

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: 昨日夜盘沪铜大幅回落。宏观层面, 美联储加息 50 个基点至 4.25%-4.5% 区间, 全线上调未来通胀预测, 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%。国内方面, 中国 11 月经济数据表现弱于预期。基本面, 智利和秘鲁 10 月产量增速明显提升, 尤其智利转为正增长, 11 月中国铜精矿进口大幅增长进一步证实铜矿供应宽松。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, 短期宏观数据多事偏空, 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。短期铜价将偏弱震荡行情。

兴证沪铝: 昨日夜盘沪铝冲高回落。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, 铝价走高、淡季来临、出口下滑等多重因素影响下, 铝下游国内与海外的新订单均减少、开工率走弱。库存方面, 2022 年 12 月 12 日, MM 统计国内电解铝社会库存 48.2 万吨, 较上周四库存下降 1.8 万

吨，较 11 月底库存下降 3.4 万吨，较去年同期库存下降 42.9 万吨，电解铝锭库存再创新低。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。国内原料充沛及利润高企下，为 12 月及明年 1 月炼厂提产创造较好的条件，供应增加预期延续。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.欧洲央行加息 50 个基点，并表示，在同意从 2023 年 3 月开始量化紧缩的同时，利率将需要“大幅”上升，并大幅上调其通胀前景。欧洲央行行长拉加德暗示，明年 2 月和 3 月至少还会进行两次 50 个基点的加息，这比市场预期的更为激进。超过三分之一的欧洲央行官员希望采取更大幅的利率行动，欧洲央行面临大幅加息 75 个基点的压力。
- 2.英国央行周四将加息步伐放缓至 50 个基点，利率升至 3.5%。多数委员认为可能需要进一步加息。声明称英国正处于经济衰退之中，将在更长期陷入衰退；第四季度 GDP 增速预期从-0.3%上调至-0.1%。英国隔夜指数掉期市场对利率峰值的押注略有削减。
- 4.美国 11 月零售销售月率录得-0.6%，为 2021 年 12 月以来最大降幅。美国 11 月份零售额降幅超过预期，人们担心美联储不断加息正在使美国经济陷入衰退。
- 5.中国和日本继续减持美债。美国财政部数据显示，日本 10 月份的美国国债持有量减少了 420 亿美元，至 1.078 万亿美元，这是自 2019 年 4 月以来的最低水平。中国的美国国债持有量下降 240 亿美元至 9096 亿美元，为 2010 年 6 月以来最低水平。
- 6.发改委印发《“十四五”扩大内需战略实施方案》。
- 7.受疫情影响，11 月份工业生产有所回落，但从累计看，工业平稳增长态势未变。其中，1-11 月，新能源汽车、太阳能电池、移动通信基站设备等绿色智能产品产量同比分别增长 100.5%、44.1%、22.2%。

行业要闻

1.俄罗斯将从1月起将石油出口关税降至16.7美元/吨。克宫预计普京在本周仍将颁布应对油价上限的措施。普京表示，2022年俄罗斯GDP将下降2.5%。俄罗斯将在亚洲、中东、拉美、非洲等地寻找合作伙伴，扩大与新伙伴的贸易合作，以减轻西方制裁压力。

2.当地时间周四，克里姆林宫发言人佩斯科夫表示，俄罗斯尚未决定是否继续修复北溪海底天然气管道。佩斯科夫的这番发言针对的是加拿大政府的决定。加拿大政府周三宣布，撤销对北溪1号管道涡轮机免受制裁的豁免。

3.国际镍研究小组(INSG)发布数据显示，全球10月镍市场供应过剩下滑至15200吨，9月为过剩15500吨。INSG数据显示，今年前十个月，全球镍市场供应过剩78300吨，2021年同期为短缺163600吨。

4.由比尔·盖茨(Bill Gates)和杰夫·贝佐斯(Jeff Bezos)等亿万富翁联合投资的初创企业KoBold Metals已承诺投资1.5亿美元开发赞比亚明戈巴(Mingomba)铜钴矿，据称这是世界上品位最高的未开发金属矿床。

