

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: 周五夜盘沪铜偏弱震荡。宏观层面, 美联储加息放缓至 50 基点, 但超预期上调利率峰值指引, 鲍威尔暗示 2024 年前不会降息。国内方面, 中国 11 月经济数据表现弱于预期。基本面, 智利和秘鲁 10 月产量增速明显提升, 尤其智利转为正增长, 11 月中国铜精矿进口大幅增长进一步证实铜矿供应宽松。需求方面, 铜市消费逐步进入淡季, 冷冬的到来也导致开工受到影响, 而且因今年春节较早, 传统电网已经多数于 11 月交付完成, 新增订单比较低迷。库存方面, 截至 12 月 16 日, SMM 全国主流地区铜库存环比周一减少 1.37 万吨至 9.43 万吨, 较上周五减少 1.05 万吨。综合来看, 短期宏观数据多事偏空, 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: 周五夜盘沪铝偏弱震荡。中国 11 月经济数据表现弱于预期。基本面, 据 SMM 数据, 贵州因气温骤降而导致用电攀升, 贵州电网要求电解铝厂自 12 月 13 日起调减负荷, 或影响产能 40 万吨; 进口窗口保持关闭, 无电解铝流入。需求端, 铝价走高、淡季来临、出口下滑等多重因素影响下, 铝下游国内与海外的新订单均减少、开工率走弱。库存方面, 2022 年 12 月 15 日, SMM 统计国内电解铝社会库存 48.2 万吨, 较上周四库存下降 1.8 万吨, 较

11 月底库存下降 3.4 万吨，较去年同期库存下降 42.9 万吨，电解铝锭库存再创新低。综合来看，近期国内不断有刺激政策的释出，铝市呈现基本面弱现实，宏观强预期的状态，预计短期将维持震荡偏强格局。

兴证沪锌：周五夜盘沪锌偏弱震荡。近期 LME 注销仓单大增，多头持仓较集中，现货升水回升下，挤仓风险增加，对伦锌构成强拉动。基本面，国内原料充沛及利润高企下，为 12 月及明年 1 月炼厂提产创造较好的条件，供应增加预期延续。需求端，下游消费当前处于淡季，部分企业由于订单不佳叠加今年年节靠前缘故或将顺势减产、提前放假。库存方面，截至 12 月 16 日，SMM 七地锌锭库存总量为 5.7 万吨，较 12 月 12 日增加 0.15 万吨，较 12 月 9 日增加 0.33 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. 纽约联储主席威廉姆斯表示，联邦基金利率不需要超过 6%；加息幅度可能超过 FOMC 的终端利率预期。旧金山联储主席戴利表示，将利率峰值维持 11 个月是“合理的起点”；如有需要，将维持超过 11 个月。克利夫兰联储主席梅斯特称，没有看到服务业价格方面的通胀进展，明年需要让政策利率保持在 5% 以上。

2. 美国 12 月 Markit 制造业 PMI 初值录得 46.2，为 31 个月新低。美国 12 月 Markit 服务业 PMI 初值录得 44.4，为 4 个月新低。美国 12 月 Markit 综合 PMI 初值录得 44.6，为 4 个月新低。

4. 美国劳工统计局表示，没有发现任何证据表明其系统遭到破坏，也没有发现关于上周美国 CPI 数据的发布存在任何可疑活动。

5. 据日本共同社周六报道，消息人士称，日本首相岸田文雄计划修改与日本央行达成的一项 10 年之久的协议，并将考虑为协议中 2% 的物价目标增加灵活性。

6. 欧元区 11 月 CPI 月率录得 -0.1%，结束 2021 年 8 月以来增长趋势。IHS Markit 公布的数据显示，欧元区 12 月制造业 PMI 初值 47.8，为连续 6 个月低于荣枯线。

7. 韩文秀：预计我国今年经济总量超过 120 万亿元，就业形势总体稳定。

8. 中央经济工作会议在北京举行。会议提出，要着力稳增长稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间；坚持“房子是用来住的，不是用来炒的”定位，要确保房地产市场平稳发展，有效防范化解优质头部房企风险；支持平台企业在引领发展、创造就业

