

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:** 昨日夜盘沪铜偏弱震荡。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, 疫情政策进一步开放, 投资者对国内经济复苏预期乐观。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, 产量同比持续增长, 供给逐渐改善。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 26 日, SMM 全国主流地区铜库存环比上周五增加 0.35 万吨至 7.97 万吨, 总库存较去年同期的 8.60 万吨低 0.63 万吨, 已经连续 2 周低于去年同期。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:** 昨日夜盘沪铝大幅走低。国内疫情政策进一步放开刺激, 国内风险资产再度走强。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, 铝棒及下游型材企业反馈 12 月订单及开工均有明显下滑, 一方面时逢年底季

节性减产，另一方面，当前疫情放开，短期冲击较大，且大部分企业均未提前准备应对措施，使得生产受到一定影响。库存方面，2022年12月26日，SMM统计国内电解铝社会库存48.4万吨，较上周四库存增加0.9万吨，较11月底库存下降3.2万吨，较去年同期库存下降35.6万吨。本周电解铝锭库存停止降库，因部分铝锭陆续到货，库存出现小幅累积。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：**昨日夜盘沪锌偏弱震荡。因欧盟就天然气价格上限达成一致，低于预期，市场情绪回落，且1月暖冬概率增加，欧洲天然气价格持续下挫，成本端支撑下降。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26日，SMM七地锌锭库存总量为5.01万吨，较12月19日减少0.59万吨，较12月23日增加0.57万吨。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 月成屋签约销售指数月率录得-4%，预期为-0.8%，为第六个月下滑。美国所有四个地区的交易量都出现了环比下降和同比下降。Invesco 全球市场策略师 Brian Levitt 评论称，这个迹象表明经济正在放缓。
- 2.日本央行公布的会议摘要显示，尽管上周翻倍放宽基债收益率交易区间，日本央行官员仍支持超宽松政策。日本央行宣布计划外债券购买操作，对 2、5、10 年期债券进行固定利率购债操作。
- 3.海关总署：自 2023 年 1 月 8 日起，取消入境人员全员核酸检测，所有入境人员均需向海关申报入境前 48 小时内新型冠状病毒核酸检测结果。
- 4.重庆调整房地产政策，自有住房用于长租可不计入套数。

## 行业要闻

1.美国最大的天然气生产商 EQT 公司在阿巴拉契亚盆地的一些油井因严寒天气中断，产量下降了约 30%。

2.德国莱茵能源集团（RWE）宣布与美国桑普拉基础设施公司（Sempra Infrastructure）达成 15 年的长期液化天然气采购协议，总采购量为 225 万吨液化天然气。德国副总理兼经济和气候保护部长罗伯特·哈贝克说，德国天然气消费者 2023 年仍要“忍受”高气价。德国经济部发言人称，俄罗斯关于停止石油出口的法令对德国经济没有影响。

3.英美资源集团（Anglo American）周三表示，在上周智利中部主要港口 Ventanas 发生火灾被迫关闭后，该公司正在评估替代的铜运输计划。位于圣地亚哥西北约 115 公里（71.5 英里）的 Ventanas 港的大火在该地区留下了巨大的烟雾，但没有蔓延到附近的设施，包括电力公司 AES、世界最大的铜生产商 Codelco。

## 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	2022/12/28	2022/12/27	变动	幅度
沪铜主力收盘价	66440	66420	20	0.03%
SMM1#电解铜价	66240	66450	-210	-0.32%
SMM现铜升贴水	-120	-30	-90	75.00%
长江电解铜现货价	66400	66560	-160	-0.24%
精废铜价差	5230	5260	-30	-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	2022/12/28	2022/12/23	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8,423.00	8,378.50	44.5	0.53%
LME现货升贴水 (0-3)	-21.5	-20	-1.5	-
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	32.5	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	2022/12/28	2022/12/23	变动	幅度
LME库存	81400	81475	-75	-0.09%
LME注册仓单	68725	68250	475	0.69%
LME注销仓单	12675	13225	-550	-4.34%
LME注销仓单占比	15.57%	16.23%	-0.66%	-4.24%
COMEX铜库存	35494	35694	-200	-0.56%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

