

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,日本央行修改收益率曲线控制政策,允许10年期国债收益率浮动区间扩大25个基点,日元兑美元大幅上涨,美元指数下跌。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:** 昨日夜盘沪铝震荡走高。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,根据海关总署数据,2022年11月未锻轧铝及铝材出口量约为45.56万吨,环比减少4.94%,同比减少10.55%。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：**昨日夜盘沪锌偏强震荡。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 19 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.美国经济数据喜忧参半。美国 11 月成屋销售总数年化录得 409 万户，为 2020 年 5 月以来新低，表明高利率和高房价持续制约购房者负担能力。美国 12 月谘商会消费者信心指数录得 108.3，为 2022 年 4 月以来新高。美国 12 月一年消费者通货膨胀率预期 6.7%，创下一年多来的最低水平。美国第三季度经常帐录得-2171 亿美元，为 2021 年第二季度以来最小逆差。
- 2.当地时间 12 月 21 日，欧盟委员会批准了一项 490 亿欧元的德国经济支持计划。根据这项计划，经济援助将采取直接赠款的形式，通过能源供应商为符合条件的受益人减免电费、天然气费和取暖费后，再由德国政府报销能源供应商所提供的补贴。
- 4.李克强主持召开国务院常务会议，部署深入抓好稳经济一揽子政策措施落地见效，推动经济巩固回稳基础保持运行在合理区间。
- 5.中国人民银行行长易纲主持召开会议，传达学习中央经济工作会议精神，研究部署贯彻落实工作。会议提出要精准有力实施好稳健的货币政策等工作任务。
- 6.日前，中国证监会党委书记、主席易会满主持召开党委会议，会议提到大力支持房地产市场平稳发展等任务举措。

## 行业要闻

- 1.EIA 的数据显示，美国原油库存减少 589 万桶，预估为减少 166 万桶。  
Price Futures 分析师 Phil Flynn 表示，这份报告非常利多，尤其是原油库存出现下降，且馏分油库存在寒流来袭之前停止了连续增加的趋势。
- 2.印度尼西亚将从明年年中开始实施铝土矿出口禁令，这是该国旨在促进本土矿产资源加工的最新举措，希望借此吸引外资赴印尼投资并增加当地就业机会。
- 3.周二，澳大利亚 OZ Minerals 将 BHP（必和必拓）以 96 亿澳元(64.3 亿美元)收购 OZ 的排他期延长一周。11 月 18 日，必和必拓修订了每股 28.25 澳元的现金报价，主要由于全球对用于清洁能源和电动汽车的金属不断增长的需求。这可能是澳大利亚 11 年来最大的矿业交易。在没有更高报价的情况下，OZ Minerals 董事会同意了这一报价。

## 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	2022/12/21	2022/12/20	变动	幅度
沪铜主力收盘价	65110	65260	-150	-0.23%
SMM1#电解铜价	66350	65750	600	0.90%
SMM现铜升贴水	530	510	20	3.77%
长江电解铜现货价	66460	65760	700	1.05%
精废铜价差	5410	5100	310	6%

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	2022/12/21	2022/12/20	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)	-20.75	-16.75	-4	-
上海洋山铜溢价均值	40	50	-10	-25.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	35	45	-10	-28.57%

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	2022/12/21	2022/12/20	变动	幅度
LME库存	81350	82600	-1250	-1.54%
LME注册仓单	64550	64100	450	0.70%
LME注销仓单	16800	18500	-1700	-10.12%
LME注销仓单占比	20.65%	22.40%	-1.75%	-8.45%
COMEX铜库存	35886	35968	-82	-0.23%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

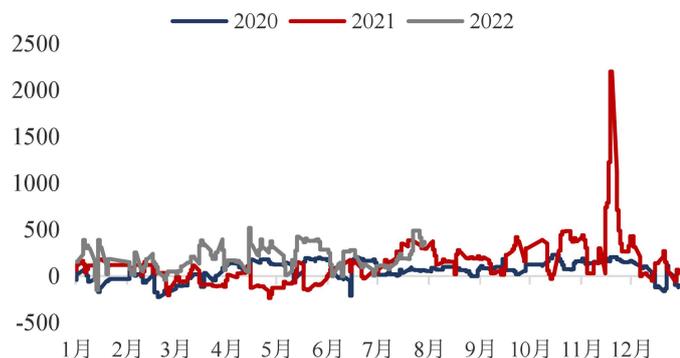
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/21	2022/12/20	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)



