

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:** 昨日夜盘沪铜偏强震荡。宏观层面, 美联储加息放缓至 50 基点, 但超预期上调利率峰值指引, 鲍威尔暗示 2024 年前不会降息。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 16 日, SMM 全国主流地区铜库存环比上周五减少 1.24 万吨至 8.19 万吨, 总库存较去年同期的 8.67 万吨低 0.48 万吨, 创下近 4 年来历史同期最低值。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:** 昨日夜盘沪铝偏弱震荡。中国 11 月经济数据表现弱于预期。基本面, 据 SMM 数据, 贵州因气温骤降而导致用电攀升, 贵州电网要求电解铝厂自 12 月 13 日起调减负荷, 或影响产能 40 万吨; 进口窗口保持关闭, 无电解铝流入。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 19 日, SMM 统计国内电解铝社会库存 48.3 万吨, 较上周四库存小幅增加 0.1 万吨,

较 11 月底库存下降 3.4 万吨，较去年同期库存下降 40.9 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，供需双弱之下，预计铝价短期将维持震荡格局。

**兴证沪锌：**昨日夜盘沪锌大幅走低。上周秘鲁矿业和能源协会会长 RaulJacob 表示，该国大型铜、锌和银矿生产未受政治动荡影响。基本面，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 20 日，SMM 七地锌锭库存总量为 5.6 万吨，较 12 月 16 日减少 0.1 万吨，较 12 月 12 日增加 0.05 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.美国 12 月 NAHB 房产市场指数录得 31，为 2020 年 4 月以来新低。房屋承建商的信心即将跌破新冠疫情时期的低位。
- 2.前纽约联储主席杜德利撰文称，上周的美联储利率决议发出的信息几乎完全是鹰派的，它明确警告说会有更多的紧缩政策，但投资者对这个提示置若罔闻。
- 4.央行公告称，为维护年末流动性平稳，12 月 19 日开展 90 亿元 7 天期和 760 亿元 14 天期逆回购操作，当日有 20 亿元逆回购到期，因此净投放 830 亿元。这是央行自 9 月 30 日以来首次重启 14 天期逆回购操作。
- 5.欧洲央行副行长金多斯表示，随着官员们试图抑制物价飙升，将继续以与最近 50 个基点类似的速度加息。
- 6.欧洲央行管委 Kazimir：利率不仅必须进入限制性区间，而且还要在那里停留更长时间；至少在 2023 年上半年，有必要采取强有力的行动。
- 7.德国 12 月 IFO 商业景气指数从上月的 86.4 点升至 88.6 点，好于市场预期。分项指标中，除建筑业指数环比微降外，制造业、服务业和贸易指数均环比上升。

## 行业要闻

- 1.国际能源论坛（IEF）表示，由于俄罗斯、沙特阿拉伯和美国的减产，10月份全球原油产量减少了22.8万桶/日。
- 2.欧洲能源部长在周一达成一项协议，对天然气价格实施紧急限制。知情人士说，部长们同意为欧盟主要交易中心的未来一个月天然气价格设定180欧元/兆瓦时的上限，而10月份的提案的提议为275欧元/兆瓦时。
- 3.据欧洲铝箔协会消息，2022年第三季度，欧洲铝箔交付量略有下降，达到23.78万吨，与2021年同期相比仅下降了0.3%。前三季度的表现仍比上一年高出0.4%。2022年7月至9月的3个月间，所有市场均表现稳健。根据欧洲铝箔协会（EAFA）发布的数据，同比高于受新冠疫情全面影响的2020年，增幅达1.8%，比疫情前2019年的水平高出3.6%。
- 4.盈华铜箔:年产10万吨高端电解铜箔建设项目（一期）获批。

## 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	2022/12/19	2022/12/16	变动	幅度
沪铜主力收盘价	65110	65260	-150	-0.23%
SMM1#电解铜价	66030	65755	275	0.42%
SMM现铜升贴水	490	370	120	24.49%
长江电解铜现货价	66130	65850	280	0.42%
精废铜价差	5330	5090	240	5%