行业要闻

1.上周巴拿马政府宣布关闭加拿大第一量子公司经营的巴拿马铜矿。但是目前看来，情况可能并不像最初想象的那样确定。知情人士称，尽管在新的税收安排谈判破裂后，政府下令关闭该铜矿的商业运营，但是第一量子矿业有限公司仍在继续开采这个庞大的巴拿马铜矿露天矿。

2.12月14日，中金岭南（000060）（000060.SZ）在接受机构调研时表示，公司目前已形成铅锌采选年产金属量30万吨生产能力。公司通过一系列收购兼并、资源整合，直接掌控的已探明的铅锌铜等有色金属资源总量近千万吨。多米尼加矿业公司迈蒙矿年产200万吨采选工程项目实施后，预计每年平均可生产精矿含锌、铜、银、金等多种金属合计约6万吨，预计在2024年12月达到预计可使用状态。

3.外电12月16日消息，德国商业银行称，预计全球经济和大宗商品价格到明年中期以前不会出现明显改善。预计2023年铜价将相对温和地回升至每吨9,000美元。预计2023年铝价具备大幅上行潜能，达到每吨2,800美元。

4.上周五，力拓已完成对加拿大矿商绿松石山资源（Turquoise Hill Resources）33亿美元的收购，成为蒙古Oyu Tolgoi铜金矿的大股东。该交易使力拓获得了全球已知最大铜金矿的控制权，并拥有66%的直接权益。Oyu Tolgoi铜金矿剩余34%的股份由蒙古政府拥有。

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	2022/12/16	2022/12/15	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67120	66360	760	1.13%
SMM1#电解铜价	65755	66130	-375	-0.57%
SMM现铜升贴水	370	0	370	100.00%
长江电解铜现货价	65850	66240	-390	-0.59%
精废铜价差	5090	5020	70	1%

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	2022/12/16	2022/12/16	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8,485.00	8,536.00	-51	-0.60%
LME现货升贴水 (0-3)	-32.5	-40.5	8	-
上海洋山铜溢价均值	52.5	55.5	-3	-5.71%
上海电解铜CIF均值(提单)	48	50.5	-2.5	-5.21%

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	2022/12/16	2022/12/15	变动	幅度
LME库存	84100	83725	375	0.45%
LME注册仓单	64475	62975	1500	2.33%
LME注销仓单	19625	20750	-1125	-5.73%
LME注销仓单占比	23.34%	24.78%	-1.45%	-6.21%
COMEX铜库存	35097	34705	392	1.12%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

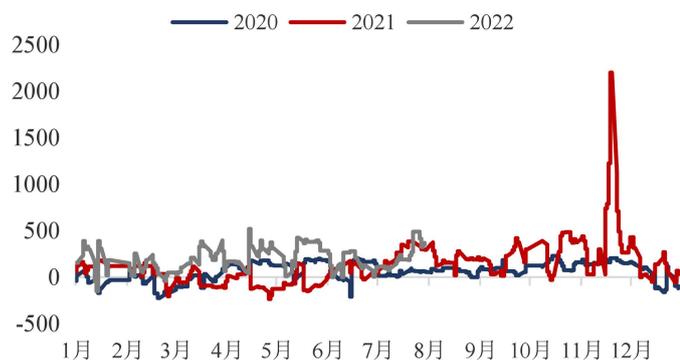
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/16	2022/12/15	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	20,929.00	19,753.00	1176	5.62%
指标名称	2022/12/16	2022/12/9	变动	幅度
SHFE铜库存总计	64041	78546	-14505	-22.65%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

