

兴证期货.研发中心

2022 年 12 月 2 日星期五

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: 昨日夜盘沪铜偏强震荡。宏观层面,国内疫情防控政策优化,人民币汇率继续升值,美元指数因就业数据弱于预期下跌。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步证实。需求方面,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,不过当前依旧处在预期强于现实的状态。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: 昨日夜盘沪铝偏强震荡。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,广西等地区复产及贵州、内蒙古地区的新增投产进展仍不及预期,供应压力有所减缓。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 12 月 1 日, SMM 统计国内电解铝社会库存 50 万吨,较上周四库存量下降 1.8

万吨，较 11 月初月度库存下降 8.1 万吨，较去年同期库存下降 50.3 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偏强格局。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌偏强震荡。基本面，据 SMM 调研，前期受环保影响暂时停产的四川冶炼厂，于本周均已陆续复产。当前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，近期中国地产利好政策频出，加之防疫政策进一步优化的预期升温，工业品需求存在反弹预期。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.美联储最爱通胀指标放缓，美国 10 月核心 PCE 物价指数月率录得 0.2%，为 2022 年 7 月以来最小增幅。美国 11 月 ISM 制造业指数自 2020 年 5 月以来首次跌至萎缩。11 月 Markit 制造业 PMI 终值创 2020 年 5 月以来最低。美国 11 月挑战者企业裁员人数同比增加 416.5%。亚特兰大联储 GDPNow 模型：将美国 Q4 经济增速预期从 4.3% 下调至 2.8%。数据降温为美联储放缓加息提供空间。

2.美联储负责金融监管的副主席巴尔表示，可能会在下次会议上转向较慢的加息步伐，加息 50 个基点是合理的。美联储三把手、纽约联储主席威廉姆斯称，联邦基金利率需要远远高于通胀水平，将需要几年时间才能达到通胀目标。美联储理事鲍曼：预计政策利率将在一段时间内保持限制性区间，以降低通胀。

3.欧元区 10 月失业率录得 6.5%，为纪录低位。

4.国务院副总理孙春兰召开座谈会，听取防控工作一线代表对优化完善防控措施的意见建议，强调总结基层经验做法，推动防控措施持续优化。孙春兰表示，随着奥密克戎病毒致病性的减弱、疫苗接种的普及、防控经验的积累，我国疫情防控面临新形势新任务。

行业要闻

1. 欧盟就俄罗斯石油价格上限的谈判将于今天继续。欧盟外交官表示，欧盟各国政府暂时同意俄罗斯海运石油每桶 60 美元的价格上限，等待波兰作出决定。。
2. 据航运情报公司 Kpler，欧佩克 11 月产量下降 55 万桶/日，至 2815 万桶/日。
3. 美国能源部寻求暂停或推迟授权 2024-27 财年战略石油储备的出售，因其正试图补充战储，此举或影响 1.47 亿桶原油。
4. 印尼总统佐科维多多表示，印尼政府将会挑战世界贸易组织针对该国镍矿出口禁令的任何裁决，并继续推进其发展下游行业的政策。
5. 哈萨克斯坦最大的铜生产商——哈萨克矿业公司 (KAZ Minerals) 报告称，2022 年前 9 个月的铜产量为 28.2 万吨，比 2021 年同期的 22.4 万吨增加 26%。

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	2022/12/1	2022/11/30	变动	幅度
沪铜主力收盘价	65890	64680	1210	1.84%
SMM1#电解铜价	66380	65325	1055	1.59%
SMM现铜升贴水	390	355	35	8.97%
长江电解铜现货价	66470	65450	1020	1.53%
精废铜价差	5220	4865	355	7%

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	2022/12/1	2022/11/30	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8360	8285	75	0.90%
LME现货升贴水 (0-3)	-12.25	-1.5	-10.75	-
上海洋山铜溢价均值	77.5	80.5	-3	-3.87%
上海电解铜CIF均值(提单)	72	75	-3	-4.17%

