

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：上周五沪铜偏弱震荡。宏观层面，美国首次申请失业救济人数增幅符合预期，未强化美联储紧缩预期。国内方面，财政部称 2023 年积极的财政政策要加力提效，适度扩大财政支出规模，增强财政政策的针对性有效性，强化政府投资对全社会投资的引导带动。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，临近年末，受疫情反弹影响，下游部分工厂提前放假需求萎缩，年末冶炼厂有清库发货量增加，叠加近日铜库存有所增加，持货商主动降价出货，下游买兴不振。库存方面，截至 12 月 30 日，SMM 全国主流地区铜库存环比周一增加 1.82 万吨至 9.79 万吨，较上周五增加 2.17 万吨，为近三周以来库存高位。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：上周五沪铝偏弱震荡。印尼计划于 2023 年 6 月禁止铝土矿出口，对国内影响或有限。基本面，据 SMM 数据，贵州因气温骤降而导致用电攀升，贵州电解铝厂于 12 月 29 日再次调减负荷，此次影响产能 19 万吨，两次共计影响产能 64 万吨。需求端，铝下游小厂即将或已经开始放假，需求继续萎缩，供大于求的年底收尾形势已经出现。库存方面，2022 年 12 月 29 日，SMM 统计国

内电解铝社会库存 49.3 万吨，较上周四库存增加 1.8 万吨，较 11 月底库存下降 2.3 万吨，较去年同期库存下降 30.6 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：上周五沪锌偏弱震荡。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，受疫情影响，下游加工企业开工率持续走低，镀锌企业开工率大幅下降，压铸锌合金企业开工率低位波动，下游需求整体较为疲弱。库存方面，截至 12 月 26 日，SMM 七地锌锭库存总量为 5.47 万吨，较 12 月 26 日增加 0.46 万吨，较 12 月 23 日增加 1.03 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 月芝加哥 PMI 录得 44.9，创 2 个月新高，但仍低于荣枯分水岭 50，处于收缩区间，显示制造业还在遭受全球经济疲软的需求放缓打击。
- 2.国家统计局：12 月份，受疫情冲击等因素影响，中国采购经理指数比上月有所下降，其中制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 47.0%、41.6%和 42.6%，我国经济景气水平总体有所回落。
- 3.工信部部长金壮龙：2023 年将加强部门协同、部省联动，落实落细已出台的各项政策和接续措施，加强工业经济运行监测调度、形势研判和政策储备，适时推出更多政策措施；持续优化发展环境，健全中小企业法规政策体系，持续开展中小企业发展环境评估和中小企业发展综合督查，开展减轻企业负担专项行动。
- 4.韩国去年 12 月制造业活动连续第六个月萎缩，因全球经济低迷和韩国卡车司机罢工导致需求出现两年半来最严重的下滑。标普全球 12 月韩国制造业采购经理人指数（PMI）从 11 月的 49.0 降至 48.2。该指数自 9 月触及两年多低点 47.3 以来曾连续两个月小幅回升，但仍连续第六个月低于 50 荣枯分水岭。

行业要闻

- 1.近日，国务院关税税则委员会发布了关于 2023 年关税调整方案的公告。调整涉及多项大宗商品，其中黑色系的煤炭进口关税出现上调，有色金属系中铝的出口关税上调 30%。
- 2.知情人士表示，中国主要铜冶炼厂在周四的会议上同意维持 2023 年第一季度的铜精矿处理和精炼费用（TC/RCs）不变，继续位于多年高位，因为全球铜精矿供应预期增加。
- 3.加拿大企业亚德本图斯公司（Adventus Mining）和萨拉扎资源公司（Salazar Resources）计划在明年下半年开工建设投资 2.5 亿美元的埃尔多莫（El Domo）铜金矿床，该矿床是库里班帕（Curipamba）项目的一部分。
- 4.Antofagasta 周四表示，其在智利 Coquimbo 地区的 Los Pelambres 铜矿遭到“一小群人封锁，与任何具体事件或情况无关”。该公司补充说，他们没有看到对生产的实质性影响，但由于封锁，矿山开发工作已经减少。由于物资和人员运输到受影响的矿区，人们要求赔偿清理通道的费用

