

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：**昨日夜盘沪铜低开后偏强震荡。宏观层面，美联储公布最新利率决议。加息 50 个基点至 4.25%-4.5% 区间，并称持续加息可能是适当的，确信通胀持续下降之前，不考虑降息；全线上调未来通胀预测，全线上调未来利率水平，将终端利率上修至 5.1%，下调明后两年 GDP 增速预期，预计美国明年 GDP 增速仅为 0.5%。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：**昨日夜盘沪铝低开高走。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。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偏强格局。

**兴证沪锌：**昨日夜盘沪锌偏弱震荡。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.美联储公布最新利率决议。委员们一致同意加息 50 个基点至 4.25%-4.5% 区间，并称持续加息可能是适当的，确信通胀持续下降之前，不考虑降息；全线上调未来通胀预测，全线上调未来利率水平，将终端利率上修至 5.1%，下调明后两年 GDP 增速预期，预计美国明年 GDP 增速仅为 0.5%。
- 2.会后市场预期：截至今晨，市场定价美联储将在明年 5 月达到 4.86% 的终端利率，2 月存有 25% 的概率加息 50BP，到明年底有 50BP 的降息空间，这与美联储 5.1% 的指引相差了 80BP。
- 4.德国政府宣布，计划明年发行该国史上规模最大的债券，筹集的资金将用于援助受能源危机影响的家庭和企业。根据德国财政部公布的计划，2023 年发行的债券将从今年的 4490 亿欧元激增至约 5390 亿欧元，规模创下历史之最。
- 5.周三，据媒体援引知情人士，在对薪资增长以及全球经济潜在放缓进行仔细研究后，日本央行或在明年重新评估货币政策。
- 6.中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022 - 2035 年）》，当中提及要促进国内大循环更为顺畅；坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，加强房地产市场预期引导；推动汽车消费由购买管理向使用管理转变。推进汽车电动化、网联化、智能化，加强停车场、充电桩、换电站、加氢站等配套设施建设等。
- 7.国家卫健委印发新冠病毒疫苗第二剂次加强免疫接种实施方案的通知，现阶段，可在第一剂次加强免疫接种基础上，在感染高风险人群等群体开展第二剂次加强免疫接种。

## 行业要闻

- 1.智利铜业委员会（Cochilco）周三将其对 2023 年铜价的预测下调至 3.70 美元/磅，原因是供应增加。该机构在 7 月曾预计 2023 年铜价为每磅 3.95 美元。Cochilco 还将 2022 年的预测略微下调至 3.98 美元，低于 7 月份估计的平均 4 美元。
- 2.美国至 12 月 9 日当周 EIA 原油库存增加 1023.1 万桶，当周 EIA 战略石油储备库存下降 474.8 万桶，当周美国原油出口增加 88.6 万桶/日至 431.6 万桶/日，美国国内原油产量减少 10 万桶至 1210 万桶/日。
- 3.国际能源署（IEA）在油市月报中称，俄罗斯的石油产量预计将在明年第一季度末暴跌 14%，从目前约 1120 万桶/日跌至 960 万桶/日。届时如果这一预测属实，可能会扭转原油期货价格近期走弱的趋势。
- 4.MMG 旗下秘鲁 Las Bambas 铜矿正在耗尽储存空间，这增加了生产放缓甚至停止的风险，对全球金属供应构成了另一个威胁。MMG 在一封电子邮件中表示，由于抗议活动限制运输，秘鲁 Las Bambas 铜矿被迫在现场储存半加工材料，该铜矿约占世界总产量的 1.4%。秘鲁矿业和能源协会 SNMPE 负责人 Raul Jacob 表示，库存已达到约 50 万公吨铜精矿，其中包含 12.5 万吨金属。

## 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	2022/12/14	2022/12/13	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67120	66360	760	1.13%
SMM1#电解铜价	66640	66150	490	0.74%
SMM现铜升贴水	30	45	-15	-50.00%
长江电解铜现货价	66850	66250	600	0.90%
精废铜价差	5080	4875	205	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	2022/12/14	2022/12/13	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)	-47.75	-44.75	-3	-
上海洋山铜溢价均值	55.5	55.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	50.5	50.5	0	0.00%

