

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: 昨日夜盘沪铜高开低走。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: 昨日夜盘沪铝高开低走。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8日，SMM统计国内电解铝社会库存50.0万吨，较上周四库存量基本持稳，但较本周一库存下降0.7万吨，较11月底月度库存下降1.6万吨，较去年同期库存下降45.2万吨。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：昨日夜盘沪锌高开低走。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.上周美国首请失业金人数小幅上升符合预期，两周前的续请失业金人数增至2月初以来最高，暗示就业市场有所降温，进一步支持美联储下周放慢加息步伐。
- 2.美国财长耶伦表示，她相信美国可以避免衰退，因为没有看到工资-物价出现螺旋式上升，供应链瓶颈也已经开始缓解；美元走势很大程度上反映了基本面，不会透露美元兑其他货币的汇率是否已经见顶。
- 3.交易员削减对英国央行的加息押注，预计到明年2月将累计加息不到100个基点。
- 4.李克强表示，随着优化调整措施的落实，中国经济增速将会持续回升，将保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。
- 5.交通运输部：删除对跨区域出行人员查验核酸检测阴性证明、健康码和“落地检”有关要求。

行业要闻

1.加拿大和美国墨西哥湾的主要输油管道 Keystone 因为原油泄漏问题而被关闭。Keystone 管道系统原油输送量超过 60 万桶/日。目前美国库欣原油库存处于 7 月以来最低水平。

2.土耳其海峡油轮堵塞目前仍未得到缓解。因土耳其海事当局坚持要求通过该海峡的船只出具保险函，市场预计油轮交通堵塞的问题短期内不会得到缓解。船代公司 Tribeca 周四航运数据显示，共计有 25 艘油轮无法通过土耳其的两个海峡。

3.德国、荷兰等六个欧盟国家制定了欧盟天然气价格上限的红线。

4.国际铝业协会数据显示，2022 年 10 月，非洲和亚洲（不包括中国）的氧化铝产量为 118.1 万吨，环比上个月的 111.4 万吨增长 6%，同比去年同期的 109 万吨增长 8.35%。10 月份的日均产量为 3.81 万吨，同比增加 2900 吨。1-10 月份该地区氧化铝产量为 1153.4 万吨，同比去年同期的 1089.4 万吨增加 5.87%。

5.据“中国十五冶”公众号消息，近日，非洲公司卢安夏采矿项目部提前一个月超额完成业主年度采剥总量任务，为该项目部全面完成 2022 年其他各项生产经营指标奠定坚实基础。据悉，2022 年度业主下达年采剥总量 1960 万吨计划。截止 11 月底，该项目部已累计完成采剥总量 2022.1 万吨，达到计划任务的 103.2%。其中，剥离量累计完成 1571.9 万吨。

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	2022/12/8	2022/12/7	变动	幅度
沪铜主力收盘价	66360	65440	920	1.39%
SMM1#电解铜价	66250	66260	-10	-0.02%
SMM现铜升贴水	70	220	-150	-214.29%
长江电解铜现货价	66490	66400	90	0.14%
精废铜价差	5040	4830	210	4%

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	2022/12/8	2022/12/7	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8536	8495	41	0.48%
LME现货升贴水 (0-3)	-26.5	-36.75	10.25	-
上海洋山铜溢价均值	68	70	-2	-2.94%
上海电解铜CIF均值(提单)	58	60	-2	-3.45%

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	2022/12/8	2022/12/7	变动	幅度
LME库存	87375	88475	-1100	-1.26%
LME注册仓单	58625	64850	-6225	-10.62%
LME注销仓单	28750	23625	5125	17.83%
LME注销仓单占比	32.90%	26.70%	6.20%	18.85%
COMEX铜库存	35565	35864	-299	-0.84%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

