

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: 昨日夜盘沪铜震荡走高。宏观层面,本周政治局召开 12 月工作会议,针对 2023 年经济要求扩大内需,稳增长,积极的财政政策加力提效,优化疫情防控,国内金融市场维持利多消息刺激。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,国内宏观层面数据多空交织,基本面供应预计逐步有增量兑现,需求逐步步入淡季,现货支撑或持续走弱。短期铜价将维持震荡行情。

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,眼下已进入需求淡季,终端消费走弱明显,铝棒出库量减少,

场内库存累积，加工费下调。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：昨日夜盘沪锌震荡走高。基本面，海外方面欧洲天气转冷，天然气库存转降，能源价格低位反弹，锌价或再获成本支撑，同时新星法国炼厂维持关闭，供应恢复不及预期。国内近期锌精矿供应仍相对稳定，冶炼厂原料库存处于相对高位，国产矿加工费均价上涨至 5450 元/金属吨，且有望上行至 5500 元/金属吨上方，冶炼端存增量预期。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，短期供应预期增量仍然未有效兑现为库存，现货延续偏紧格局。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. 欧盟委员会主席冯德莱恩宣布第九套对俄制裁一揽子措施。欧盟计划对俄罗斯能源业和矿业采取更多措施，寻求增加对三家俄罗斯银行的制裁，以及切断俄罗斯的无人机供应。
2. 美国三季度劳动力成本低于预期，单位劳动力成本涨幅2.4%，较初值3.5%大幅下调。
3. 据美国抵押贷款银行家协会（MBA）公布的数据，截至12月2日的一周，30年期固定利率按揭贷款的利率下降8个基点，达到6.41%，创9月中旬以来的最低水平。
4. 欧元区三季度GDP环比终值上修至0.3%，同比增2.3%，均高于初值，暂时躲过衰退。
5. 加拿大央行加息50个基点至4.25%，符合市场预期，利率水平为2007年12月以来最高。加拿大央行“考虑”需要进一步加息以遏制通胀。
6. 印度央行加息35个基点，将利率从5.90%上调至6.25%，符合市场预期。印度央行行长沙克蒂坎塔·达斯表示，全球各地的经济增长前景都在恶化。
7. 国家外汇管理局统计数据显示，截至2022年11月末，我国外汇储备规模为31175亿美元，较10月末上升651亿美元，升幅为2.13%。年内首次增持黄金储备103万盎司。
8. 防疫“新十条”落地，北上广等多地响应调整疫情防控措施。

行业要闻

- 1.沙特近日上调了对明年预算盈余的预测，这一迹象表明，尽管石油市场动荡不安，但沙特相信其收入将保持不变。政府周三公布的财政展望显示，沙特预计明年的盈余将达到 160 亿里亚尔，较此前的 90 亿大幅增加。这是近十年来沙特预算展望中首次出现盈余。
- 2.美国至 12 月 2 日当周 EIA 原油库存减少 518.6 万桶，战略石油储备库存减少 209.7 万桶，当周美国国内原油产量增加 10 万桶至 1220 万桶/日，为 2022 年 8 月 5 日当周以来最高。
- 3.经过数年深思熟虑，铁矿石巨头淡水河谷公司终于决定分拆其镍和铜业务。这家总部位于里约热内卢的公司将把基础金属资产与其铁矿石业务分开，并在明年上半年公布基础金属业务的战略合作伙伴。
- 4.2022 年 11 月，中国出口未锻轧铝及铝材 45.55 万吨；1-11 月累计出口 613.19 万吨，同比增长 21.3%。

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	2022/12/7	2022/12/6	变动	幅度
沪铜主力收盘价	65770	66260	-490	-0.75%
SMM1#电解铜价	66260	66560	-300	-0.45%
SMM现铜升贴水	220	490	-270	-122.73%
长江电解铜现货价	66400	66690	-290	-0.44%
精废铜价差	4830	5330	-500	-10%

