

兴证期货.研发中心

2022 年 12 月 7 日星期三

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：昨日夜盘沪铜冲高回落。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，智利国家统计局（INE）表示，10月份，全球最大的铜生产国智利的铜产量同比增长2.2%至485447吨。这是自2021年7月以来的首次增加。需求方面，据SMM调研，2022年11月电线电缆企业开工率为79.4%，环比下降1.10个百分点，同比下降6.15个百分点，铜需求依旧处于现实弱预期强的状态。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：昨日夜盘沪铝震荡走高。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，上周Mysteel样本镀锌厂产量高位攀升，给予锌价支撑。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，锌锭社库低位仍在去库，短期淡季不淡使得锌的基本面偏多。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. 亚特兰大联储 GDPNow 模型：将美国 Q4 经济增速预期从 2.8% 上调至 3.4%。
2. 澳洲联储加息 25 个基点至 3.10%，符合市场预期，为今年 5 月以来第八次加息，且为 2012 年 11 月以来最高利率水平。澳洲联储预计将在未来一段时间内加息。
3. 全球央行黄金储备升至 1974 年以来的最高水平。

行业要闻

1.美国至 12 月 2 日当周 API 原油库存减少 642.6 万桶，预期减少 388.4 万桶，前值减少 785 万桶。

2.EIA 短期能源展望报告再次下调明年全球原油需求增速预期，今明两年美、布两油及天然气价格预期均有所下调。

3.在《贵州省有色金属行业碳达峰实施方案(征求意见稿)》中提到，到 2025 年，行业整体能效水平明显提升，绿色低碳循环发展能力显著增强，生产工艺和技术装备绿色化水平大幅提高，电解铝能效达到标杆水平以上产能比例达到 70%，铅、锌冶炼能效达到标杆水平以上产能比例达到 50%，铝、铅、锌行业能效基准水平以下产能基本清零。

4.矿业和大宗商品巨头嘉能可周一表示，将向刚果民主共和国支付 1.8 亿美元，以了结该国 2007 年至 2018 年期间的所有腐败指控。在和解协议涉及的期间，嘉能可与以色列矿业亿万富翁 Dan Gertler 展开了合作。2018 年，该公司解决了与 Gertler 旷日持久的法律纠纷，其中包括购买这位大亨在 Mutanda 矿业合资企业和 Katanga 矿业的股份，后者持有 Kamoto Copper 的股份。

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	2022/12/6	2022/12/5	变动	幅度
沪铜主力收盘价	65770	66260	-490	-0.75%
SMM1#电解铜价	66560	67235	-675	-1.01%
SMM现铜升贴水	490	495	-5	-1.02%
长江电解铜现货价	66690	67350	-660	-0.99%
精废铜价差	5330	5635	-305	-6%

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	2022/12/6	2022/12/5	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8405	8360	45	0.54%
LME现货升贴水 (0-3)	-42.5	-17.5	-25	-
上海洋山铜溢价均值	72.5	72.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	62.5	65	-2.5	-4.00%

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	2022/12/6	2022/12/5	变动	幅度
LME库存	86375	86725	-350	-0.41%
LME注册仓单	67025	67625	-600	-0.90%
LME注销仓单	19350	19100	250	1.29%
LME注销仓单占比	22.40%	22.02%	0.38%	1.69%
COMEX铜库存	36245	36546	-301	-0.83%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

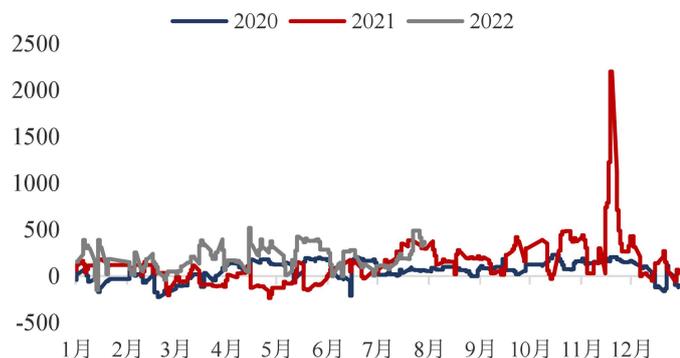
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/6	2022/12/5	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	26392	26392	0	0.00%
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)



