

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：昨日夜盘沪铜震荡回落。宏观层面，11月30日公布的“小非农”美国11月ADP就业人数也大幅低于预期，但周五公布的季调后非农就业增加26.3万人，高于预期的增加20万人，失业率保持3.7%不变。基本面，11月敲定的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12月5日，SMM全国主流地区铜库存环比上周五减少0.53万吨至10.74万吨，总库存较去年同期的9.12万吨高1.62万吨。综合来看，美国宏观层面数据多空交织，不过市场对于加息放缓的预期似乎已达成一致。基本面铜供需趋松，低库存的支撑将减弱。短期铜价将维持偏强震荡行情。

兴证沪铝：昨日夜盘沪铝偏弱震荡。疫情政策进一步放开，国内总体宏观情绪维持偏暖。基本面，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，11月中国铝加工行业PMI为42.4%，仍在荣枯线之下。上周国内铝下游加工龙头企业开工率环比上周下跌0.8个百分点至66.3%。整体来看，淡季下需求不足叠加疫情冲击，短期铝下游加工企业开工预

计继续走弱。库存方面，2022 年 12 月 5 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 50.7 万吨，较上周四库存量增加 0.7 万吨，较 11 月底月度库存下降 1 万吨，较去年同期库存下降 47.2 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：昨日夜盘沪锌震荡回落。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。此前天津地区收疫情影响大型企业闭环生产，部分中小型企业顺势停产检修，终端消费不足企业开工下降的情况预计将逐步缓解。库存方面，截至 12 月 2 日，SMM 七地锌锭库存总量为 5.11 万吨，较 11 月 28 日减少 0.34 万吨，较上周五 11 月 25 日减少 0.16 万吨。综合来看，前高加工费带来的供应预期增量仍然未有效兑现，叠加宏观情绪整体偏多头，短期锌价预计偏强震荡。不过中长期来看锌锭供需将逐渐走向宽松，锌价格中枢偏向于下移。

宏观资讯

- 1.美国 11 月 ISM 非制造业 PMI 数据意外上升，商业活动指数也从 55.7 上
升至 64.7，这很难表明经济放缓程度如美联储所愿。“新美联储通讯社”发
文称，薪资压力将促使美联储明年让利率升破 5%，高于投资者当前预期。
市场预期美联储终端利率重新回到 5%，较上一交易日上行约 10BP。
- 2.CME “美联储观察”：美联储 12 月加息 50 个基点至 4.25%-4.50%区间的
概率为 79.4%，加息 75 个基点的概率为 20.6%；到明年 2 月累计加息 75
个基点的概率为 37.1%，累计加息 100 个基点的概率为 51.9%，累计加息
125 个基点的概率为 11.0%。
- 3.国际清算银行警告：美国以外地区的机构通过外汇衍生品持有 65 万亿美
元的表外债务，而且规模还在扩大，成为全球金融体系隐藏的风险。
- 4.据央视援引专家的话报道，与 2009 年全球流感流行时期相比，目前奥密
克戎变异株导致肺炎或者重症、危重症的比例相对较低。

行业要闻

- 1.大宗商品分析公司 ICIS 的初步数据显示，上月欧盟天然气需求较 5 年平均水平低 24%，10 月份也录得了类似降幅。
- 2.沙特下调了 1 月份大部分销往亚洲的石油价格，下调至升水 3.25 美元/桶。下调 1 月销往欧洲的大部分石油价格，将 1 月销往美国的石油价格维持不变。
- 3.印度矿业联合会（FIMI）呼吁取消针对本国铝土矿的出口关税，称该举措有助于发挥低品位矿产资源的经济作用，具有加快已关闭的铝土矿山重新开发、创造就业机会并赚取外汇等优势。
- 4.12 月 5 日消息，近日，研究机构 SNE Research 公布了最新动力电池装车量数据。从数据显示，今年 10 月全球电动汽车电池装车总量达到 48GWh，同比增长 73.6%。截至目前，全球电动汽车电池装机量已经连续 28 个月保持稳定增长，单从 10 月来看，宁德时代以 37.6%的市场份额稳居全球动力电池市场第一；其次就是比亚迪，以 16.2%的市场份额成功反超 LG 新能源，重回第二；剩下的 LG 新能源、松下、SK-On 紧随其后，市场份额分别为 11.3%、6.3%以及 5.4%。

