

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: 昨日夜盘沪铜高开低走。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16日, SMM全国主流地区铜库存环比上周五增加1.87万吨至15.42万吨, 总库存较去年同期的9.25万吨高6.17万吨, 已呈现连续四个周初累库。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: 昨日夜盘沪铝震荡走高。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16日, SMM统计国内电解铝社会

库存 69 万吨，较上周四的库存增加 4.8 万吨，较 12 月底库存增加 19.7 万吨，较去年同期库存下降 3.3 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: 昨日夜盘沪锌震荡走低。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 16 日，SMM 七地锌锭库存总量为 8.93 万吨，较 1 月 9 日增加 1.87 万吨，较 1 月 13 日增加 1.02 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.欧洲央行管委埃尔南德斯德科斯称，将继续大幅加息；正在收集更多数据来决定未来的货币政策。欧洲央行管委雷恩预计在下次会议上将出现大幅加息。
- 2.英国央行行长贝利表示，随着能源价格的下降，未来一年英国可能会看到通货膨胀有所下降，英国通胀回落的核心风险是英国的劳动力短缺情况。
- 3.法国计划在2月份的欧盟峰会上推进所谓的“欧洲制造”工业战略，以应对美国的大规模绿色补贴，防止工业企业离开欧洲，同时减少欧盟成员国对外部供应商的依赖。
- 4.评级机构穆迪经济学家表示，2023年，德国、意大利和斯洛伐克的GDP都将低于疫情前的水平。穆迪预计欧元区今年的主权信用前景为负面，并称该地区面临“温和衰退”。世界经济论坛（WEF）周一发布的报告显示，在接受调查的首席经济学家中，有三分之二的人预计2023年会有全球性的经济衰退。
- 5.世界经济论坛2023年年会开幕式当地时间16日18时在瑞士雪山小镇达沃斯举行。本届世界经济论坛年会的主题为“在分裂的世界中加强合作”。本届论坛将侧重五大议题：如何解决当前能源和粮食危机；如何应对当前的高通胀、高负债；如何应对工业不景气；如何解决当前社会脆弱性问题；如何应对当前地缘政治风险。

行业要闻

1. 据悉，上周五上午，秘鲁南部 Glencore 的 Antapaccay 铜矿的营地遭到一群人的破坏，他们抗议该国新总统并要求举行大选。抗议者闯入该地点的水厂，并将该设施点燃。该工厂为附近社区的 6000 多人提供饮用水。据悉，上周五上午，秘鲁南部 Glencore 的 Antapaccay 铜矿的营地遭到一群人的破坏，他们抗议该国新总统并要求举行大选。抗议者闯入该地点的水厂，并将该设施点燃。该工厂为附近社区的 6000 多人提供饮用水。

2. 据悉，MMG 旗下 Las Bambas 铜矿因附近 Glencore 旗下 Antapaccay 矿的动乱而停止活动。Las Bambas 矿场工会领袖 Erick Ramos Luna 表示，该公司决定在周五停止该矿场的工作，以保护工人免受侵害。上月，总统 Pedro Castillo 被赶下台的抗议活动仍在继续，道路被封锁。

3. Taseko：在 Florence Copper 建造加工厂。据 Taseko 称，Florence 拥有世界上资本密集度最低的铜生产设施之一，全面投产后，每年将为美国国内市场生产 4 万吨高质量阴极铜。

4. 2022 年，铜陵有色集团位于南美洲厄瓜多尔境内的米拉多铜矿交出了投产以来最好的“成绩单”。米拉多铜矿铜精矿含铜产量突破 12 万吨，产值和利润等多项指标也随之刷新纪录，米拉多，成为铜陵有色重要的原料和利润来源。

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	2023/1/16	2023/1/13	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68640	68630	10	0.01%
SMM1#电解铜价	68550	68720	-170	-0.25%
SMM现铜升贴水	100	65	35	35.00%
长江电解铜现货价	68680	68750	-70	-0.10%
精废铜价差	6200	6395	-195	-3%

