兴证期货有限公司
CHINA INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES CO.,LTD.

日度报告

全球商品研究·有色金属

兴证期货.研发产品系列

有色金属日度报告

兴证期货.研发中心

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

2022 年 11 月 30 日星期三

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证沪铜：昨日夜盘沪铜震荡走弱。宏观层面，国内房地产市场迎 5 项股权融资政策优化，这次调整优化政策力度大、速度快，将有助于促进房地产市场盘活存量，市场情绪再度被激发。基本面，上周敲定的 2023 年铜精矿长单加工费 Benchmark 为 88 美元/吨与 8.8 美分/磅，创 2017 年以来新高，显示未来铜矿宽松预期进一证实。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 28 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五增加 0.06 万吨至 11.40 万吨，总库存较去年同期的 8.94 万吨高 2.46 万吨。近期国内库存有所回升，现货紧张有所缓解。综合来看，期宏观面预期偏正面对铜价有支撑，短期内国内低库存的情况不会快缓解，对铜价有一定支撑。不过中期来看，随着供需趋松，低库存的支撑将减弱。短期铜价将维持区间震荡行情。

兴证沪铝：昨日夜盘沪铝震荡走弱。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，上周国内电解铝供应端维持小幅抬升为主，广西地区月内有部分复产，且四川企业稳步复产，国内电解铝运行产能恢复至 4050 万吨附近，环比增长 16 万吨附。需求端，本周国内房地产市场 5 项股权融资政策

落地，增强市场对于后市需求修复的预期。库存方面，2022 年 11 月 28 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 51.6 万吨，较上周四库存量下降 0.2 万吨，月度库存下降 9.7 万吨，较去年同期库存下降 49.8 万吨。综合来看，近期国内不断有刺激政策的释出，铝市呈现基本面弱现实，宏观强预期的状态，预计短期将维持震荡格局。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌震荡走弱。基本面，猪拱塘铅锌矿预计于月末投产，涉及铅锌精矿年度产能 17 万金属吨；国内四川和青海地区精炼锌供应受扰，但短期内锌精矿加工费仍然较高，冶炼厂利润较好，未来供应仍有增加预期。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 28 日，SMM 七地锌锭库存总量为 5.45 万吨，较上周五增加 0.18 万吨，较上周一减少 0.57 万吨。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.美国 9 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率录得 10.43%，为 2020 年 12 月以来最小增幅。美联储贴现利率会议纪要：9 家地方联储支持在 11 月将贴现利率提高 75BP，3 家支持 50BP。

2.德国 11 月 CPI 月率初值录得-0.5%，为 2020 年 11 月以来新低。欧元区 11 月工业景气指数录得-2，为 2021 年 1 月以来新低。德国 CPI 超预期放缓，为欧央行放缓加息步伐提供更大可能性。

3.德国联邦副总理兼经济和气候保护部部长哈贝克表示，欧盟将对美国的《通胀削减法案》作出“强有力回应”，欧盟也将为与美国的贸易冲突做好准备。白宫表示，有关美国靠增加对欧洲出口 LNG 从而大发横财的说法与事实不符，是错误的。

4.国家卫健委印发加强老年人新冠病毒疫苗接种工作方案，加快提升 80 岁以上人群接种率，继续提高 60-79 岁人群接种率。第一剂次加强免疫与全程接种时间间隔调整为 3 个月以上。持续加大对核酸检测机构监管力度。

5.国家卫健委表示，要精准判定风险区域，封控管理要快封快解、应解尽解，减少因疫情给群众带来的不便。国家疾控局：对层层加码行为要加大通报、公开曝光力度；60 岁以上老年人接种覆盖人数占老年人口的 90.68%。

行业要闻

1.消息人士开始吹风欧佩克+12 月会议。五名欧佩克+消息人士称，欧佩克+可能在 12 月 4 日的会议上坚持现有的石油减产政策。另有两名消息人士称，欧佩克+可能考虑进一步减产。IEA 署长比罗尔呼吁欧佩克+考虑脆弱的全球经济形势。 消息还显示，欧佩克+考虑将 12 月 4 日的例会转移至虚拟会议平台举行。

2.美国白宫寻求以 70 美元/桶的固定价格填补战略石油储备（SPR）。美国能源安全顾问霍赫斯坦预计美国汽油价格将继续下降。

3.美国至 11 月 25 日当周 API 原油库存超预期下降 785 万桶，为 2021 年 7 月 2 日当周以来最大降幅。API 数据公布后，WTI 原油小幅走高 0.4 美元。

