

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:** 周五夜盘沪铜低开高走。宏观层面, 美国 12 月 CPI 回落符合市场预期, 美元大幅下行提振有色。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 13 日, SMM 全国主流地区铜库存环比周一增加 1.3 万吨至 13.55 万吨, 较上周五增加 1.8 万吨。从 12 月末开始全国库存已经连续 3 周增加, 下游消费不佳是主因。综合来看, 近期宏观情绪相对偏好, 支撑商品价格, 铜价受宏观主导突破前高, 外强内弱格局之下关注 LME 上方 9100-9200 关口, 节前铜价不宜追高。

**兴证沪铝:** 周五夜盘沪铝低开高走。基本面, 海外市场消息称, 法国敦刻尔克铝业去年减产的 6 万吨电解铝已开始复产。国内方面, 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, 铝下游企业逐渐进入元旦、春节假期, 企业已主逐渐开始停工放假; 供需两弱的格局继续维持。库存方面, 2023 年 1 月 12 日, SMM 统计

国内电解铝社会库存 64.2 万吨，较上周四的库存增加 6.6 万吨，较 12 月底库存增价 14.9 万吨，较去年同期库存下降 8.3 万吨。综合来看，铝价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，铝价成本端支撑也有下移的风险。不过短期来看铝价受宏观因素主导走势偏强，预计铝价将维持震荡。

**兴证沪锌:** 周五夜盘沪锌低开高走。欧洲天然气价格有所回落，炼厂恢复盈利，但目前尚处采暖季，仍有不确定性。基本面，近月国内冶炼厂利润空间较大，国内中大型原生锌炼厂春节期间多数会维持较高的开工率运行，锌矿宽松格局将延续至上半年，供应端对锌价的支撑作用减弱。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 13 日，SMM 七地锌锭库存总量为 7.91 万吨，较 1 月 9 日增加 0.85 万吨，较 1 月 6 日增加 1.19 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.据海关统计，2022年我国货物贸易进出口总值42.07万亿元，同比增长7.7%，规模再创历史新高，连续6年保持世界第一货物贸易国地位。
- 2.央行有关负责人表示，发达经济体货币政策调整对我国影响有限，下一步继续综合施策，积极稳妥应对发达经济体货币政策调整。预计今年我国通胀水平总体仍将保持温和，但也要关注通胀反弹的潜在可能性。
- 3.美国财政部长耶伦表示，美国政府支出将于1月19日触达目前的债务上限，因此她呼吁国会尽快通过临时法案，再次提高政府债务上限，以避免政府部门停摆及可能出现的债务违约情况。
- 4.美联储哈克称，美联储目前已经正式进入到了最后的“关键阶段”，过分强调硬数据可能会导致政策错误。他倾向于将利率提高至略高于5%。美国前财长表示，经济衰退仍在逼近，美联储加息周期接近尾声。
- 5.德国经济2022年GDP初值大幅放缓至1.9%，远远低于2021年的2.6%，但略高于市场预计的1.8%。德国统计局指出，德国经济可能会在2023年第四季度停滞不前，而不是陷入衰退。
- 6.美国1月密歇根大学消费者信心指数初值录得64.6，高于预期的60.5。美国1月一年期通胀率预期录得4%，为2021年6月以来新低。
- 7.日本10年期国债收益率突破新上限。日本央行上周五两次进行计划外债券购买操作，累计买入5万亿日元政府债券，创下单日购买纪录，并为银行提供无息贷款，以限制收益率。

## 行业要闻

1.紫金矿业旗下刚果（金）卡莫阿-卡库拉铜矿 2022 年生产精矿含铜金属量同比增长 215%至 333,497 吨，达到当年生产指导目标（29-34 万吨）的上限。随着产能的不断提升，项目团队预计 2023 年生产精矿含铜的指导目标约为 39-43 万吨。