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	2023/1/16	2023/1/13	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	9100	9240	-140	-1.54%
LME现货升贴水 (0-3)	-16.95	-17.95	1	-5.90%
上海洋山铜溢价均值	31.5	32.5	-1	-3.17%
上海电解铜CIF均值(提单)	22.5	24	-1.5	-6.67%

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	2023/1/16	2023/1/13	变动	幅度
LME库存	83600	83850	-250	-0.30%
LME注册仓单	60975	64650	-3675	-6.03%
LME注销仓单	22625	19200	3425	15.14%
LME注销仓单占比	27.06%	22.90%	4.17%	15.39%
COMEX铜库存	33238	33250	-12	-0.04%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

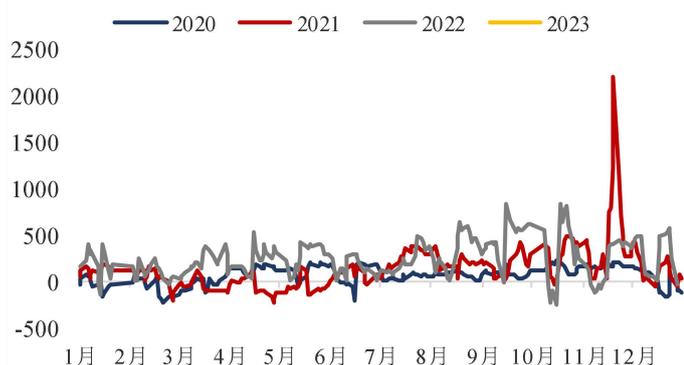
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/1/16	2023/1/13	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	73396	53919	19477	26.54%
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

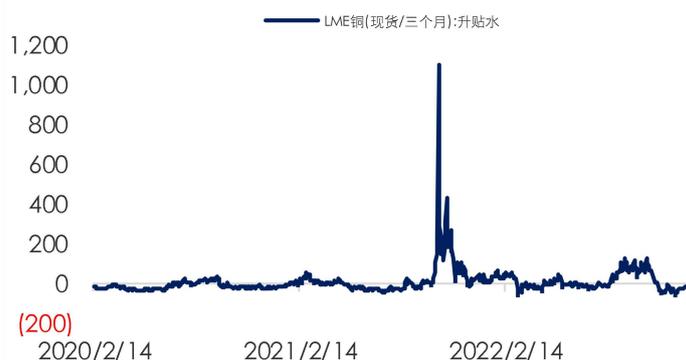
1.2 市场走势

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)



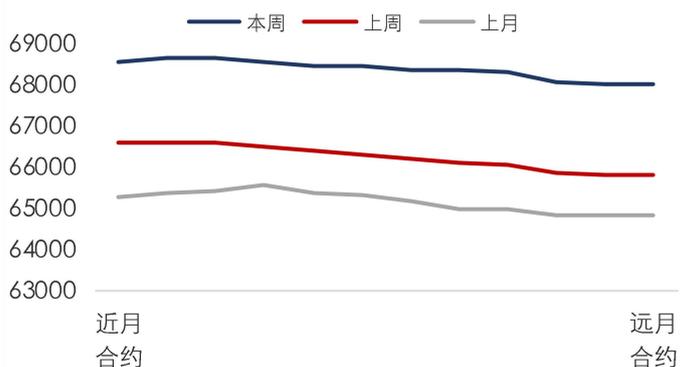
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

