

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: 昨日夜盘沪铜大幅高开。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,中国短期内完成大规模感染强化了经济恢复预期,需求有望逐渐改善,不过随着春节临近,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: 昨日夜盘沪铝高开低走。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,近两周国内铝下游加工龙头企业环比继续下跌,订单疲软致

中小型企业减产或提前放假，预计后期市场交易更偏清淡。上周周度出库量约 10.38 万吨，环比出库量下降 1.27 万吨。库存方面，2023 年 1 月 5 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 57.6 万吨，较上 12.29 日上周四的库存增加 8.3 万吨，较元旦后首日库存 1.5 万吨，较去年同期库存下降 20 万吨。综合来看，节后铝的跌幅较大，主要是由于此前低库存支撑的崩塌。此外市场预计 2023 年煤炭价格在进口煤炭增加及国内供应量增加的带动下，价格易跌难涨，铝价成本端支撑也有下移的风险。不过短期来看铝价连续下跌，已经跌破铝冶炼的加权平均成本，铝价后续尽管依旧偏弱，但下跌路径更可能是震荡式的。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌高开低走。七国集团（G7）、澳大利亚及欧盟等西方国家达成协议，对俄出口石油设定价格上限每桶 60 美元，不过俄罗斯表示不会再向任何实施价格上限的国家和企业出售其石油和石油产品。基本面，12 月 SMM 统计的中国精炼锌产量为 54.56 万吨，同比增加 6.29%，环比增加 3.98%。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.美国 11 月贸易帐录得-615 亿美元，为 2020 年 9 月以来最小逆差；美国至 12 月 31 日当周初请失业金人数录得 20.4 万人，为 2022 年 9 月 24 日当周以来新低。
- 2.美联储官员讲话——布拉德：利率仍略低于足够限制性的水平；修改通胀目标的想法很糟糕，通胀减速可能比市场预期的慢；年底评估缩表。乔治：在 2024 年相当长的一段时间内将利率维持在 5%以上是合适的。博斯蒂克：通胀高的出奇，这是美国经济最大的逆风。
- 3.联邦基金利率掉期目前定价美联储在 6 月达到 5.03%的终端利率，较昨日上行约 6BP。
- 4.随着日本央行宣布提供零或正值的收益率债券，全球将告别负收益率的债券。
- 5.人民银行、银保监会：住房贷款利率政策与新建住房价格走势挂钩、动态调整，有利于支持城市政府科学评估当地商品住宅销售价格变化情况，“因城施策”用足用好政策工具箱，更好地支持刚性住房需求，形成支持房地产市场平稳健康运行的长效机制。
- 6.住房和城乡建设部部长倪虹指出，对于购买第一套住房的要大力支持。首付比、首套利率该降的都要降下来。对于购买第二套住房的，要合理支持。以旧换新、以小换大、生育多子女家庭都要给予政策支持。对于购买三套以上住房的，原则上不支持，就是不给投机炒房者重新入市留有空间。
- 7.人民币汇率在新年前后强势，收复 6.90 关口。中金公司表示，近期人民币汇率快速回升的原因包括，中国经济的修复速率可能快于预期、人民币季节性的强势、美元指数的相对水平等。

行业要闻

1.1月5日,贵州电网发布通知称,受贵州省气温大幅降低,取暖负荷激增,全省用电负荷持续高位运行。在省内电解铝企业实施两轮负荷管理 106.6万千瓦的基础上,仍无法覆盖电力缺口,水电蓄能仍然呈现快速下滑趋势的情况下,对省内电解铝企业实施第三轮停槽减负荷 50 万千瓦,1月5日启动停槽减负荷,通过5日执行到位。

2.据估算美国 2022 年的光伏发电新增装机容量会降至约 1860 万千瓦,比 2021 年减少 23%。据了解,目前中国的光伏组件产量在全球中的占比已经超过了 75%,而美国有 50%以上的光伏发电零部件都依赖中国供给。但是受美国政府对美国采取贸易限制的影响,美国光伏企业难以采购到光伏电池板所必需的关键配件,导致该行业供应链出现断裂。

3.截至 2022 年 12 月 28 日,铜冠(庐江)矿业公司共生产铜量 13459 吨,完成年度计划任务的 100.07%。

4.外媒 1 月 4 日消息,尽管存在环境问题,印度 Maharashtra 政府仍希望再次恢复 Kolhapur 地区的铝土矿开采。。

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	2023/1/5	2023/1/4	变动	幅度
沪铜主力收盘价	64290	64560	-270	-0.42%
SMM1#电解铜价	64275	65135	-860	-1.34%
SMM现铜升贴水	60	80	-20	-33.33%
长江电解铜现货价	64400	65320	-920	-1.43%
精废铜价差	4790	4960	-170	-4%