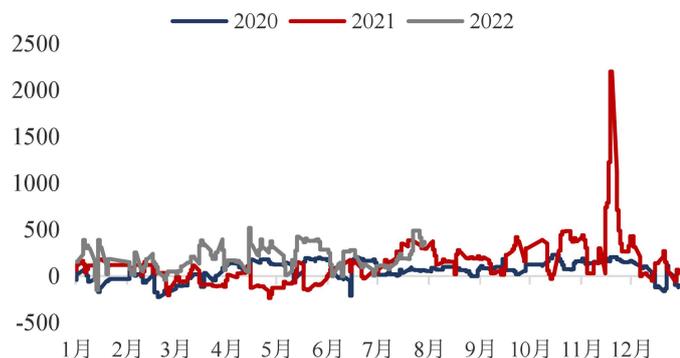
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/8	2022/12/7	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	19753	26367	-6614	-33.48%
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)



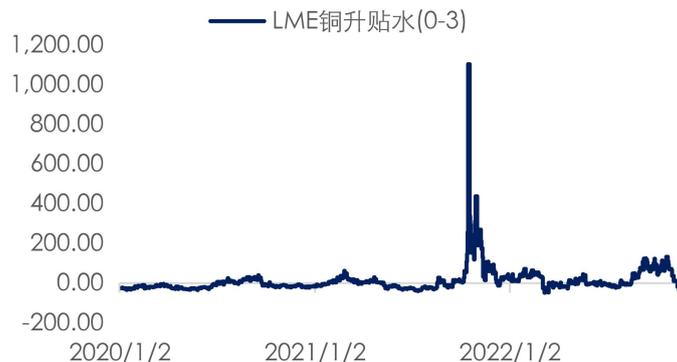
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



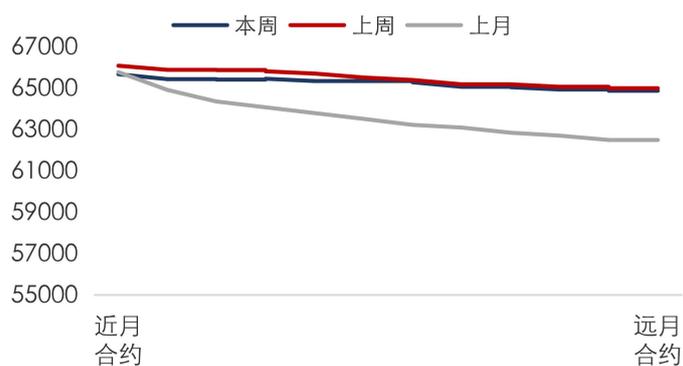
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

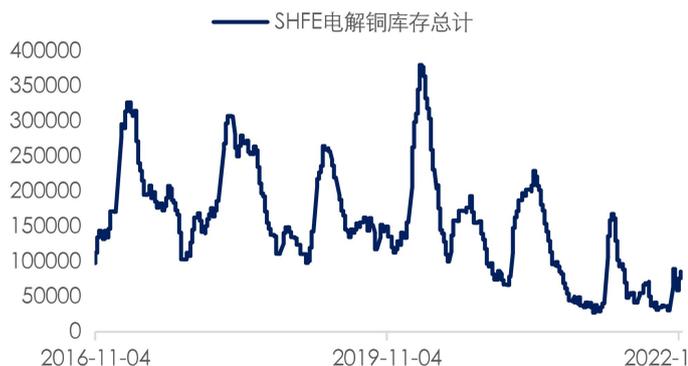
1.3 全球铜库存情况

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)



