

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: 昨日夜盘沪铜大幅走低。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,12月份受疫情冲击等因素影响,中国PMI比上月有所下降,我国经济景气水平总体有所回落。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1月3日,SMM全国主流地区铜库存环比上周五增加1.13万吨至10.93万吨,总库存较去年同期的9.49万吨高1.44万吨,岁末年初冶炼厂发货增加但下游消费不佳,是导致库存持续增加的主要原因。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。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1月3日，SMM统计国内电解铝社会库存56.1万吨，较上周四库存增加6.8万吨，较去年同期库存下降24.1万吨。元旦假期期间，电解铝到货量增加。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，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，据SMM调研，截至1月3日，SMM七地锌锭库存总量为6.32万吨，较12月30日增加0.85万吨，较12月26日增加1.31万吨。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.美元兑一篮子主要货币周一小幅走高，美元指数上涨约 0.16%，至 103.65 附近，暂时脱离此前触及的近六个月低点。由于市场押注美联储的紧缩周期可能接近尾声，且市场情绪仍然脆弱，近期美元指数走弱。
- 2.欧盟计划对能源市场进行全面改革，以降低可再生能源的成本。欧盟能源委员西姆森表示，在欧盟应对数十年来最具挑战性的能源危机之际，欧盟委员会面临着“非常大的政治压力”，要求其重新改革市场，以降低消费者的支出。
- 3.国际货币基金组织（IMF）总裁格奥尔基耶娃周日表示，对于大部分全球经济来说，2023 年将是艰难的一年，因为全球增长的主要引擎美国、欧洲和都经历了经济活动减弱，新的一年将“比过去的一年还要艰难”。
- 4.截止 2022 年年底整个中欧班列运量将达到 1.6 万列以上，比去年增长 10% 以上，集装箱的数量要比去年增长 11% 以上，这里面包括国际市场非常短缺的汽车配件等物资。

行业要闻

1.12月29日,黔西南州元豪投资有限公司煤电铝一体化资源深加工铝合金板带材加工项目产出铝水正式投产,元豪铝业建设规模为年产能33万吨,分三个阶段建设,其中第一阶段工程达到年产能10万吨,第二阶段工程累计达到年产能16.5万吨,第三阶段工程累计达到年产能33万吨。

2.中色大冶:截至12月27日弘盛铜业生产阴极铜9000余吨。弘盛铜业仅用33天便打通全生产流程并顺利产出阴极铜,远超同行业同时段效益,创造了熔炼炉一个月内完成达产目标70%,吹炼炉半个月完成达产目标80%。

3.巴拿马总统Laurentino Cortizo周一表示,政府已向加拿大矿业公司First Quantum Minerals提交了监管运营的最终合同。

4.铜山矿业(Copper Mountain Mining)关闭了其在加拿大不列颠哥伦比亚省南部的矿山,与当局合作击退勒索软件攻击。公司拥有普林斯顿(Princeton)附近露天矿四分之三的股份,该露天矿位于温哥华(Vancouver)以东约300公里处。日本三菱材料(Mitsubishi Materials)拥有剩下的四分之一股份。他们计划将工厂从每天4.5万吨扩大到6.5万吨,并将平均年产量提高到1.38亿磅。

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	2023/1/3	2022/12/30	变动	幅度
沪铜主力收盘价	65790	66260	-470	-0.71%
SMM1#电解铜价	65805	66185	-380	-0.58%
SMM现铜升贴水	190	30	160	84.21%
长江电解铜现货价	65930	66200	-270	-0.41%
精废铜价差	5340	5210	130	2%

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	2023/1/3	2022/12/30	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8320	8374	-54	-0.65%
LME现货升贴水 (0-3)	-7.24	-8.5	1.26	-
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	2023/1/3	2022/12/29	变动	幅度
LME库存	88550	88925	-375	-0.42%
LME注册仓单	77075	77075	0	0.00%
LME注销仓单	11475	11850	-375	-3.27%
LME注销仓单占比	12.96%	13.33%	-0.37%	-2.83%
COMEX铜库存	35091	35394	-303	-0.86%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

