

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: 昨日夜盘沪铜冲高回落。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。国内利好政策仍在频出, 地产政策后, 货币政策继续发力, 稳增长态势持续, 市场信心也一步步得到提振。海外言论也都以中国需求复苏预期为主基本面, 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, 有消息称近期大宗商品交易商托克(Trafigura)正计划从伦敦金属交易所(lme)注册的仓库中撤出大量铜, 并补充称这些铜可能会留在欧洲。铜价受次影响大幅冲高, 外强内弱格局之下, 节前铜价不宜追高。

兴证沪铝: 昨日夜盘沪铝偏弱震荡。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，春节前最后一周，国内下游备库基本结束。库存方面，截止 1 月 19 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 74.4 万吨，较上周四的库存增加 10.2 万吨，较 12 月底库存增加 25.2 万吨，较去年同期库存增加 1.8 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高。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，12 月锌锭产量继续回升，但回升幅度不及预期，主要因为西北地区冶炼厂设备检修造成，预计随着锌矿供应的宽松锌锭产量将继续恢复，后续供应端压力逐渐变大需求端，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.美联储副主席布雷纳德表示，美国联邦公开市场委员会（FOMC）很可能在2月1日将基准利率再上调25个基点，提高到4.5%至4.75%的目标区间。美联储柯林斯表示，政策利率需要上升到可能略高于5%的水平，然后我们需要将利率维持一段时间。

2.美国至1月14日当周初请失业金人数录得19万人，为2022年9月24日当周以来新低。数据表明，虽然美国金融、科技和房地产行业的知名公司最近几个月宣布裁员数万人，但整体劳动力市场仍然强劲，给美联储留下保持加息的空间。不过，美国新屋开工连降四个月加剧衰退担忧。

3.周四联邦债务上限达到后，美国财政部开始使用特别措施来避免美国支付违约。财政部正在动用两支由政府运营的养老基金的财政资源，此举将使财政部在无法提高整体债务水平的情况下，有能力继续支付联邦债务款项。美国财政部长耶伦周四致信国会两党领导人，告知了这一举措，“暂停发债期”将从2023年1月19日星期四开始，一直持续到2023年6月5日星期一。耶伦敦促国会迅速采取行动提高债务上限。

4.欧洲央行行长拉加德周四出席达沃斯峰会并表示，欧元区的通胀，不论是名义、核心，还是其他衡量方式都太高了，欧洲央行将坚持紧缩到底，直到利率进入限制性区间足够长时间，使得通胀及时回到2%的政策目标。她建议押注央行放缓加息步伐的人改变立场。

行业要闻

1.BHP2022 年四季度铜产量为 42.43 万吨，同比增加 15.9%，环比增加 3%。

2023 财年 BHP 铜指导产量保持 163.5 万-182.5 万吨不变。

2.Antofagasta2022 年第四季度铜产量为 19.57 万吨，环比增加 7.6%，主要因为 Los Pelambres 和 Centinella 选矿厂的产量增加。Antofagasta2022 年铜产量为 64.62 万吨，在指导范围内，较去年减少 10.4%，主要原因是由于 6 月份的干旱和精矿管道可用性降低，Los Pelambres 的产量下降，Centinella 的品位降低。

3.金川集团龙首矿，完成入选矿量 400.2 万吨，实现利润 16.02 亿元，完成工业总产值 31.79 亿元；二矿区全年完成销售矿量 450.05 万吨，完成计划的 100.01%，实现内部利润 56.48 亿元。

4.周三，智利政府否决向多米加铁铜矿项目(Dominga)发放许可证。智利环境部长梅萨·罗哈斯周三早些时候表示，考虑到该项目对野生动物、水源、空气质量和海洋保护区的潜在影响后，委员会一致投票拒绝该项目。

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	2023/1/19	2023/1/18	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69680	70300	-620	-0.89%
SMM1#电解铜价	69660	69750	-90	-0.13%
SMM现铜升贴水	-50	-70	20	-40.00%
长江电解铜现货价	69690	69830	-140	-0.20%
精废铜价差	6110	6310	-200	-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	2023/1/19	2023/1/18	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	9323	9288.5	34.5	0.37%
LME现货升贴水 (0-3)	2.5	-4.01	6.51	260.40%
上海洋山铜溢价均值	31.5	31.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	22.5	22.5	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	2023/1/19	2023/1/18	变动	幅度
LME库存	81600	81925	-325	-0.40%
LME注册仓单	51375	53575	-2200	-4.28%
LME注销仓单	30225	28350	1875	6.20%
LME注销仓单占比	37.04%	34.60%	2.44%	6.58%
COMEX铜库存	32701	33238	-537	-1.64%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

