

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: 周五夜盘沪铜震荡走高。宏观层面,美国非农数据好于预期,美元指数反弹,不过经济领先指标也显示出衰退迹象,不支持美联储继续大幅加息。国内方面,近期疫情扩散对于国内经济的扰动已经开始出现回落迹象,经济正在筑底。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6日,SMM数据显示全国主流地区铜库存,较上周五增加1.95万吨至11.75万吨。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: 周五夜盘沪铝偏强震荡。基本面,贵州电网对省内电解铝企业实施第三轮停槽减负荷要求,据smm测算,贵州电解铝企业或需要再度减产30万吨左右,三次针对电解铝限电总规模达94万吨左右。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，铝价此前低库存支撑的崩塌。此外市场预期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，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：周五夜盘沪锌低开高走。目前欧洲炼厂利润修复，复产节奏仍待观察。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，据SMM调研，截至1月6日，SMM七地锌锭库存总量为6.72万吨，较12月30日增加1.25万吨，较1月3日增加0.4万吨。综合来看，近期国内锌锭库存开始小幅累库，锌价库存支撑减弱，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.中国外汇储备规模连续三个月上升。中国 2022 年 12 月外汇储备为 31276.91 亿美元，环比增加 102.03 亿美元，升幅为 0.33%。
- 2.美国 12 月非农就业人口新增 22.3 万人，为 2020 年 12 月以来最小增幅，高于经济学家预期的 20 万人，前值由 26.3 万人修正为 25.6 万。12 月失业率意外回落至 3.5%，预期为持平于 3.7%。12 月平均时薪环比增长 0.3%，同比增 4.6%，均低于市场预期，同比增速创 2021 年 8 月以来最低。数据发布后，联邦基金利率掉期显示，2 月美联储可能加息 36 个基点，利率峰值为 5.05%。
- 3.美联储博斯蒂克表示，美联储仍然需要坚持到底，目前的通胀太高了。倾向于将利率升至 5%-5.25%，并保持利率峰值直到 2024 年。
- 4.美国 12 月 ISM 服务业 PMI 从 11 月的 56.5 降至 49.6，为 2020 年 5 月以来最低，远低于经济学家预期的 55，并创疫情爆发初期以来最大降幅。
- 5.欧元区 2022 年 12 月经济景气指数为 95.8，预期 94.7，前值自 93.7 修正至 94；工业景气指数为-1.5，预期-1.2，前值自-2 修正至-1.9。
- 6.欧元区 12 月 CPI 初值同比升 9.2%，升幅创 4 个月新低；环比则下滑 0.3%，降幅创 2020 年 11 月以来最大，同比环比均低于市场预期。核心 CPI 初值同比升 6.9%，环比升 0.7%，均较前值进一步加速。
- 7.欧元区 2022 年 12 月消费者信心指数终值为-22.2，预期-22.2，初值-22.2，11 月终值为-23.9。

行业要闻

1.国家能源局披露《新型电力系统发展蓝皮书(征求意见稿)》提出,大力发展常规水电、气电、核电,加快推动中东部和南方地区分散式风电及分布式光伏发电开发,交通领域大力推动新能源、氢燃料电池汽车全面替代传统能源汽车,建筑领域积极推广建筑光伏一体化清洁替代。

2.商务部预计,2023年汽车消费市场有望总体保持增长势头。商务部将会同相关部门多措并举,研究扩大二手车流通、支持新能源汽车消费、促进老旧汽车报废更新等政策措施;支持充电设施、停车设施建设和提高汽车消费金融服务水平。

3.2022年,在中国铜业、驰宏锌锗的坚强领导下,云铜锌业实现1.87亿利润创新高,完成考核目标的130.6%,锌锭产量重回10万吨,完成考核目标的100.49%。

4.昆明金水铜冶炼有限公司拟建年产20万吨阴极铜技术提升改造资源综合利用项目,目前进入环境影响报告受理情况公示阶段。

5.2022年,白银有色铜业公司始终坚持以增产增效为主线,聚焦“三化”改造、对标管理和技术创新,持续优化生产组织,实现阴极铜年产量首次突破20万吨;三季度以来A级铜品级率持续保持在95%以上。

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	2023/1/6	2023/1/5	变动	幅度
沪铜主力收盘价	65190	64290	900	1.38%
SMM1#电解铜价	65170	64275	895	1.37%
SMM现铜升贴水	55	60	-5	-9.09%
长江电解铜现货价	65230	64400	830	1.27%
精废铜价差	5255	4790	465	9%