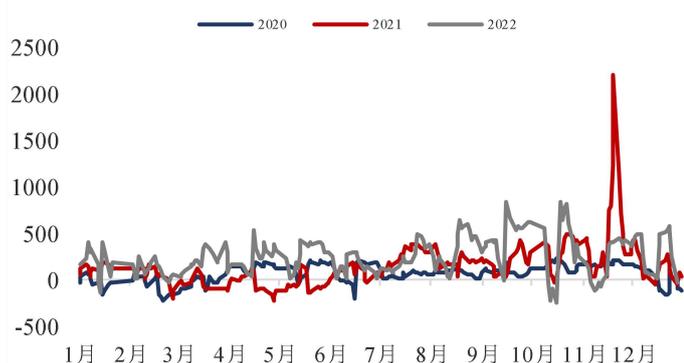
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/28	2022/12/27	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	26,183.00	25,804.00	379	1.45%
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

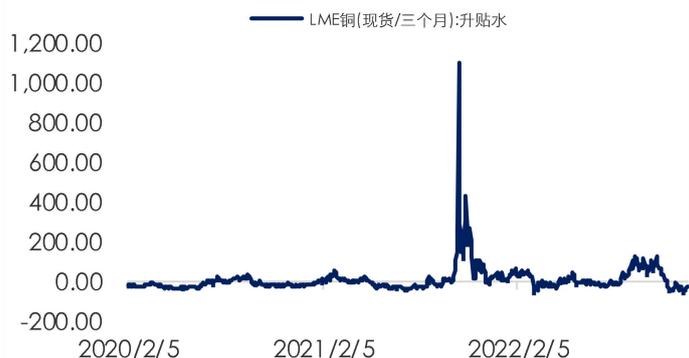
## 1.2 市场走势

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 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



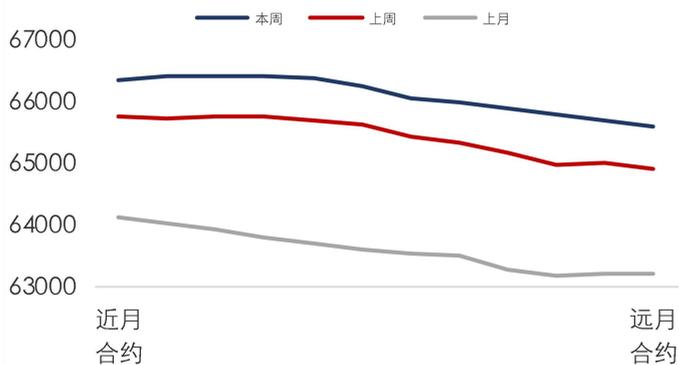
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

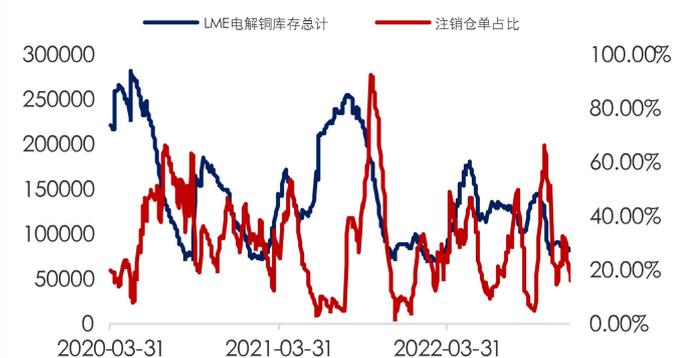
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

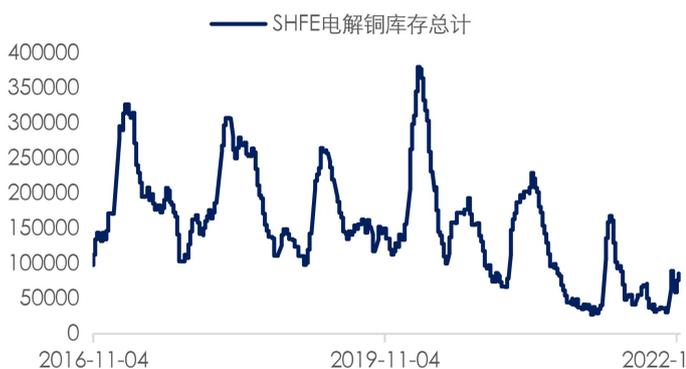
### 1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