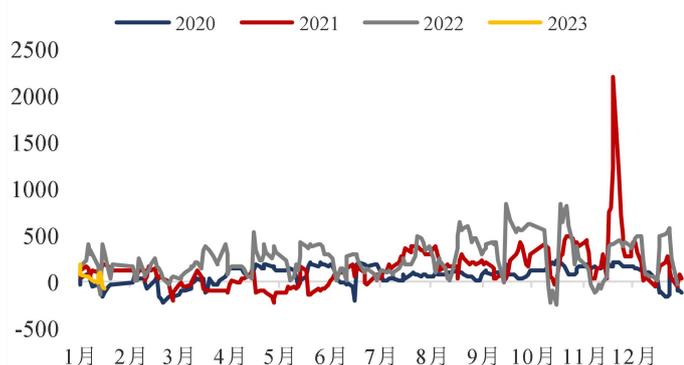
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/1/19	2023/1/18	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	83199	81172	2027	2.44%
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

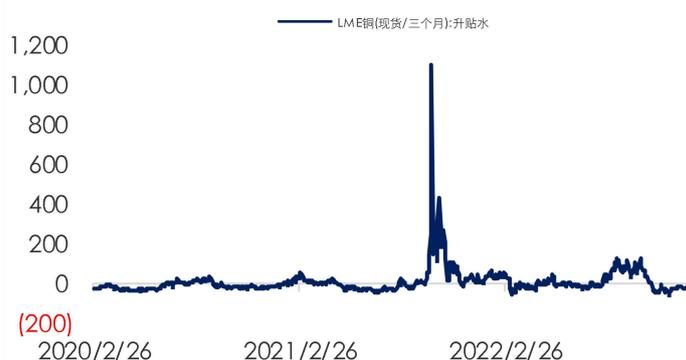
1.2 市场走势

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)



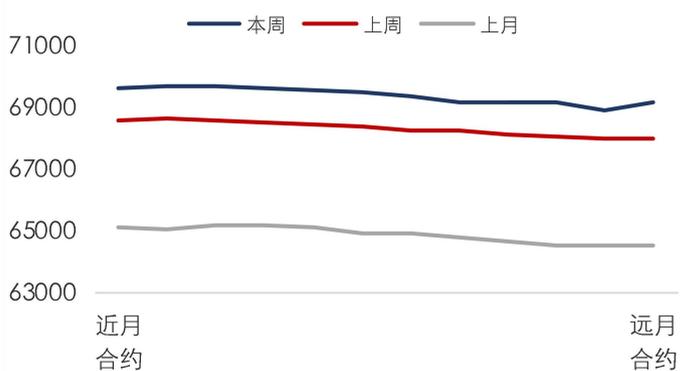
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

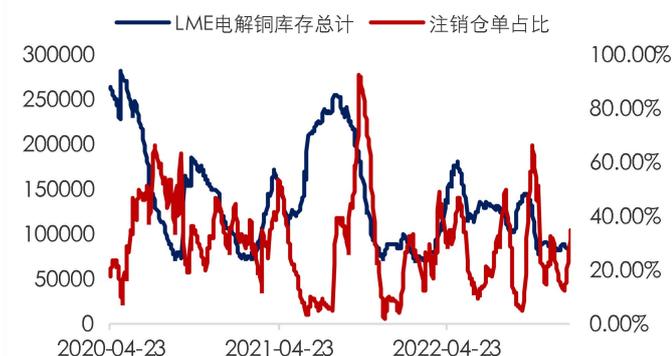
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

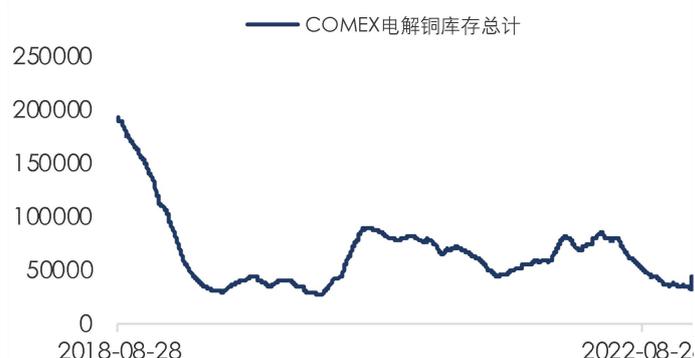
1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