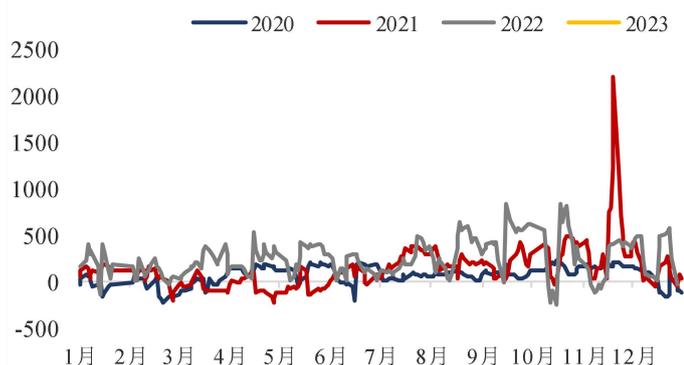
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/1/3	2022/12/30	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	30372	29997	375	1.23%
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

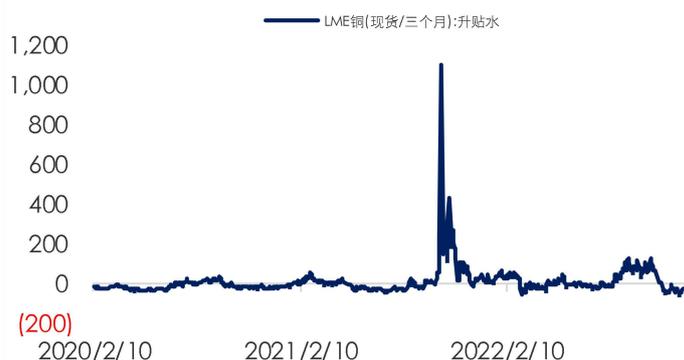
1.2 市场走势

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)



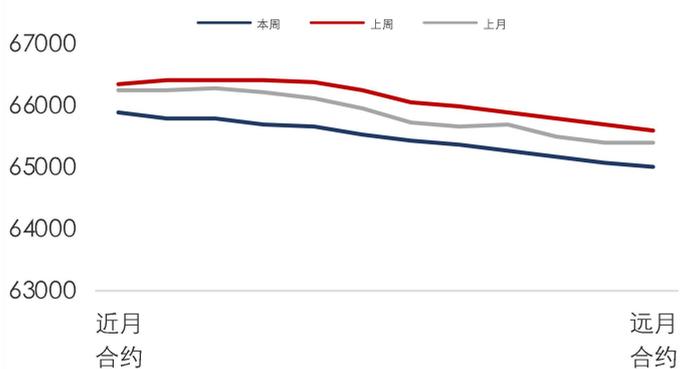
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

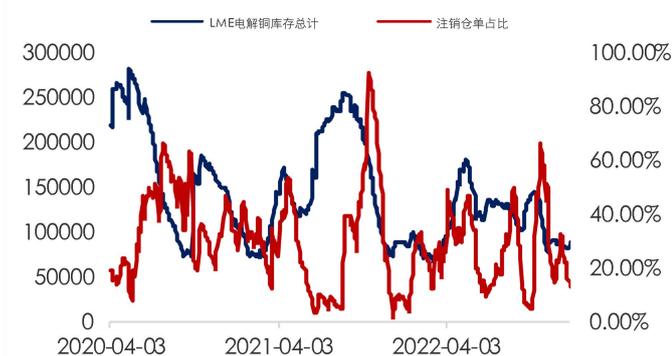
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

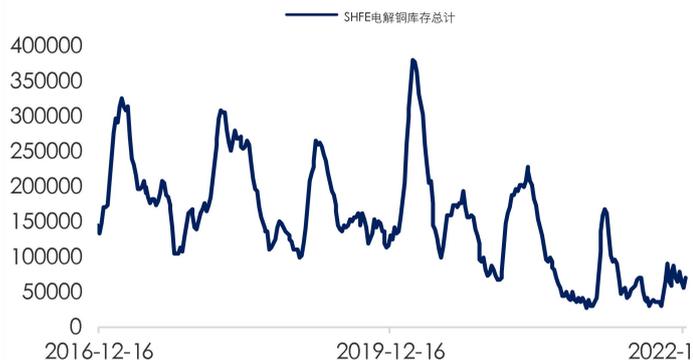
1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



