

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低。宏观层面，欧洲经济数据好于预期，显示随着能源价格回落，欧洲的通胀压力减轻，经济增长势头有所修复。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，铜市消费逐步进入淡季，冷冬的到来也导致开工受到影响，而且因今年春节较早，传统电网已经多数于 11 月交付完成，新增订单比较低迷。库存方面，截至 12 月 9 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五增加 0.31 万吨至 10.79 万吨，总库存较去年同期的 9.48 万吨高 1.31 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：昨日夜盘沪铝震荡走低。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。偏弱震荡。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 12 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 50 万吨，较上周四库存持稳，较

11 月底月度库存下降 1.6 万吨,较去年同期库存下降 41.6 万吨。电解铝锭总库存维持 50 万吨,库存目前还尚未出现累库,但降幅有所放缓。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格局。

兴证沪锌: 昨日夜盘沪锌偏强震荡。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 11 月精炼锌产量略超预期, SMM 预计 12 月国内精炼锌产量环比增加 2.09 万吨至 54.56 万吨,预计将达到年内最高产量,供应量的增强或可逐步兑现。需求端,下游消费当前处于淡季,部分企业由于订单不佳叠加今年年节靠前缘故或将顺势减产、提前放假。库存方面,截至 12 月 12 日, SMM 七地锌锭库存总量为 5.55 万吨,较 12 月 9 日增加 0.18 万吨,较 12 月 5 日增加 0.1 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.“美联储传声筒”Nick Timiraos 称，美联储进入抗通胀之战的第二阶段，加息步伐料放缓。美联储主席鲍威尔面临着制定下一阶段利率政策的挑战，主要有两个难题：从现在开始将利率提高到多高，以及将利率维持在这一水平多长时间以克服通胀。

2.纽约联储周一公布的最新消费者预期调查显示，美国人在 11 月份预计通胀压力将减弱，预计一年后通胀将出现创纪录的环比下降，通胀预期从 10 月份的 5.9%降至 5.2%。同时，三年后的通胀预期水平从 3.1%降至 3%，五年后的通胀水平预期从 2.4%降至 2.3%。通胀预期路径的下降恰好发生在本周美联储政策会议之前。

3.英国 10 月三个月 GDP 月率录得-0.3%，为 2021 年 3 月以来最大降幅；10 月制造业产出月率录得 0.7%，为 2021 年 3 月以来最大增幅；10 月季调后商品贸易帐录得-144.76 亿英镑，为 2021 年 12 月以来最小逆差。鉴于英国疲弱的前景，英国央行可能会在周四的投票中出现更大的分歧。

4.联合国贸发会议 12 日发布的《2022 年统计手册》指出，全球实际 GDP 增速将从 2021 年的 5.7%下降到 2022 年的 3.3%。2022 年，全球商品出口和服务贸易出口的增速都将放缓。

5.张文宏发文称，新冠疫情正在进入“最后一程”，并最终会向季节性流行病转变。现阶段需要延缓老年群体的感染时间，最大程度减少在第一波疫情高峰中的老年感染者数量。

行业要闻

1.上周五，绿松石山公司（Turquoise Hill）表示，86.6%的股东投票赞成力拓以 33 亿美元收购其尚未拥有的 49%股份，从而使力拓获得全球已知最大铜金矿 Oyu Tolgoi 66%的股份。此次投票为力拓在 Oyu Tolgoi 铜矿获得更多自主权扫清了道路。绿松石山公司拥有 Oyu Tolgoi 66%的股份，蒙古政府拥有 34%的股份。绿松石山公司表示，预计交易将在 12 月 16 日前后完成。

2.英美资源集团（Anglo American Plc）周五下调了 2023 年的铜产量预期，原因是智利矿山的矿石品位下降，并下调了 2022 年产量目标的上限。该公司预计，2023 年其铜矿产量将在 84-93 万吨，而此前预计产量为 91-102 万吨。2022 年，英美资源集团的目标是生产 65-66 万吨铜，而此前的指导意见是 64-68 万吨。

3.世界贸易组织 9 日发布专家组报告，裁定 2018 年美国对进口钢铁和铝产品加征关税的措施违反了世贸组织相关规定。据法新社报道，世贸组织争端解决机构发现美国钢铝关税措施违反了多项世贸组织相关规定。专家组认为，美国并无正当理由来实施这一关税措施。

