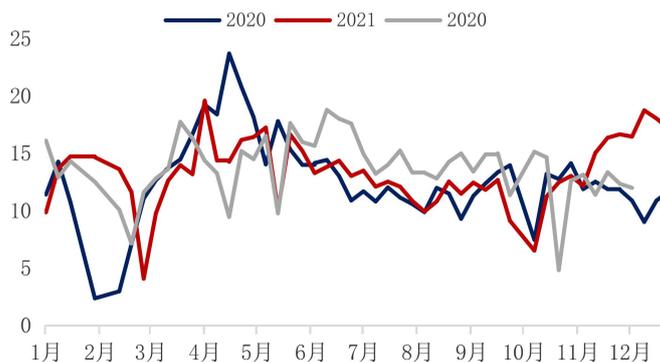
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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 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	2022/11/22	2022/11/21	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23690	24205	-515	-2.17%
SMM 0#锌锭上海现货价	24160	24490	-330	-1.37%
SMM 0#锌锭现货升贴水	410	395	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	2022/11/22	2022/11/21	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2893.5	2916	-22.5	-0.78%
LME现货升贴水 (0-3)	-15.75	-8	-7.75	49.21%
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	2022/11/22	2022/11/21	变动	幅度
LME总库存	42075	42425	-350	-0.83%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	41700	42025	-325	-0.78%
北美洲库存	350	375	-25	-7.14%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

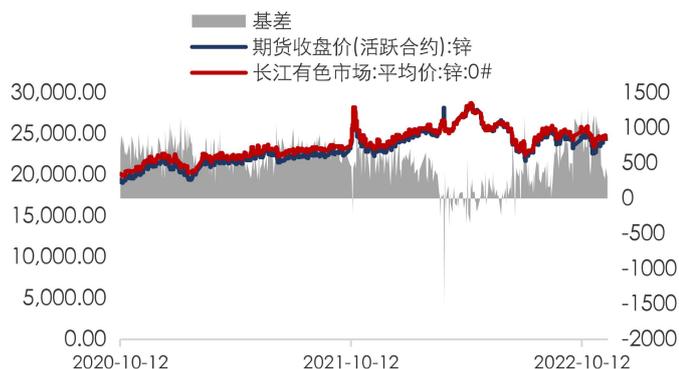
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/11/22	2022/11/21	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	1458	1508	-50	-3.43%
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

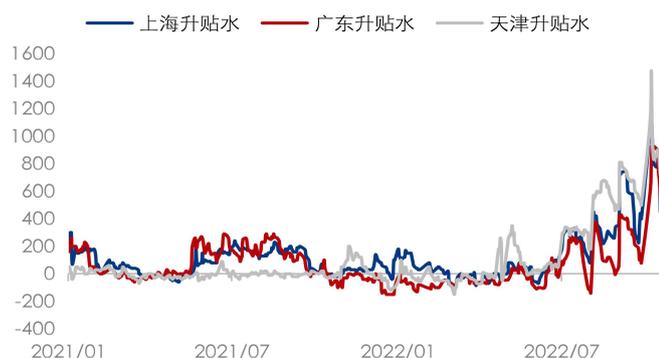
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



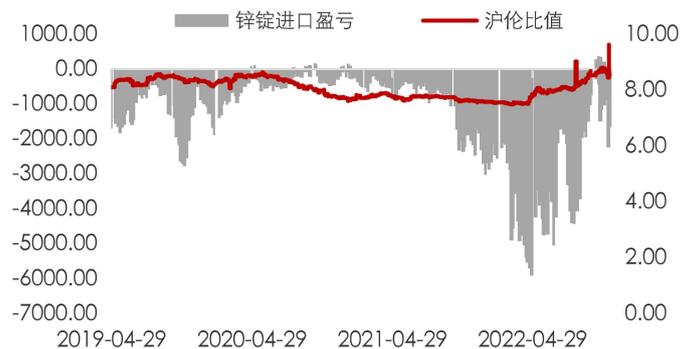
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 19: 国内三地 0# 锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