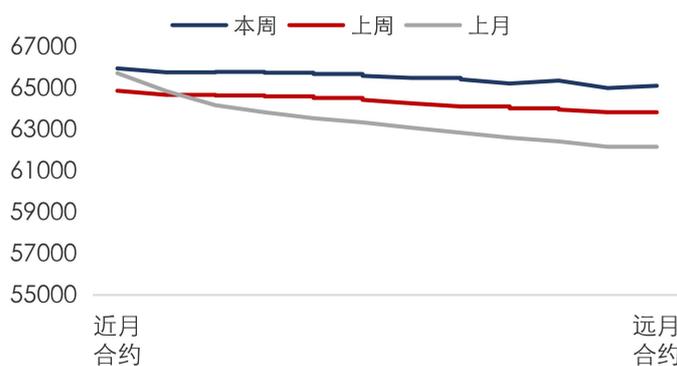
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

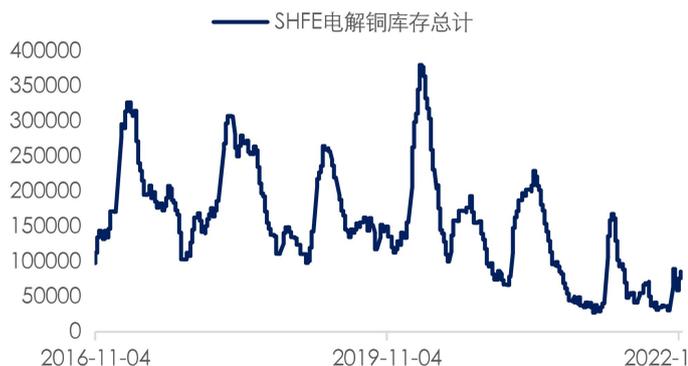
1.3 全球铜库存情况

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)



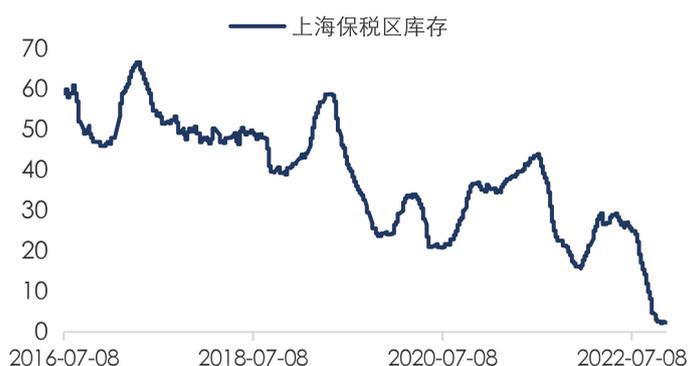
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/6	2022/12/5	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19185	19320	-135	-0.70%
SMM A00铝锭价	19520	19330	190	0.97%
SMM A00铝锭升贴水	50	50	0	-
长江A00铝锭价	19510	19320	190	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	2022/12/6	2022/12/5	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2500	2507	-7	-0.28%
LME现货升贴水 (0-3)	-31.24	-31	-0.24	0.77%
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	2022/12/6	2022/12/5	变动	幅度
LME库存	491750	495550	-3800	-0.77%
LME注册仓单	225475	226350	-875	-0.39%
LME注销仓单	266275	269200	-2925	-1.10%
LME注销仓单占比	54.15%	54.32%	-0.18%	-0.32%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

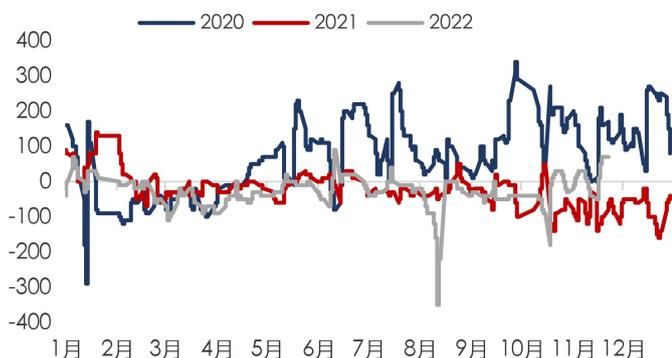
指标名称	2022/12/6	2022/12/5	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	31222	31546	-324	-1.04%
指标名称	2022/12/2	2022/11/25	变动	幅度
SHFE库存总计	95477	110017	-14540	-15.23%

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）

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）

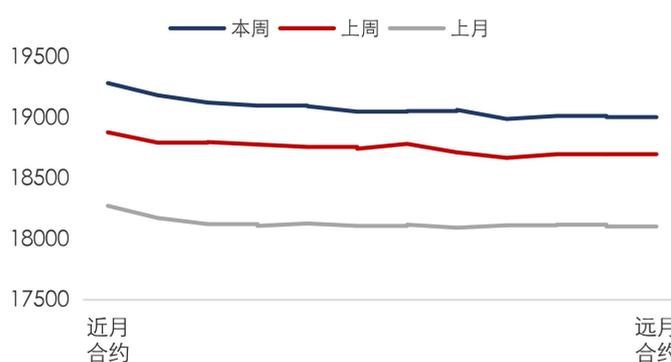


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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）