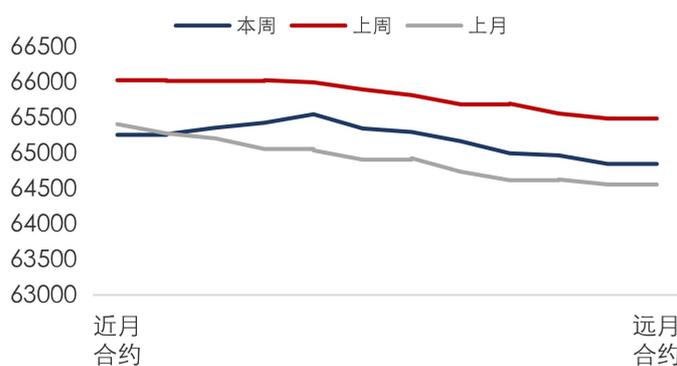
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

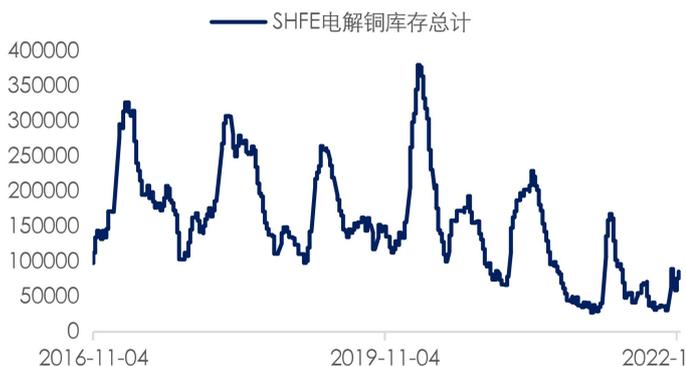
### 1.3 全球铜库存情况

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)



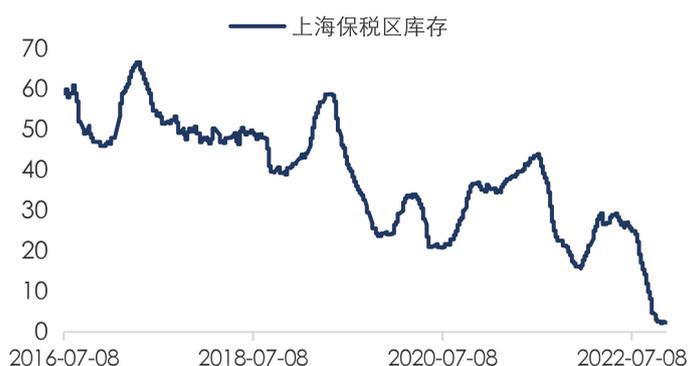
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/21	2022/12/20	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18540	18740	-200	-1.08%
SMM A00铝锭价	18710	18740	-30	-0.16%
SMM A00铝锭升贴水	140	140	0	-
长江A00铝锭价	18700	18730	-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	2022/12/21	2022/12/20	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	2022/12/21	2022/12/20	变动	幅度
LME库存	481175	478500	2675	0.56%
LME注册仓单	237550	237650	-100	-0.04%
LME注销仓单	243625	240850	2775	1.14%
LME注销仓单占比	50.63%	50.33%	0.30%	0.59%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

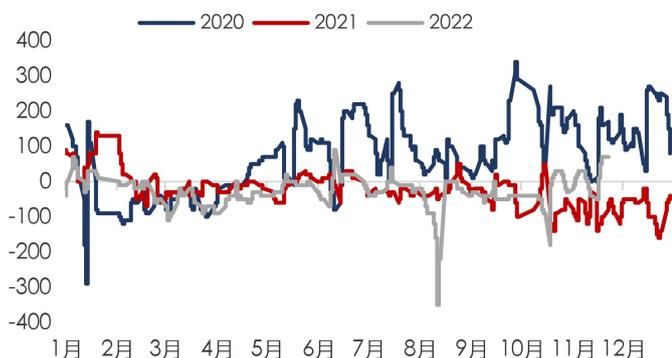
指标名称	2022/12/21	2022/12/20	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	42445	45846	-3401	-8.01%
指标名称	2022/12/16	2022/12/9	变动	幅度
SHFE库存总计	92373	91242	1131	1.22%

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）

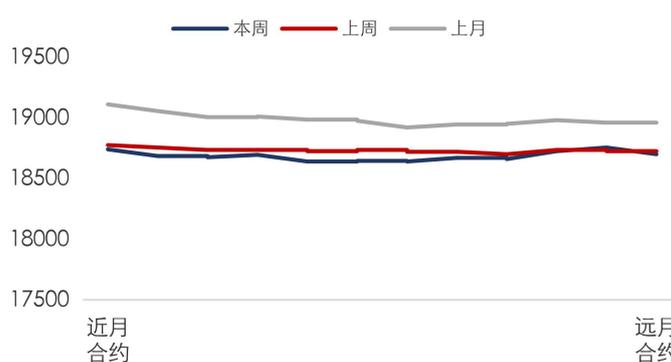


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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）

