

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: 周五夜盘沪铜偏强震荡。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, 进口铜精矿供给宽松, TC 回落但仍偏高, 精铜冶炼产能增加, 产量同比延续增长, 供给逐渐改善。需求方面, 铜市消费逐步进入淡季, 寒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周一减少 0.57 万吨至 7.62 万吨, 较上周五减少 1.81 万吨, 为今年 11 假期后库存最低位。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: 周五夜盘沪铝偏强震荡。中国 11 月经济数据表现弱于预期。基本面, 据 ALD 统计, 截止 12 月中国内电解铝全行业运行产能降至 4052.8 万吨, 较月初下降 15 万吨左右, 主要因为贵州省限电减产。在年内仅剩的一周时间内, 预计国内电解铝运行产能仍有少量回升的趋势。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 22 日, SMM 统计国内电解

铝社会库存 47.5 万吨，较上周四库存小幅下降 0.7 万吨，较 11 月底库存下降 4 万吨，较去年同期库存下降 41.5 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：周五夜盘沪锌大幅走高。欧洲进口 LNG 接近纪录高位，气温回升，1 月暖冬几率增加，欧洲天然气继续盘中大跌，跌穿 100 欧元，盘中跌 9%创半年新低。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，上周 Mysteel 样本镀锌厂产量高位持稳，锌锭社库低位持稳。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 11 月核心 PCE 物价指数年率录得 4.7%，符合市场预期，较 10 月增速 5.0%放缓；美国 12 月密歇根大学调查显示，美国消费者对未来一年的通胀预期终值降至 4.4%，创去年 6 月以来新低。
- 2.今年各国央行的年净购金量创下了有数据统计以来的最高纪录。
- 3.中央财办副主任表示，要准确把握明年经济工作的重点方向：一是大力提振市场信心；二是恢复和扩大消费；三是有效带动社会投资；四是促进房地产业健康发展；五是启动传统服务业发展；六是加快建设现代化产业体系；七是更大力度吸引和利用外资；八是有效防范化解重大风险。
- 4.美国利率期货市场仍预计美联储下次会议将加息 25 个基点。亚特兰大联储 GDPNow 模型预计美国第四季度 GDP 为 3.7%，此前预计为 2.7%。

行业要闻

- 1.俄罗斯副总理诺瓦克表示，俄罗斯明年可能将石油日产量削减 50 万桶至 70 万桶，以回应石油价格上限制裁。
- 2.巴拿马政府和第一量子矿物有限公司（First Quantum Minerals Ltd.）正在考虑下周举行会谈的可能性，以寻求达成 Cobre Panama 铜矿的税务协议。
- 3.2022 年 11 月，中国有色金属产业景气指数为 24.3，较上月上升 0.4 个点；先行指数 70.0，较上月回落 5.1 个点；一致指数为 74.9，较上月上升 0.4 个点。数据显示，产业景气指数经历了连续 11 个月的回落后，初次出现回升局面，但仍处在 “正常” 区间下部。

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	2022/12/23	2022/12/22	变动	幅度
沪铜主力收盘价	65450	65820	-370	-0.57%
SMM1#电解铜价	66020	66780	-760	-1.15%
SMM现铜升贴水	530	570	-40	-7.55%
长江电解铜现货价	66160	66840	-680	-1.03%
精废铜价差	5380	5810	-430	-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	2022/12/23	2022/12/22	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8,378.50	8,257.50	121	1.44%
LME现货升贴水 (0-3)	-20	-24	4	-
上海洋山铜溢价均值	40	40	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	32.5	35	-2.5	-7.69%

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	2022/12/23	2022/12/22	变动	幅度
LME库存	81475	81100	375	0.46%
LME注册仓单	68250	66175	2075	3.04%
LME注销仓单	13225	14925	-1700	-12.85%
LME注销仓单占比	16.23%	18.40%	-2.17%	-13.38%
COMEX铜库存	35694	35606	88	0.25%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

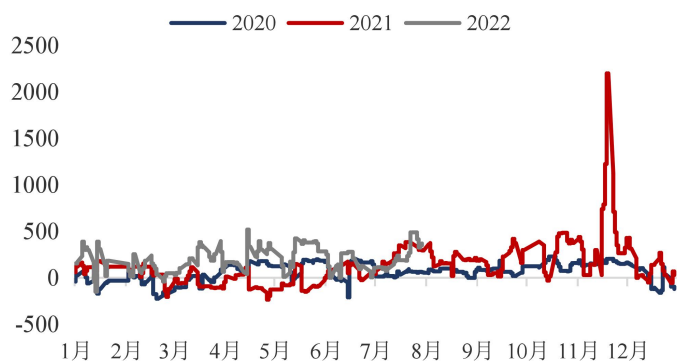
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/23	2022/12/22	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	26,182.00	26,937.00	-755	-2.88%
指标名称	2022/12/23	2022/12/16	变动	幅度
SHFE铜库存总计	54569	64041	-9472	-17.36%