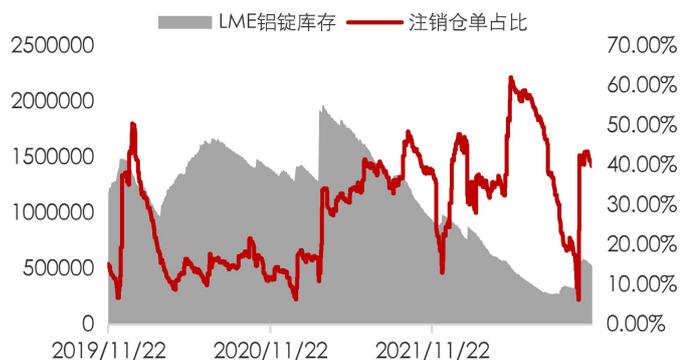


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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)



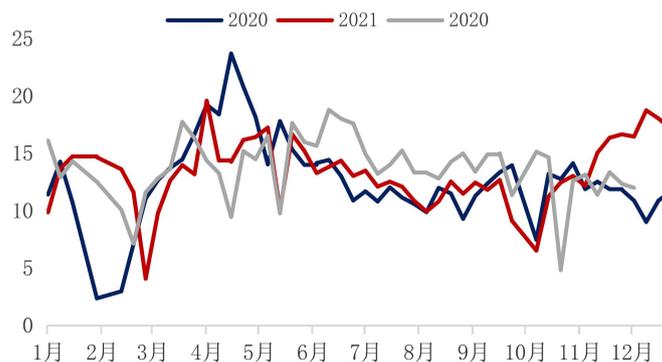
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/6	2022/12/5	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24615	24520	95	0.39%
SMM 0#锌锭上海现货价	25230	25290	-60	-0.24%
SMM 0#锌锭现货升贴水	630	635	-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	2022/12/6	2022/12/5	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2944	3115	-171	-5.81%
LME现货升贴水 (0-3)	13.5	6.25	7.25	53.70%
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	2022/12/6	2022/12/5	变动	幅度
LME总库存	38975	39750	-775	-1.99%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	38675	39425	-750	-1.94%
北美洲库存	275	300	-25	-9.09%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

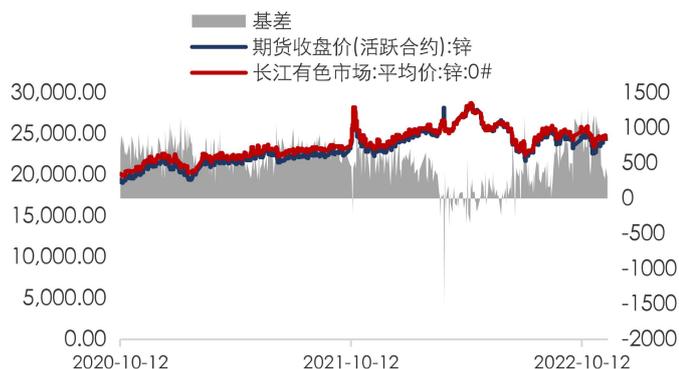
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/6	2022/12/5	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	25	25	0	0.00%
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

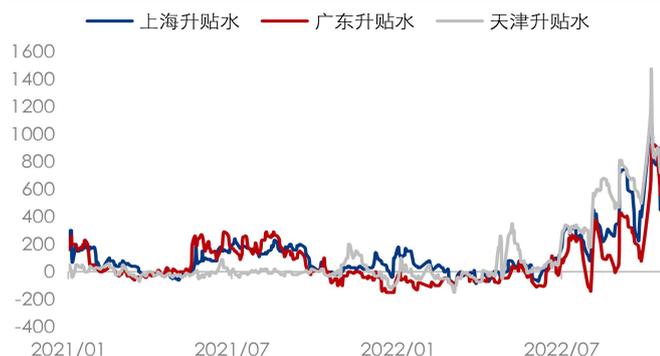
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