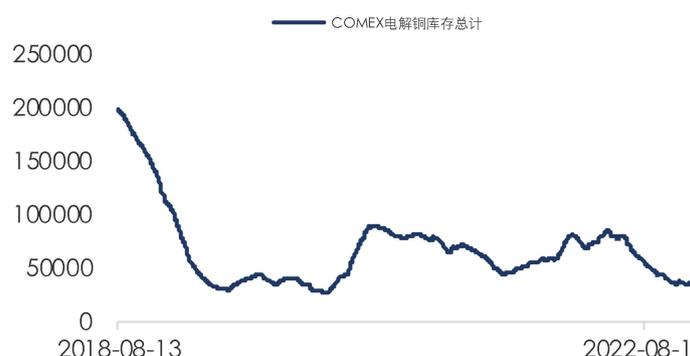
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



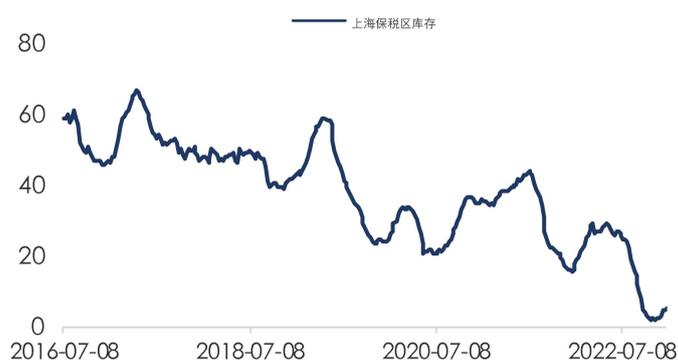
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/1/3	2022/12/30	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18270	18700	-430	-2.35%
SMM A00铝锭价	18680	18710	-30	-0.16%
SMM A00铝锭升贴水	-30	-30	0	-
长江A00铝锭价	18670	18700	-30	0%

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	2023/1/3	2022/12/30	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,311.00	2,388.50	-77.5	-3.35%
LME现货升贴水 (0-3)	-28.49	-29.75	1.26	-4.42%
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, SMM, 兴证期货研发部

表 7: 全球铝库存情况 (单位: 吨)

指标名称	2023/1/3	2022/12/30	变动	幅度
LME库存	447250	450300	-3050	-0.68%
LME注册仓单	201350	201350	0	0.00%
LME注销仓单	245900	248950	-3050	-1.24%
LME注销仓单占比	54.98%	55.29%	-0.30%	-0.55%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

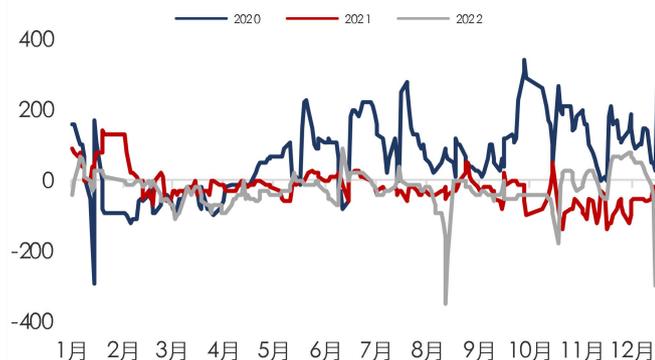
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/1/3	2022/12/30	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	40666	32741	7925	19.49%
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

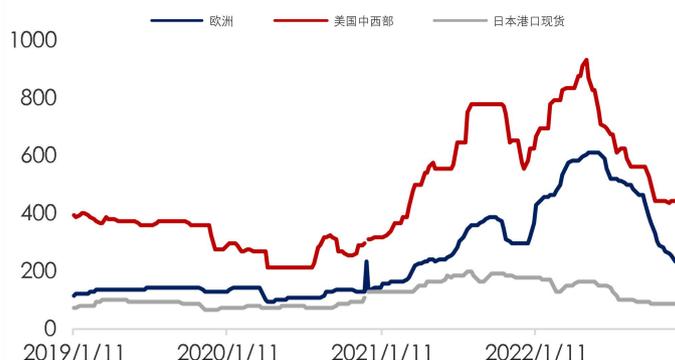
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