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	2022/12/19	2022/12/16	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8,280.50	8,303.00	-22.5	-0.27%
LME现货升贴水 (0-3)	-32.5	-40.5	8	-
上海洋山铜溢价均值	52.5	52.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	48	48	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	2022/12/19	2022/12/16	变动	幅度
LME库存	83575	84100	-525	-0.63%
LME注册仓单	64925	64475	450	0.69%
LME注销仓单	18650	19625	-975	-5.23%
LME注销仓单占比	22.32%	23.34%	-1.02%	-4.57%
COMEX铜库存	34843	35097	-254	-0.73%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

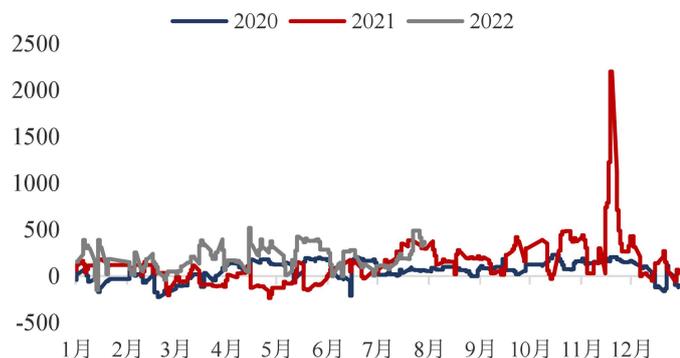
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/19	2022/12/16	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	30,220.00	31,550.00	-1330	-4.40%
指标名称	2022/12/16	2022/12/9	变动	幅度
SHFE铜库存总计	64041	78546	-14505	-22.65%

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)



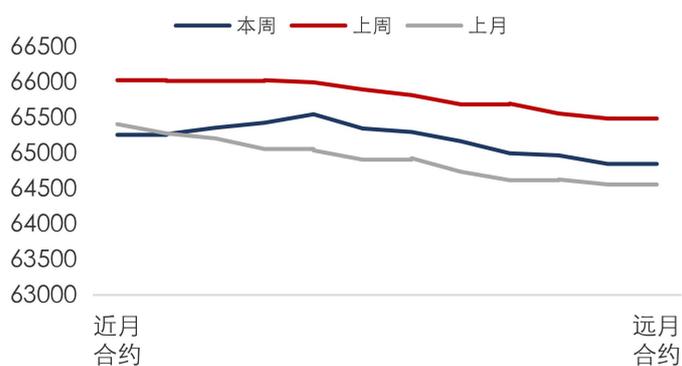
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

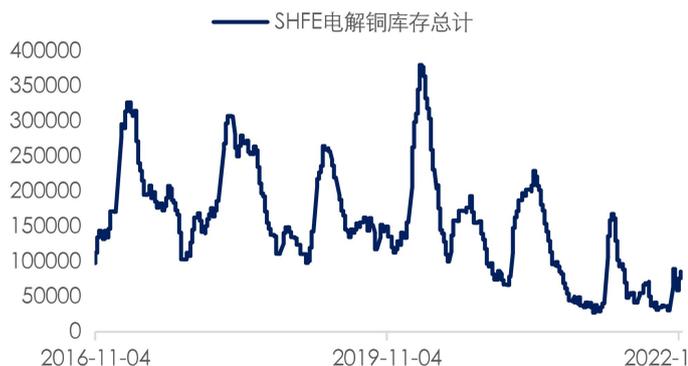
### 1.3 全球铜库存情况

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)