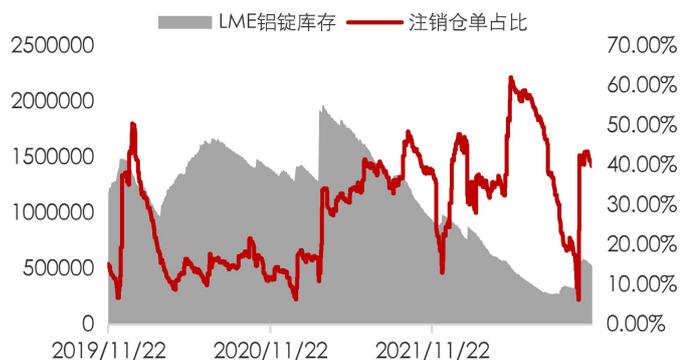


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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)



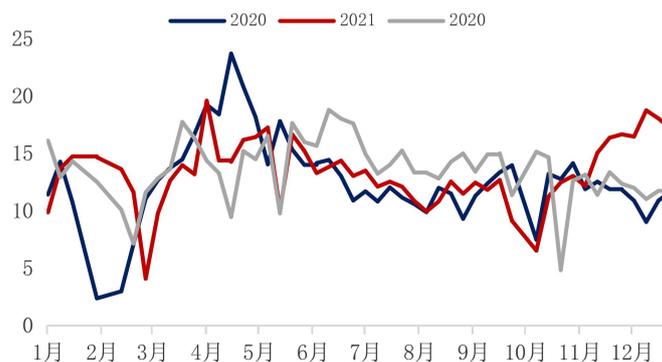
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/21	2022/12/20	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	23890	23730	160	0.67%
SMM 0#锌锭现货升贴水	370	320	50	14%

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	2022/12/21	2022/12/20	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3,025.00	3090	-65	-2.15%
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	2022/12/21	2022/12/20	变动	幅度
LME总库存	36450	36525	-75	-0.21%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	36275	36350	-75	-0.21%
北美洲库存	150	150	0	0.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

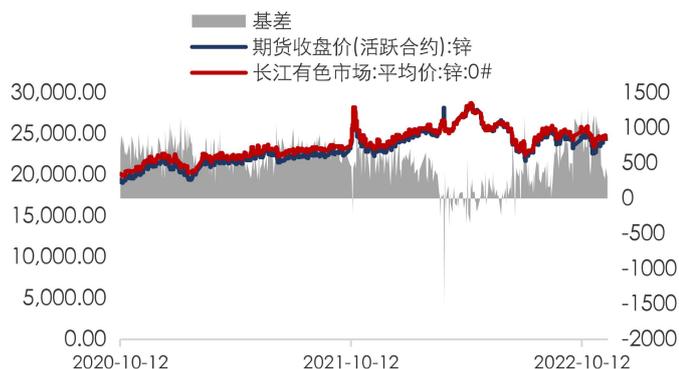
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/21	2022/12/20	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	2358	2911	-553	-23.45%
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

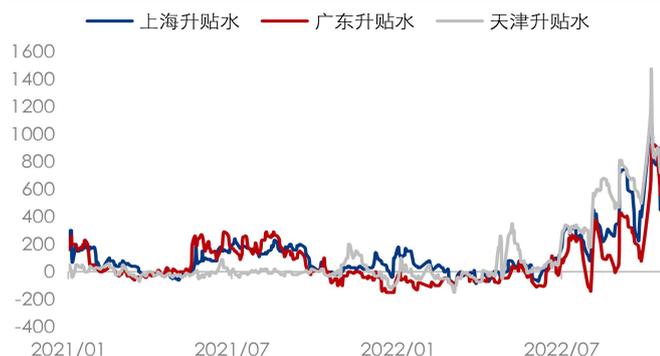
### 3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