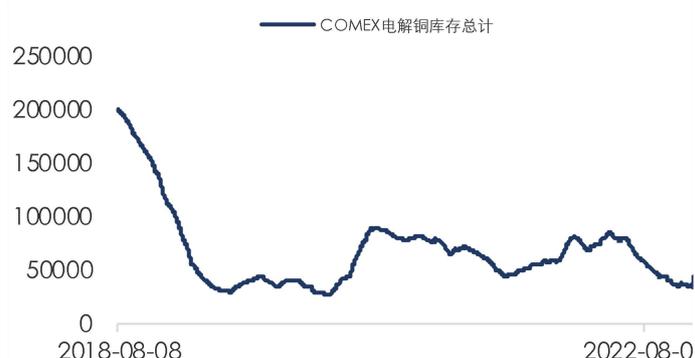
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



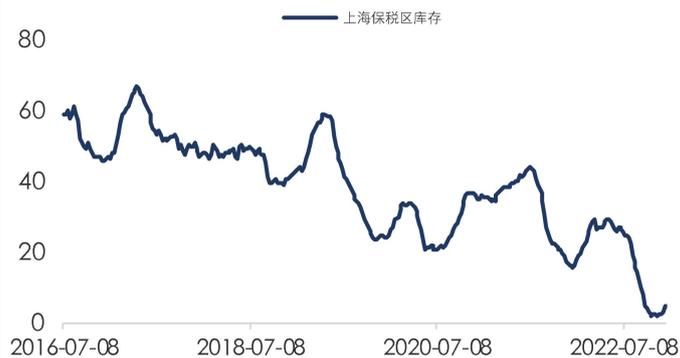
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/28	2022/12/27	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18785	19105	-320	-1.70%
SMM A00铝锭价	19060	18760	300	1.57%
SMM A00铝锭升贴水	80	80	0	-
长江A00铝锭价	19050	18750	300	2%

数据来源: Wind, SMM, 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	2022/12/28	2022/12/23	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,375.00	2,395.50	-20.5	-0.86%
LME现货升贴水 (0-3)	-26.09	-29.25	3.16	-12.11%
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, SMM, 兴证期货研发部

表 7: 全球铝库存情况 (单位: 吨)

指标名称	2022/12/28	2022/12/23	变动	幅度
LME库存	461725	466600	-4875	-1.06%
LME注册仓单	227225	227225	0	0.00%
LME注销仓单	234500	239375	-4875	-2.08%
LME注销仓单占比	50.79%	51.30%	-0.51%	-1.01%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

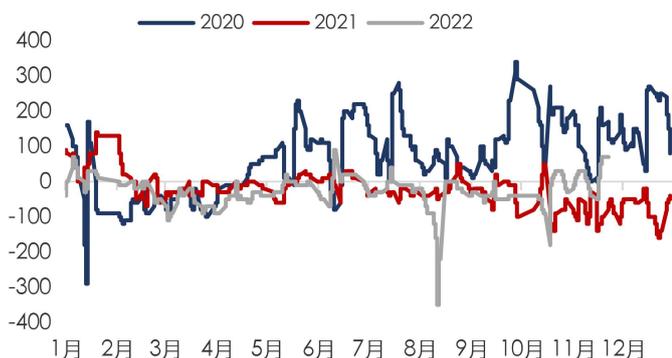
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2022/12/28	2022/12/27	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	35492	35592	-100	-0.28%
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, SMM, 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)



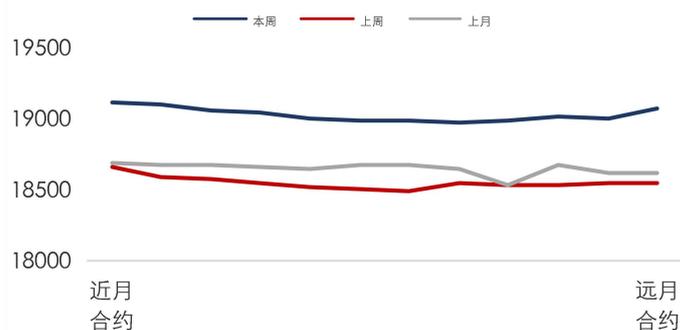
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