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	2023/1/6	2023/1/5	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8610	8439.5	170.5	1.98%
LME现货升贴水 (0-3)	-13	-16	3	-
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	29	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	2023/1/6	2023/1/5	变动	幅度
LME库存	86400	87775	-1375	-1.59%
LME注册仓单	73900	75900	-2000	-2.71%
LME注销仓单	12500	11875	625	5.00%
LME注销仓单占比	14.47%	13.53%	0.94%	6.49%
COMEX铜库存	34849	34929	-80	-0.23%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

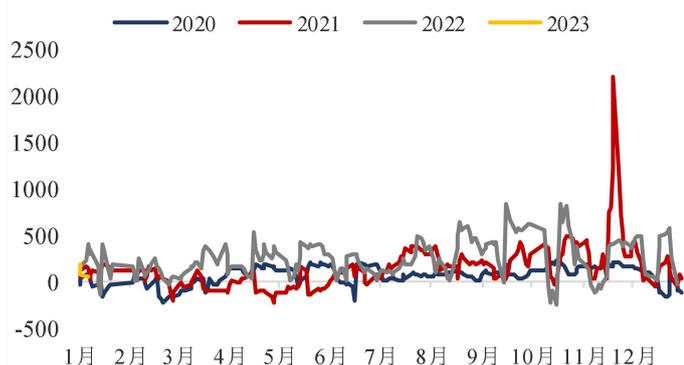
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/1/6	2023/1/5	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	27298	27347	-49	-0.18%
指标名称	2023/1/6	2022/12/30	变动	幅度
SHFE铜库存总计	80398	69268	11130	13.84%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

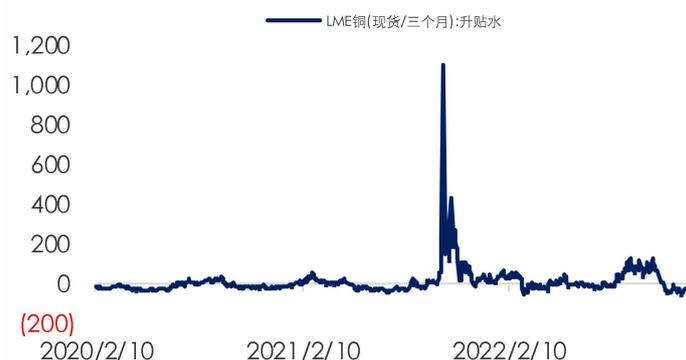
1.2 市场走势

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)



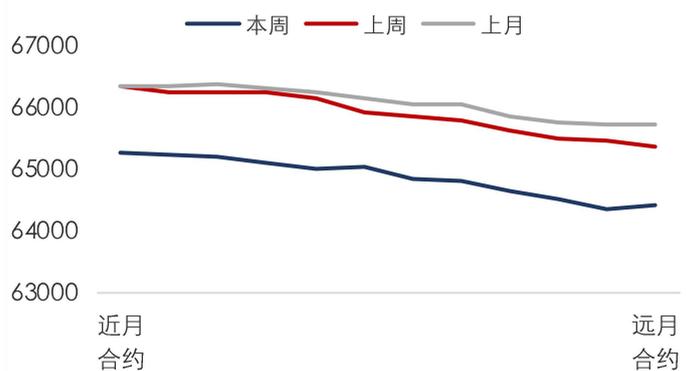
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

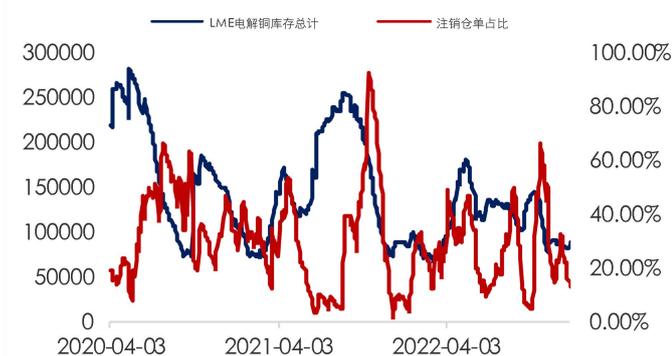
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

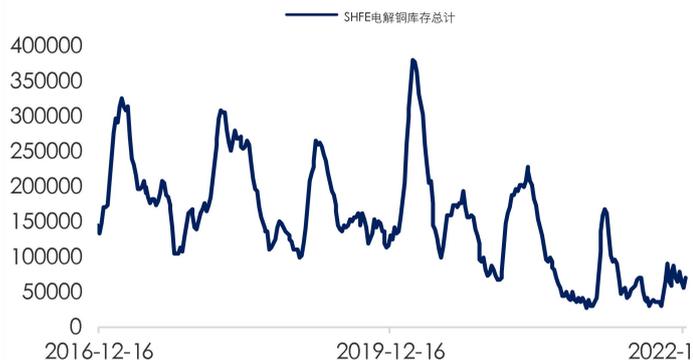
1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