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	2022/12/1	2022/11/30	变动	幅度
LME库存	88275	89700	-1425	-1.61%
LME注册仓单	67875	70575	-2700	-3.98%
LME注销仓单	20400	19125	1275	6.25%
LME注销仓单占比	23.11%	21.32%	1.79%	7.74%
COMEX铜库存	36847	37146	-299	-0.81%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

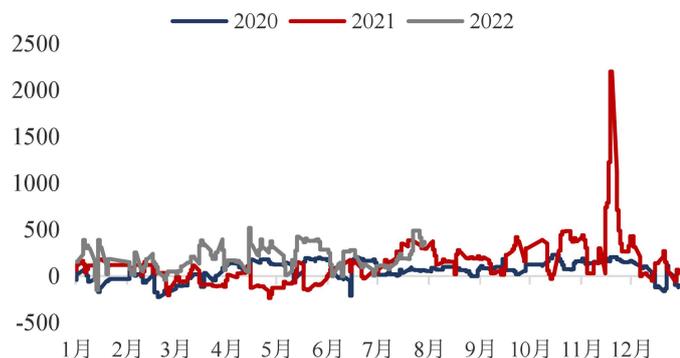
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2022/12/1	2022/11/30	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	30356	31433	-1077	-3.55%
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 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



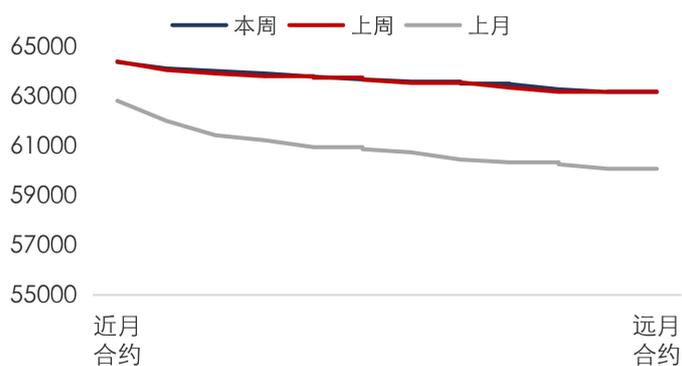
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

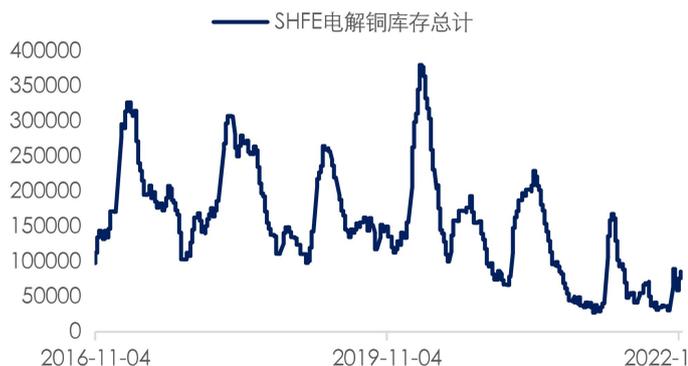
1.3 全球铜库存情况

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)