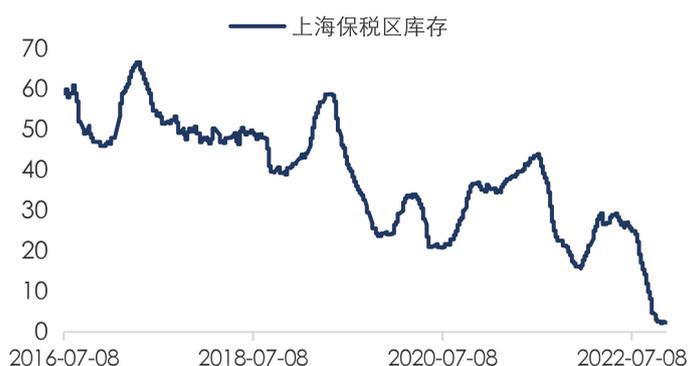
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/8	2022/12/7	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19235	19140	95	0.49%
SMM A00铝锭价	19430	19410	20	0.10%
SMM A00铝锭升贴水	40	40	0	-
长江A00铝锭价	19420	19400	20	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	2022/12/8	2022/12/7	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2500	2503	-3	-0.12%
LME现货升贴水 (0-3)	-32.74	-33	0.26	-0.79%
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	2022/12/8	2022/12/7	变动	幅度
LME库存	477425	483575	-6150	-1.29%
LME注册仓单	224000	224000	0	0.00%
LME注销仓单	253425	259575	-6150	-2.43%
LME注销仓单占比	53.08%	53.68%	-0.60%	-1.12%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

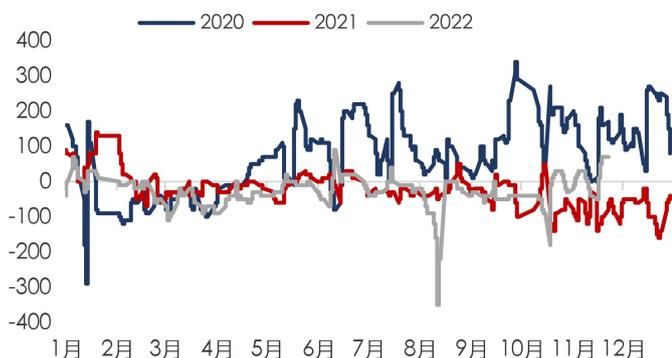
指标名称	2022/12/8	2022/12/7	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	32298	31147	1151	3.56%
指标名称	2022/12/2	2022/11/25	变动	幅度
SHFE库存总计	95477	110017	-14540	-15.23%

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）

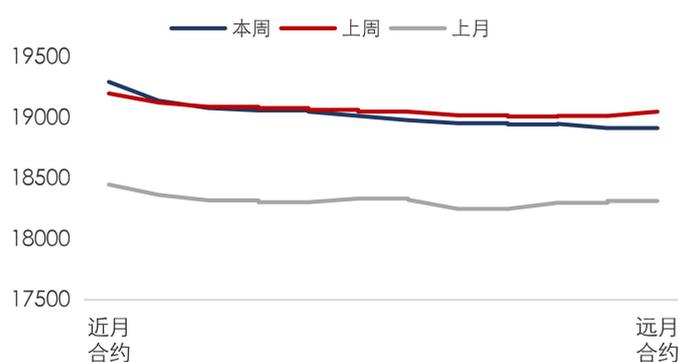


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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）

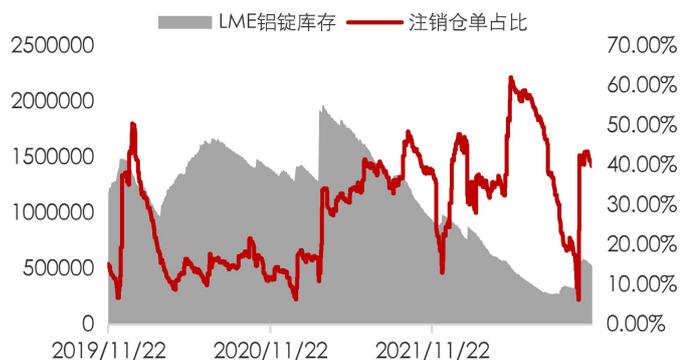


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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)