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	2022/12/14	2022/12/13	变动	幅度
LME库存	85525	81875	3650	4.27%
LME注册仓单	62800	57725	5075	8.08%
LME注销仓单	22725	24150	-1425	-6.27%
LME注销仓单占比	26.57%	29.50%	-2.93%	-11.01%
COMEX铜库存	34616	34742	-126	-0.36%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

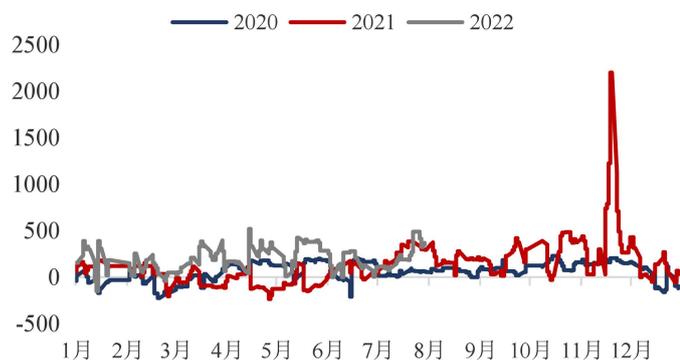
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/14	2022/12/13	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

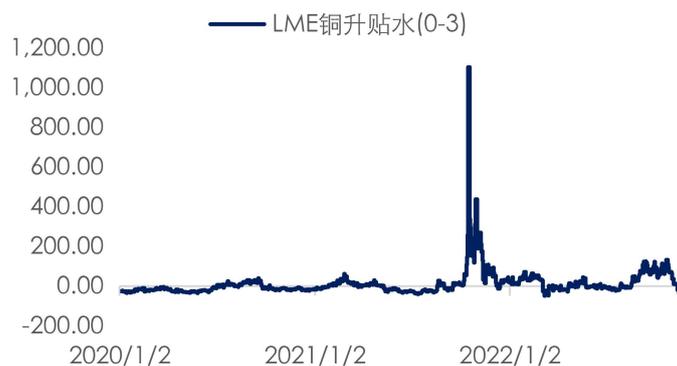
## 1.2 市场走势

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 2：LME 铜升贴水（美元/吨）



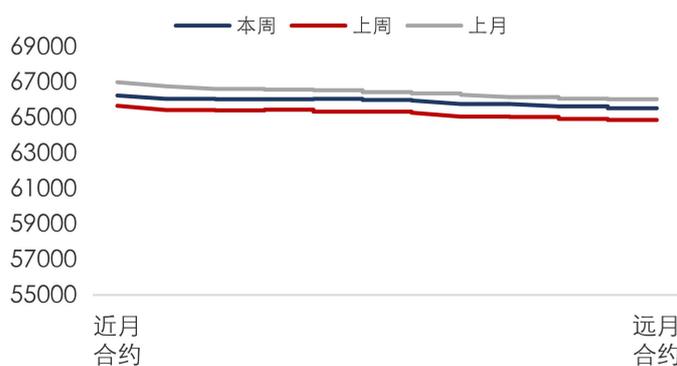
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

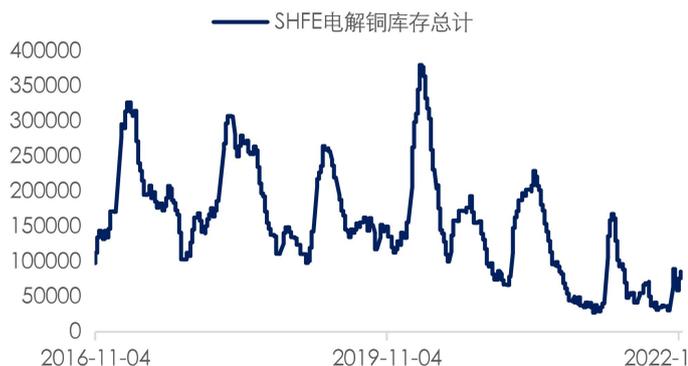
### 1.3 全球铜库存情况

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)