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	2022/12/5	2022/12/2	变动	幅度
沪铜主力收盘价	66260	66240	20	0.03%
SMM1#电解铜价	67235	66390	845	1.26%
SMM现铜升贴水	495	470	25	5.05%
长江电解铜现货价	67350	66490	860	1.28%
精废铜价差	5635	5370	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	2022/12/5	2022/12/2	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8360	8472	-112	-1.34%
LME现货升贴水 (0-3)	-17.5	-24.5	7	-
上海洋山铜溢价均值	72.5	75.5	-3	-4.14%
上海电解铜CIF均值(提单)	65	70	-5	-7.69%

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	2022/12/5	2022/12/2	变动	幅度
LME库存	86725	87450	-725	-0.84%
LME注册仓单	67625	67625	0	0.00%
LME注销仓单	19100	19825	-725	-3.80%
LME注销仓单占比	22.02%	22.67%	-0.65%	-2.94%
COMEX铜库存	36546	36847	-301	-0.82%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

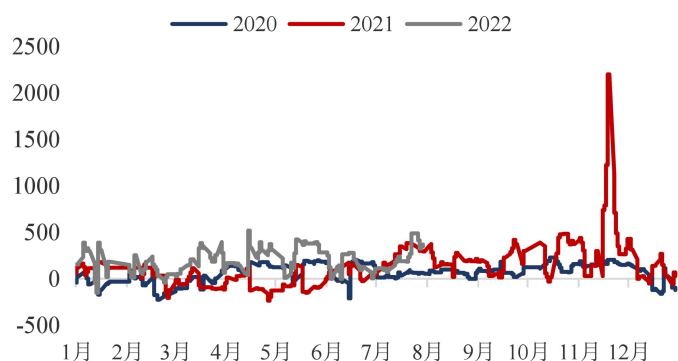
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/5	2022/12/2	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	26392	27385	-993	-3.76%
指标名称	2022/12/2	2022/11/25	变动	幅度
SHFE铜库存总计	65226	70249	-5023	-7.70%

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）



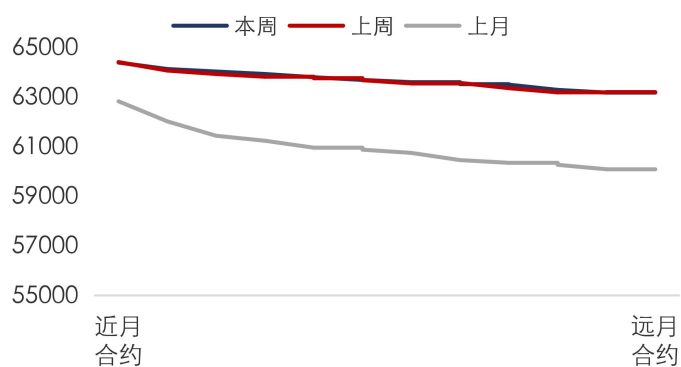
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

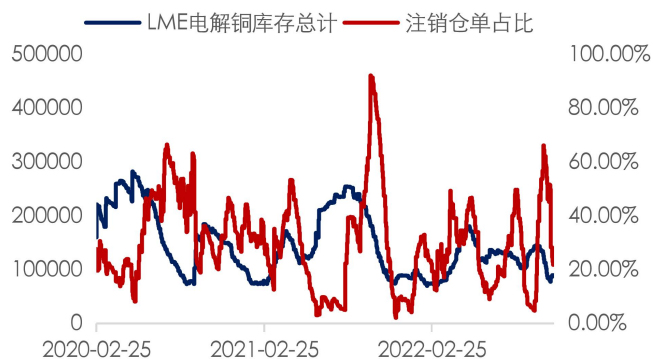
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