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）



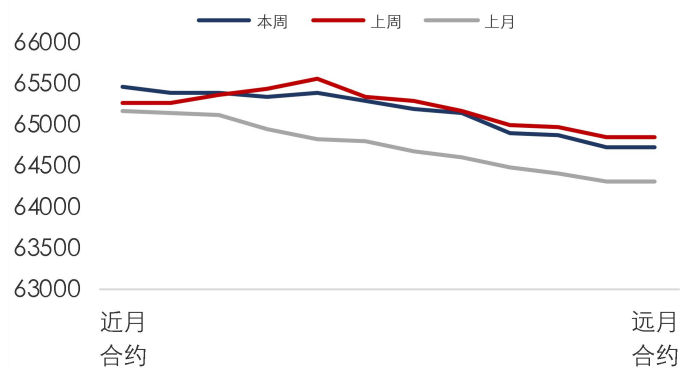
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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）

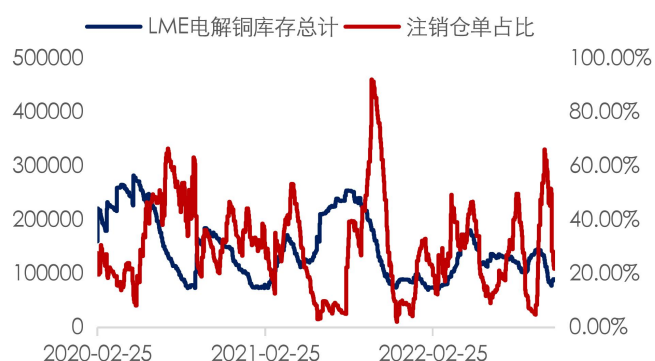


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.3 全球铜库存情况

图 5：LME 铜总库存及注销仓单情况（吨）

图 6：COMEX 铜库存（吨）



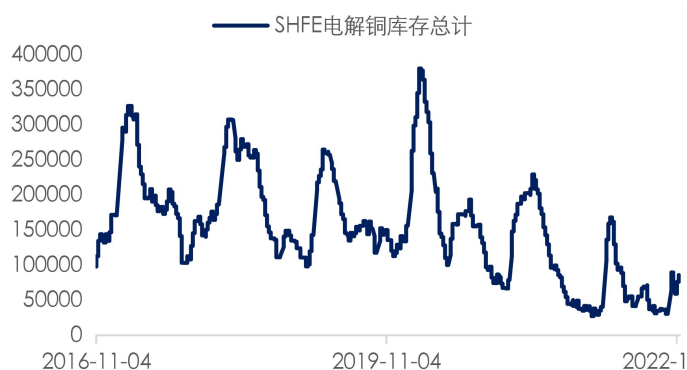
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存（吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 8: 保税区铜库存（万吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部



数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	2022/12/23	2022/12/22	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18680	18635	45	0.24%
SMM A00铝锭价	18820	18780	40	0.21%
SMM A00铝锭升贴水	160	160	0	-
长江A00铝锭价	18810	18770	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	2022/12/23	2022/12/22	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,395.50	2,392.00	3.5	0.15%
LME现货升贴水 (0-3)	-29.25	-28.25	-1	3.42%
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	2022/12/23	2022/12/22	变动	幅度
LME库存	466600	473000	-6400	-1.37%
LME注册仓单	227225	233300	-6075	-2.67%
LME注销仓单	239375	239700	-325	-0.14%
LME注销仓单占比	51.30%	50.68%	0.63%	1.22%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

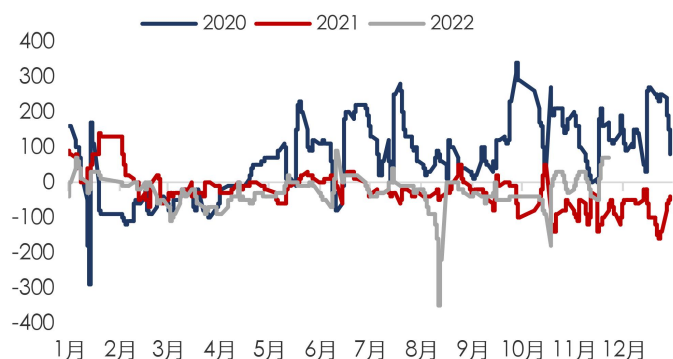
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/23	2022/12/22	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	38003	40329	-2326	-6.12%
指标名称	2022/12/23	2022/12/16	变动	幅度
SHFE库存总计	95539	92373	3166	3.31%