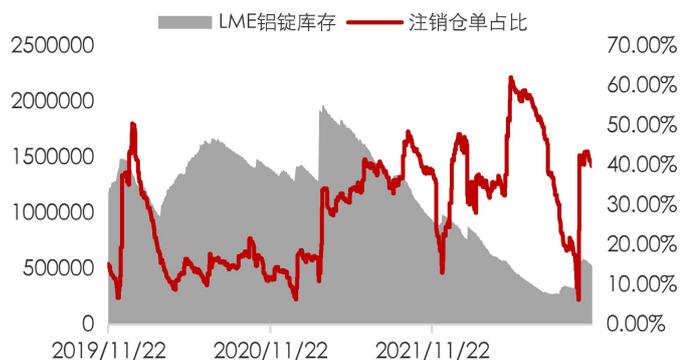
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



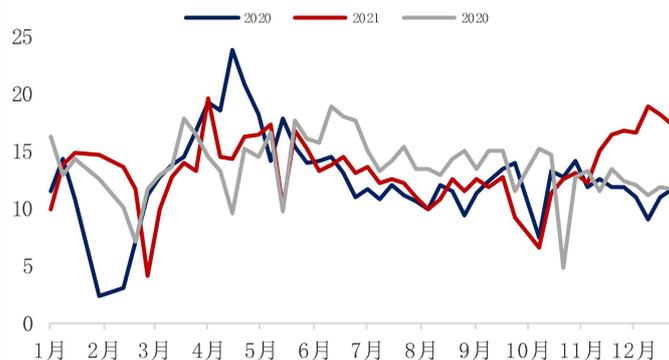
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/28	2022/12/27	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23,965.00	23,810.00	155	0.65%
SMM 0#锌锭上海现货价	24030	24040	-10	-0.04%
SMM 0#锌锭现货升贴水	265	310	-45	-17%

数据来源：Wind，SMM，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	2022/12/28	2022/12/23	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3,012.00	2,979.50	32.5	1.08%
LME现货升贴水 (0-3)	22.00	17.00	5	22.73%
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，SMM，兴证期货研发部

表 11：LME 锌库存情况（单位：吨）

指标名称	2022/12/28	2022/12/23	变动	幅度
LME总库存	36325	36350	-25	-0.07%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	36175	36175	0	0.00%
北美洲库存	125	150	-25	-20.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

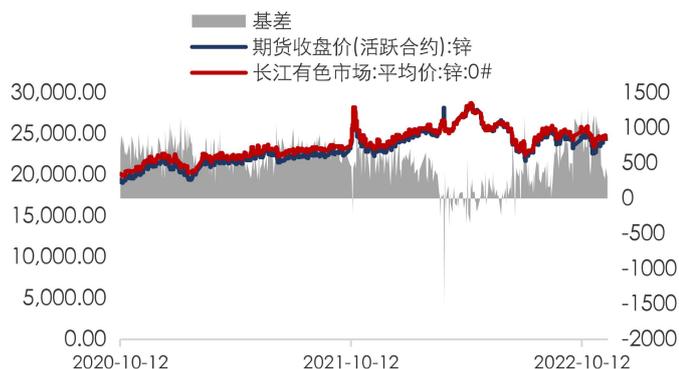
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/28	2022/12/27	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	427	528	-101	-23.65%
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，SMM，兴证期货研发部

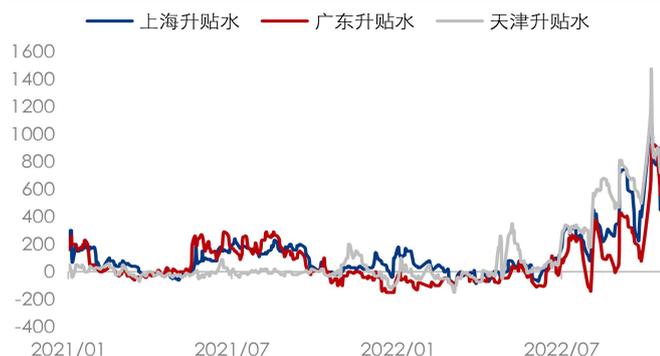
### 3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



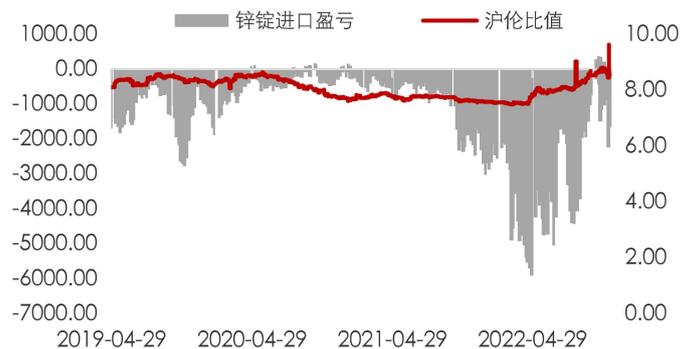
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 19: 国内三地 0# 锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