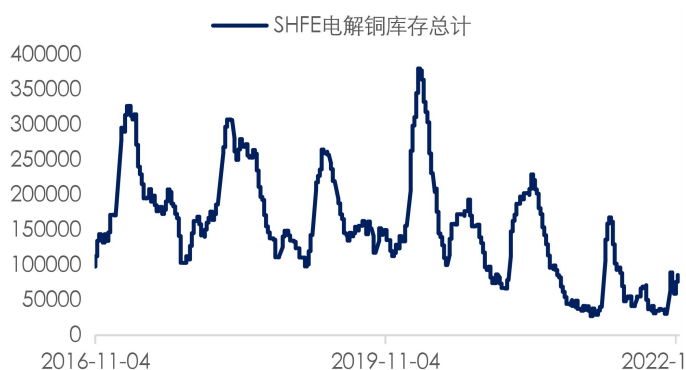
1.3 全球铜库存情况

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	2022/12/5	2022/12/2	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19320	19245	75	0.39%
SMM A00铝锭价	19330	19290	40	0.21%
SMM A00铝锭升贴水	50	50	0	-
长江A00铝锭价	19320	19280	40	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	2022/12/5	2022/12/2	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2507	2556	-49	-1.95%
LME现货升贴水（0-3）	-31	-28.05	-2.95	9.52%
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	2022/12/5	2022/12/2	变动	幅度
LME库存	495550	497925	-2375	-0.48%
LME注册仓单	226350	228625	-2275	-1.01%
LME注销仓单	269200	269300	-100	-0.04%
LME注销仓单占比	54.32%	54.08%	0.24%	0.44%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

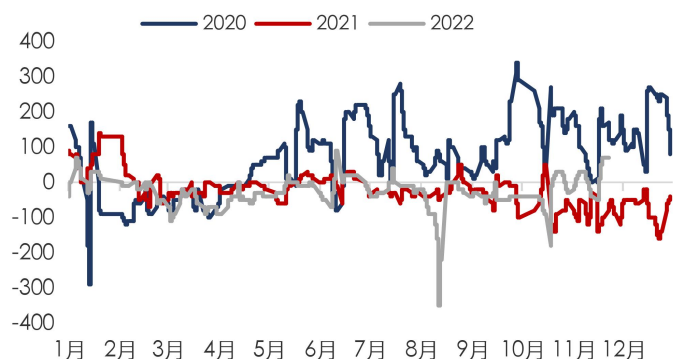
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/5	2022/12/2	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	31546	31795	-249	-0.79%
指标名称	2022/12/2	2022/11/25	变动	幅度
SHFE库存总计	95477	110017	-14540	-15.23%

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）



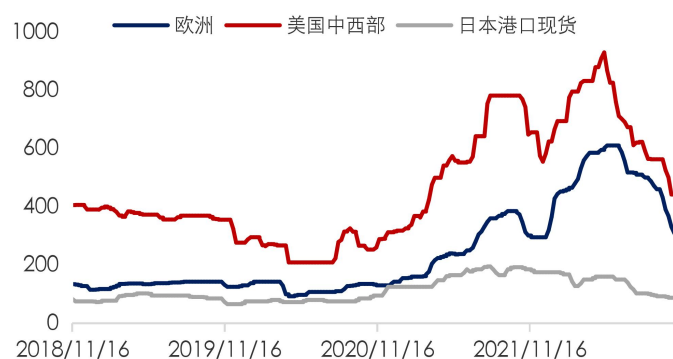
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



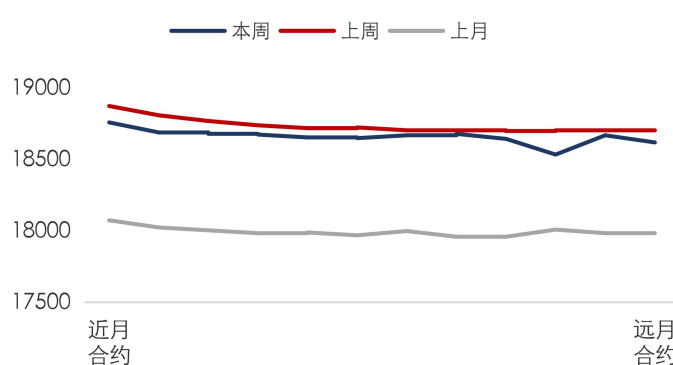
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