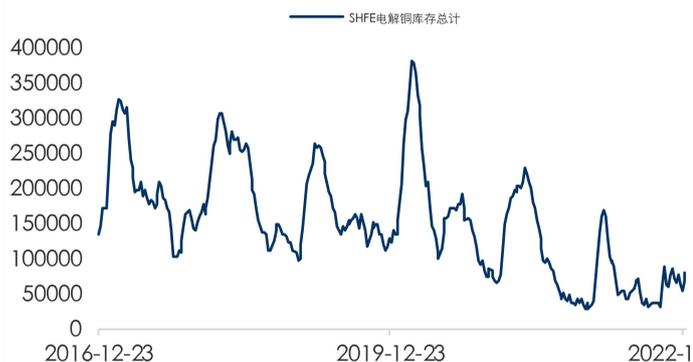
1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



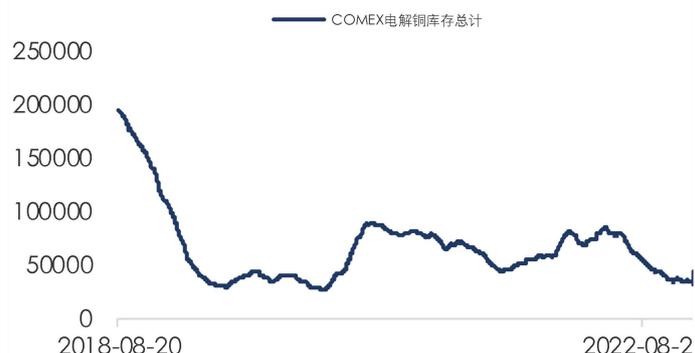
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



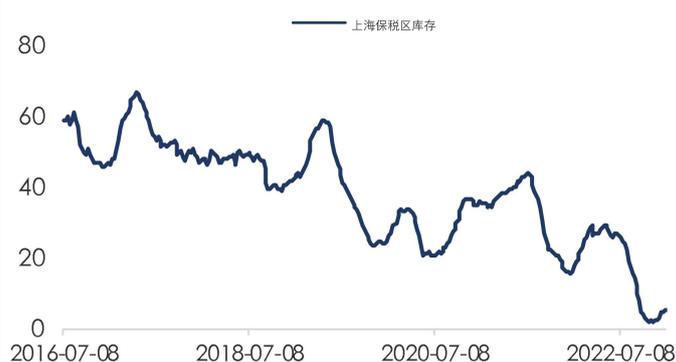
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/1/16	2023/1/13	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18485	18515	-30	-0.16%
SMM A00铝锭价	18460	18230	230	1.25%
SMM A00铝锭升贴水	0	0	0	-
长江A00铝锭价	18450	18220	230	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	2023/1/16	2023/1/13	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2606	2590	16	0.61%
LME现货升贴水 (0-3)	-28.65	-32.25	3.6	-12.57%
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	2023/1/16	2023/1/13	变动	幅度
LME库存	399650	403250	-3600	-0.90%
LME注册仓单	190175	191575	-1400	-0.74%
LME注销仓单	209475	211675	-2200	-1.05%
LME注销仓单占比	52.41%	52.49%	-0.08%	-0.15%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

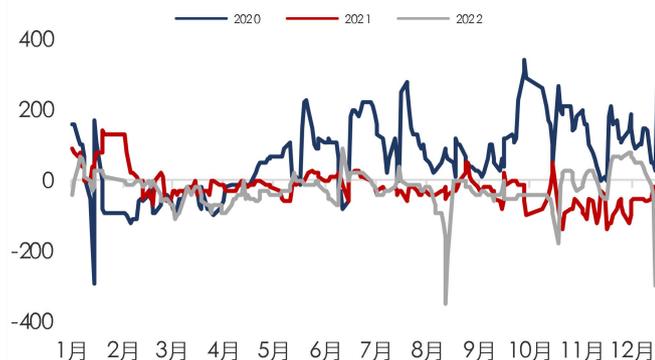
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/1/16	2023/1/13	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	125801	89924	35877	28.52%
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