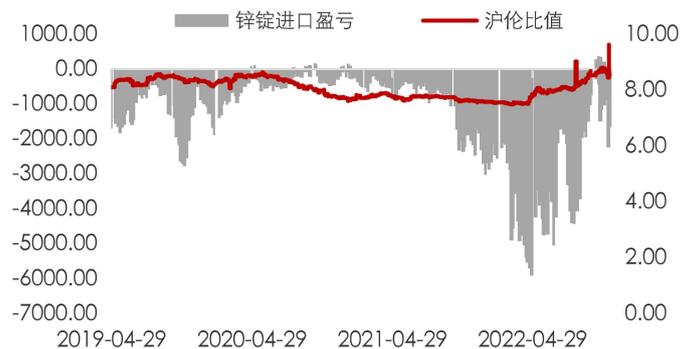
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 19: 国内三地 0#锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



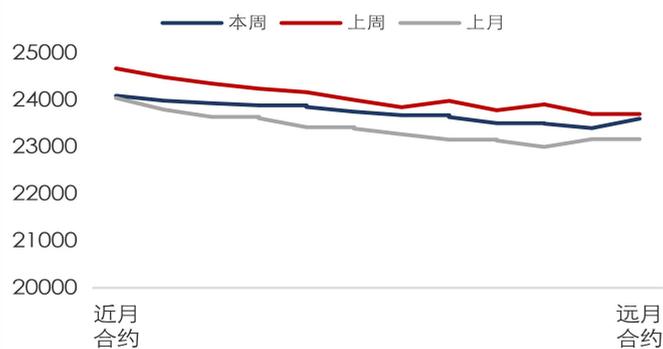
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

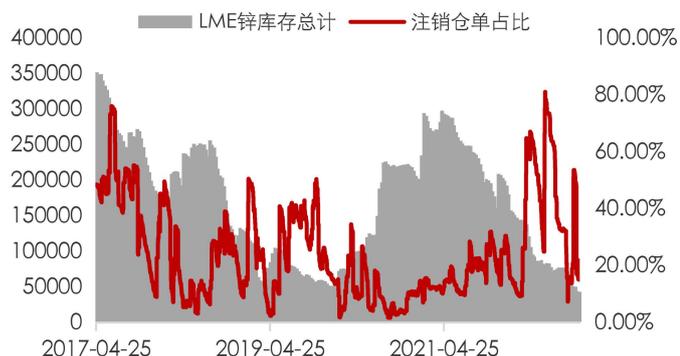
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

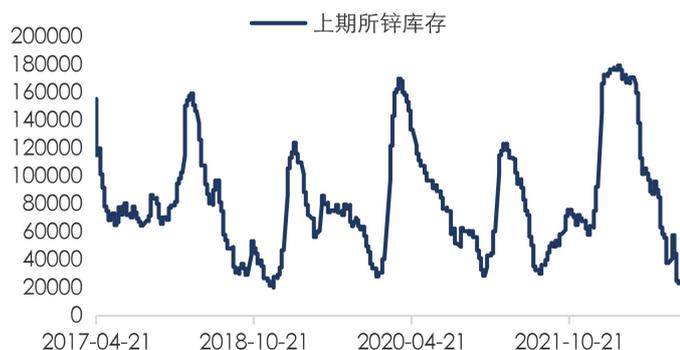
### 3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



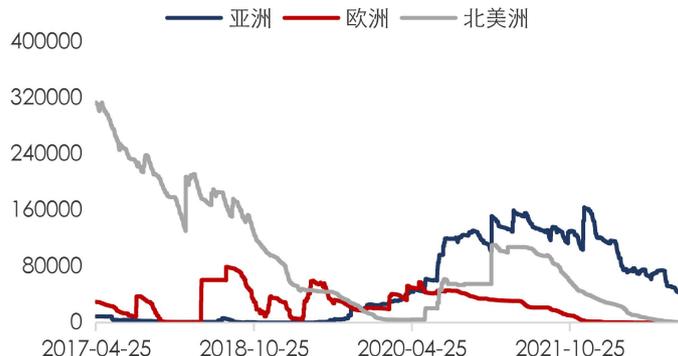
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



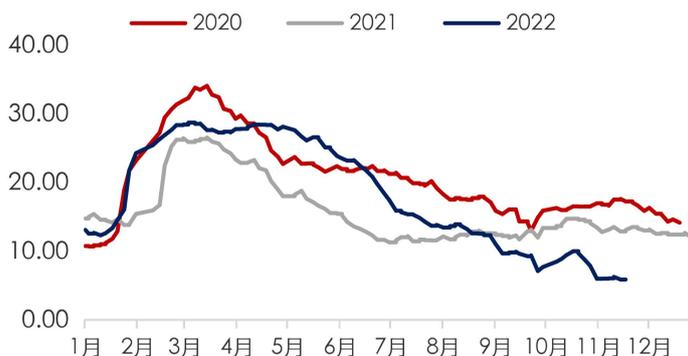
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。