2.青山实业去年销售收入达到 3680 亿元，各项经营指标稳步增长，不锈钢产量再创新高，镍当量产量达到 88 万吨。

3.欧洲最大铝冶炼厂之一的 Dunkirk Aluminum 发言人 1 月 11 日表示，该公司已开始重新启动去年因电力成本飙升而闲置的产能。该发言人通过短信告诉路透，该工厂在 2022 年第四季度停产了约五分之一的产能，将在 2023 年 5 月底满产。他还称，此举是由于法国电价下降，政府对能源密集型行业提供的支持。

4.阿联酋能源部长：由于对石油行业的投资减少，欧佩克+的产能下降了 370 万桶/日

## 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	2023/1/13	2023/1/12	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68630	68660	-30	-0.04%
SMM1#电解铜价	68720	68535	185	0.27%
SMM现铜升贴水	65	-10	75	115.38%
长江电解铜现货价	68750	68530	220	0.32%
精废铜价差	6395	6150	245	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	2023/1/13	2023/1/12	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	9240	9178.5	61.5	0.67%
LME现货升贴水 (0-3)	-17.95	-17	-0.95	5.29%
上海洋山铜溢价均值	32.5	32.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	24	24	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	2023/1/13	2023/1/12	变动	幅度
LME库存	83850	84550	-700	-0.83%
LME注册仓单	64650	67000	-2350	-3.63%
LME注销仓单	19200	17550	1650	8.59%
LME注销仓单占比	22.90%	20.76%	2.14%	9.35%
COMEX铜库存	33250	33250	0	0.00%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

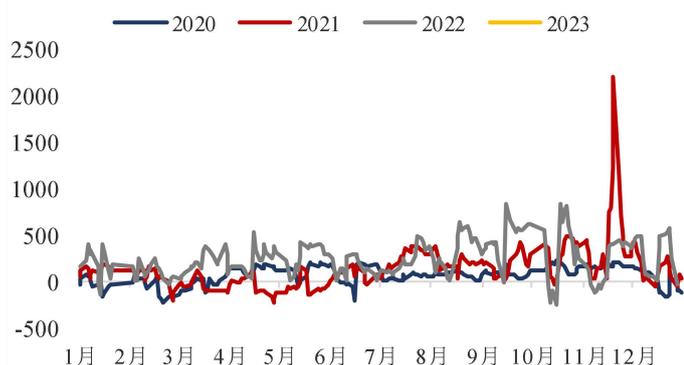
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/1/13	2023/1/12	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	53919	47197	6722	12.47%
指标名称	2023/1/13	2023/1/6	变动	幅度
SHFE铜库存总计	102493	80398	22095	21.56%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

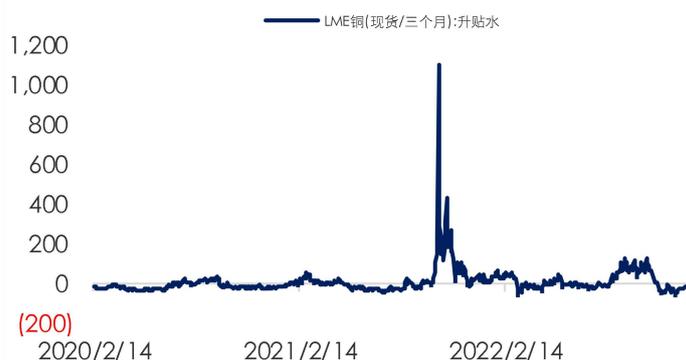
## 1.2 市场走势

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)



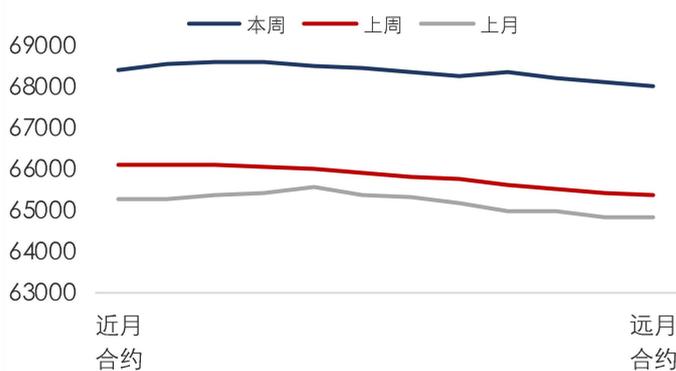
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