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	2022/12/15	2022/12/14	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67120	66360	760	1.13%
SMM1#电解铜价	66130	66640	-510	-0.77%
SMM现铜升贴水	0	30	-30	#DIV/0!
长江电解铜现货价	66240	66850	-610	-0.92%
精废铜价差	5020	5080	-60	-1%

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	2022/12/15	2022/12/14	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)	-38.25	-47.75	9.5	-
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	2022/12/15	2022/12/14	变动	幅度
LME库存	83725	85525	-1800	-2.15%
LME注册仓单	62975	62800	175	0.28%
LME注销仓单	20750	22725	-1975	-9.52%
LME注销仓单占比	24.78%	26.57%	-1.79%	-7.21%
COMEX铜库存	34705	34616	89	0.26%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

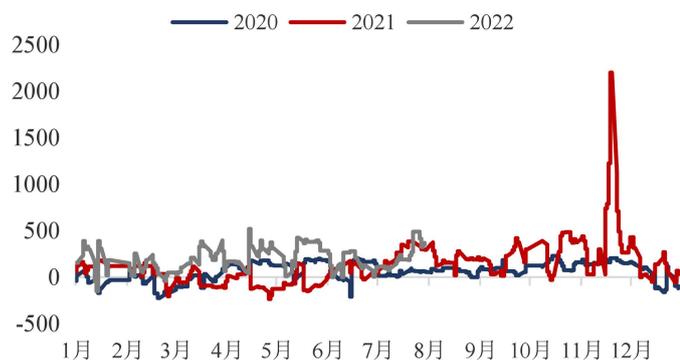
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2022/12/15	2022/12/14	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

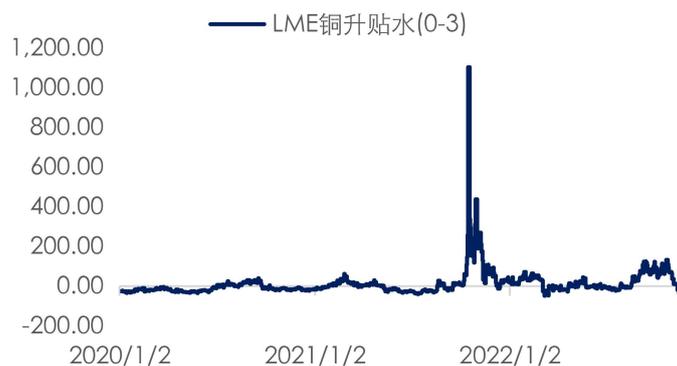
1.2 市场走势

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）



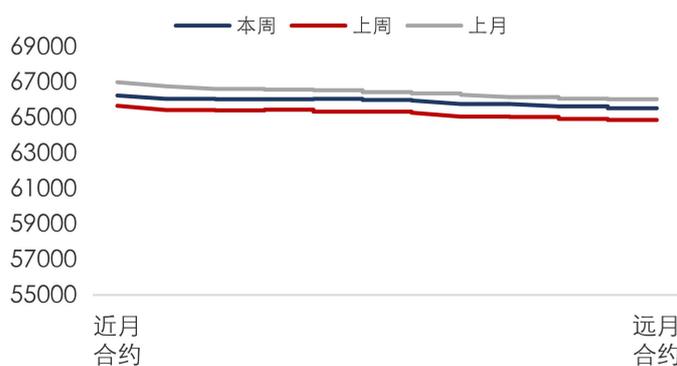
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

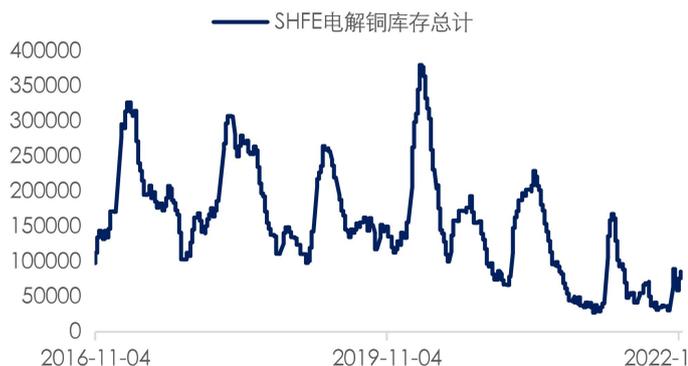
1.3 全球铜库存情况

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)