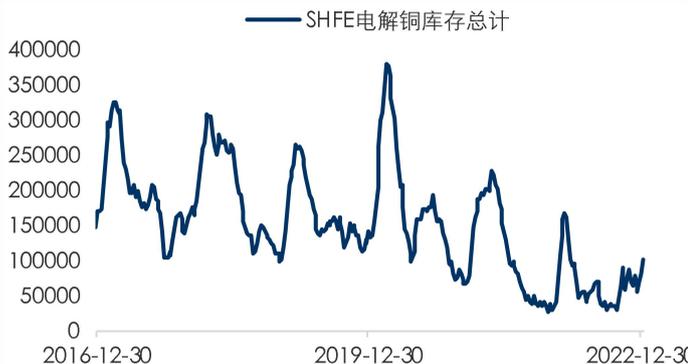
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



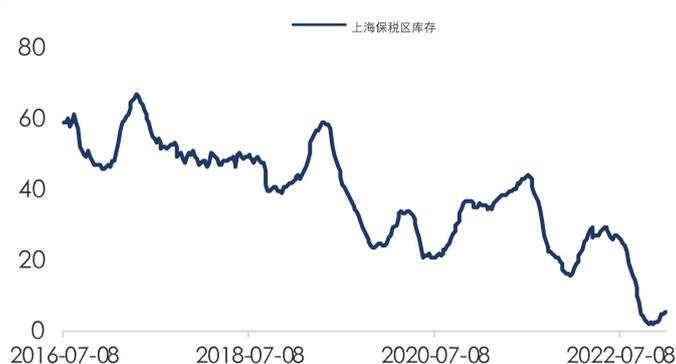
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/1/19	2023/1/18	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19070	19010	60	0.31%
SMM A00铝锭价	18640	18510	130	0.70%
SMM A00铝锭升贴水	-90	-90	0	-
长江A00铝锭价	18630	18500	130	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	2023/1/19	2023/1/18	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2587	2616	-29	-1.12%
LME现货升贴水 (0-3)	-26.30	-24.75	-1.55	5.89%
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	2023/1/19	2023/1/18	变动	幅度
LME库存	385850	390400	-4550	-1.18%
LME注册仓单	187075	187075	0	0.00%
LME注销仓单	198775	203325	-4550	-2.29%
LME注销仓单占比	51.52%	52.08%	-0.57%	-1.10%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

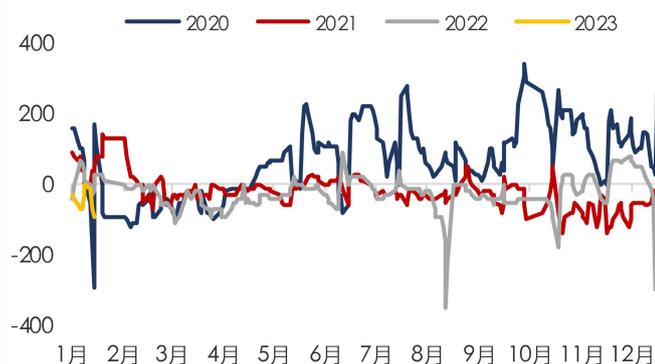
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/1/19	2023/1/18	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	133022	131270	1752	1.32%
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)



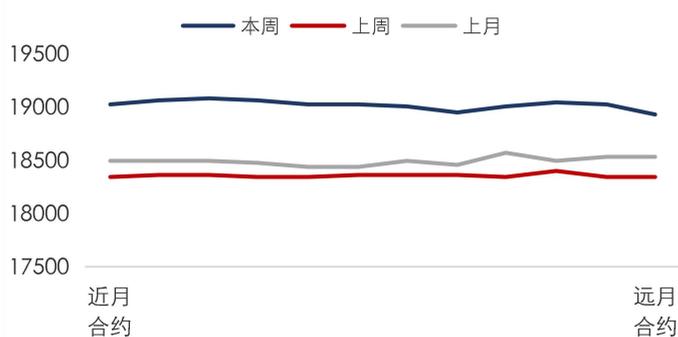
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