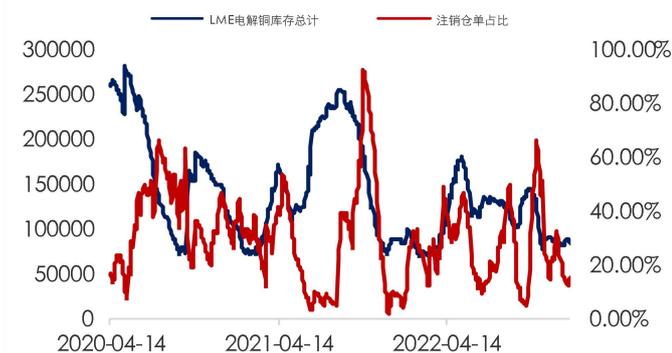
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

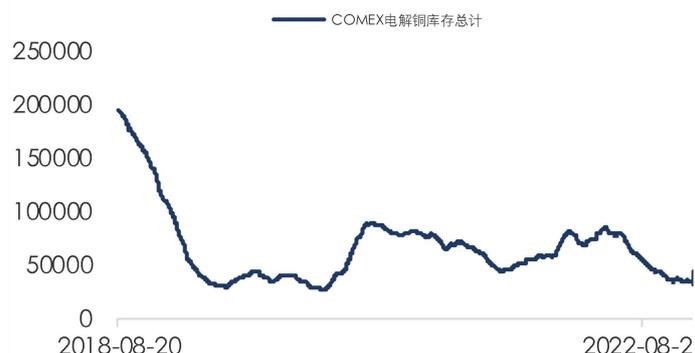
### 1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



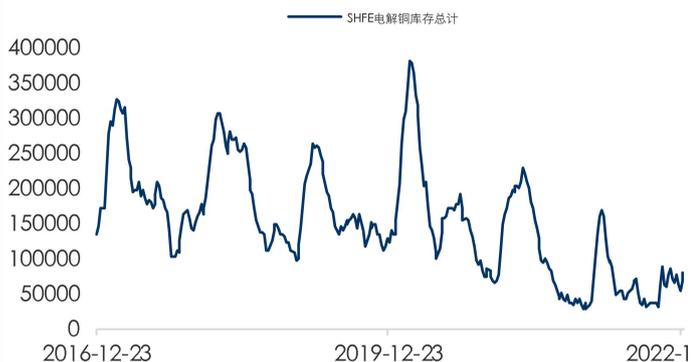
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



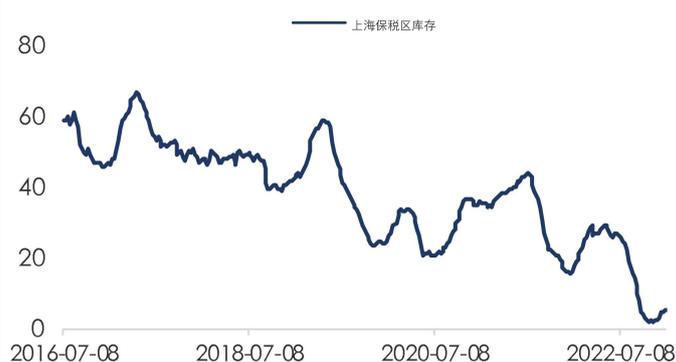
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 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	2023/1/13	2023/1/12	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18515	18340	175	0.95%
SMM A00铝锭价	18230	18110	120	0.66%
SMM A00铝锭升贴水	-30	-30	0	-
长江A00铝锭价	18220	18100	120	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	2023/1/13	2023/1/12	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2590	2559	31	1.20%
LME现货升贴水 (0-3)	-32.25	-32.25	0	0.00%
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	2023/1/13	2023/1/12	变动	幅度
LME库存	403250	408875	-5625	-1.39%
LME注册仓单	191575	192175	-600	-0.31%
LME注销仓单	211675	216700	-5025	-2.37%
LME注销仓单占比	52.49%	53.00%	-0.51%	-0.97%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