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	2022/12/7	2022/12/6	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8405	8360	45	0.54%
LME现货升贴水 (0-3)	-36.75	-42.5	5.75	-
上海洋山铜溢价均值	70	72.5	-2.5	-3.57%
上海电解铜CIF均值(提单)	60	62.5	-2.5	-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	2022/12/7	2022/12/6	变动	幅度
LME库存	88475	86375	2100	2.37%
LME注册仓单	64850	67025	-2175	-3.35%
LME注销仓单	23625	19350	4275	18.10%
LME注销仓单占比	26.70%	22.40%	4.30%	16.10%
COMEX铜库存	35864	36245	-381	-1.06%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

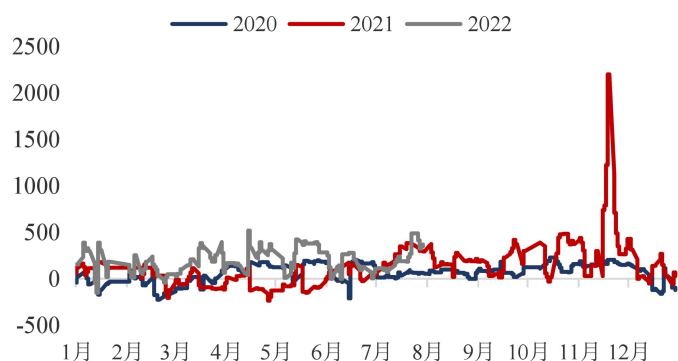
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/7	2022/12/6	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	26367	26392	-25	-0.09%
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）



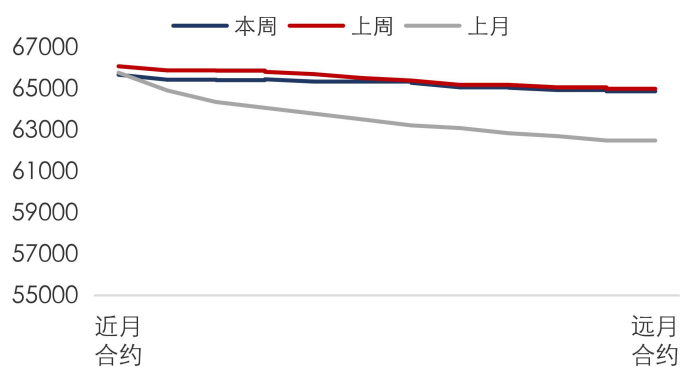
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

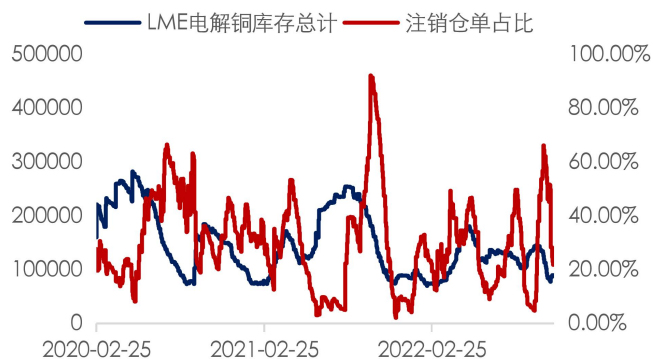
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