4.12 月 9 日，中汽协召开月度信息发布会，在发布新数据的同时，中汽协方面建议 2023 年传统燃油车购置税优惠政策延续以提振车市。同时，中汽协有关负责人预测，2022 年中国新能源车销量为 670 万辆，2023 年中国新能源汽车销量将达 900 万辆。

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	2022/12/12	2022/12/9	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67120	66360	760	1.13%
SMM1#电解铜价	66205	66955	-750	-1.13%
SMM现铜升贴水	50	80	-30	-60.00%
长江电解铜现货价	66310	67020	-710	-1.07%
精废铜价差	4830	5240	-410	-8%

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	2022/12/12	2022/12/9	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8,485.00	8,536.00	-51	-0.60%
LME现货升贴水 (0-3)	-36	-18.25	-17.75	-
上海洋山铜溢价均值	55.5	57.5	-2	-3.60%
上海电解铜CIF均值(提单)	50.5	52.5	-2	-3.96%

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	2022/12/12	2022/12/9	变动	幅度
LME库存	84300	85425	-1125	-1.33%
LME注册仓单	57625	58625	-1000	-1.74%
LME注销仓单	26675	26800	-125	-0.47%
LME注销仓单占比	31.64%	31.37%	0.27%	0.85%
COMEX铜库存	35169	35513	-344	-0.98%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

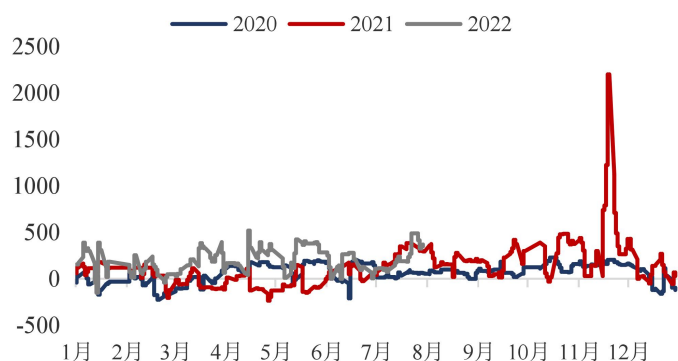
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/12	2022/12/9	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	20,929.00	19,753.00	1176	5.62%
指标名称	2022/12/9	2022/12/2	变动	幅度
SHFE铜库存总计	78546	65226	13320	16.96%

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）



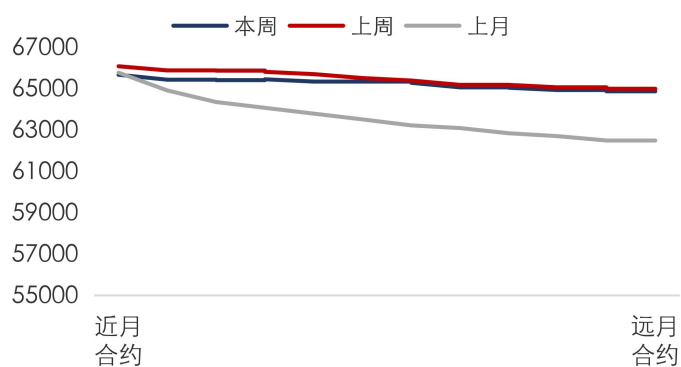
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

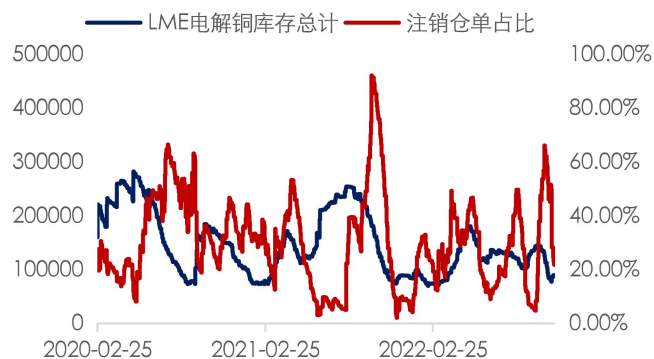
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