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	2022/12/30	2022/12/29	变动	幅度
沪铜主力收盘价	66260	66430	-170	-0.26%
SMM1#电解铜价	66185	66195	-10	-0.02%
SMM现铜升贴水	30	-110	140	466.67%
长江电解铜现货价	66200	66310	-110	-0.17%
精废铜价差	5210	5140	70	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	2022/12/30	2022/12/29	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8,374.00	8,430.00	-56	-0.67%
LME现货升贴水 (0-3)	-8.5	-17	8.5	-
上海洋山铜溢价均值	37.5	37.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	27.5	27.5	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	2022/12/30	2022/12/28	变动	幅度
LME库存	88925	86025	2900	3.26%
LME注册仓单	77075	73550	3525	4.57%
LME注销仓单	11850	12475	-625	-5.27%
LME注销仓单占比	13.33%	14.50%	-1.18%	-8.82%
COMEX铜库存	35394	35494	-100	-0.28%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

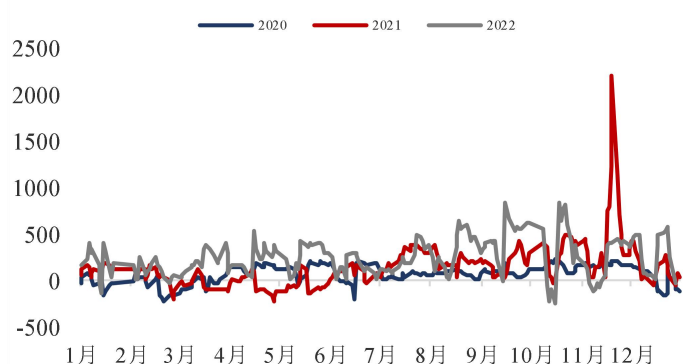
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/30	2022/12/29	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	29997	28772	1225	4.08%
指标名称	2022/12/30	2022/12/23	变动	幅度
SHFE铜库存总计	69268	54569	14699	21.22%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

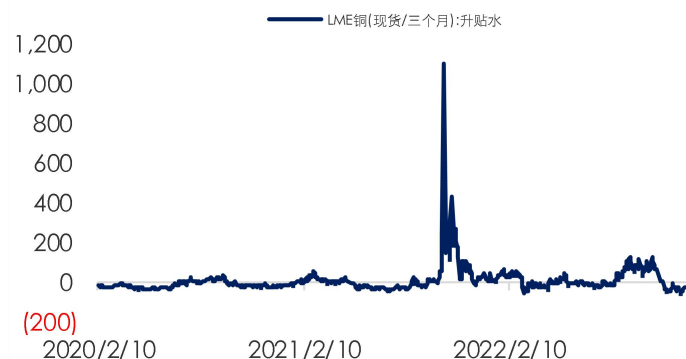
1.2 市场走势

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)



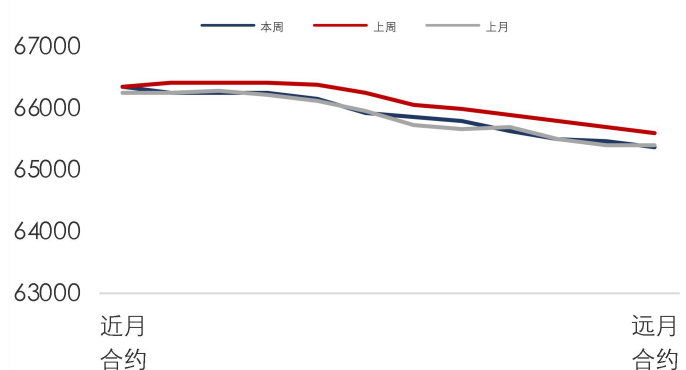
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