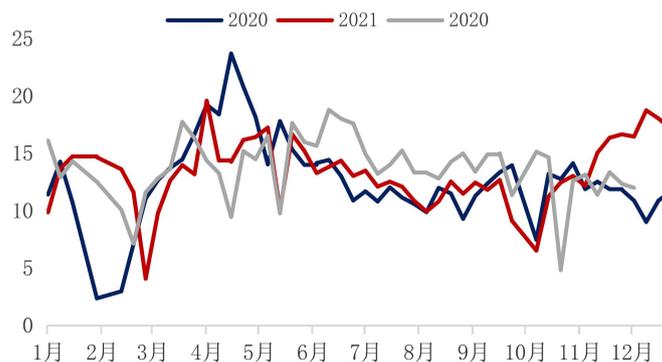
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/8	2022/12/7	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24830	24610	220	0.89%
SMM 0#锌锭上海现货价	25410	25360	50	0.20%
SMM 0#锌锭现货升贴水	555	605	-50	-9%

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	2022/12/8	2022/12/7	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2944	3215	-271	-9.21%
LME现货升贴水 (0-3)	24	23	1	4.17%
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	2022/12/8	2022/12/7	变动	幅度
LME总库存	38400	38575	-175	-0.46%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	38125	38300	-175	-0.46%
北美洲库存	250	250	0	0.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

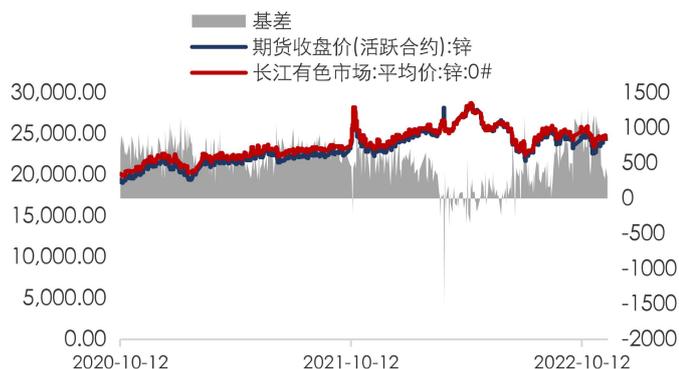
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/8	2022/12/7	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

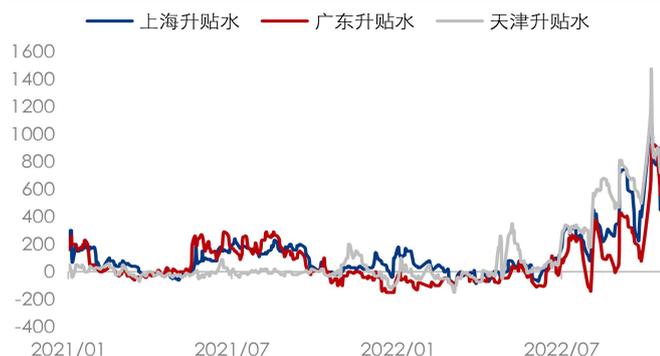
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



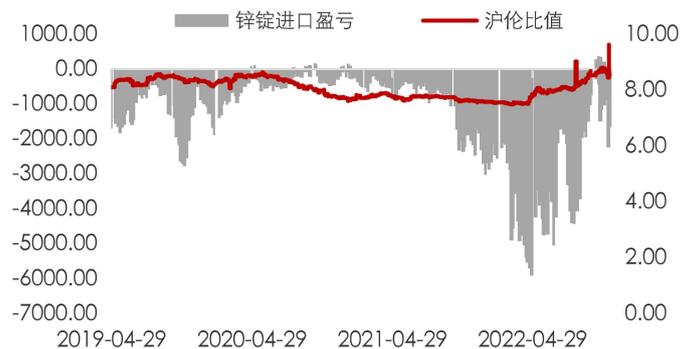
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 19: 国内三地 0#锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