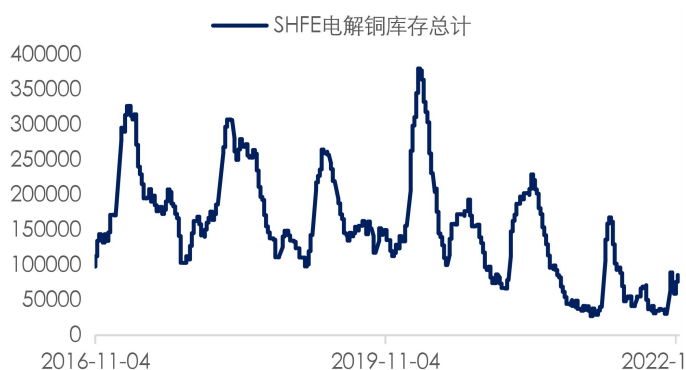
1.3 全球铜库存情况

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	2022/12/7	2022/12/6	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19140	19185	-45	-0.24%
SMM A00铝锭价	19410	19520	-110	-0.57%
SMM A00铝锭升贴水	50	50	0	-
长江A00铝锭价	19400	19510	-110	-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	2022/12/7	2022/12/6	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2503	2500	3	0.12%
LME现货升贴水（0-3）	-33	-31.24	-1.76	5.33%
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	2022/12/7	2022/12/6	变动	幅度
LME库存	483575	491750	-8175	-1.69%
LME注册仓单	224000	225475	-1475	-0.66%
LME注销仓单	259575	266275	-6700	-2.58%
LME注销仓单占比	53.68%	54.15%	-0.47%	-0.88%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

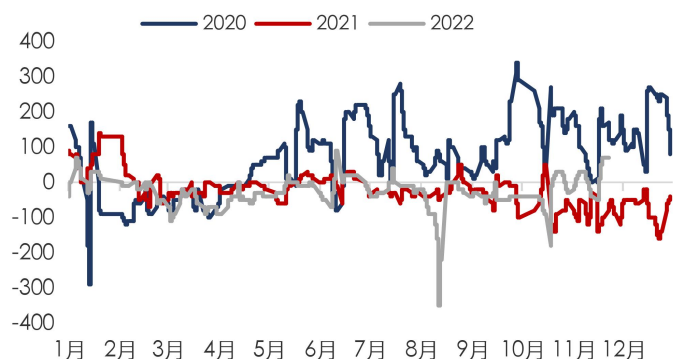
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/7	2022/12/6	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	31147	31222	-75	-0.24%
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）



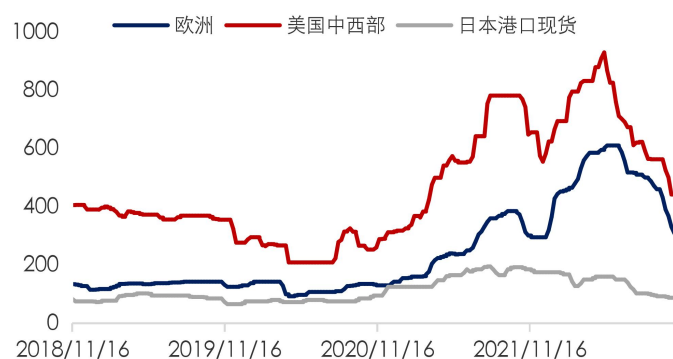
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



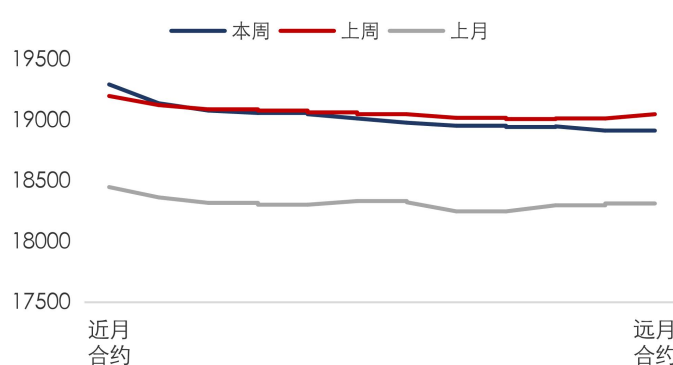
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