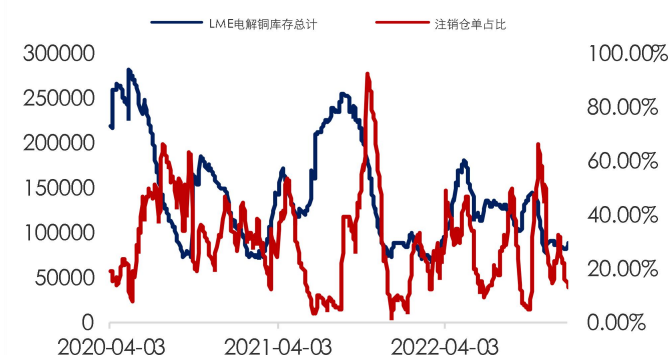
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



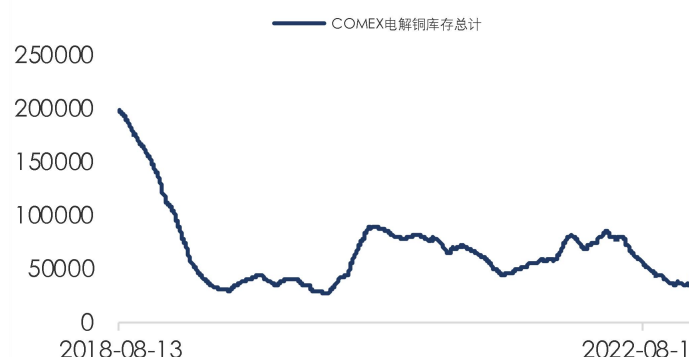
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



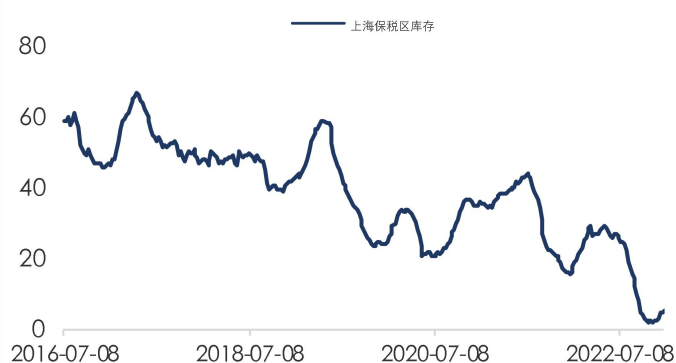
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/30	2022/12/29	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18700	18685	15	0.08%
SMM A00铝锭价	18710	18970	-260	-1.39%
SMM A00铝锭升贴水	-20	-20	0	-
长江A00铝锭价	18700	18960	-260	-1%

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	2022/12/30	2022/12/29	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,388.50	2,411.50	-23	-0.96%
LME现货升贴水 (0-3)	-29.75	-30.74	0.99	-3.33%
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	2022/12/30	2022/12/29	变动	幅度
LME库存	450300	453375	-3075	-0.68%
LME注册仓单	201350	201350	0	0.00%
LME注销仓单	248950	252025	-3075	-1.24%
LME注销仓单占比	55.29%	55.59%	-0.30%	-0.55%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

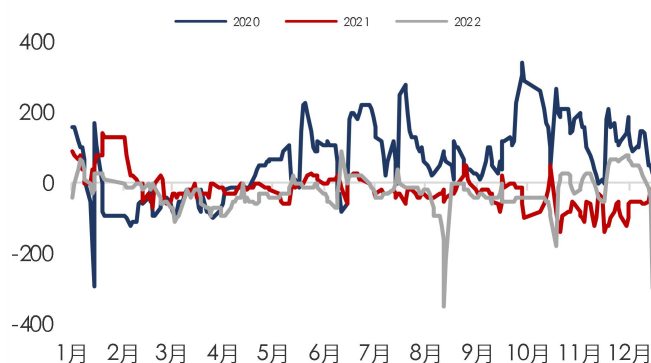
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/30	2022/12/29	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	32741	32741	0	0.00%
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