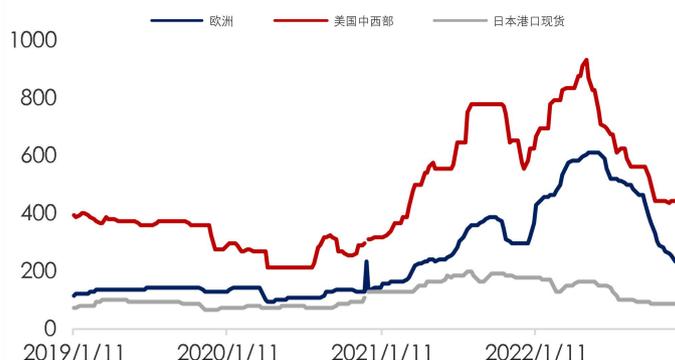
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



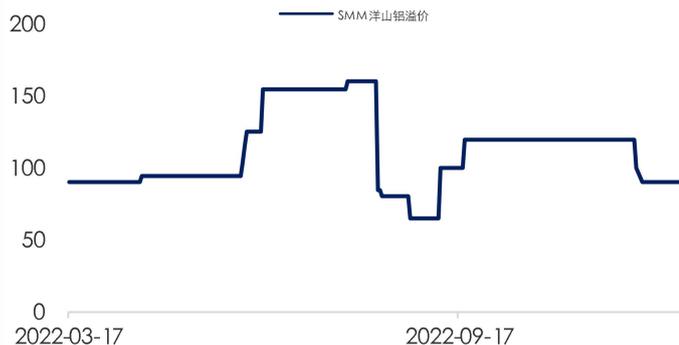
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



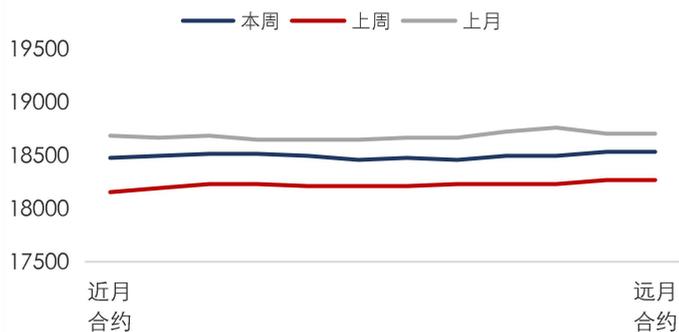
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



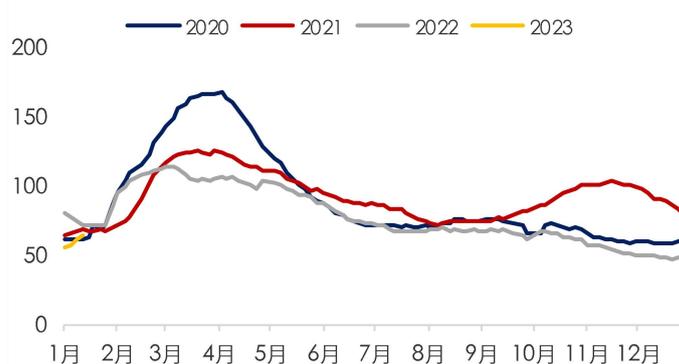
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



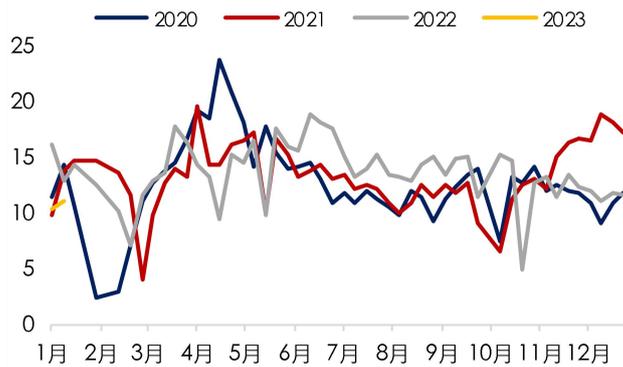
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/1/16	2023/1/13	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24275	24155	120	0.49%
SMM 0#锌锭上海现货价	24150	24060	90	0.37%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-55	-40	-15	27%