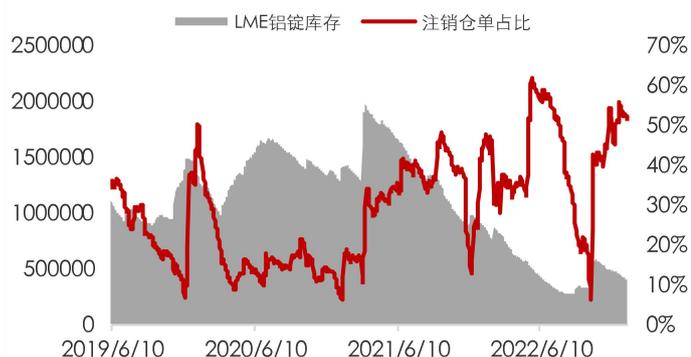
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



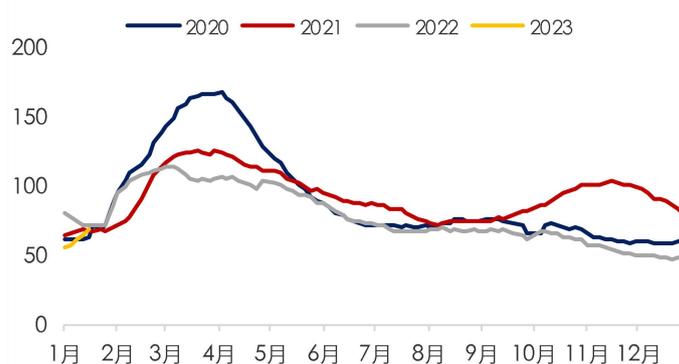
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



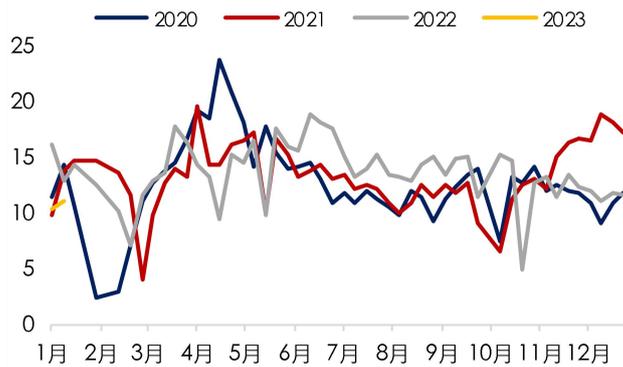
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2023/1/19	2023/1/18	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24340	24375	-35	-0.14%
SMM 0#锌锭上海现货价	24080	24050	30	0.12%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-60	-60	0	0%

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	2023/1/19	2023/1/18	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3416	3380	36	1.05%
LME现货升贴水 (0-3)	17.96	17.75	0.21	1.17%
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	2023/1/19	2023/1/18	变动	幅度
LME总库存	19150	19525	-375	-1.96%
欧洲库存	0	25	-25	-
亚洲库存	19150	19500	-350	-1.83%
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	2023/1/19	2023/1/18	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	20845	20238	607	2.91%
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

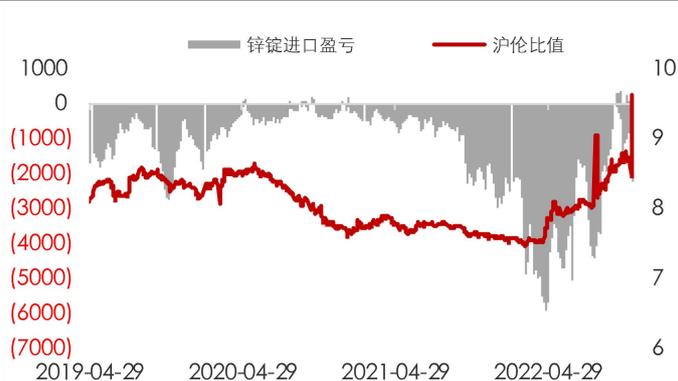
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



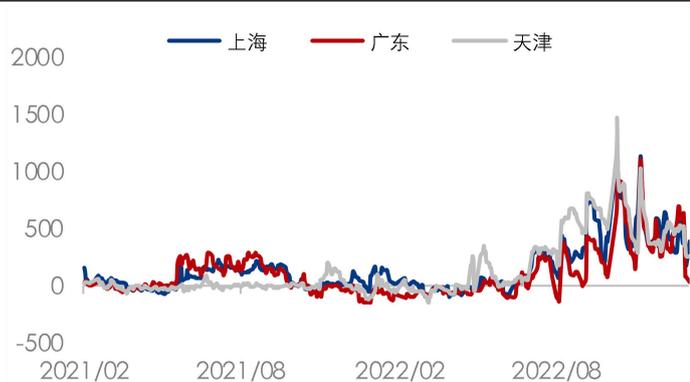
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