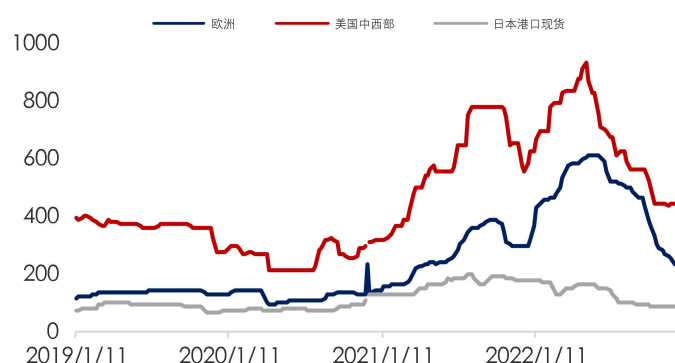
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



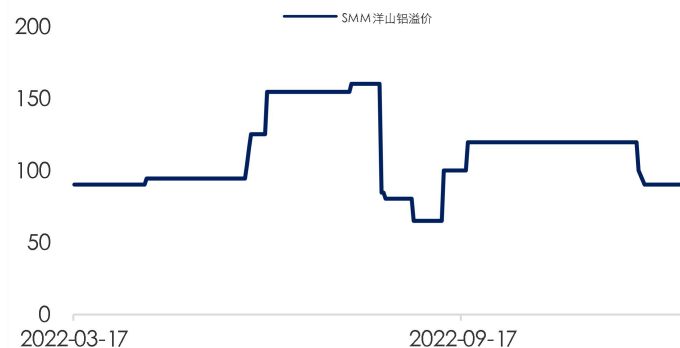
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



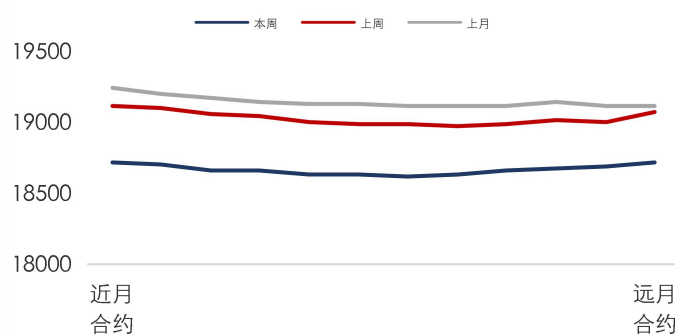
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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 12：沪铝远期曲线（元/吨）

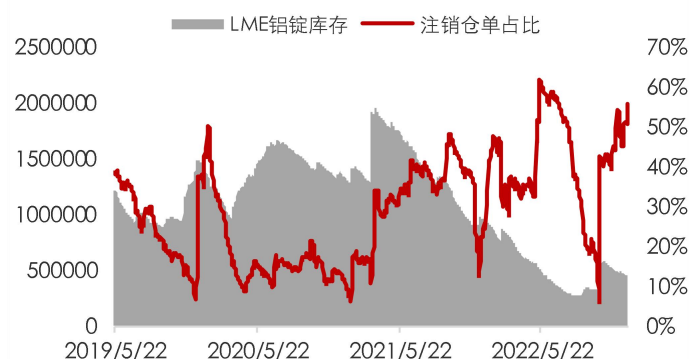


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.3 全球铝库存情况

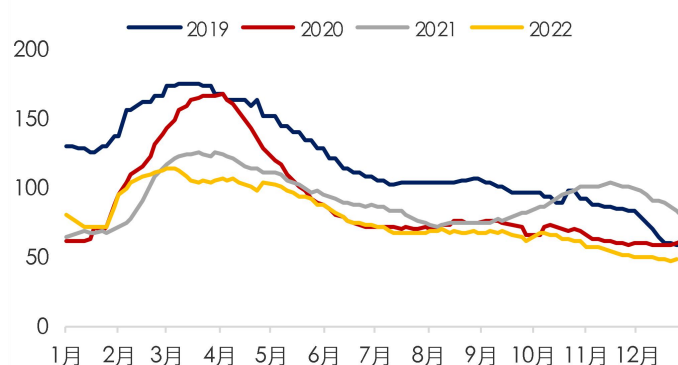
图 13：LME 铝总库存及注销仓单情况（吨）

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 15: 上期所铝库存 (吨)