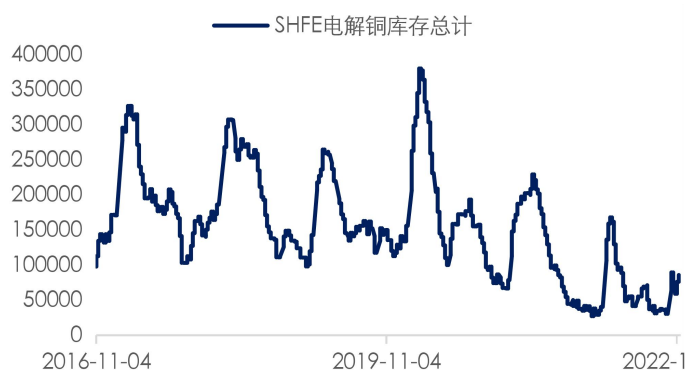
1.3 全球铜库存情况

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	2022/12/12	2022/12/9	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19260	19235	25	0.13%
SMM A00铝锭价	19260	19350	-90	-0.47%
SMM A00铝锭升贴水	10	10	0	-
长江A00铝锭价	19250	19340	-90	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	2022/12/12	2022/12/9	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,470.00	2,500.00	-30	-1.21%
LME现货升贴水 (0-3)	-33.25	-32.74	-0.51	1.53%
上海洋山铝溢价均值	90	100	-10	-11.11%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	80	90	-10	-12.50%

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	2022/12/12	2022/12/9	变动	幅度
LME库存	501675	471575	30100	6.00%
LME注册仓单	261350	224000	37350	14.29%
LME注销仓单	240325	247575	-7250	-3.02%
LME注销仓单占比	47.90%	52.50%	-4.60%	-9.59%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

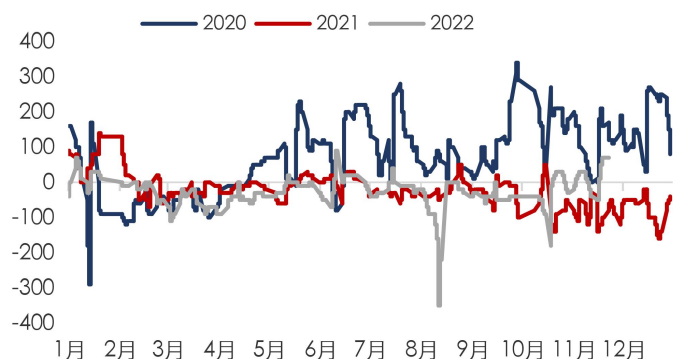
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/12	2022/12/9	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	32273	32273	0	0.00%
指标名称	2022/12/9	2022/12/2	变动	幅度
SHFE库存总计	91242	95477	-4235	-4.64%

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）



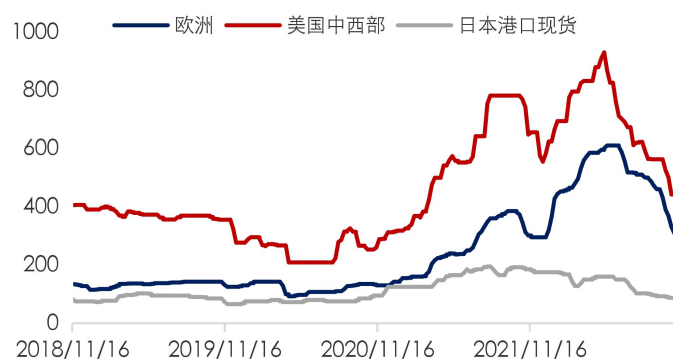
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



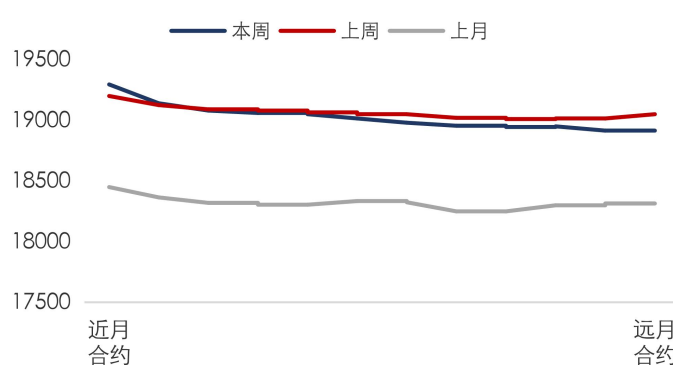
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