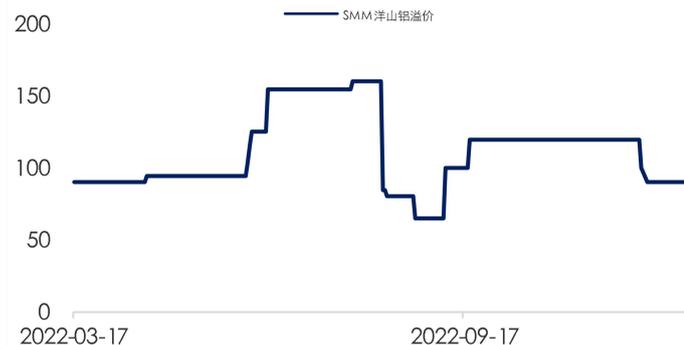
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



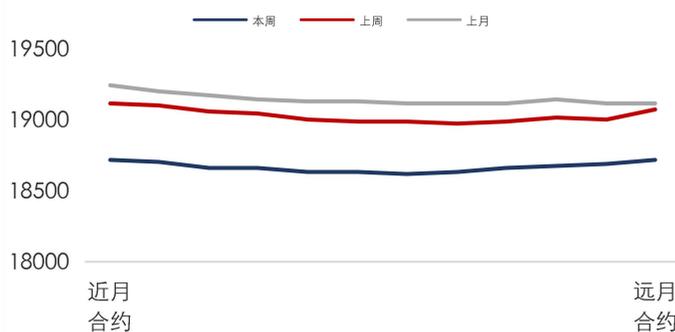
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



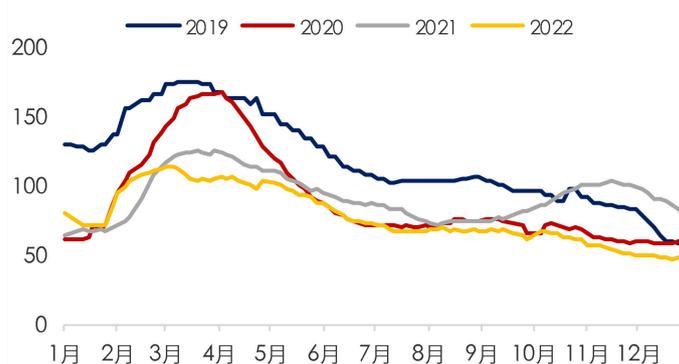
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



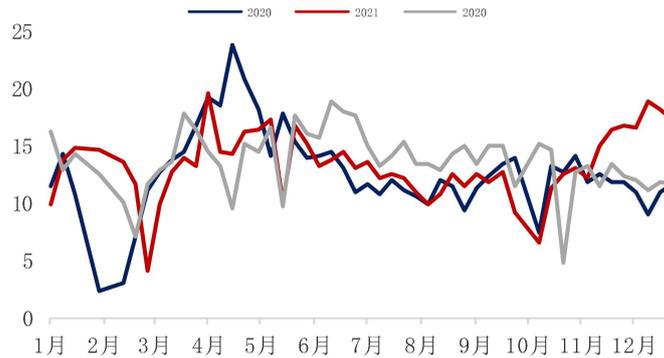
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/1/3	2022/12/30	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23455	23765	-310	-1.32%
SMM 0#锌锭上海现货价	23870	23990	-120	-0.50%
SMM 0#锌锭现货升贴水	400	175	225	56%

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	2023/1/3	2022/12/30	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2989.5	2967.5	22	0.74%
LME现货升贴水 (0-3)	30.75	28.25	2.5	8.13%
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	2023/1/3	2022/12/30	变动	幅度
LME总库存	30475	32025	-1550	-5.09%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	30425	31975	-1550	-5.09%
北美洲库存	25	25	0	0.00%

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	2023/1/3	2022/12/30	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	277	427	-150	-54.15%
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)



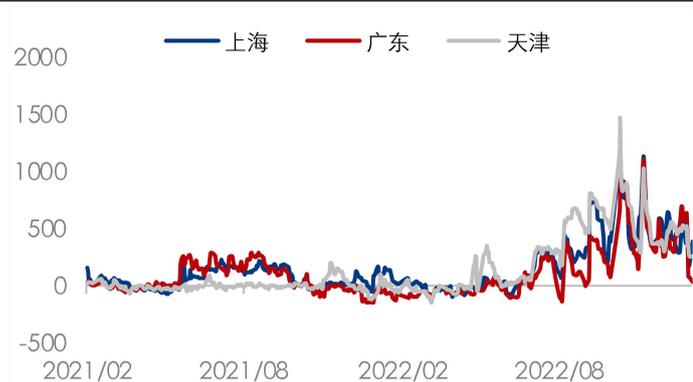
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