4.11 月 29 日，丰田汽车表示，该公司 10 月全球产量同比增长 23%，连续第三个月超过公司设定的产量目标。目前汽车行业正努力克服影响生产的芯片持续短缺问题。丰田 10 月份全球汽车产量为 771,382 辆，高于下调后的目标 75 万辆，较去年同期增长 23%。其中，丰田在日本生产了 203,149 辆汽车，同比增长 33.7%。

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	2022/11/29	2022/11/28	变动	幅度
沪铜主力收盘价	65080	64130	950	1.46%
SMM1#电解铜价	65525	64900	625	0.95%
SMM现铜升贴水	385	420	-35	-9.09%
长江电解铜现货价	65660	64990	670	1.02%
精废铜价差	5085	4820	265	5%

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	2022/11/29	2022/11/28	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8044	7980	64	0.80%
LME现货升贴水（0-3）	-23.75	-33	9.25	-
上海洋山铜溢价均值	82.5	87.5	-5	-6.06%
上海电解铜CIF均值(提单)	77	82	-5	-6.49%

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	2022/11/29	2022/11/28	变动	幅度
LME库存	90900	91200	-300	-0.33%
LME注册仓单	71775	76650	-4875	-6.79%
LME注销仓单	19125	14550	4575	23.92%
LME注销仓单占比	21.04%	15.95%	5.09%	24.17%
COMEX铜库存	37396	37596	-200	-0.53%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

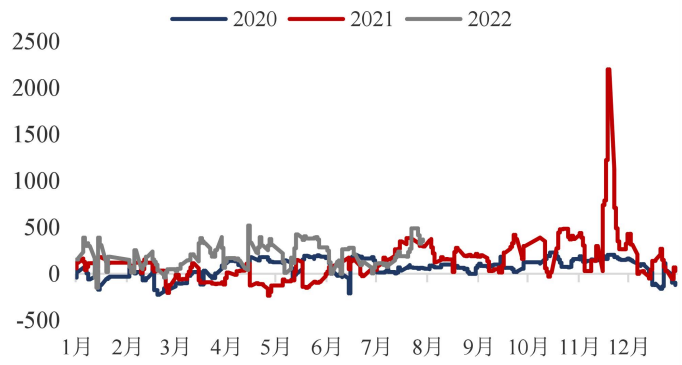
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/11/29	2022/11/28	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	31784	33780	-1996	-6.28%
指标名称	2022/11/25	2022/11/18	变动	幅度
SHFE铜库存总计	70249	85817	-15568	-22.16%

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

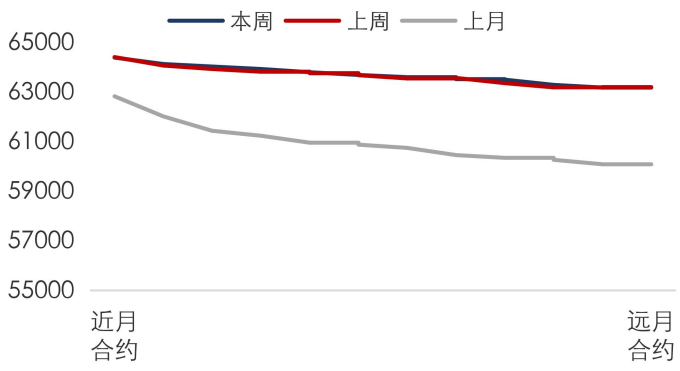
图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）

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

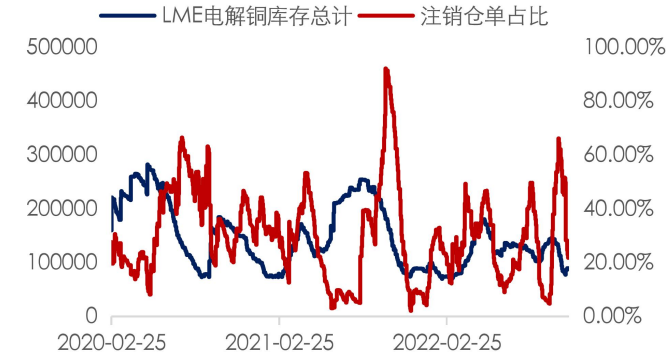
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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	2022/11/29	2022/11/28	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19030	18690	340	1.79%
SMM A00铝锭价	18800	19030	-230	-1.22%
SMM A00铝锭升贴水	80	80	0	-
长江A00铝锭价	18790	19020	-230	-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	2022/11/29	2022/11/28	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2381.5	2374	7.5	0.31%
LME现货升贴水（0-3）	-34.51	-34.74	0.23	-0.67%
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	2022/11/29	2022/11/28	变动	幅度
LME库存	503150	503700	-550	-0.11%
LME注册仓单	279425	281900	-2475	-0.89%
LME注销仓单	223725	221800	1925	0.86%
LME注销仓单占比	44.46%	44.03%	0.43%	0.97%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