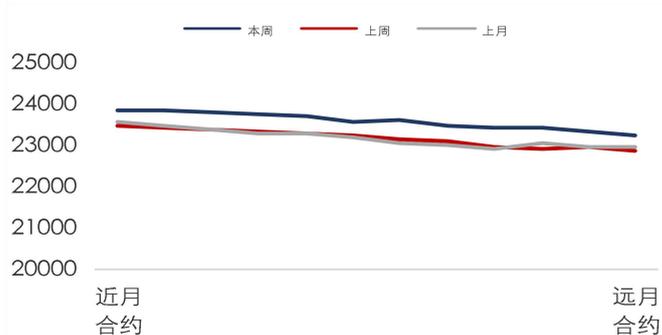
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

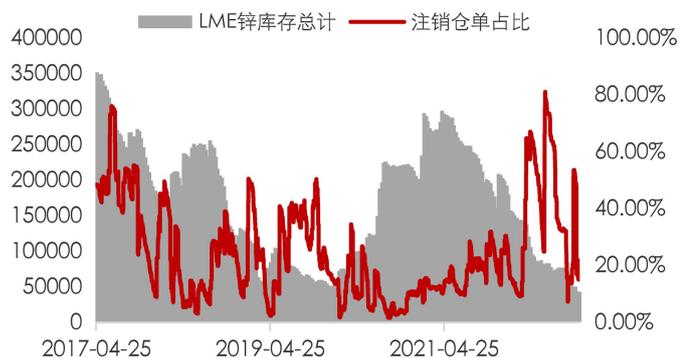
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

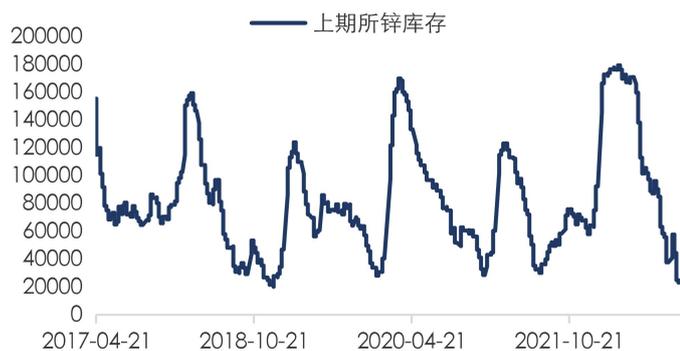
### 3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



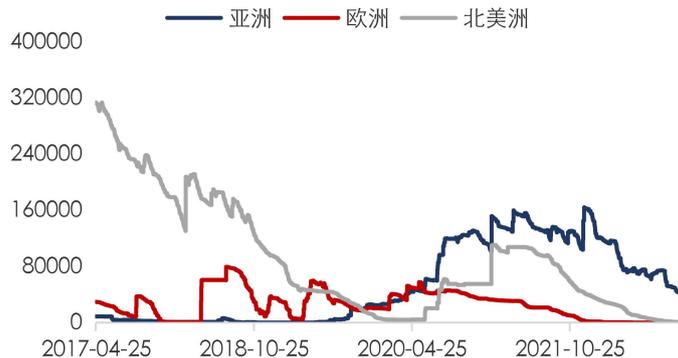
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



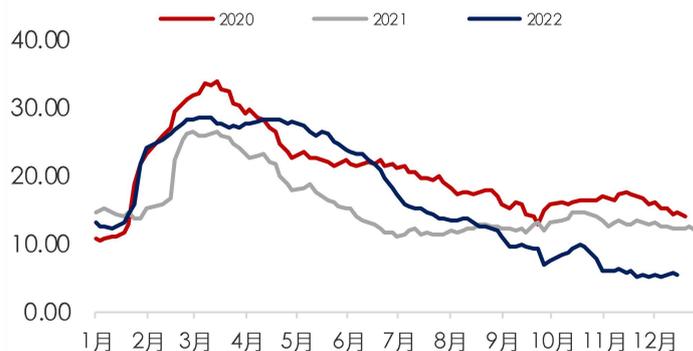
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。