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）



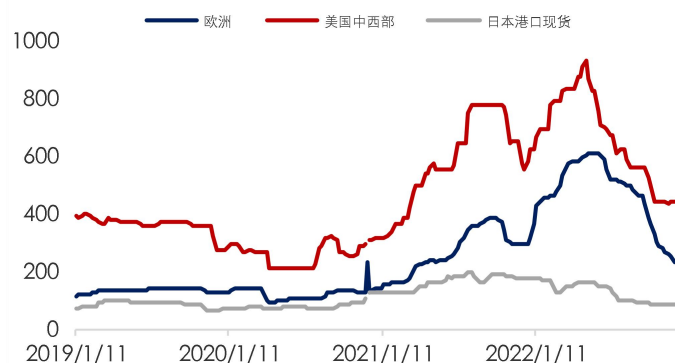
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



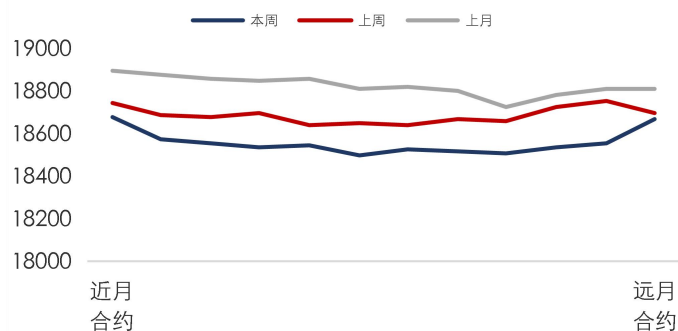
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

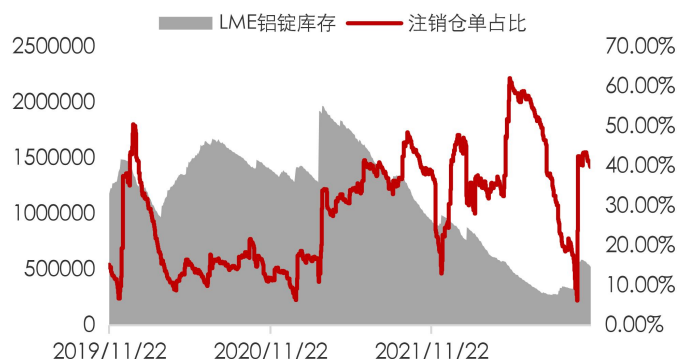
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



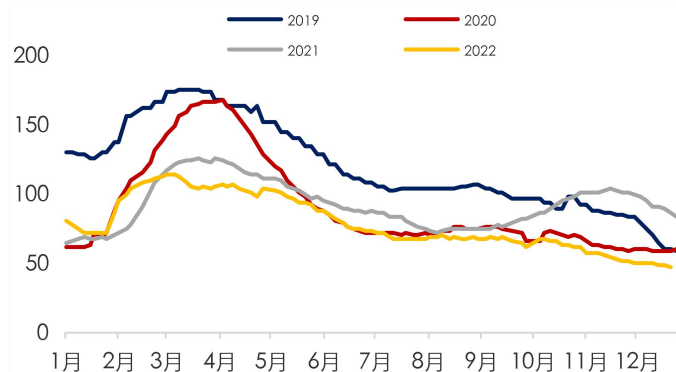
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



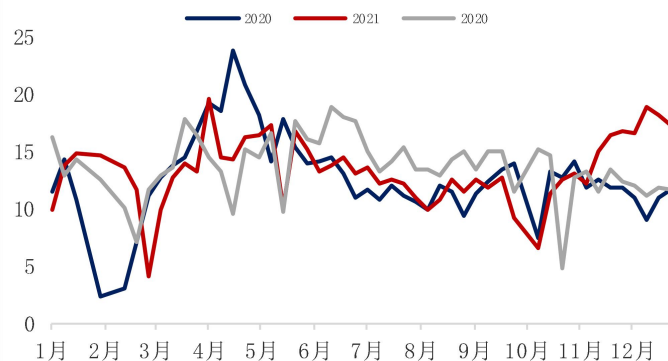
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/23	2022/12/22	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23,155.00	23,340.00	-185	-0.80%
SMM 0#锌锭上海现货价	23610	23870	-260	-1.10%
SMM 0#锌锭现货升贴水	395	395	0	0%

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	2022/12/23	2022/12/22	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2,979.50	2929	50.5	1.69%
LME现货升贴水 (0-3)	17.00	21.50	-4.5	-26.47%
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	2022/12/23	2022/12/22	变动	幅度
LME总库存	36350	36400	-50	-0.14%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	36175	36225	-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	2022/12/23	2022/12/22	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	1130	1530	-400	-35.40%
指标名称	2022/12/23	2022/12/16	变动	幅度
SHFE锌库存总计	18173	22642	-4469	-24.59%