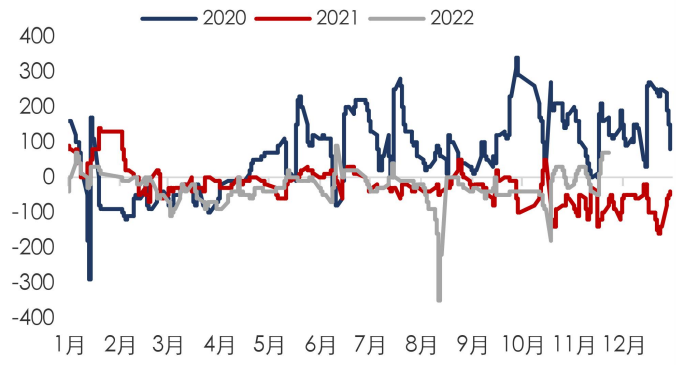
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/11/29	2022/11/28	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	33418	33920	-502	-1.50%
指标名称	2022/11/25	2022/11/18	变动	幅度
SHFE库存总计	110017	124870	-14853	-13.50%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

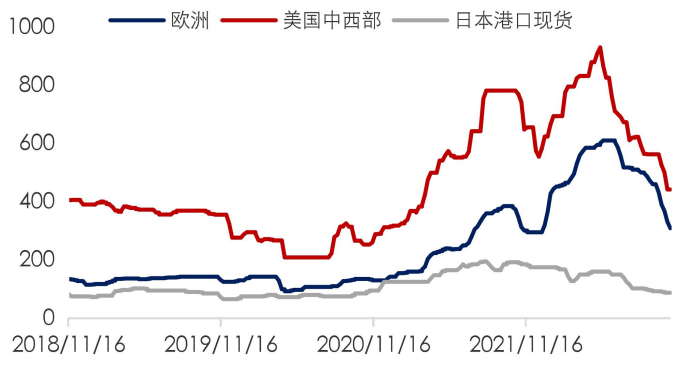
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



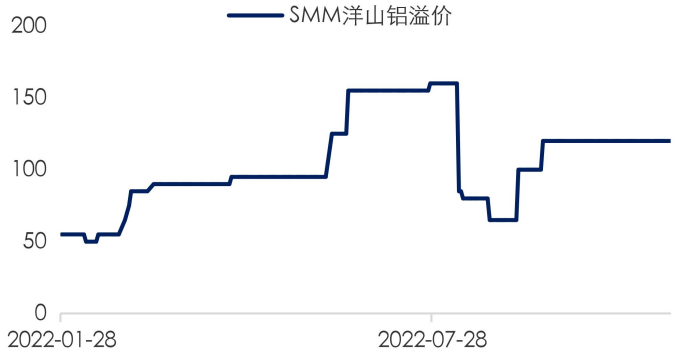
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



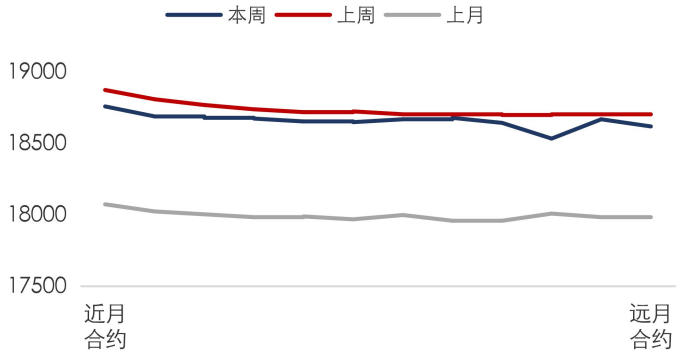
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