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	2023/1/5	2023/1/4	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8439.5	8251	188.5	2.23%
LME现货升贴水 (0-3)	-16	-14.5	-1.5	-
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)	29	27.5	1.5	5.17%

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	2023/1/5	2023/1/4	变动	幅度
LME库存	87775	88575	-800	-0.91%
LME注册仓单	75900	77900	-2000	-2.64%
LME注销仓单	11875	10675	1200	10.11%
LME注销仓单占比	13.53%	12.05%	1.48%	10.92%
COMEX铜库存	34929	34929	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

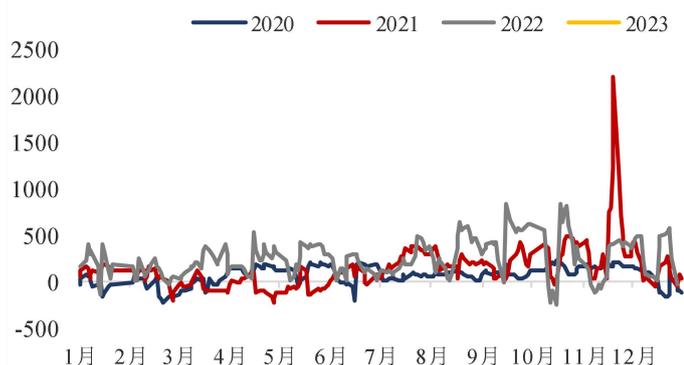
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/1/5	2023/1/4	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	27347	29149	-1802	-6.59%
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

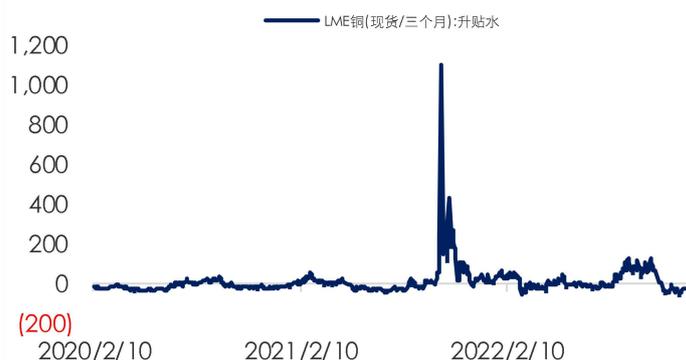
1.2 市场走势

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)



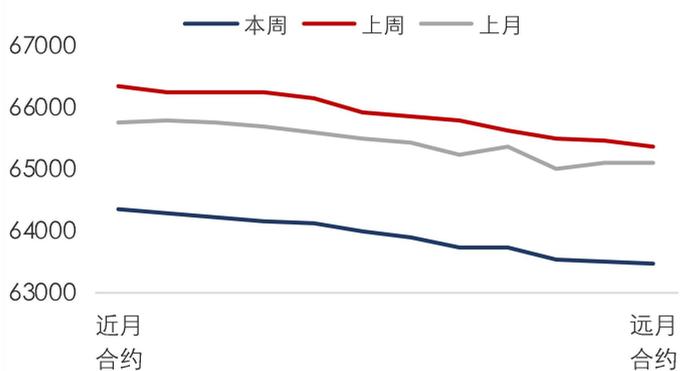
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

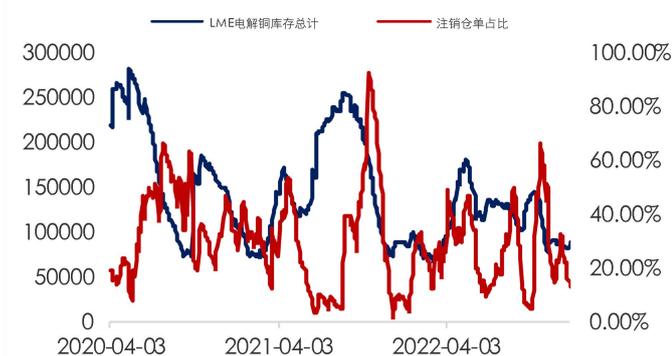
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