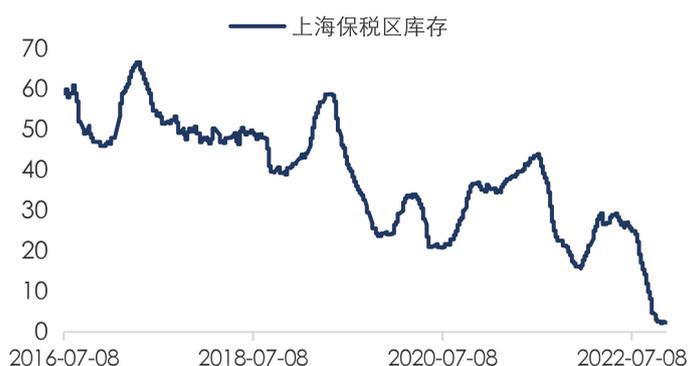
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/19	2022/12/16	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18540	18740	-200	-1.08%
SMM A00铝锭价	18840	18920	-80	-0.42%
SMM A00铝锭升贴水	120	120	0	-
长江A00铝锭价	18830	18910	-80	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	2022/12/19	2022/12/16	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,370.00	2,379.00	-9	-0.38%
LME现货升贴水 (0-3)	-37.90	-39.25	1.35	-3.56%
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	2022/12/19	2022/12/16	变动	幅度
LME库存	479525	477650	1875	0.39%
LME注册仓单	263650	261450	2200	0.83%
LME注销仓单	215875	216200	-325	-0.15%
LME注销仓单占比	45.02%	45.26%	-0.24%	-0.54%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

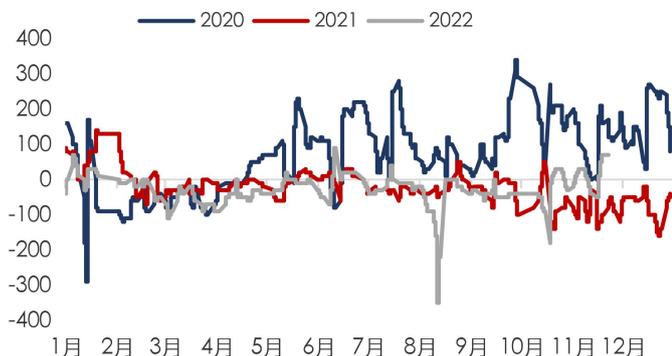
指标名称	2022/12/19	2022/12/16	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	45871	45995	-124	-0.27%
指标名称	2022/12/16	2022/12/9	变动	幅度
SHFE库存总计	92373	91242	1131	1.22%

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）

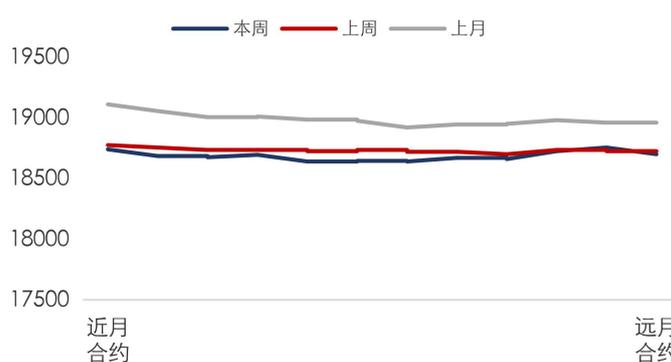


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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）

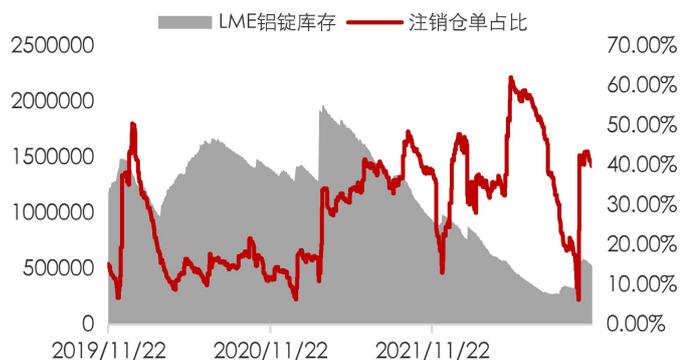


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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)