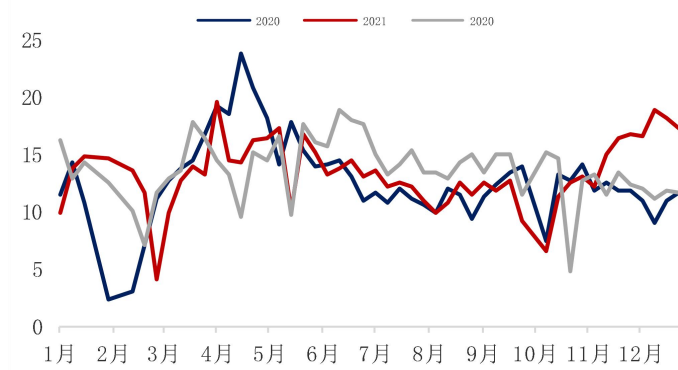


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



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	2022/12/30	2022/12/29	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23,765.00	23,800.00	-35	-0.15%
SMM 0#锌锭上海现货价	23990	24140	-150	-0.63%
SMM 0#锌锭现货升贴水	175	220	-45	-26%

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	2022/12/30	2022/12/29	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2,967.50	2,974.00	-6.5	-0.22%
LME现货升贴水 (0-3)	28.25	19.50	8.75	30.97%
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，SMM，兴证期货研发部

表 11：LME 锌库存情况（单位：吨）

指标名称	2022/12/30	2022/12/29	变动	幅度
LME总库存	32025	33825	-1800	-5.62%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	31975	33725	-1750	-5.47%
北美洲库存	25	75	-50	-200.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

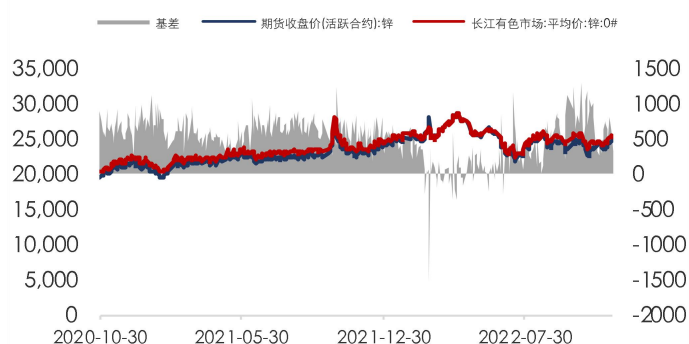
指标名称	2022/12/30	2022/12/29	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	427	427	0	0.00%
指标名称	2022/12/30	2022/12/23	变动	幅度
SHFE锌库存总计	20453	18173	2280	11.15%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

3.2 现货市场走势

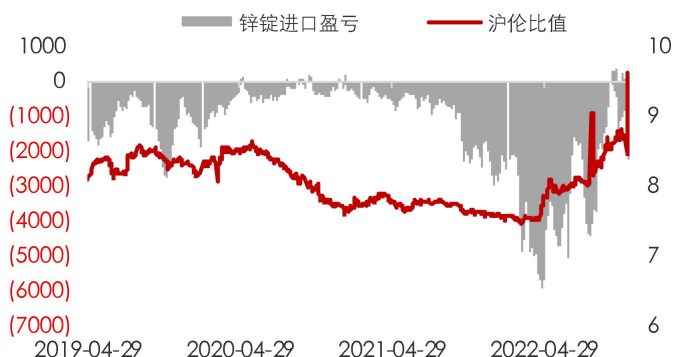
图 17：国内锌期现价格（单位：元/吨）

图 18：锌锭进口盈亏（单位：元/吨）



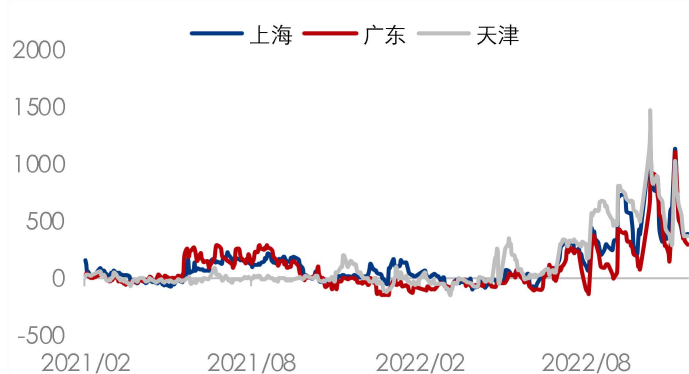
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 19：国内三地 0#锌锭现货升贴水（单位：元/吨）