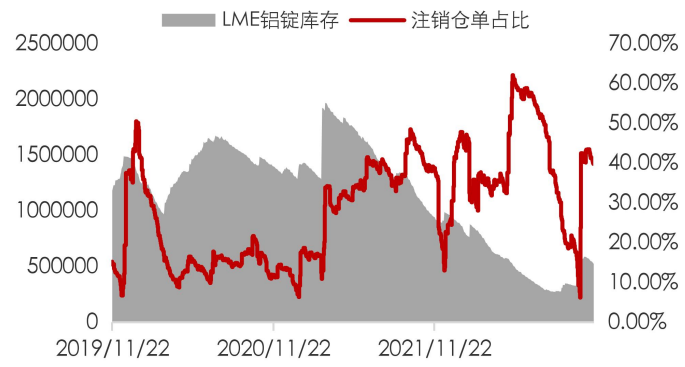
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

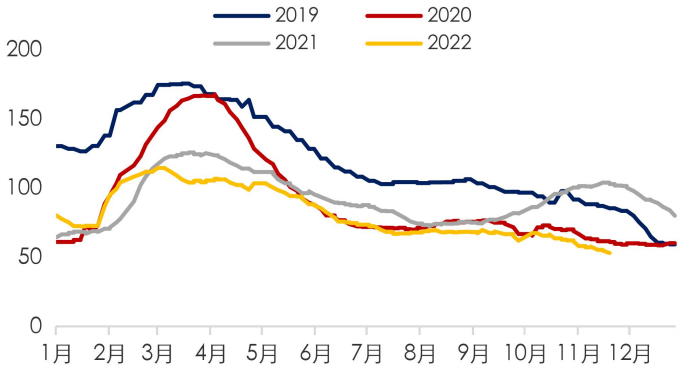
2.3 全球铝库存情况

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）

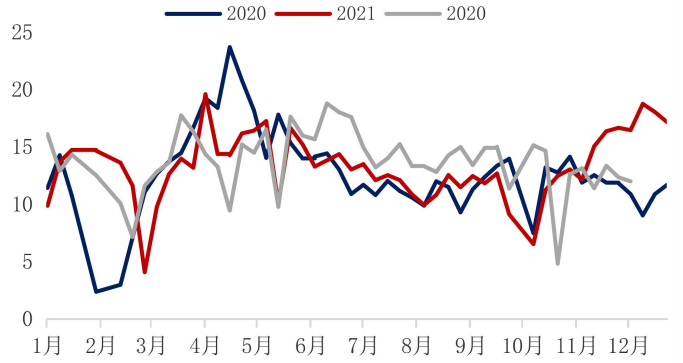


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	2022/11/29	2022/11/28	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23980	23565	415	1.73%
SMM 0#锌锭上海现货价	24720	24280	440	1.78%
SMM 0#锌锭现货升贴水	500	540	-40	-8%

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	2022/11/29	2022/11/28	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2944	2944	0	0.00%
LME现货升贴水（0-3）	10.5	0.25	10.25	97.62%
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	2022/11/29	2022/11/28	变动	幅度
LME总库存	41425	41450	-25	-0.06%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	41050	41075	-25	-0.06%
北美洲库存	350	350	0	0.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

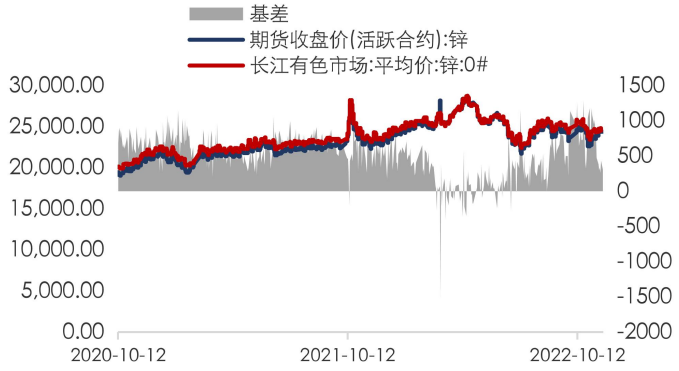
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/11/29	2022/11/28	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	375	375	0	0.00%
指标名称	2022/11/25	2022/11/18	变动	幅度
SHFE锌库存总计	20403	23703	-3300	-16.17%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