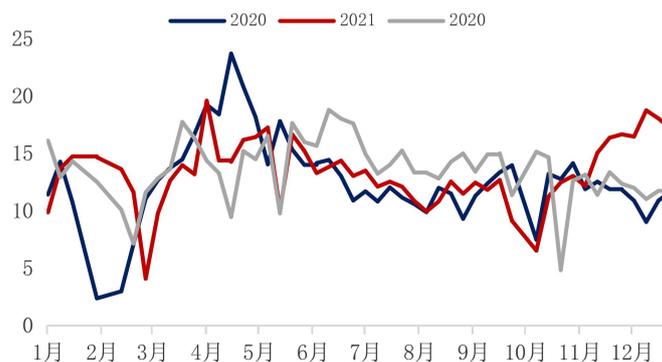
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/19	2022/12/16	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23,790.00	24,090.00	-300	-1.26%
SMM 0#锌锭上海现货价	24250	24540	-290	-1.20%
SMM 0#锌锭现货升贴水	305	310	-5	-2%

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	2022/12/19	2022/12/16	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3,025.00	3049.5	-24.5	-0.81%
LME现货升贴水 (0-3)	30.50	20.75	9.75	31.97%
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	2022/12/19	2022/12/16	变动	幅度
LME总库存	36575	36575	0	0.00%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	36400	36400	0	0.00%
北美洲库存	150	150	0	0.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

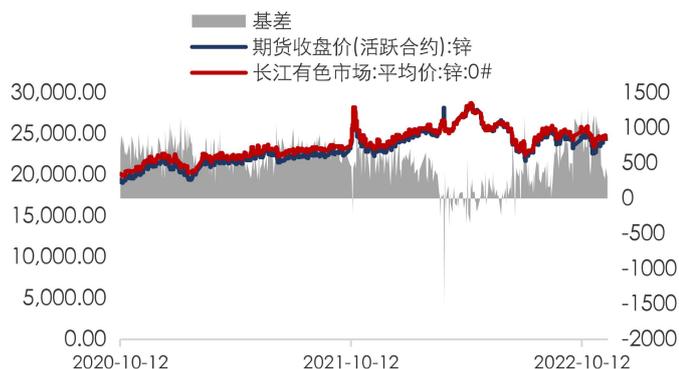
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/19	2022/12/16	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	25	25	0	0.00%
指标名称	2022/12/16	2022/12/9	变动	幅度
SHFE锌库存总计	22642	20428	2214	9.78%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

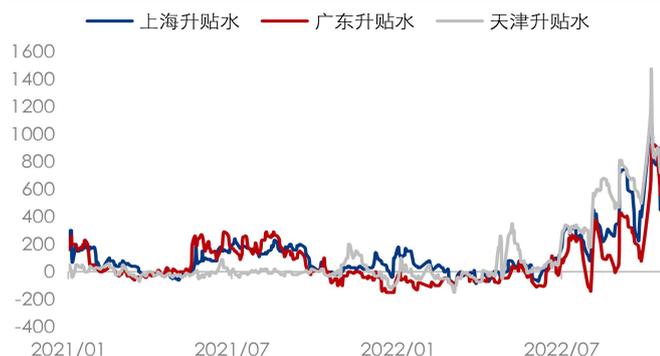
### 3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



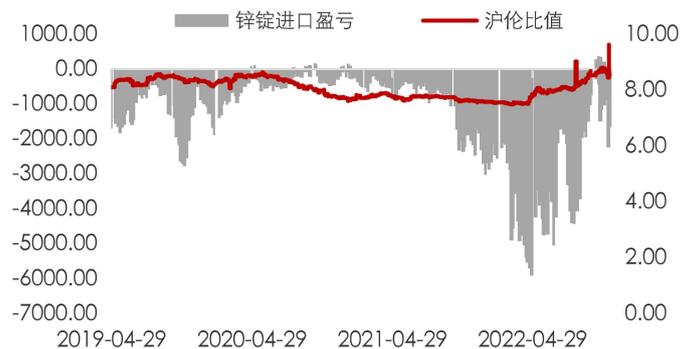
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 19: 国内三地 0#锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