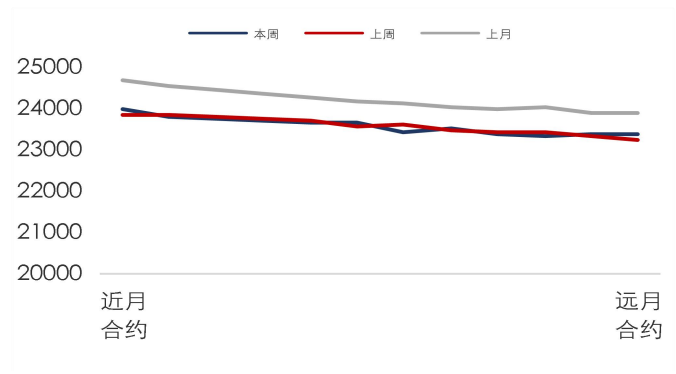


数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 20：沪锌远期曲线（单位：元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

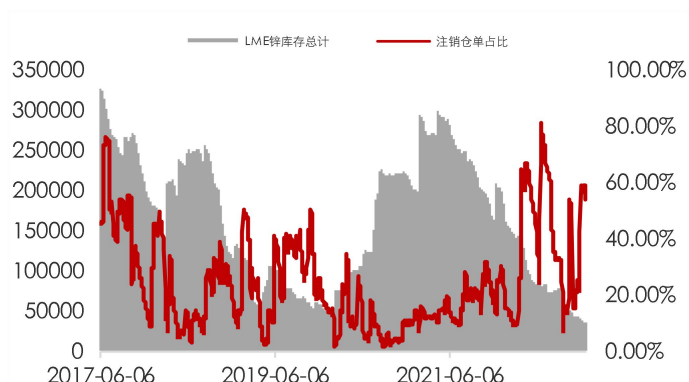


数据来源：Wind，兴证期货研发部

3.3 全球锌库存情况

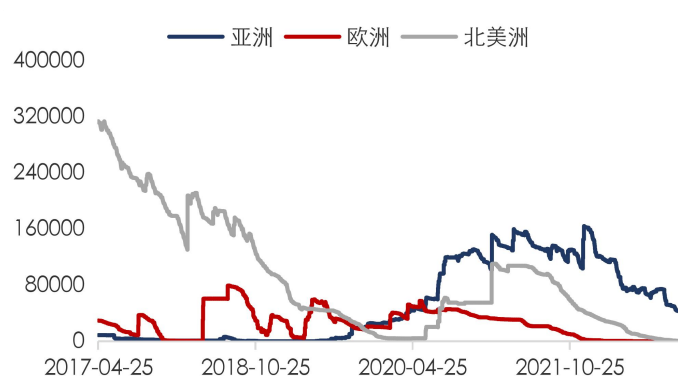
图 21：LME 锌总库存及注销仓单比例（单位：吨）

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 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)

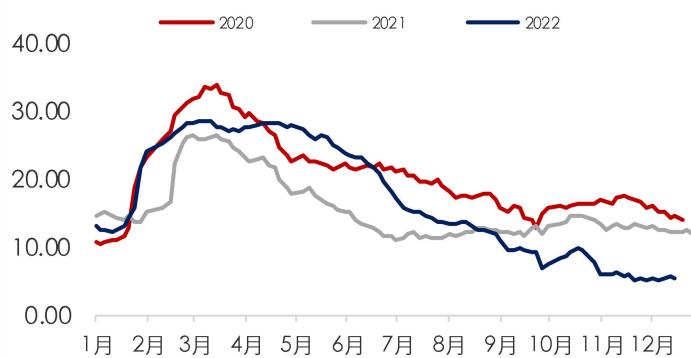


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 24: SMM 社会库存 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部



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。