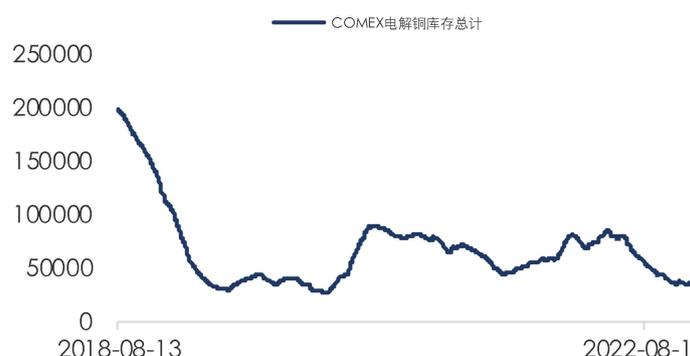
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



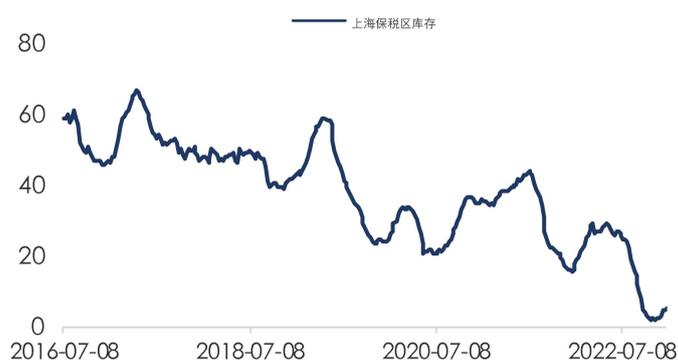
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/1/6	2023/1/5	变动	幅度
沪铝主力收盘价	17850	17905	-55	-0.31%
SMM A00铝锭价	17730	18020	-290	-1.64%
SMM A00铝锭升贴水	-60	-60	0	-
长江A00铝锭价	17720	18010	-290	-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	2023/1/6	2023/1/5	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2307.5	2256	51.5	2.23%
LME现货升贴水 (0-3)	-32.55	-34.75	2.2	-6.76%
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	2023/1/6	2023/1/5	变动	幅度
LME库存	428525	436500	-7975	-1.86%
LME注册仓单	200300	201350	-1050	-0.52%
LME注销仓单	228225	235150	-6925	-3.03%
LME注销仓单占比	53.26%	53.87%	-0.61%	-1.15%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

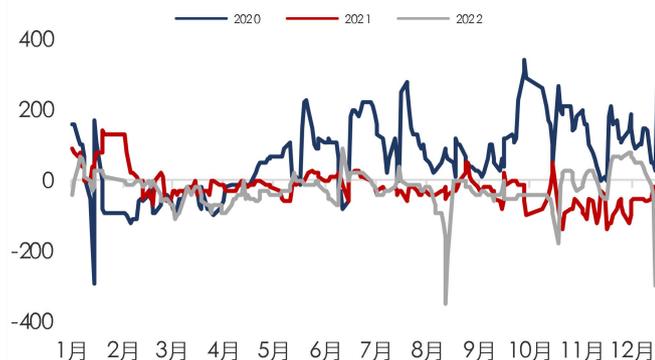
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/1/6	2023/1/5	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	43027	43249	-222	-0.52%
指标名称	2023/1/6	2022/12/30	变动	幅度
SHFE库存总计	118449	95881	22568	19.05%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

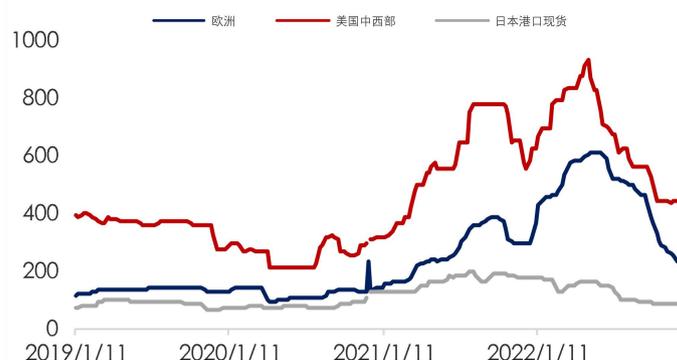
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