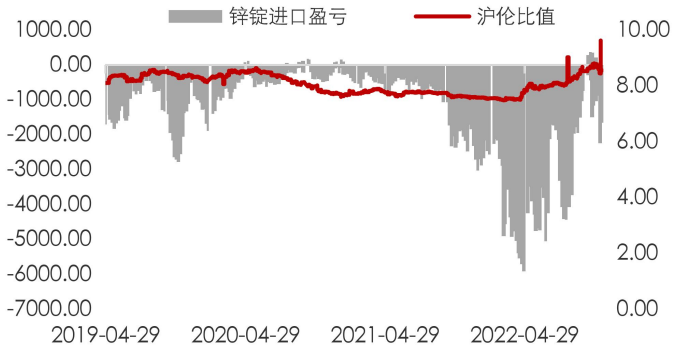
3.2 现货市场走势

图 17：国内锌期现价格（单位：元/吨）



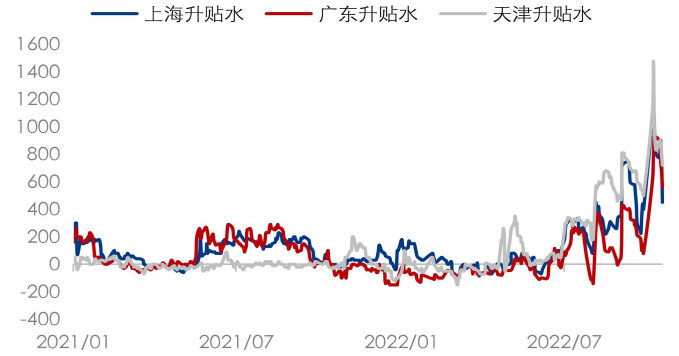
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 18：锌锭进口盈亏（单位：元/吨）



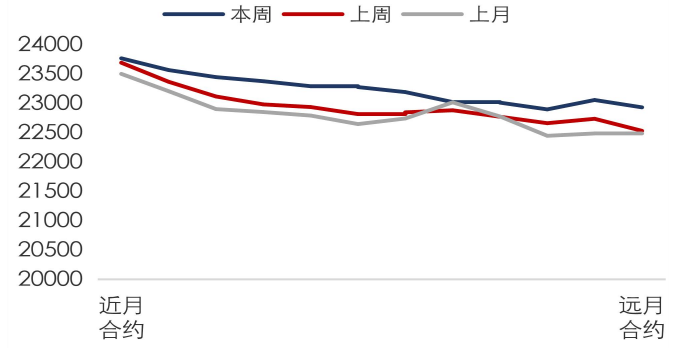
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

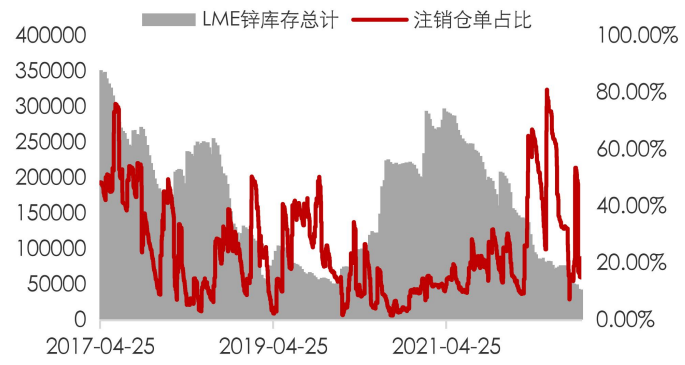
图 20：沪锌远期曲线（单位：元/吨）



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

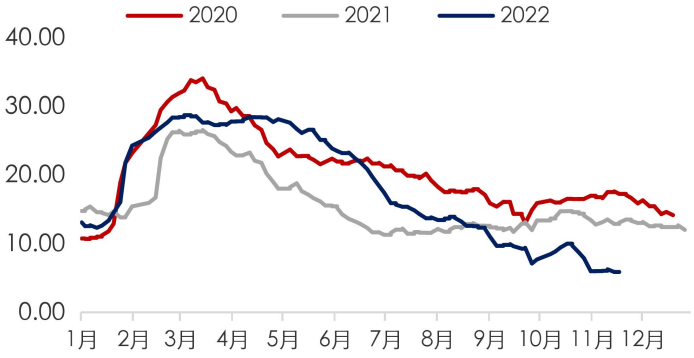
图 22：LME 锌库存洲际分布（单位：吨）

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。