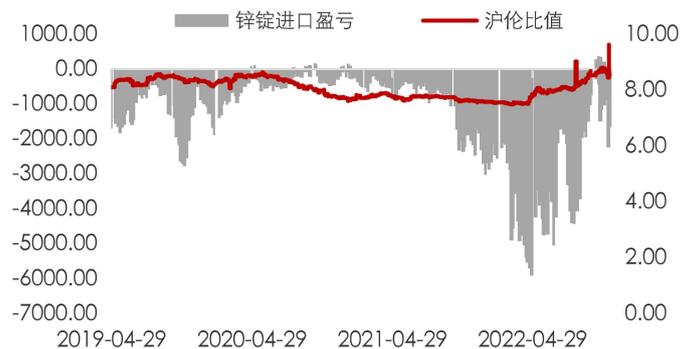
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 19: 国内三地 0#锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



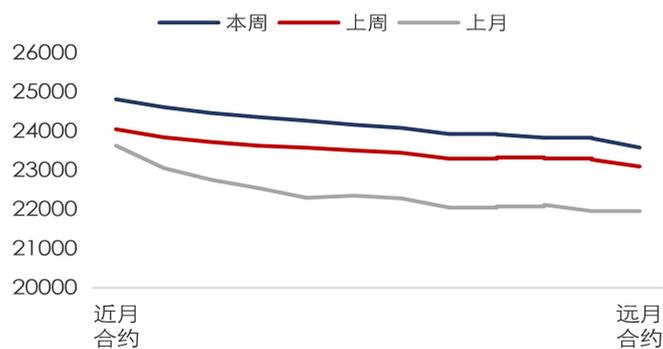
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

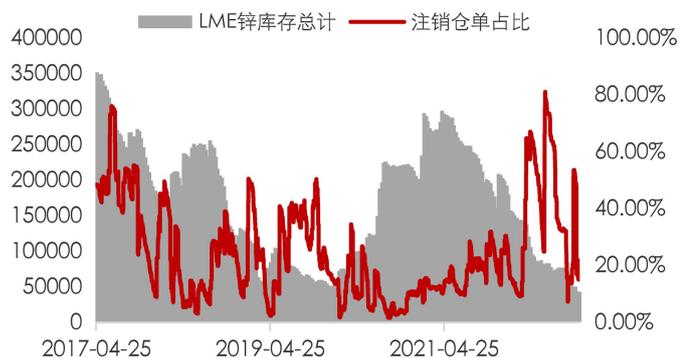
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

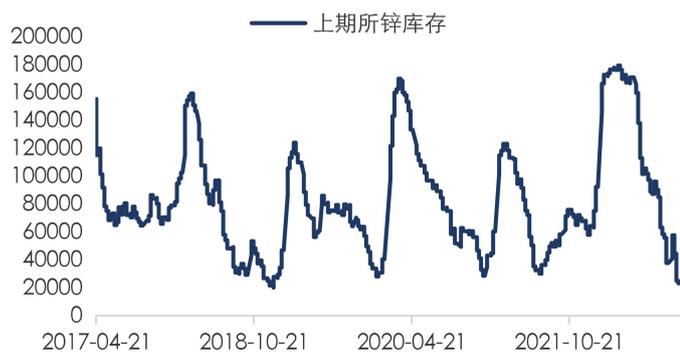
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



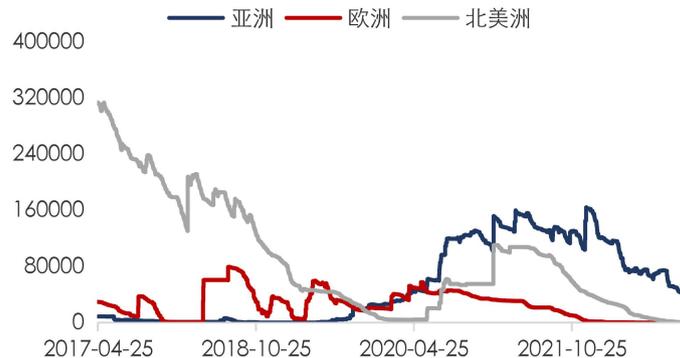
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



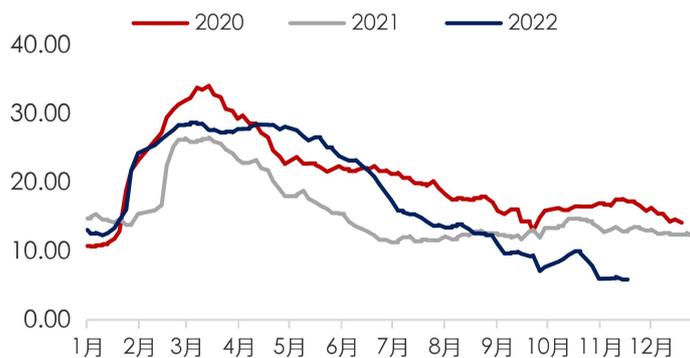
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。