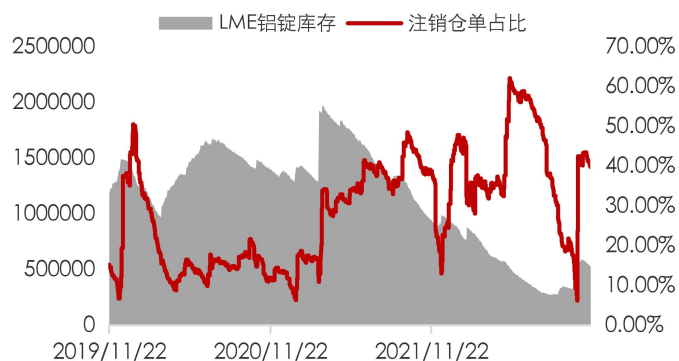
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



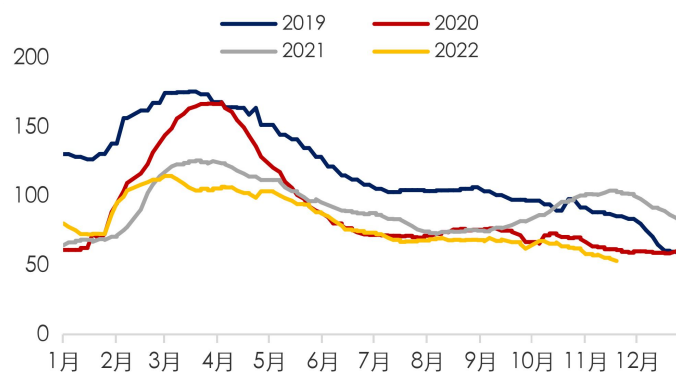
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



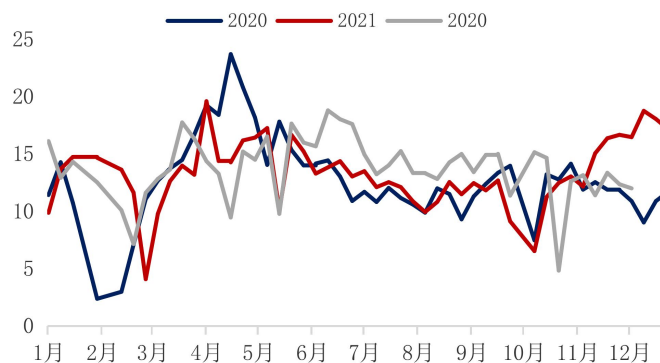
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/7	2022/12/6	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24610	24615	-5	-0.02%
SMM 0#锌锭上海现货价	25360	25230	130	0.51%
SMM 0#锌锭现货升贴水	605	630	-25	-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	2022/12/7	2022/12/6	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2944	3126.5	-182.5	-6.20%
LME现货升贴水（0-3）	23	13.5	9.5	41.30%
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	2022/12/7	2022/12/6	变动	幅度
LME总库存	38575	38975	-400	-1.04%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	38300	38675	-375	-0.98%
北美洲库存	250	275	-25	-10.00%

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	2022/12/7	2022/12/6	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

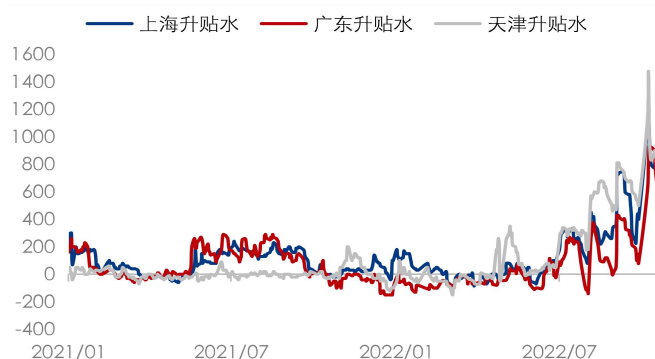
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