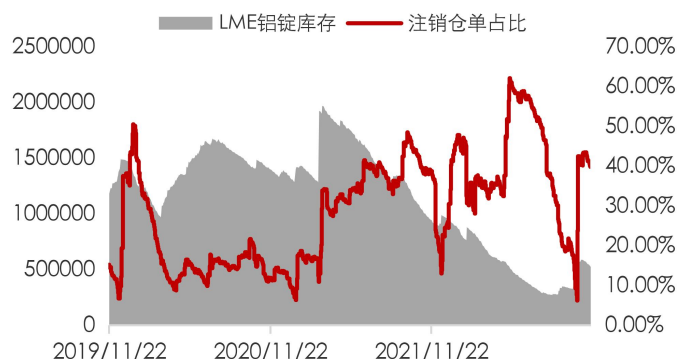
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



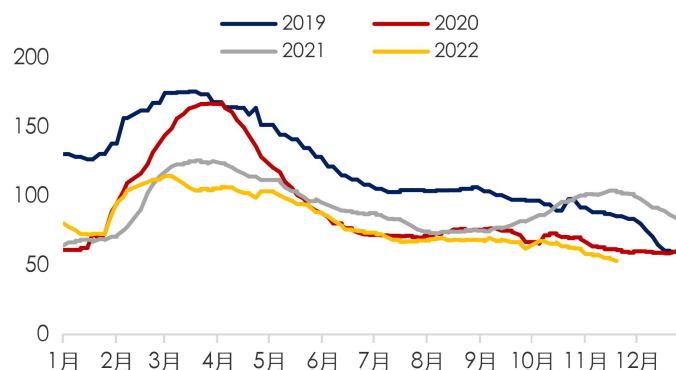
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



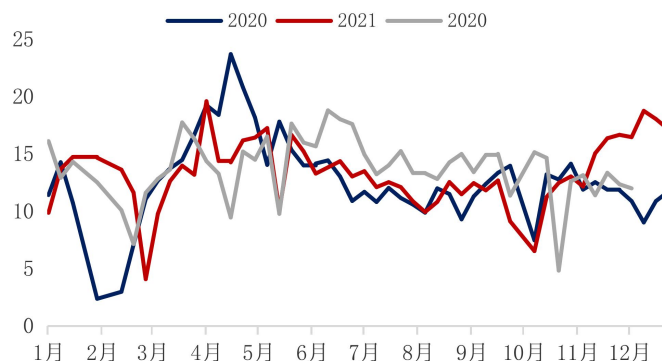
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/12	2022/12/9	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24,965.00	24,830.00	135	0.54%
SMM 0#锌锭上海现货价	25250	25210	40	0.16%
SMM 0#锌锭现货升贴水	415	470	-55	-13%

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	2022/12/12	2022/12/9	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3,227.00	3227	0	0.00%
LME现货升贴水（0-3）	45.50	32.50	13	28.57%
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	2022/12/12	2022/12/9	变动	幅度
LME总库存	36700	37200	-500	-1.36%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	36475	36950	-475	-1.30%
北美洲库存	200	225	-25	-12.50%

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	2022/12/12	2022/12/9	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	25	25	0	0.00%
指标名称	2022/12/9	2022/12/2	变动	幅度
SHFE锌库存总计	20428	17931	2497	12.22%

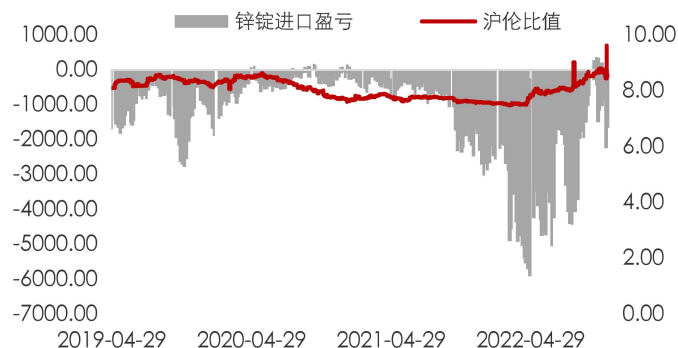
数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)