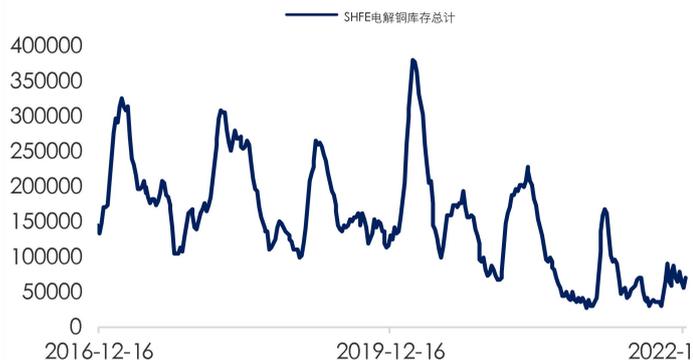
1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



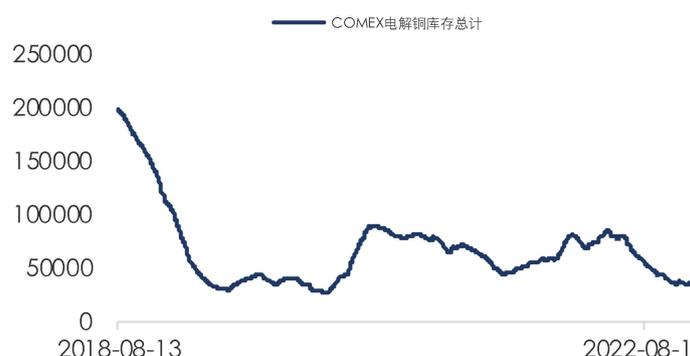
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



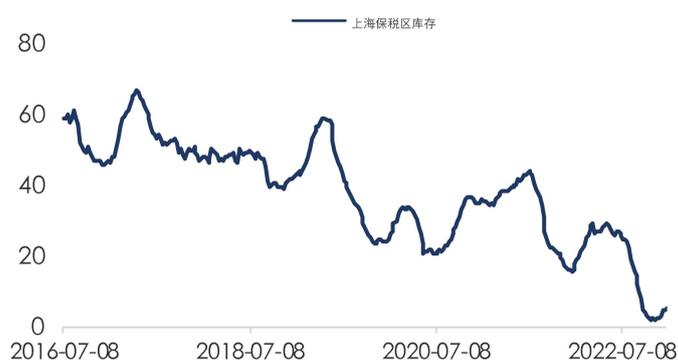
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/1/5	2023/1/4	变动	幅度
沪铝主力收盘价	17905	17865	40	0.22%
SMM A00铝锭价	18020	18320	-300	-1.66%
SMM A00铝锭升贴水	-40	-40	0	-
长江A00铝锭价	18010	18310	-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	2023/1/5	2023/1/4	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2256	2267	-11	-0.49%
LME现货升贴水 (0-3)	-34.75	-35.50	0.75	-2.16%
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	2023/1/5	2023/1/4	变动	幅度
LME库存	436500	442425	-5925	-1.36%
LME注册仓单	201350	201350	0	0.00%
LME注销仓单	235150	241075	-5925	-2.52%
LME注销仓单占比	53.87%	54.49%	-0.62%	-1.15%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

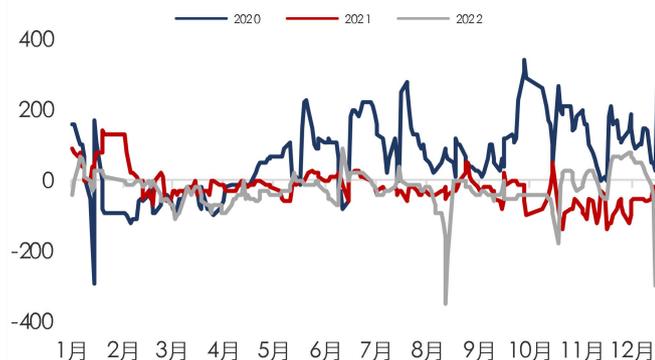
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/1/5	2023/1/4	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	43249	40918	2331	5.39%
指标名称	2022/12/30	2022/12/23	变动	幅度
SHFE库存总计	95881	95539	342	0.36%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