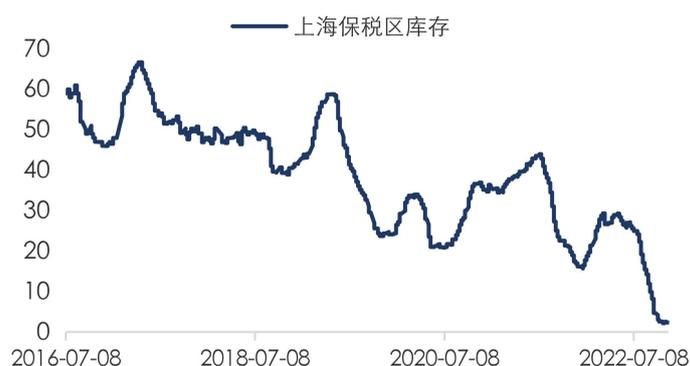
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/15	2022/12/14	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19260	19235	25	0.13%
SMM A00铝锭价	18950	18920	30	0.16%
SMM A00铝锭升贴水	-300	-300	0	-
长江A00铝锭价	18940	18910	30	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	2022/12/15	2022/12/14	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	2022/12/15	2022/12/14	变动	幅度
LME库存	483850	489300	-5450	-1.13%
LME注册仓单	262200	261350	850	0.32%
LME注销仓单	221650	227950	-6300	-2.84%
LME注销仓单占比	45.81%	46.59%	-0.78%	-1.70%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

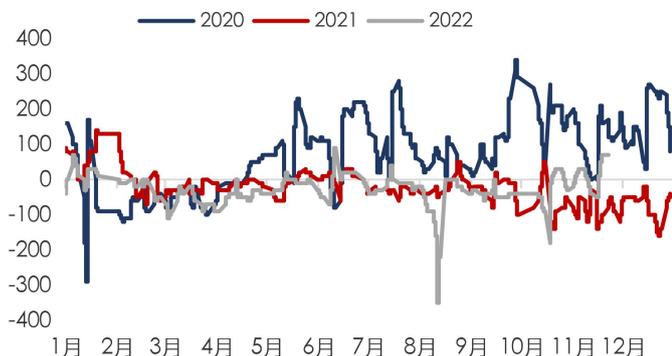
指标名称	2022/12/15	2022/12/14	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	37529	33100	4429	11.80%
指标名称	2022/12/9	2022/12/2	变动	幅度
SHFE库存总计	91242	95477	-4235	-4.64%

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）

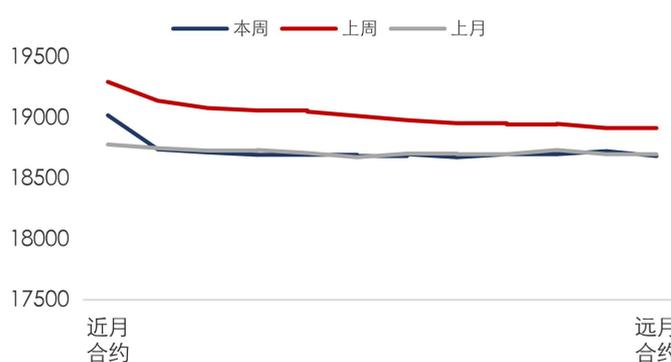


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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）

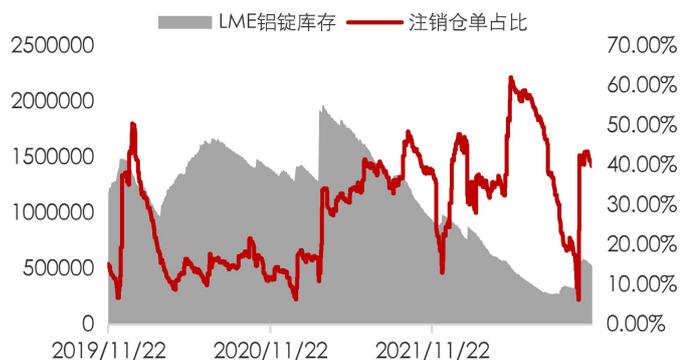


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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)