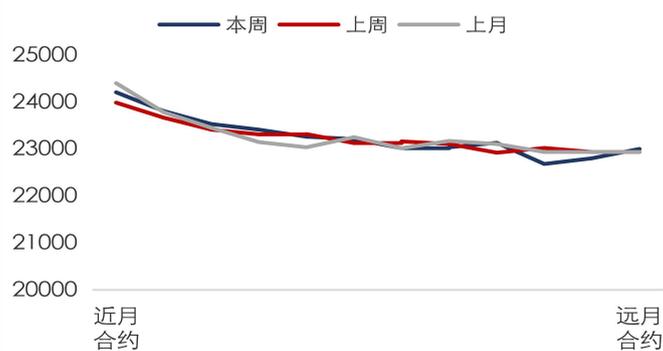
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

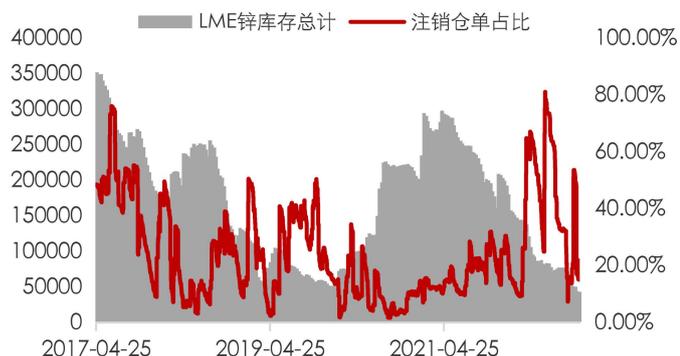
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

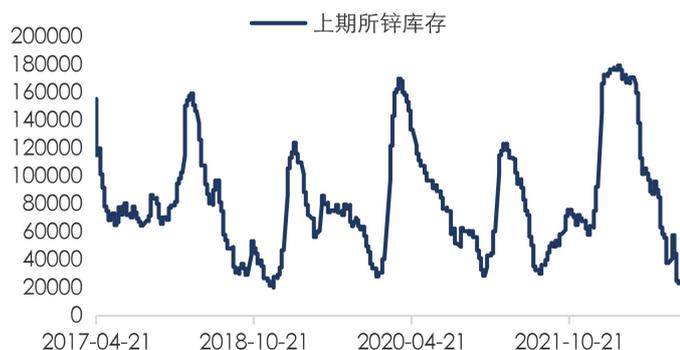
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



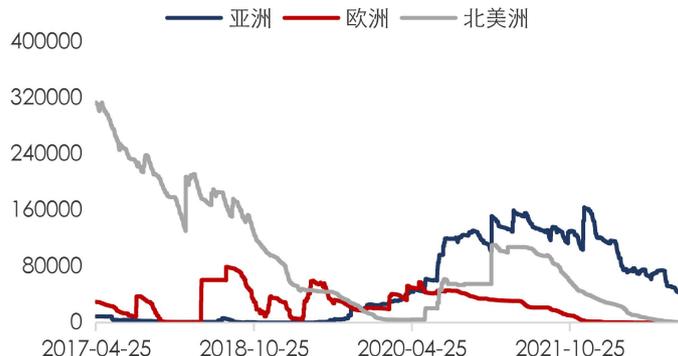
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



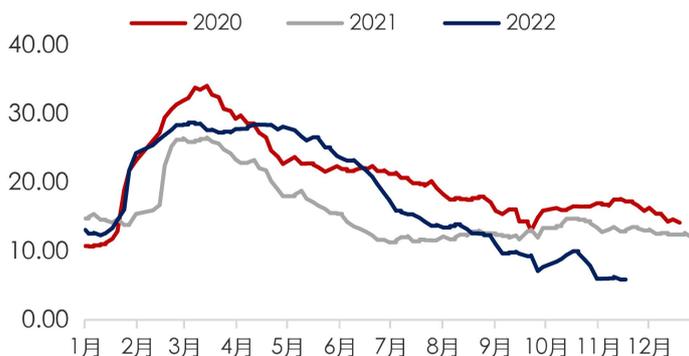
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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 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。