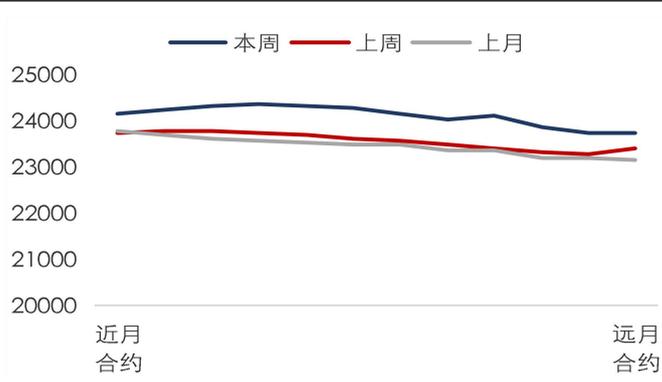
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

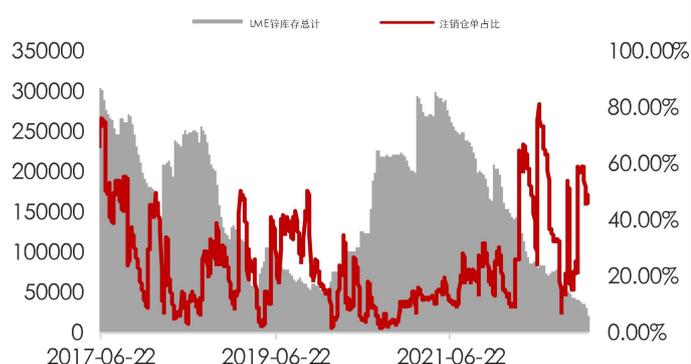
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

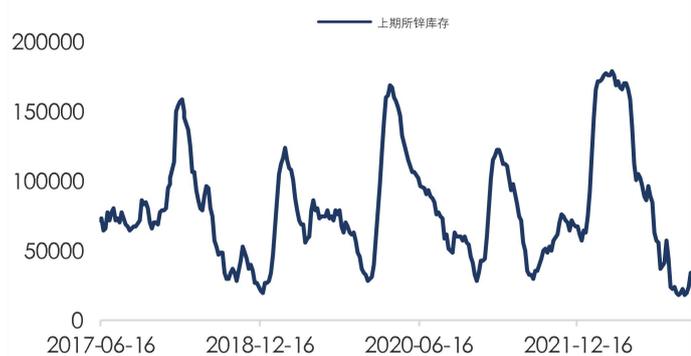
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



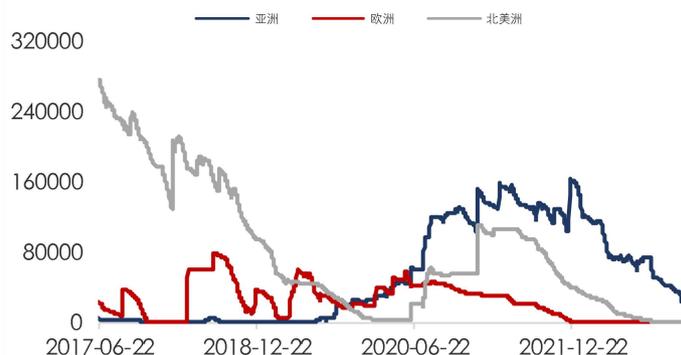
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



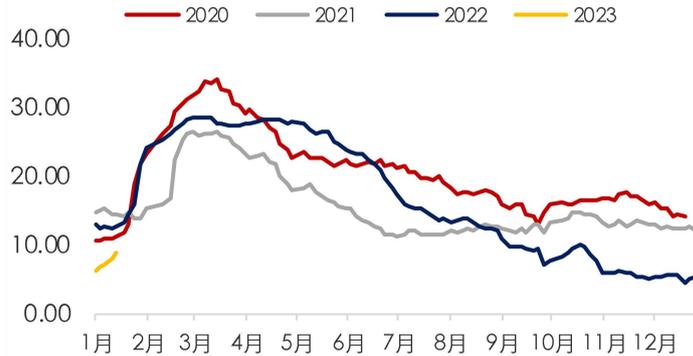
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。