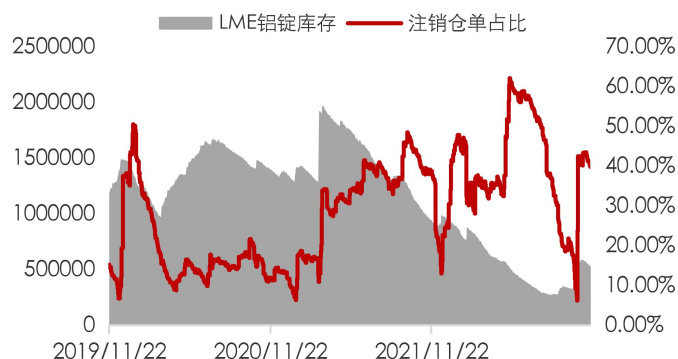
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



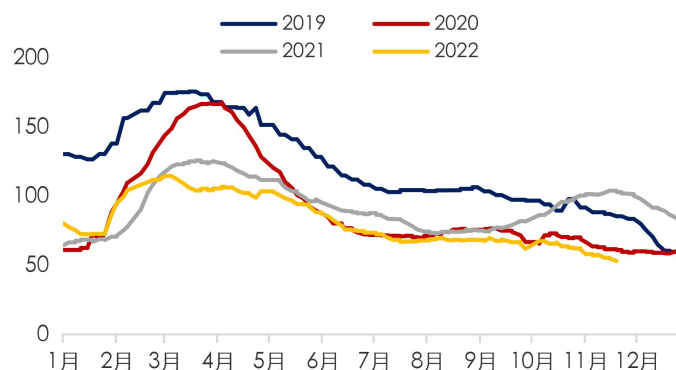
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



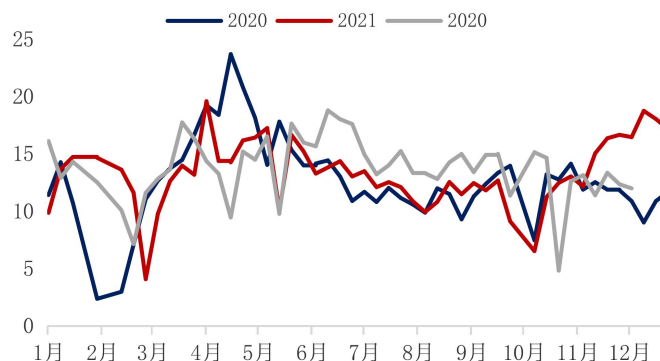
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/5	2022/12/2	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24520	24680	-160	-0.65%
SMM 0#锌锭上海现货价	25290	25100	190	0.75%
SMM 0#锌锭现货升贴水	635	470	165	26%

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	2022/12/5	2022/12/2	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2944	3107	-163	-5.54%
LME现货升贴水（0-3）	6.25	10.75	-4.5	-72.00%
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	2022/12/5	2022/12/2	变动	幅度
LME总库存	39750	40350	-600	-1.51%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	39425	40000	-575	-1.46%
北美洲库存	300	325	-25	-8.33%

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	2022/12/5	2022/12/2	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	25	175	-150	-600.00%
指标名称	2022/12/2	2022/11/25	变动	幅度
SHFE锌库存总计	17931	20403	-2472	-13.79%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

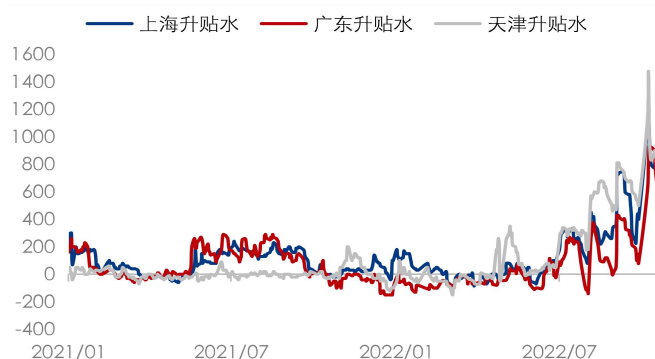
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