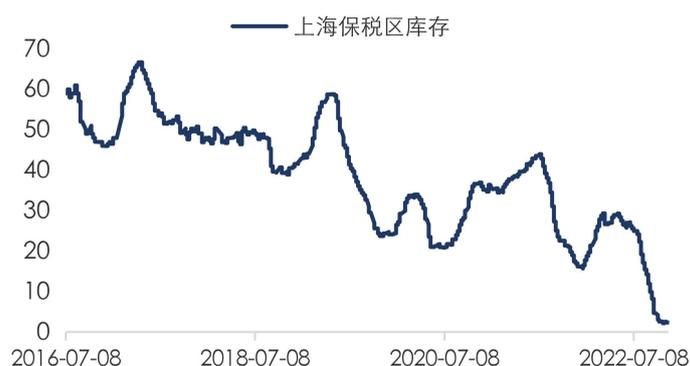
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/14	2022/12/13	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19260	19235	25	0.13%
SMM A00铝锭价	18920	18960	-40	-0.21%
SMM A00铝锭升贴水	-40	-40	0	-
长江A00铝锭价	18910	18950	-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	2022/12/14	2022/12/13	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	90	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	80	80	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	2022/12/14	2022/12/13	变动	幅度
LME库存	489300	496425	-7125	-1.46%
LME注册仓单	261350	261350	0	0.00%
LME注销仓单	227950	235075	-7125	-3.13%
LME注销仓单占比	46.59%	47.35%	-0.77%	-1.65%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

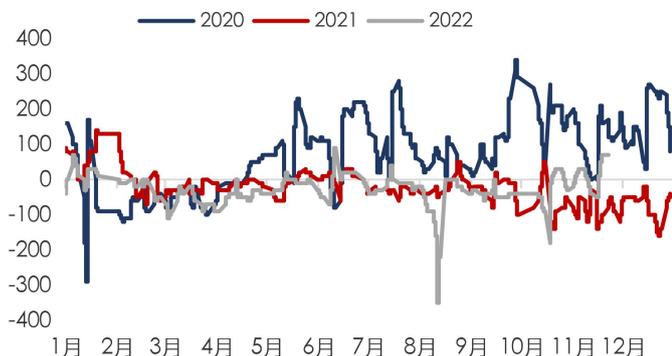
指标名称	2022/12/14	2022/12/13	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	32524	32273	251	0.77%
指标名称	2022/12/9	2022/12/2	变动	幅度
SHFE库存总计	91242	95477	-4235	-4.64%

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)

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)