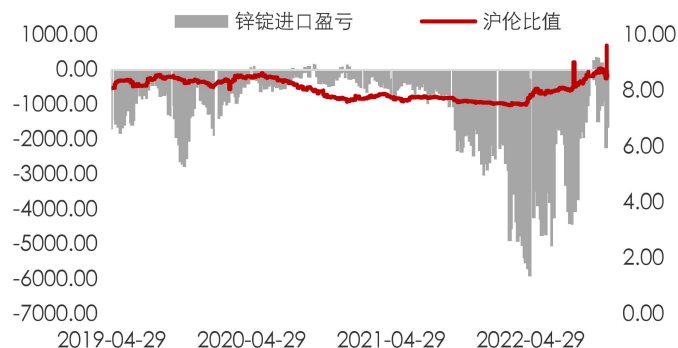
数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)

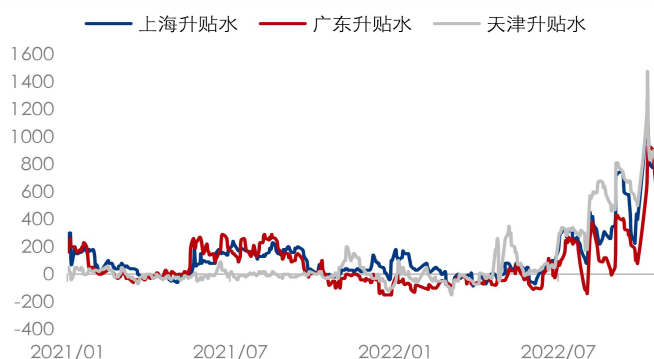


图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

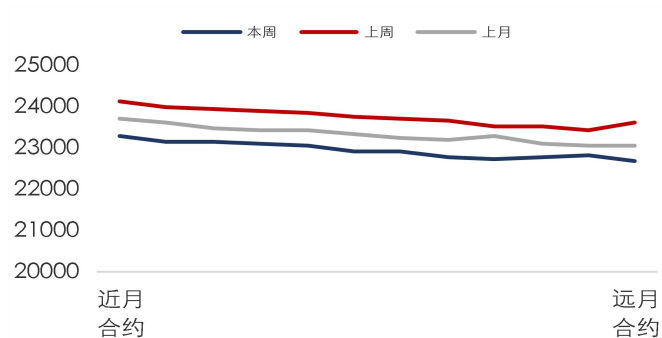
图 19: 国内三地 0# 锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

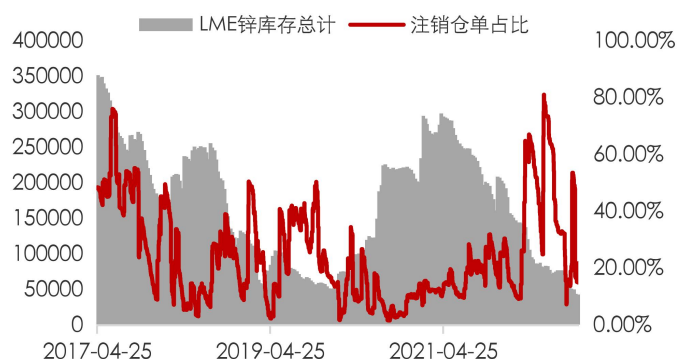
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



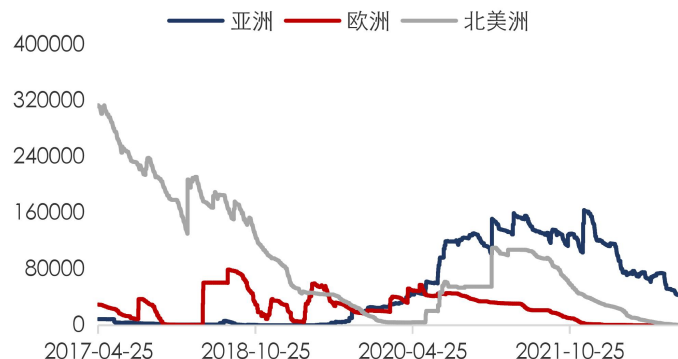
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



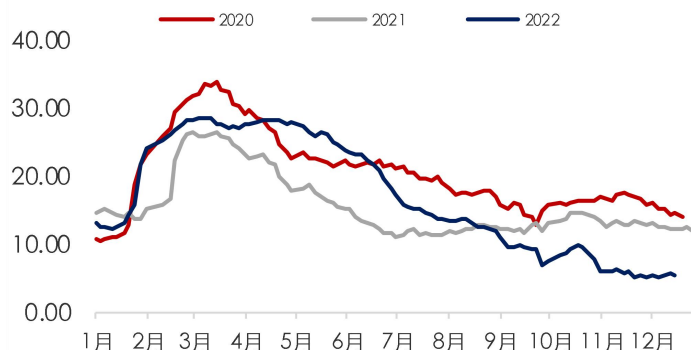
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。