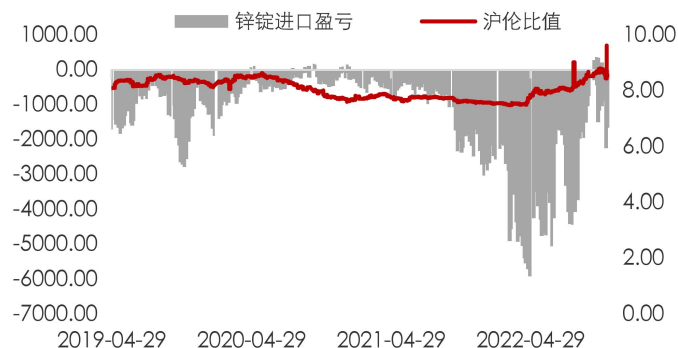
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 19: 国内三地 0# 锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



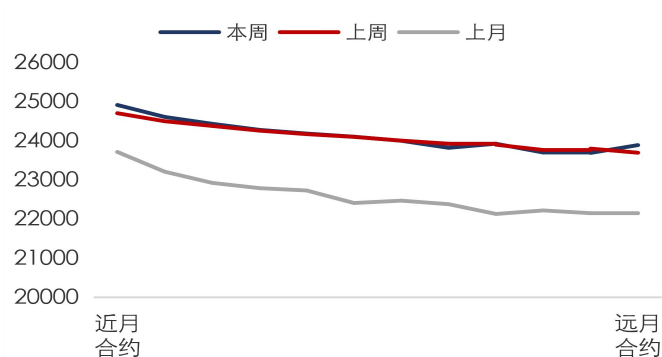
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

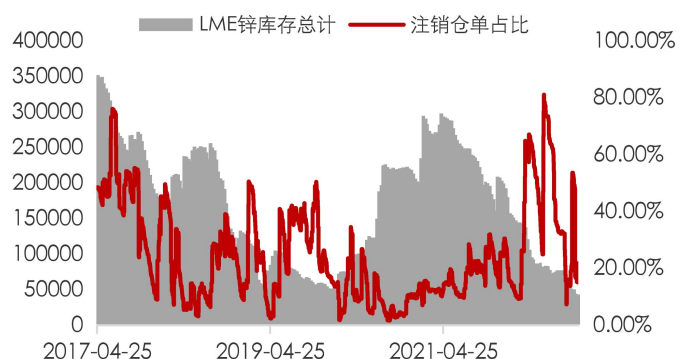
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



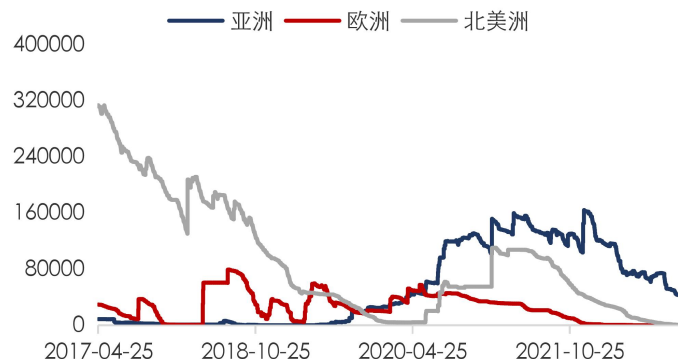
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



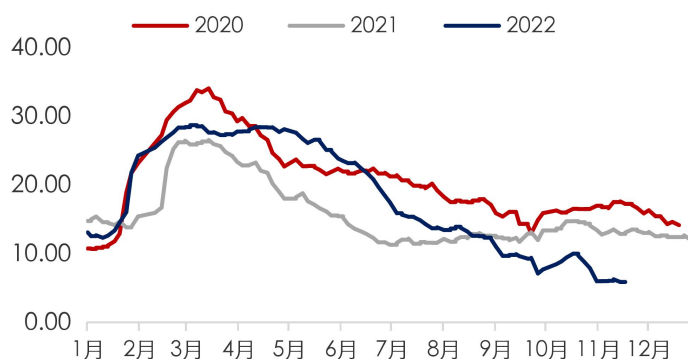
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。