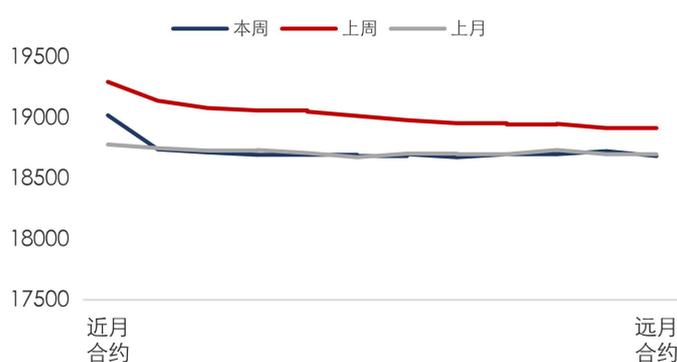


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

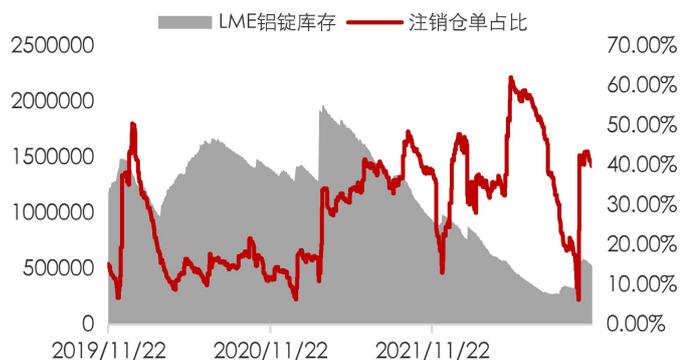


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



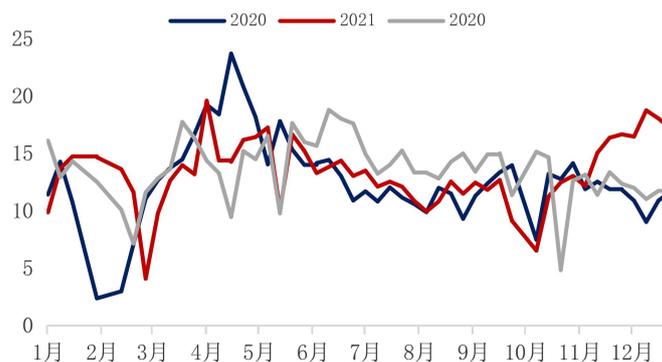
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/14	2022/12/13	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	25190	25380	-190	-0.75%
SMM 0#锌锭现货升贴水	365	400	-35	-10%

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	2022/12/14	2022/12/13	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3,227.00	3309	-82	-2.54%
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	2022/12/14	2022/12/13	变动	幅度
LME总库存	36625	36650	-25	-0.07%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	36450	36450	0	0.00%
北美洲库存	150	175	-25	-16.67%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

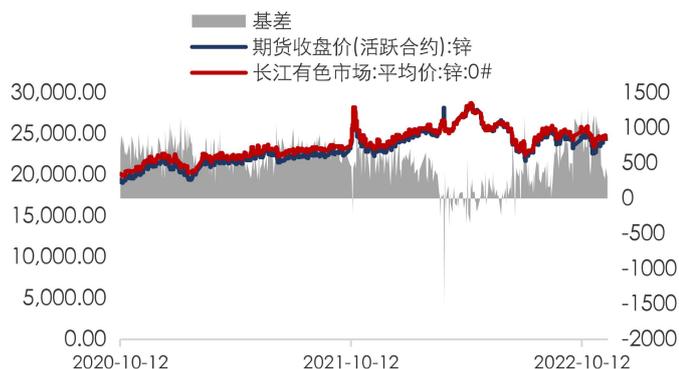
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/14	2022/12/13	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

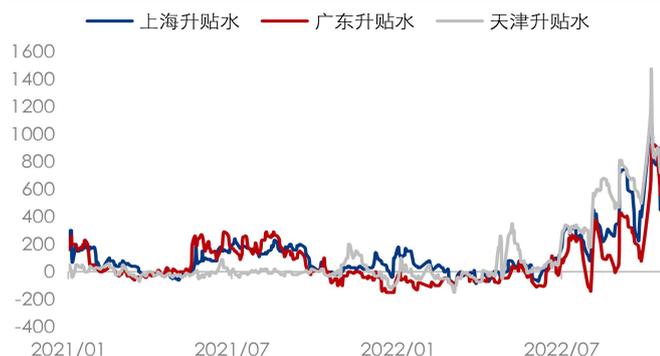
### 3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



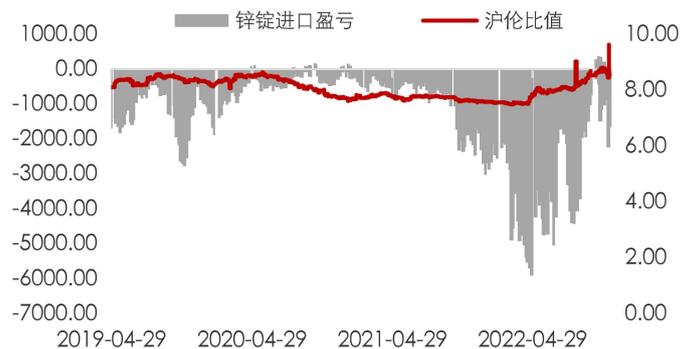
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 19: 国内三地 0# 锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