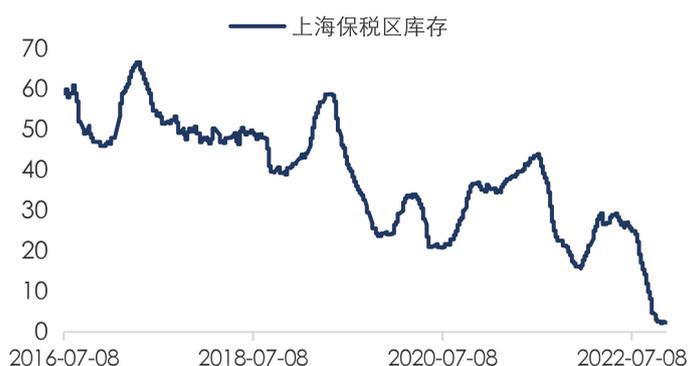
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/1	2022/11/30	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19125	18795	330	1.73%
SMM A00铝锭价	18970	19170	-200	-1.05%
SMM A00铝锭升贴水	70	70	0	-
长江A00铝锭价	18960	19160	-200	-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	2022/12/1	2022/11/30	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2475	2491	-16	-0.65%
LME现货升贴水 (0-3)	-28.01	-30	1.99	-7.10%
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	2022/12/1	2022/11/30	变动	幅度
LME库存	499150	501225	-2075	-0.42%
LME注册仓单	249575	274575	-25000	-10.02%
LME注销仓单	249575	226650	22925	9.19%
LME注销仓单占比	50.00%	45.22%	4.78%	9.56%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

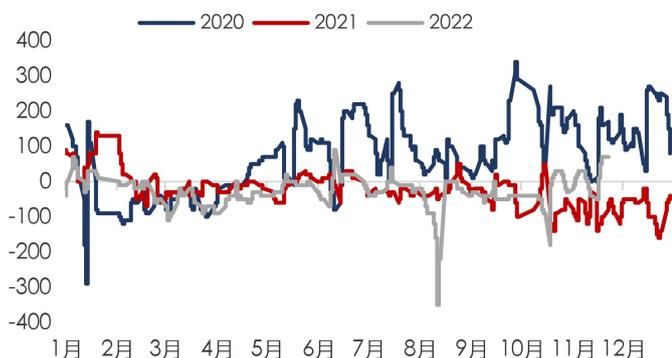
指标名称	2022/12/1	2022/11/30	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	31869	31995	-126	-0.40%
指标名称	2022/11/25	2022/11/18	变动	幅度
SHFE库存总计	110017	124870	-14853	-13.50%

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)

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)

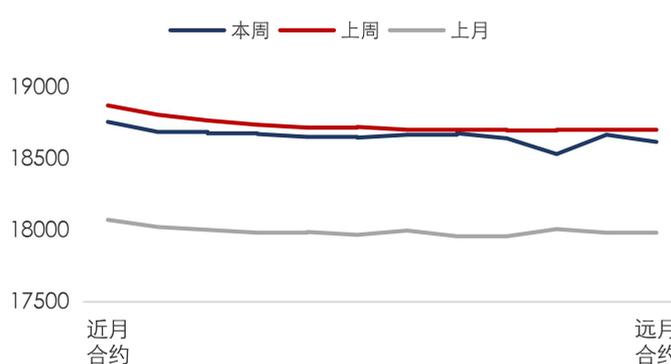


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

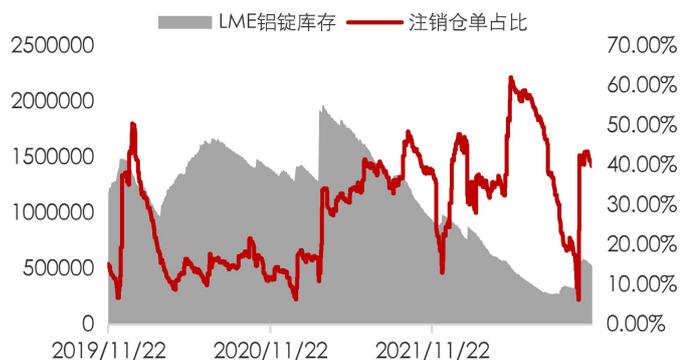


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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: 上期所铝锭库存 (吨)