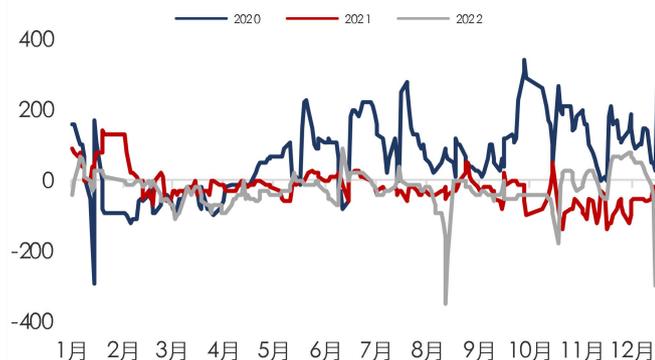
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/1/13	2023/1/12	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	89924	62865	27059	30.09%
指标名称	2023/1/13	2023/1/6	变动	幅度
SHFE库存总计	166741	118449	48292	28.96%

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)



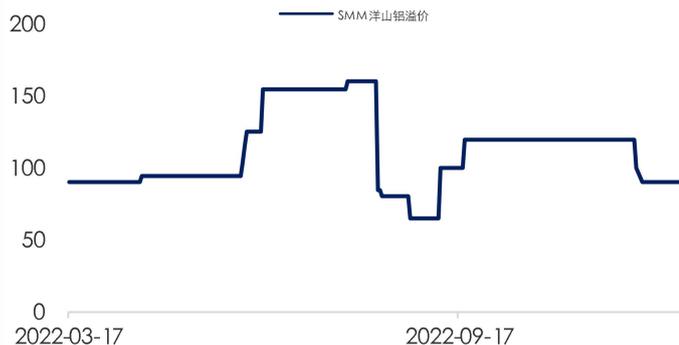
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



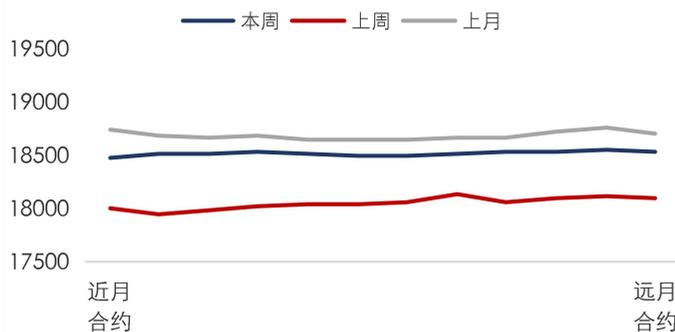
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

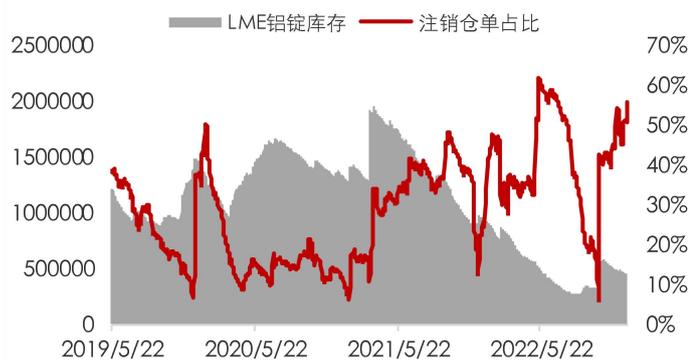
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



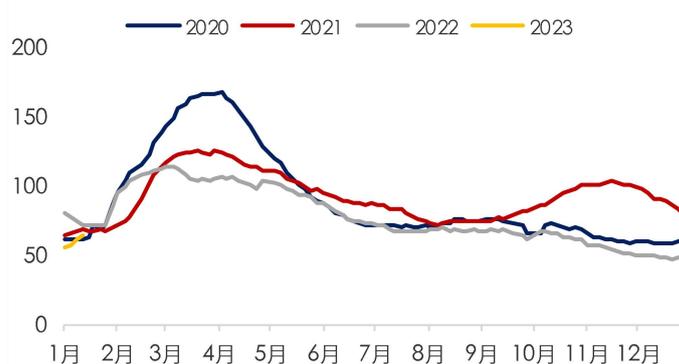
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