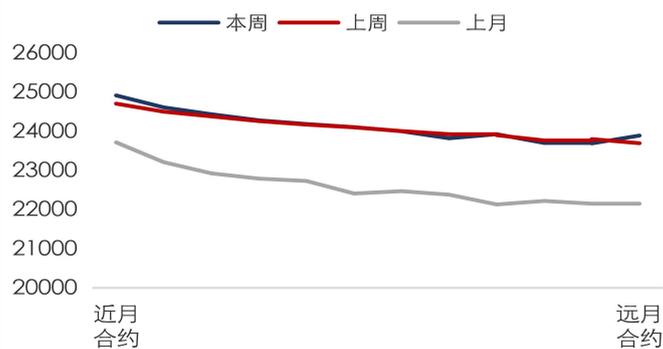
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

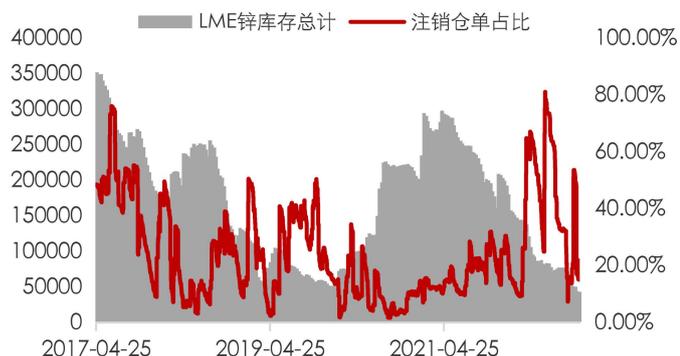
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

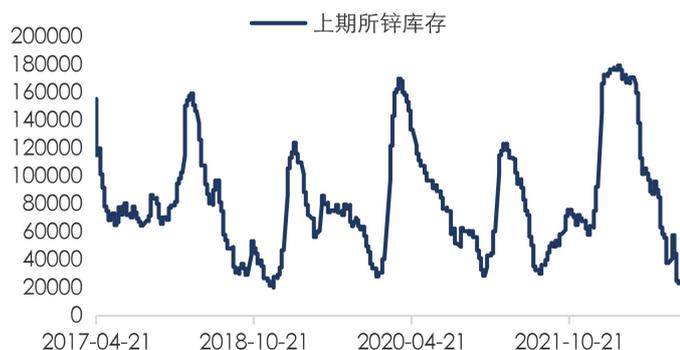
### 3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



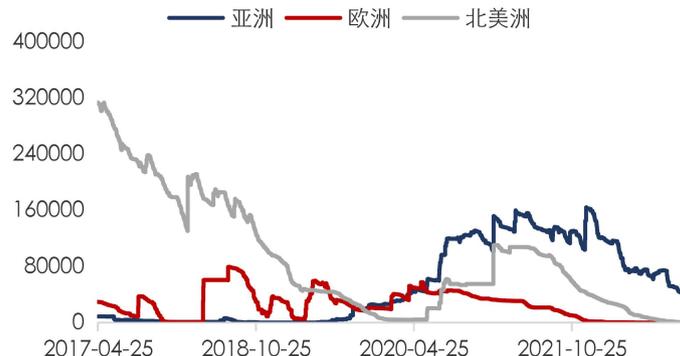
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



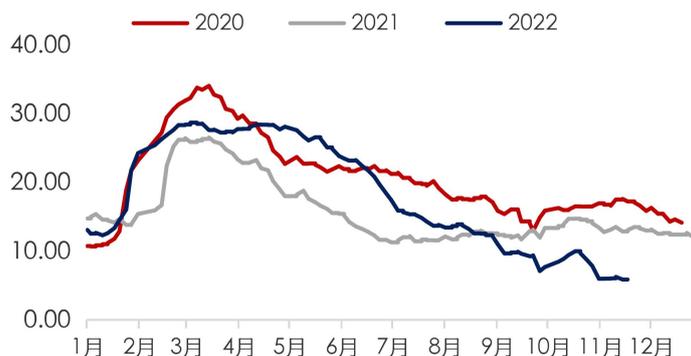
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。