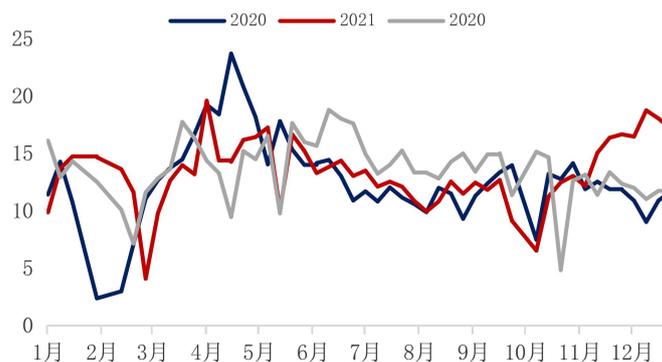
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/15	2022/12/14	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	24760	25190	-430	-1.74%
SMM 0#锌锭现货升贴水	350	365	-15	-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	2022/12/15	2022/12/14	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3,227.00	3258.5	-31.5	-0.98%
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	2022/12/15	2022/12/14	变动	幅度
LME总库存	36575	36625	-50	-0.14%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	36400	36450	-50	-0.14%
北美洲库存	150	150	0	0.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

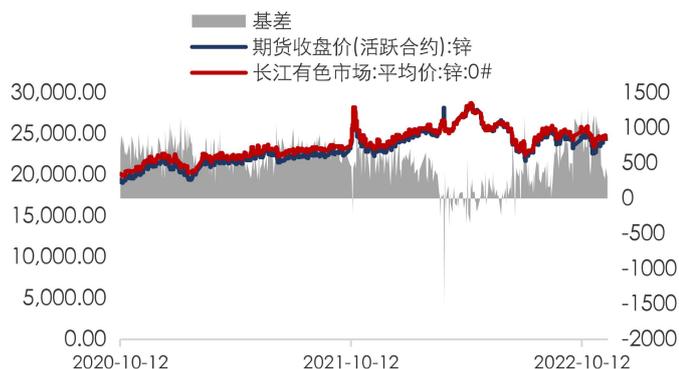
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/15	2022/12/14	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

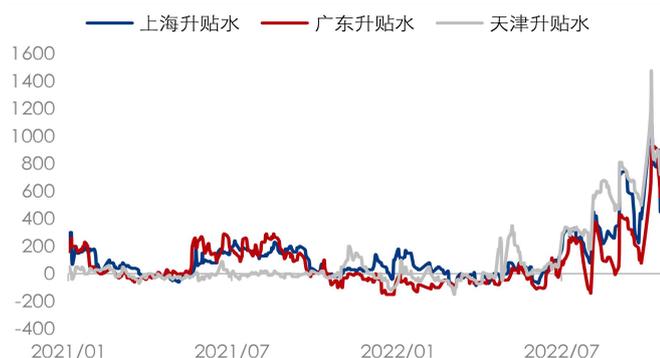
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



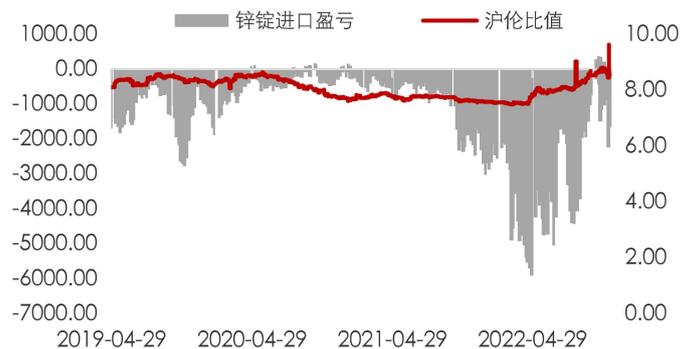
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 19: 国内三地 0#锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