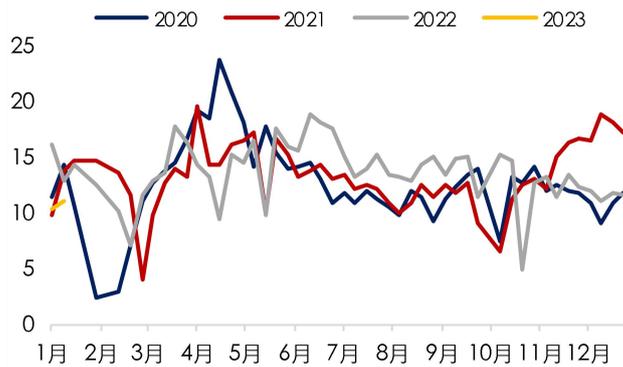
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/1/13	2023/1/12	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24155	23785	370	1.53%
SMM 0#锌锭上海现货价	24060	23780	280	1.16%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-40	-10	-30	75%

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	2023/1/13	2023/1/12	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3320	3254.5	65.5	1.97%
LME现货升贴水 (0-3)	21.50	19.25	2.25	10.47%
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	2023/1/13	2023/1/12	变动	幅度
LME总库存	20975	21125	-150	-0.72%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	20950	21100	-150	-0.72%
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	2023/1/13	2023/1/12	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	6678	4259	2419	36.22%
指标名称	2023/1/13	2023/1/6	变动	幅度
SHFE锌库存总计	35098	24023	11075	31.55%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

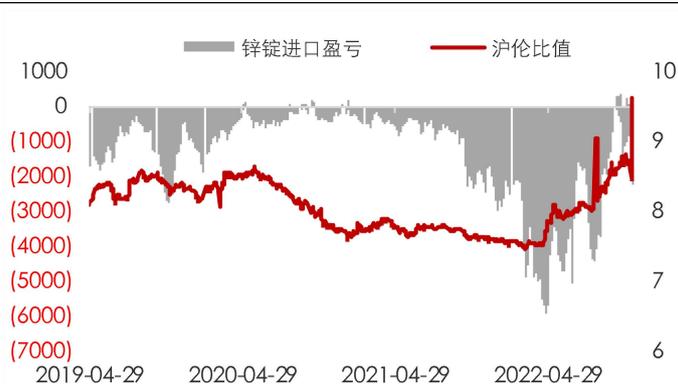
### 3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



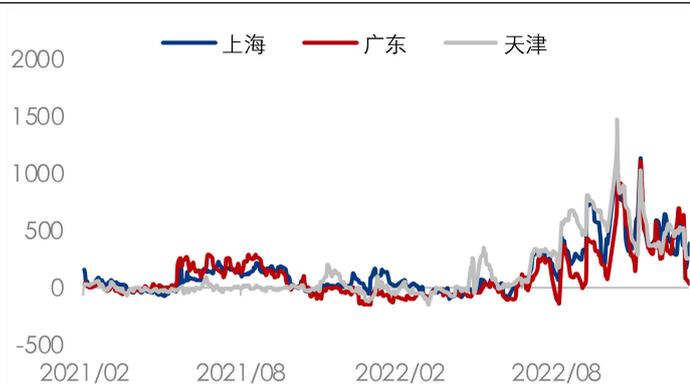
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