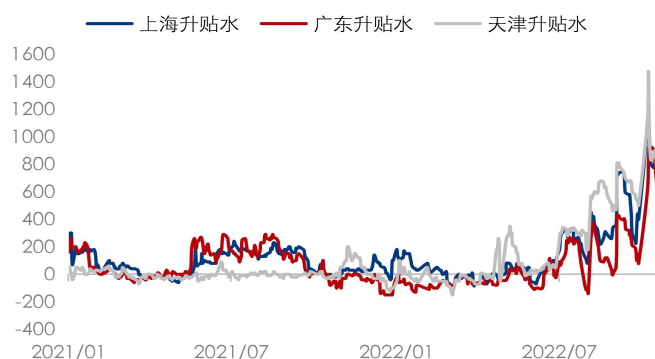


图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

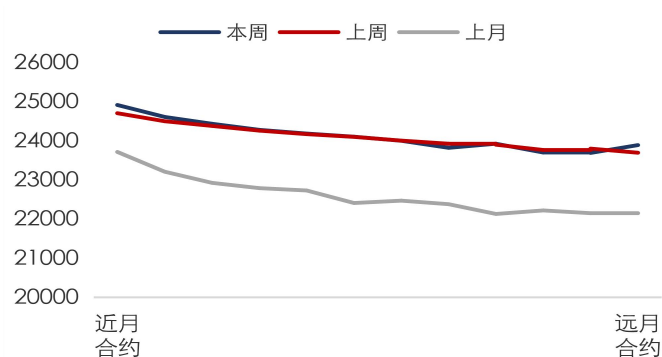
图 19: 国内三地 0# 锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

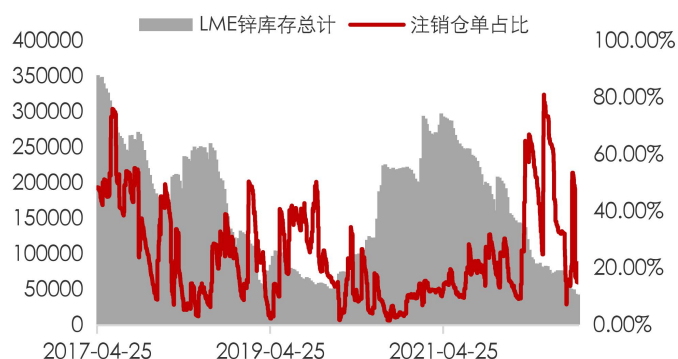
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



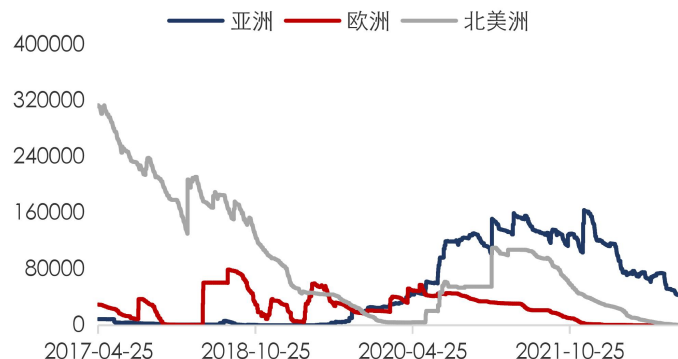
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



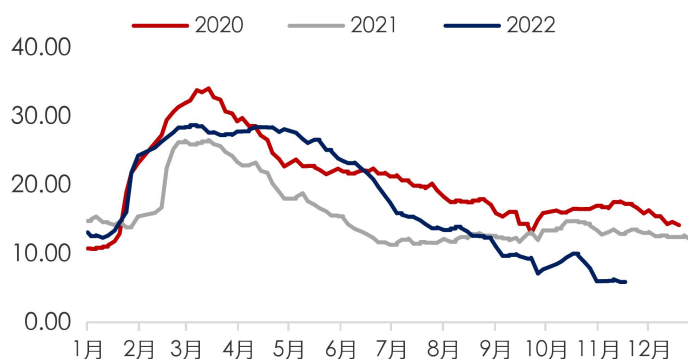
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。