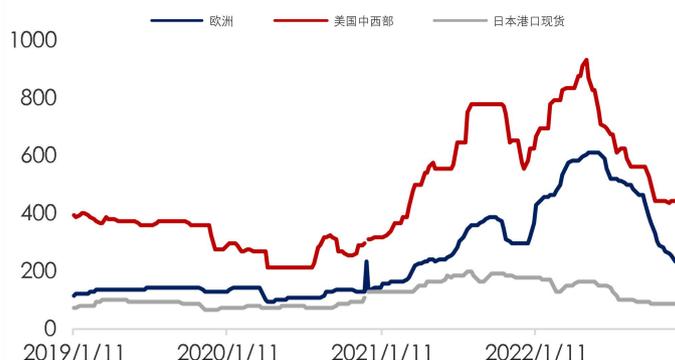
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



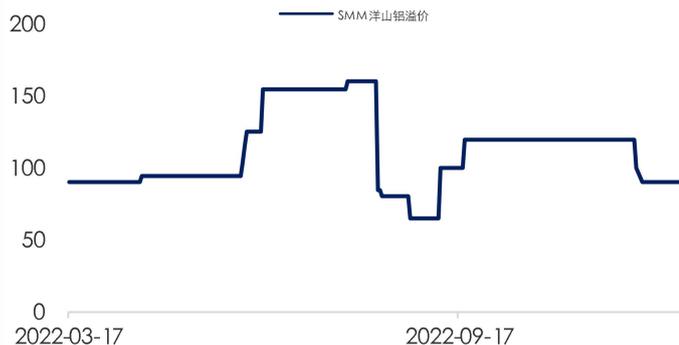
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



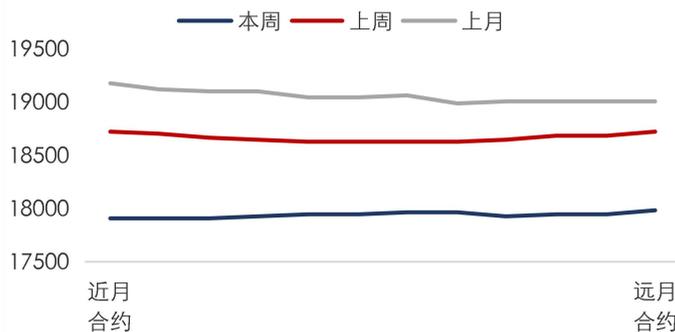
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



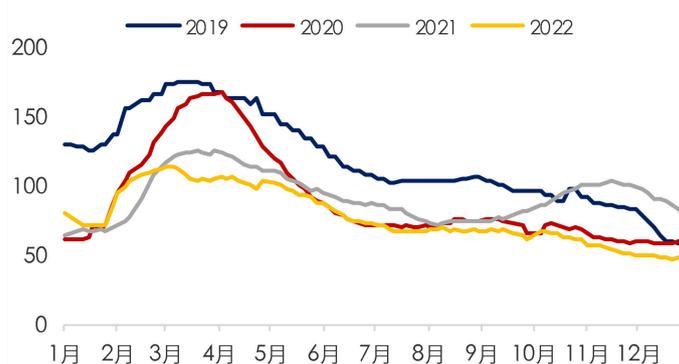
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



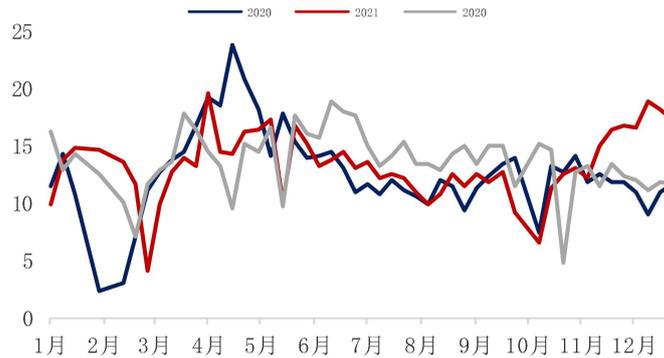
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/1/5	2023/1/4	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23170	23105	65	0.28%
SMM 0#锌锭上海现货价	23540	23840	-300	-1.27%
SMM 0#锌锭现货升贴水	290	330	-40	-14%

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	2023/1/5	2023/1/4	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3,011.50	2986	25.5	0.85%
LME现货升贴水 (0-3)	27.25	21.75	5.5	20.18%
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	2023/1/5	2023/1/4	变动	幅度
LME总库存	25800	27750	-1950	-7.56%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	25775	27700	-1925	-7.47%
北美洲库存	0	25	-25	-

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	2023/1/5	2023/1/4	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	277	277	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)