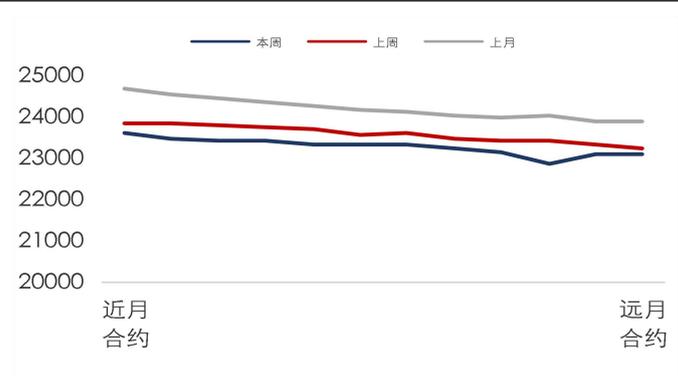
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 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

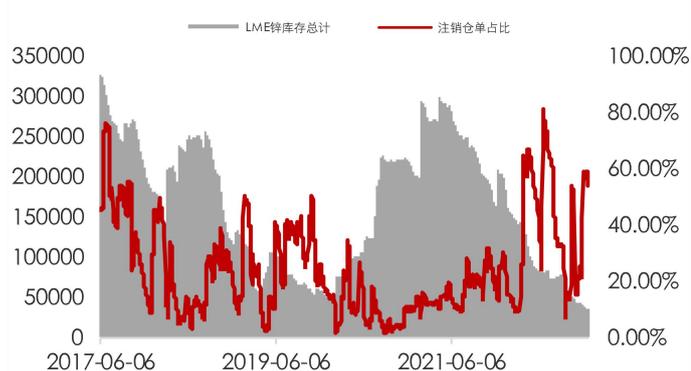
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

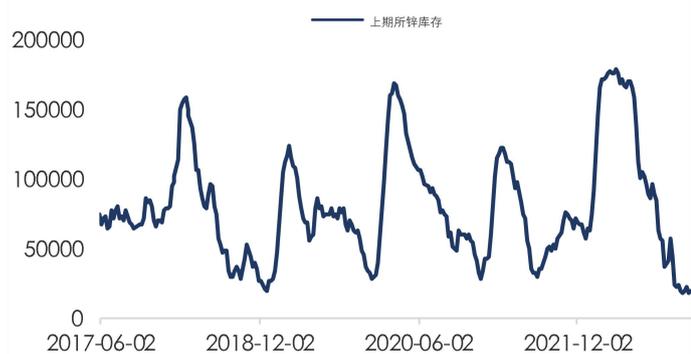
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



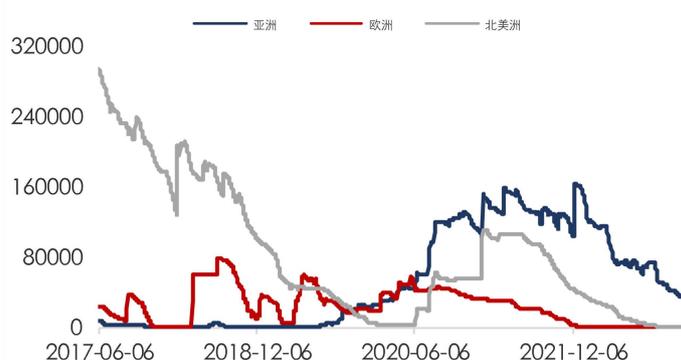
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



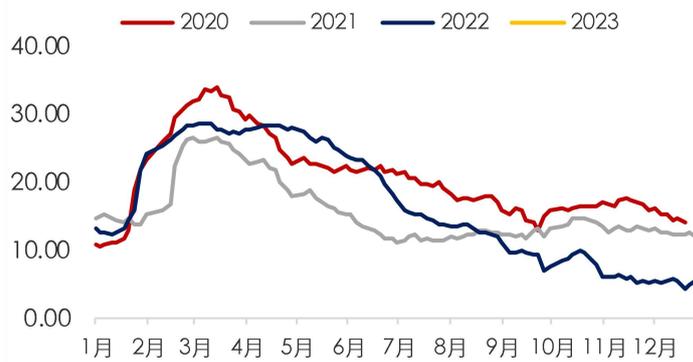
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。