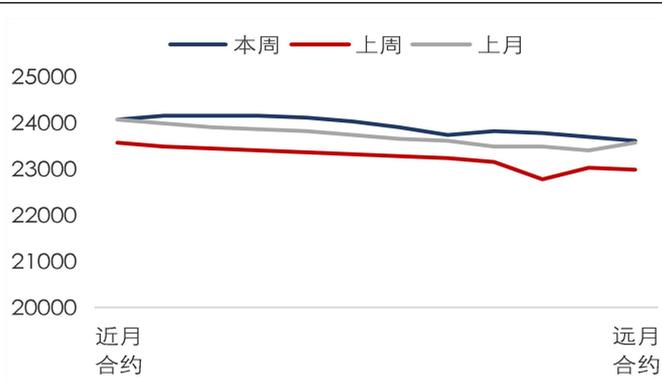
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

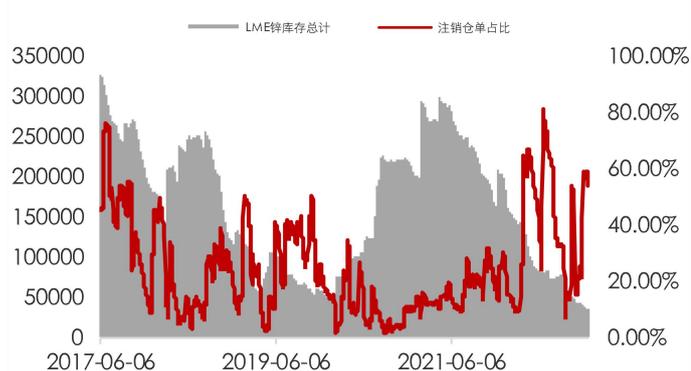
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

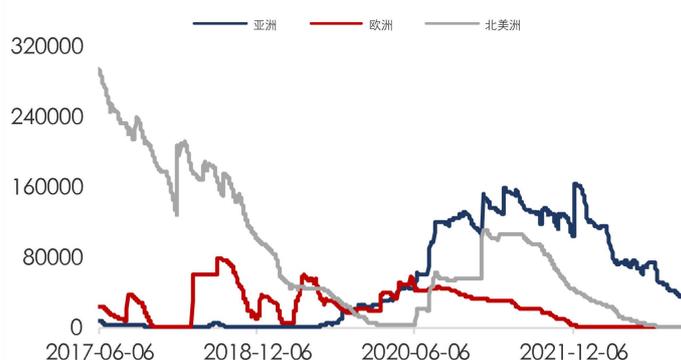
### 3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



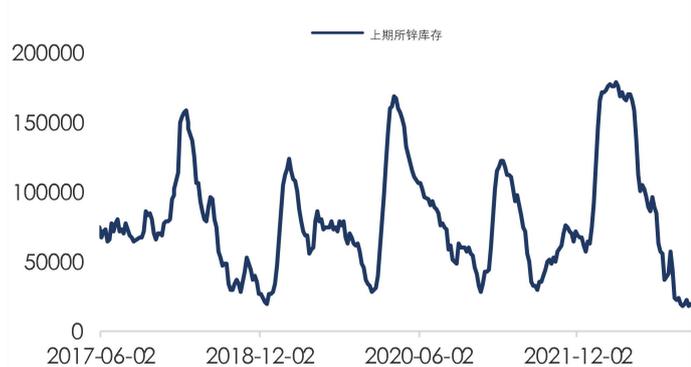
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



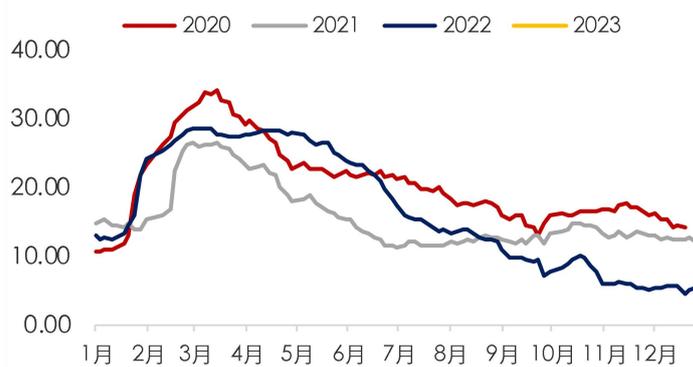
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。