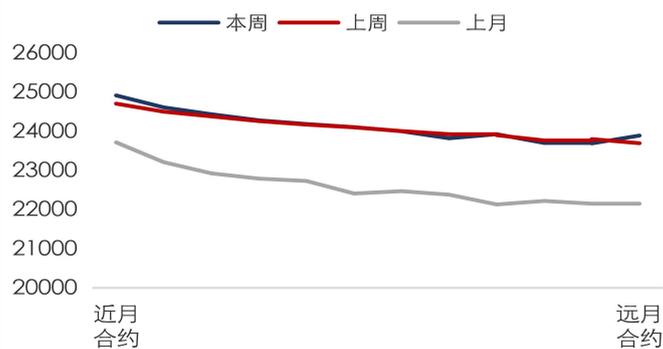
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

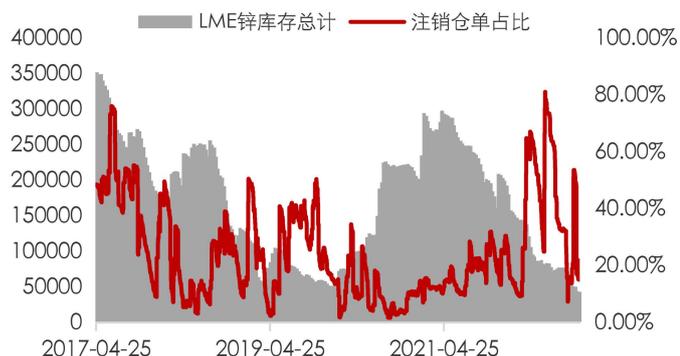
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

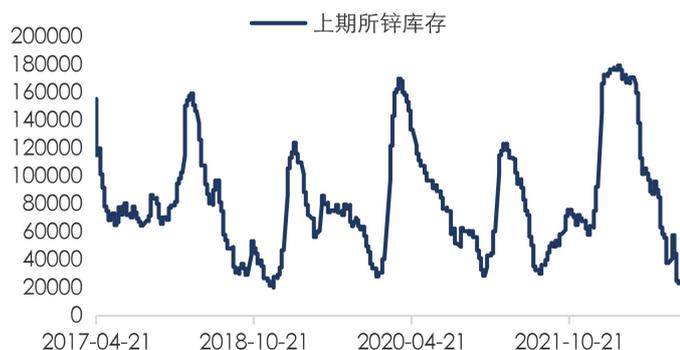
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



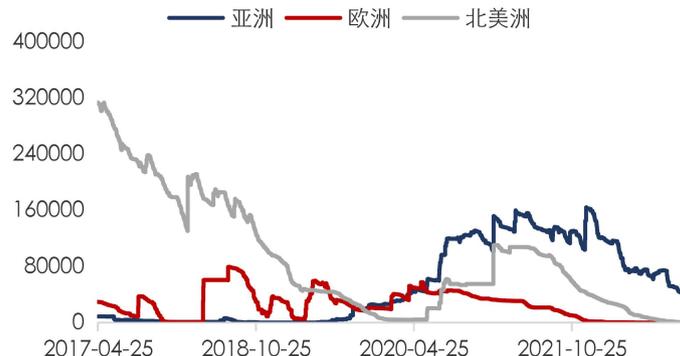
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



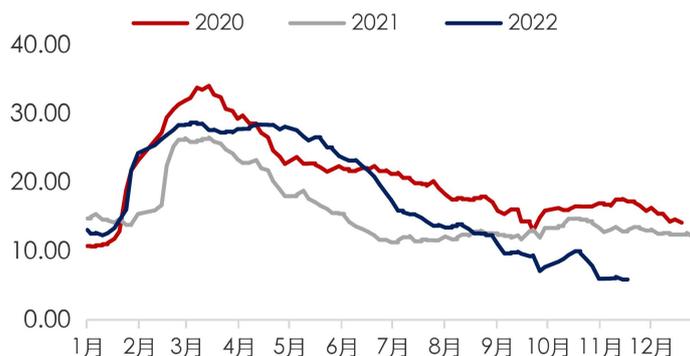
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。