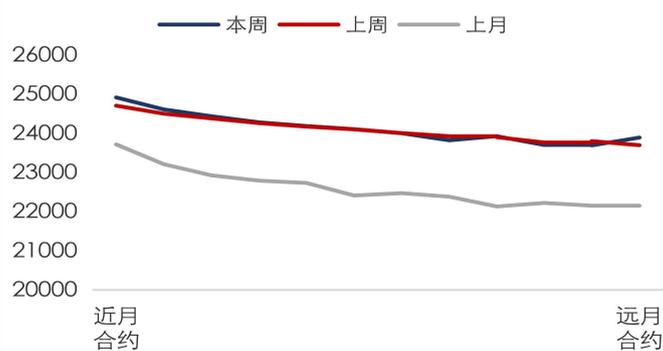
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

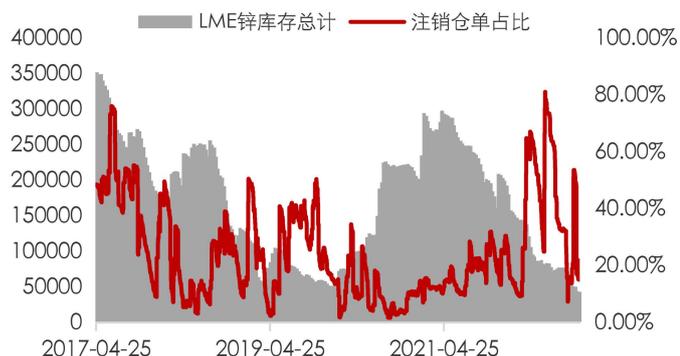
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

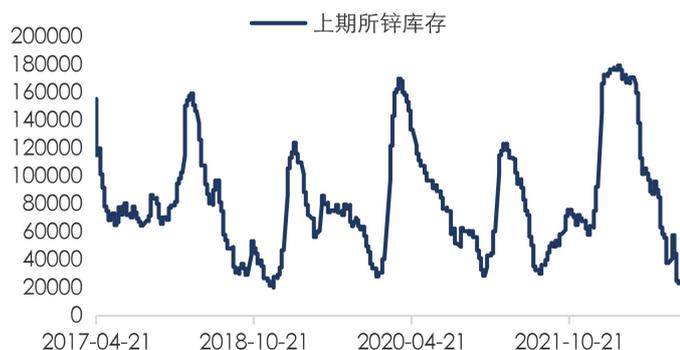
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



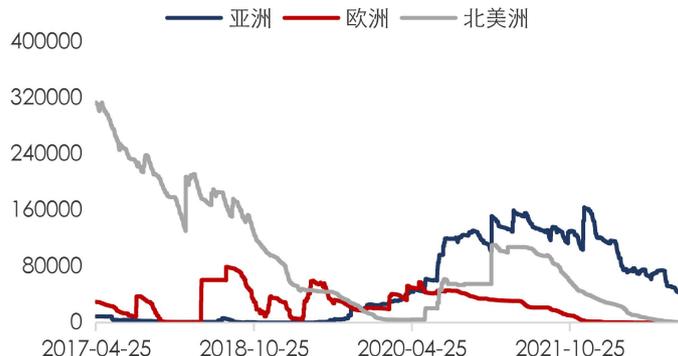
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



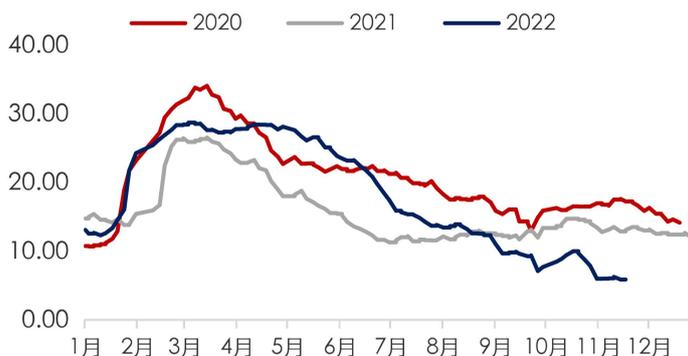
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。