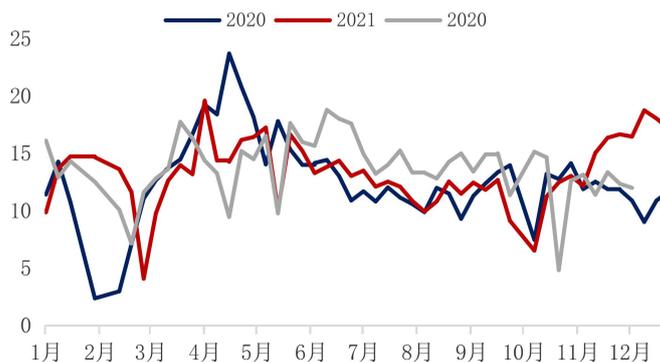
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/1	2022/11/30	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24500	23845	655	2.67%
SMM 0#锌锭上海现货价	25060	24490	570	2.27%
SMM 0#锌锭现货升贴水	495	495	0	0%

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	2022/12/1	2022/11/30	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2944	3034.5	-90.5	-3.07%
LME现货升贴水 (0-3)	12.75	15	-2.25	-17.65%
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	2022/12/1	2022/11/30	变动	幅度
LME总库存	41225	41300	-75	-0.18%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	40850	40925	-75	-0.18%
北美洲库存	350	350	0	0.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

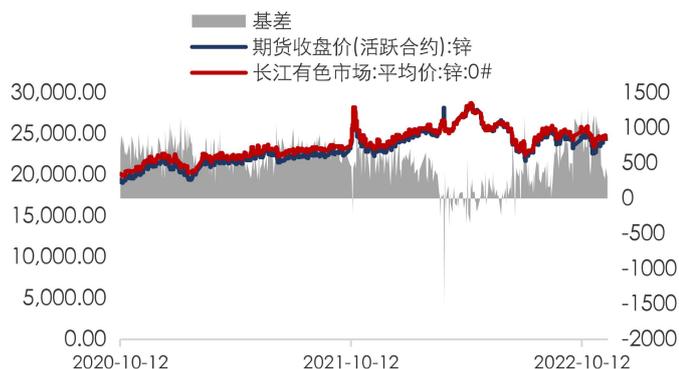
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/1	2022/11/30	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	275	275	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

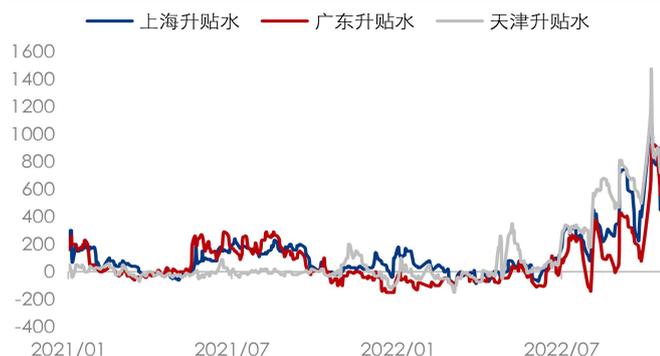
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



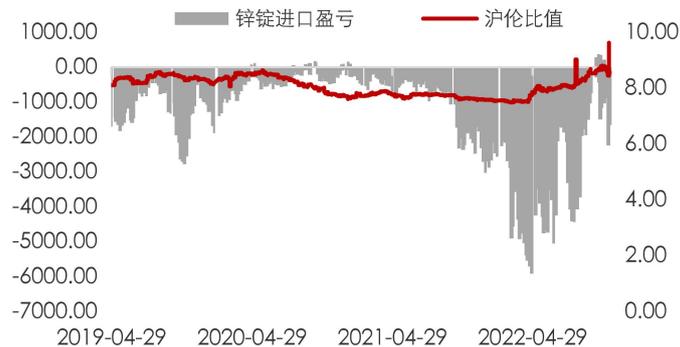
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 19: 国内三地 0#锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