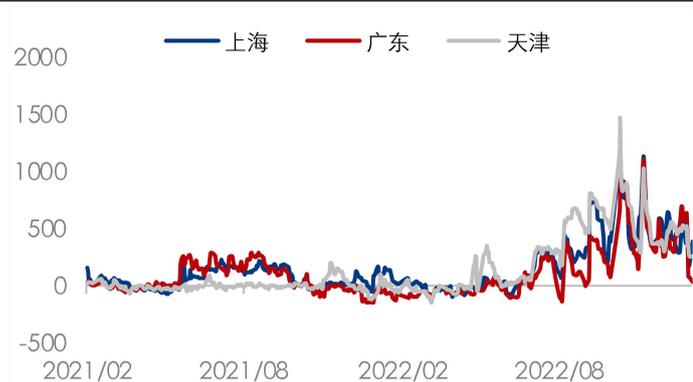
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



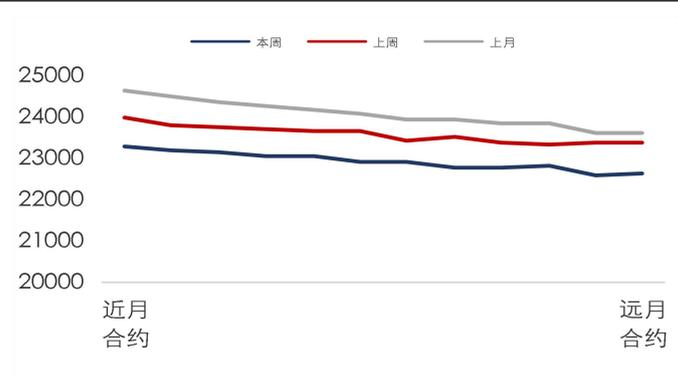
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

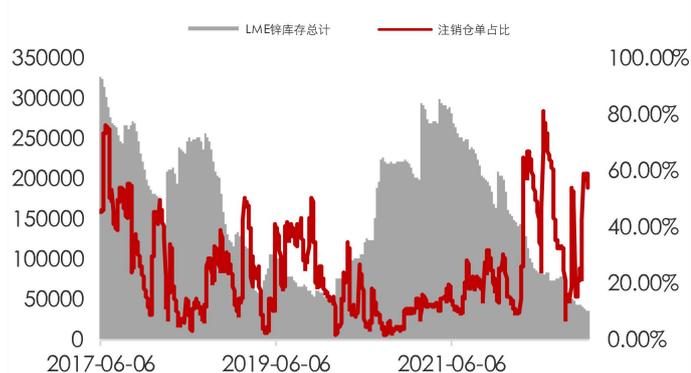
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



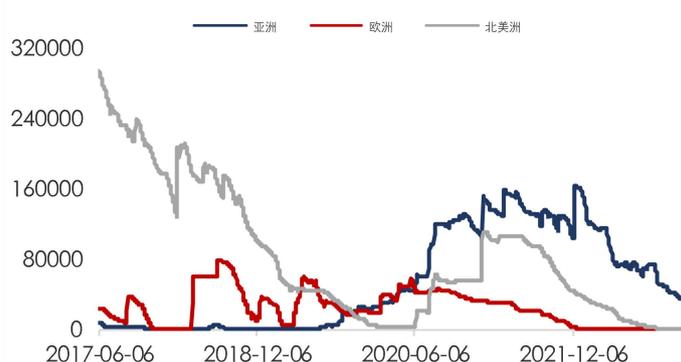
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



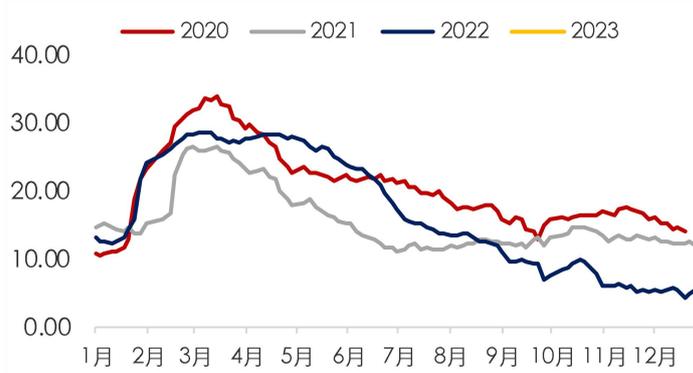
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。