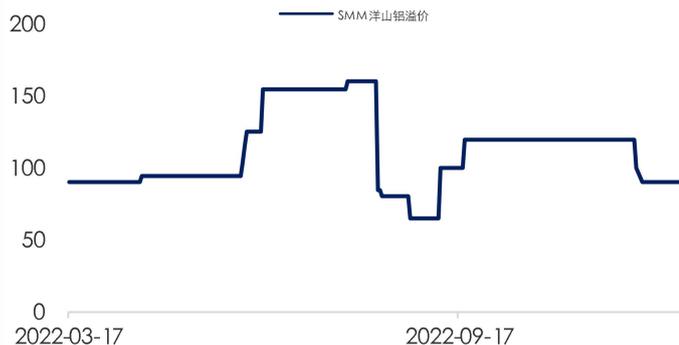
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



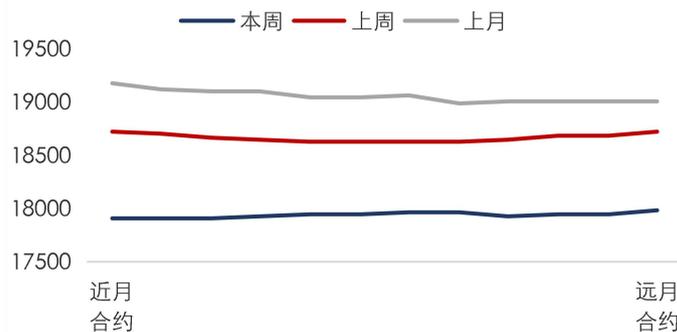
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



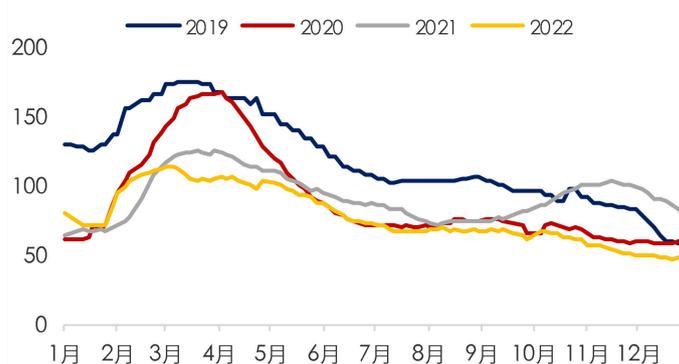
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



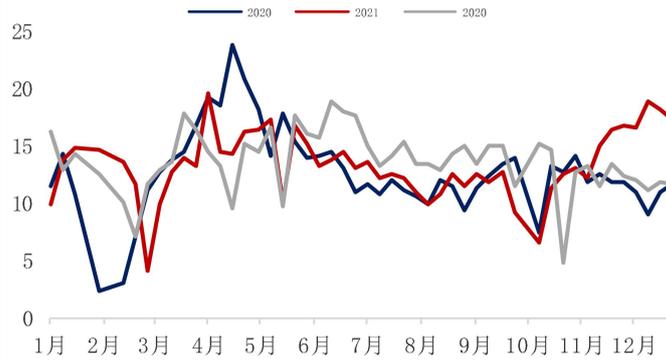
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/1/6	2023/1/5	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23230	23170	60	0.26%
SMM 0#锌锭上海现货价	23470	23540	-70	-0.30%
SMM 0#锌锭现货升贴水	240	290	-50	-21%

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	2023/1/6	2023/1/5	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3,039.00	3011.5	27.5	0.90%
LME现货升贴水 (0-3)	23.25	27.25	-4	-17.20%
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	2023/1/6	2023/1/5	变动	幅度
LME总库存	24300	25800	-1500	-6.17%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	24275	25775	-1500	-6.18%
北美洲库存	0	0	0	-

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	2023/1/6	2023/1/5	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	201	277	-76	-37.81%
指标名称	2023/1/6	2022/12/30	变动	幅度
SHFE锌库存总计	24023	20453	3570	14.86%

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)



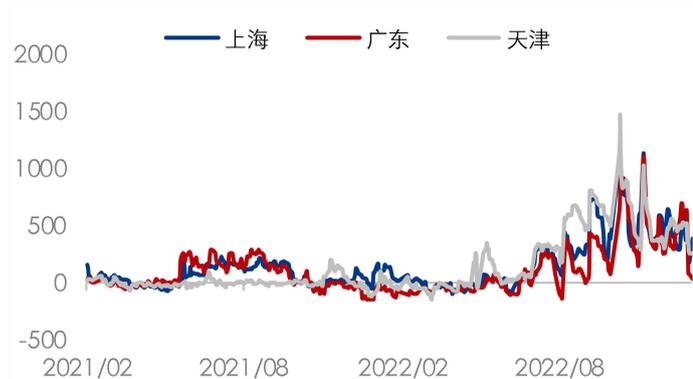
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