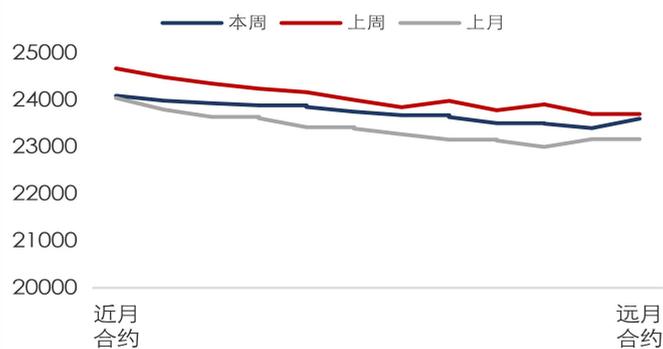
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

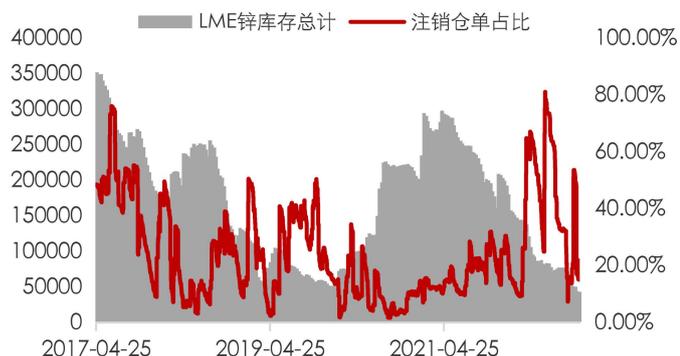
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

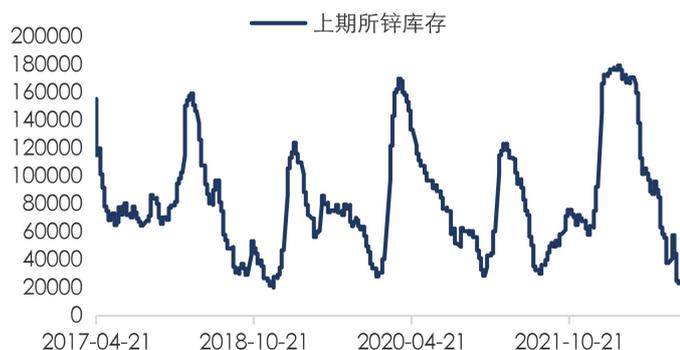
### 3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



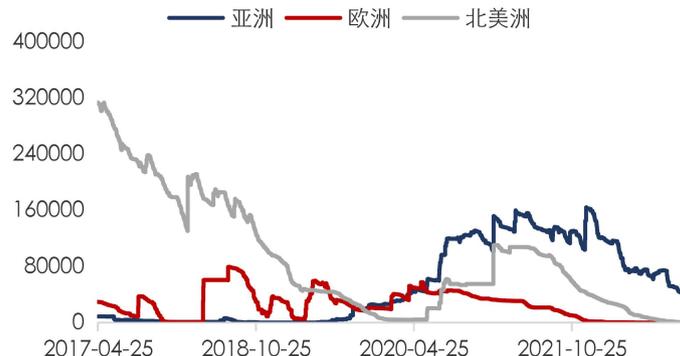
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



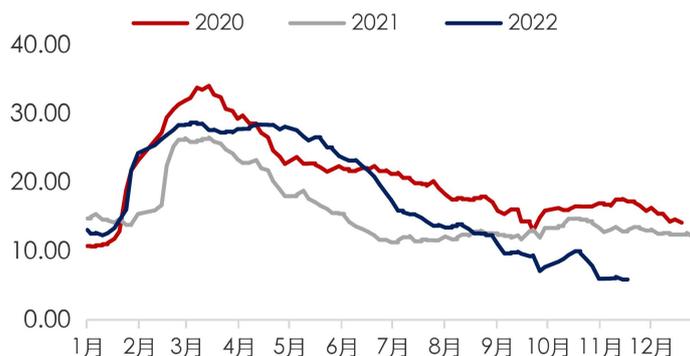
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。