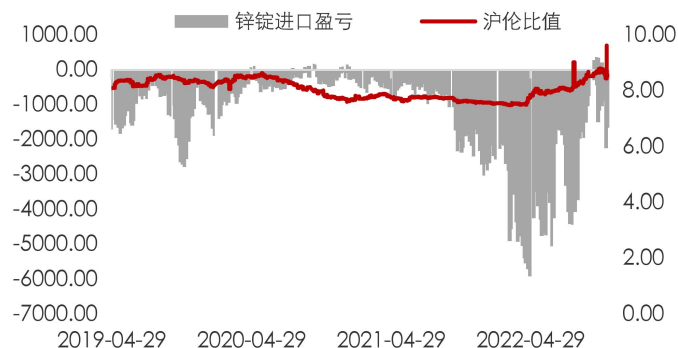
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 19: 国内三地 0# 锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



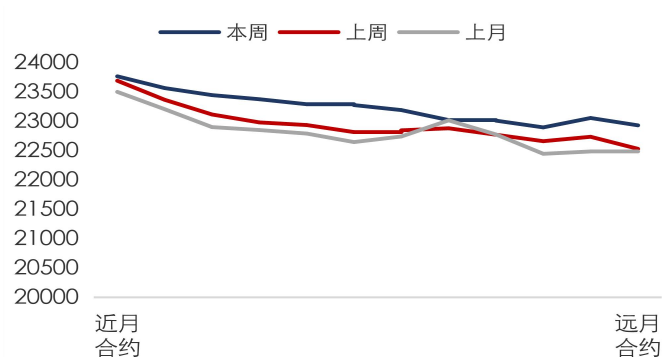
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

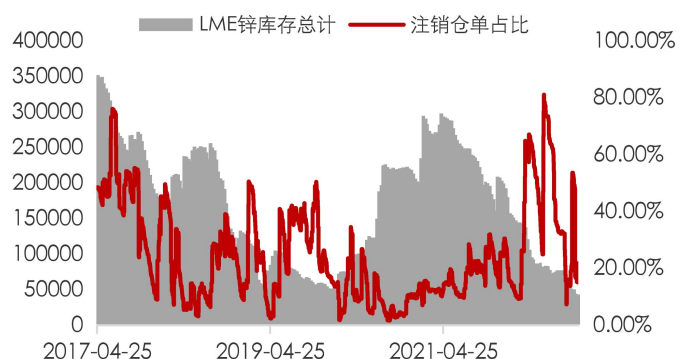
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



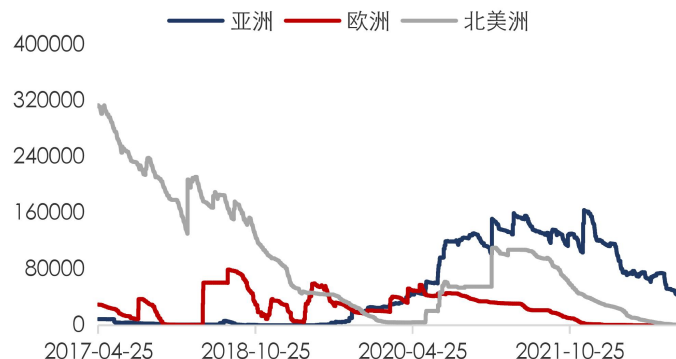
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



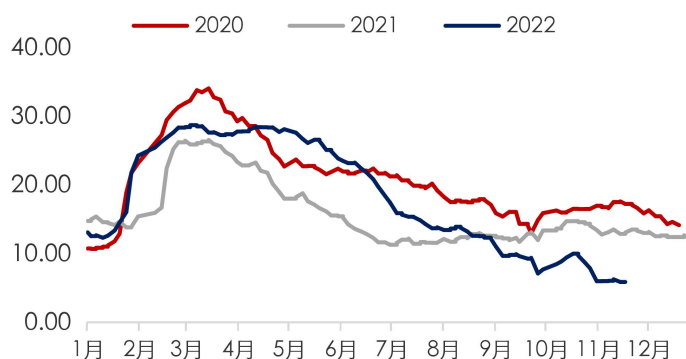
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。