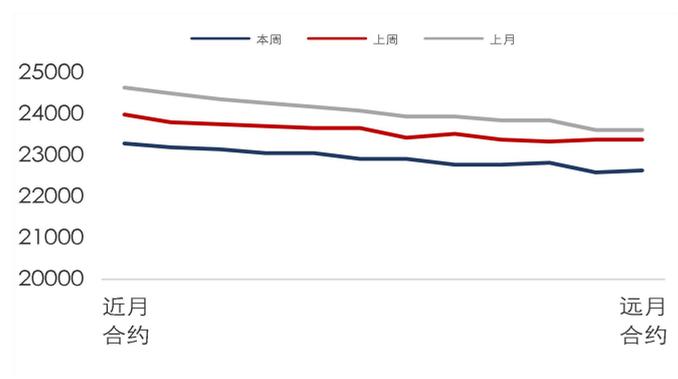
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

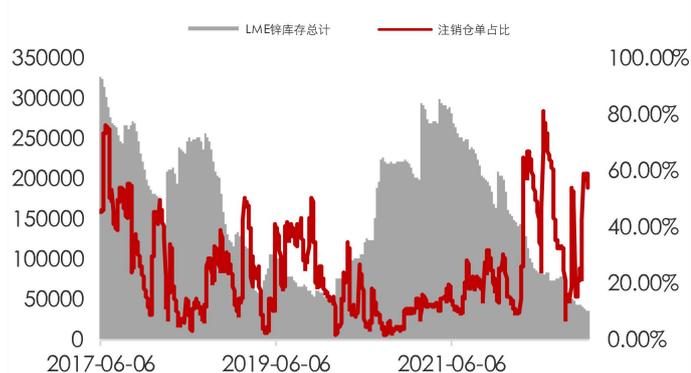
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

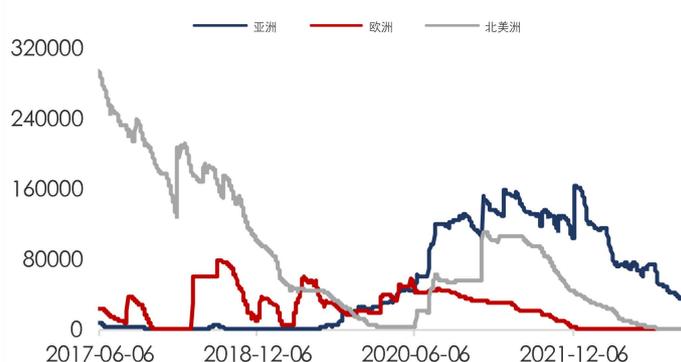
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



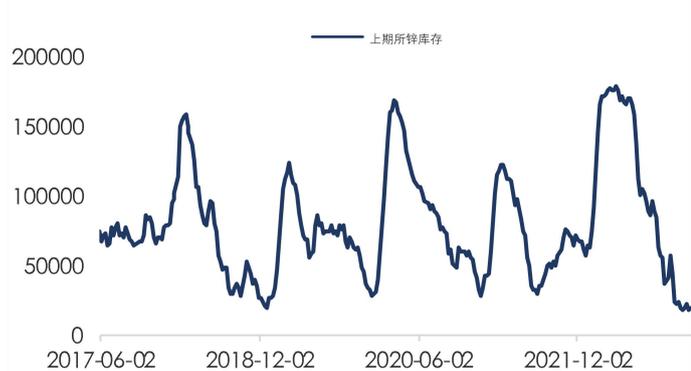
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



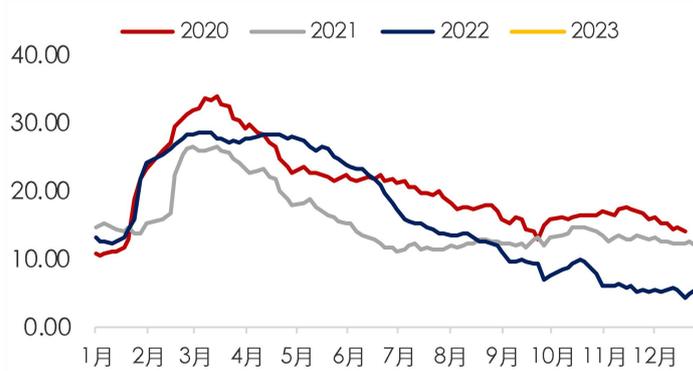
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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: 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。