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	2023/1/16	2023/1/13	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3280	3320	-40	-1.22%
LME现货升贴水 (0-3)	24.25	21.50	2.75	11.34%
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	2023/1/16	2023/1/13	变动	幅度
LME总库存	20500	20975	-475	-2.32%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	20475	20950	-475	-2.32%
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）

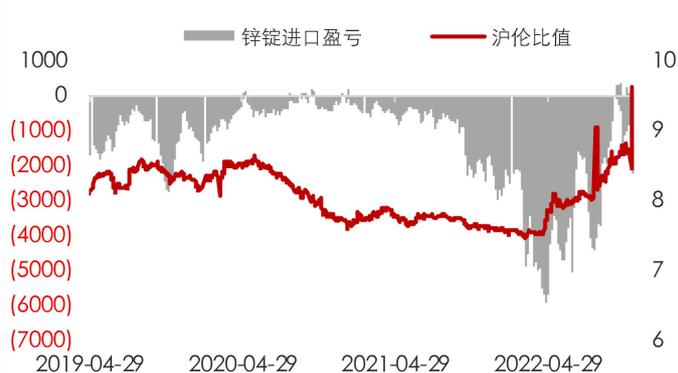
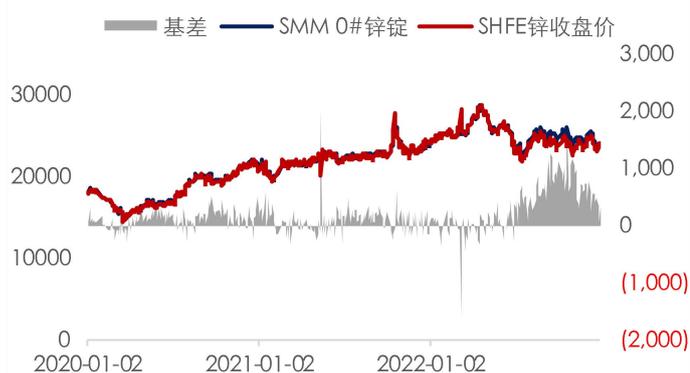
指标名称	2023/1/16	2023/1/13	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	17241	6678	10563	61.27%
指标名称	2023/1/13	2023/1/6	变动	幅度
SHFE锌库存总计	35098	24023	11075	31.55%

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)

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)

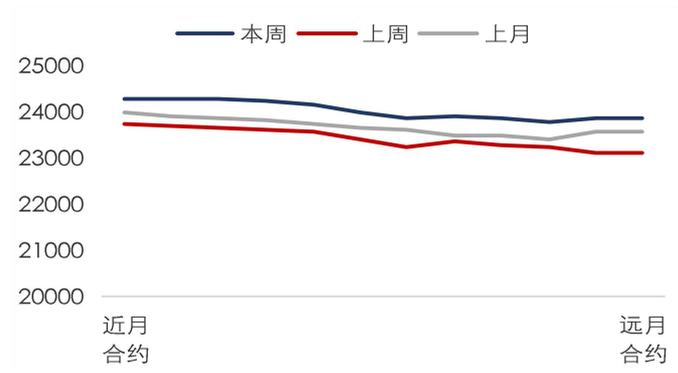
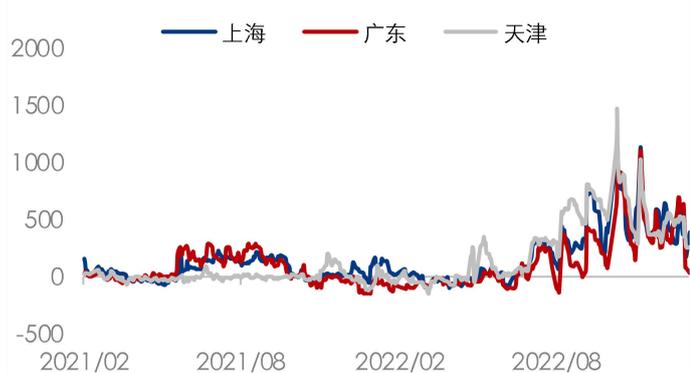