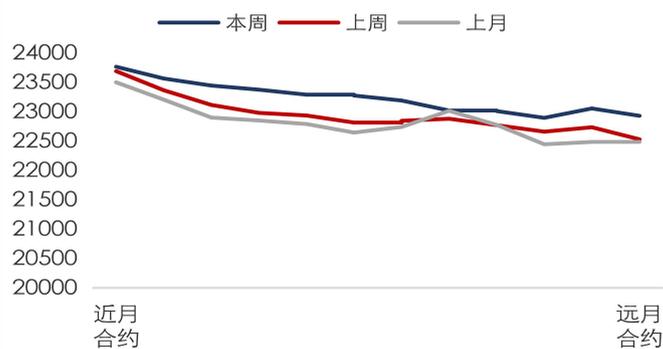
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

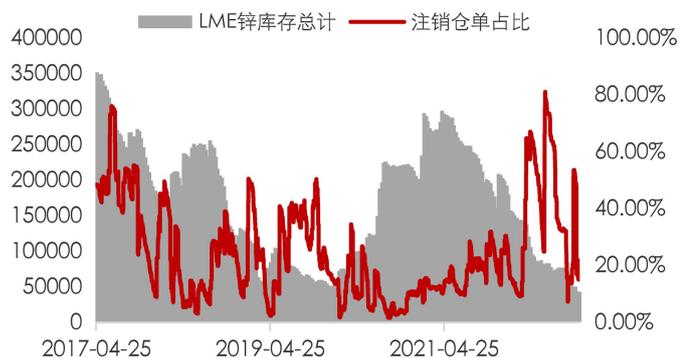
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

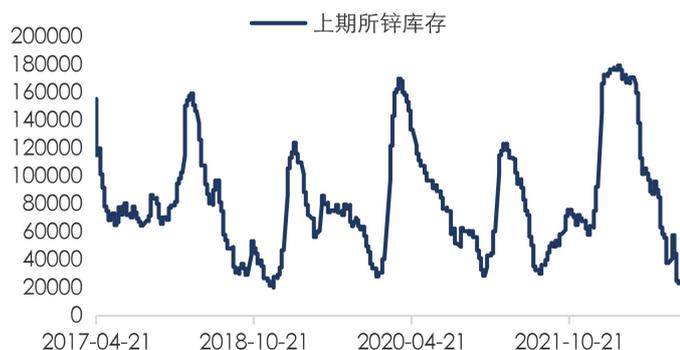
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



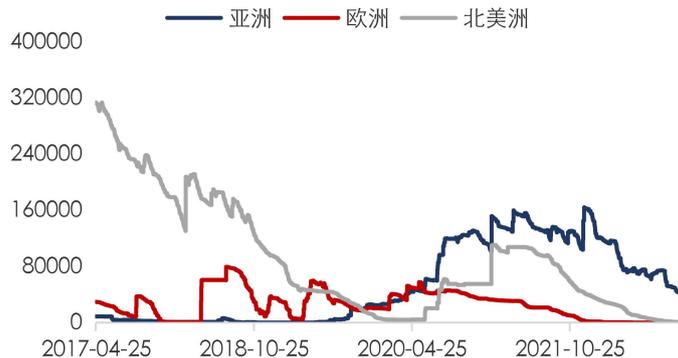
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



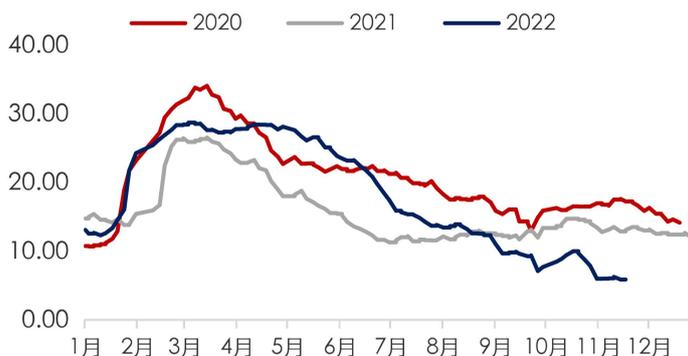
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。