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 19: 国内三地 0# 锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)

图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)

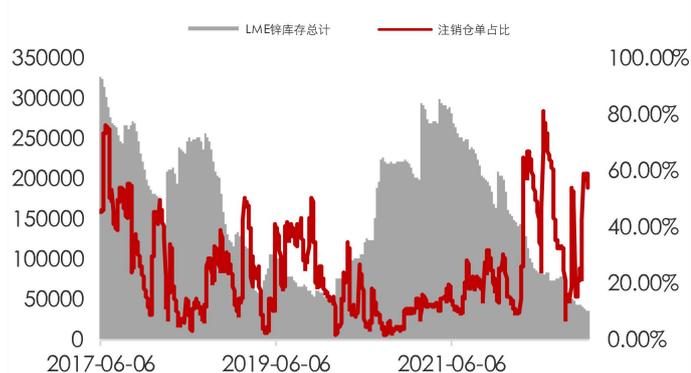


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

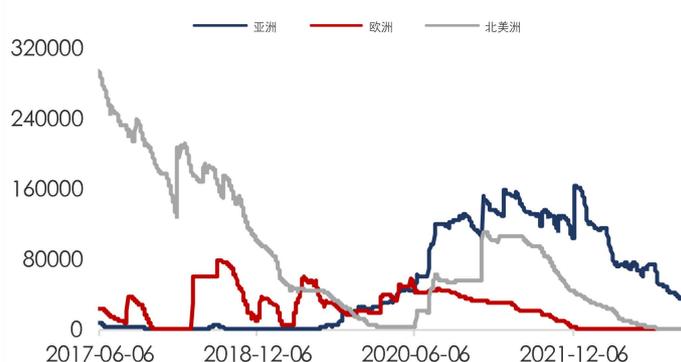
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



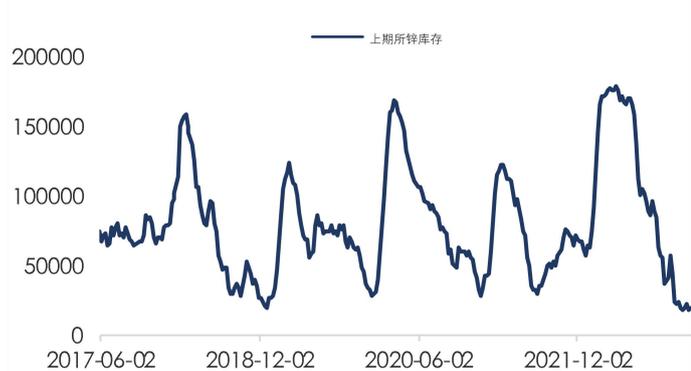
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



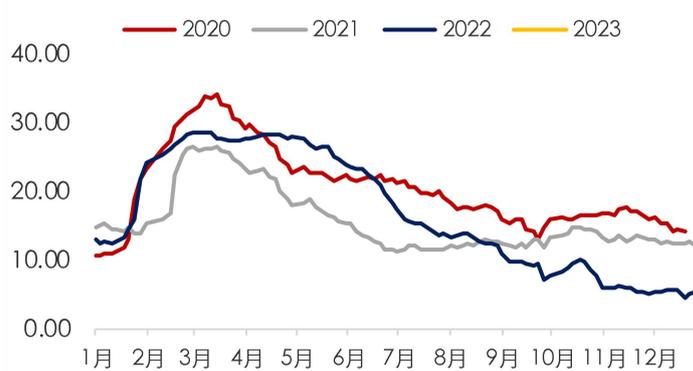
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。