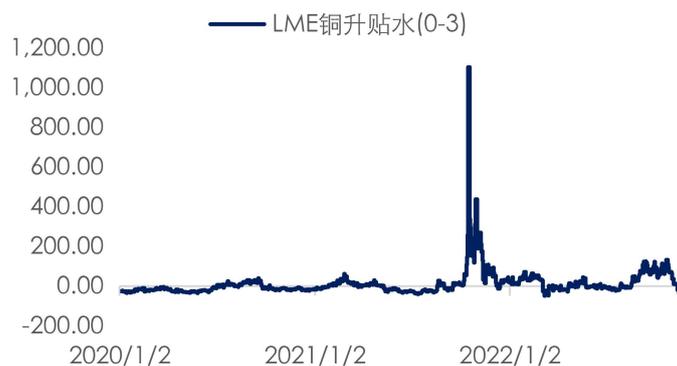
1.2 市场走势

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）



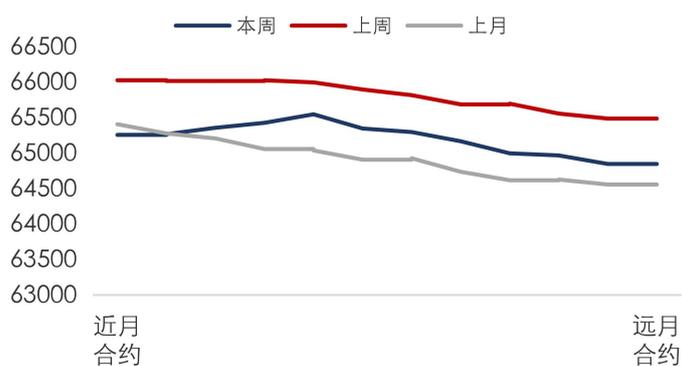
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

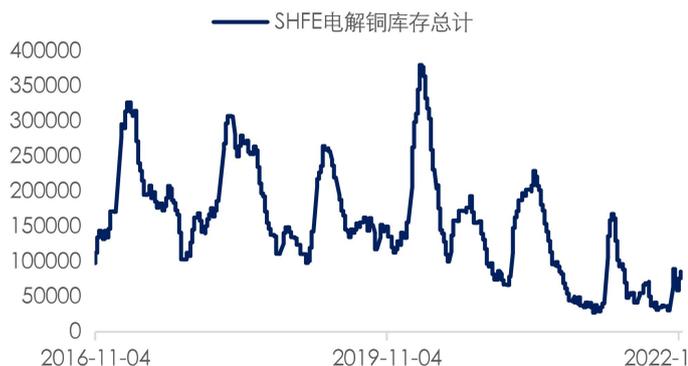
1.3 全球铜库存情况

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)



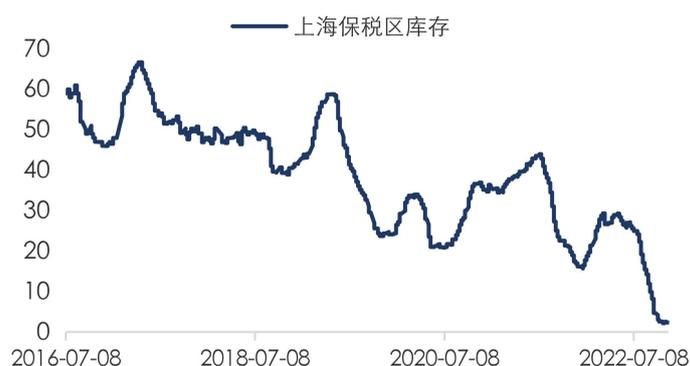
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/16	2022/12/15	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19260	19235	25	0.13%
SMM A00铝锭价	18920	18950	-30	-0.16%
SMM A00铝锭升贴水	-280	-280	0	-
长江A00铝锭价	18910	18940	-30	0%

数据来源: Wind, 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	2022/12/16	2022/12/15	变动	幅度
伦铝电3收盘价	2,470.00	2,500.00	-30	-1.21%
LME现货升贴水 (0-3)	-33.25	-32.74	-0.51	1.53%
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, 兴证期货研发部

表 7: 全球铝库存情况 (单位: 吨)

指标名称	2022/12/16	2022/12/15	变动	幅度
LME库存	477650	483850	-6200	-1.30%
LME注册仓单	261450	262200	-750	-0.29%
LME注销仓单	216200	221650	-5450	-2.52%
LME注销仓单占比	45.26%	45.81%	-0.55%	-1.21%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

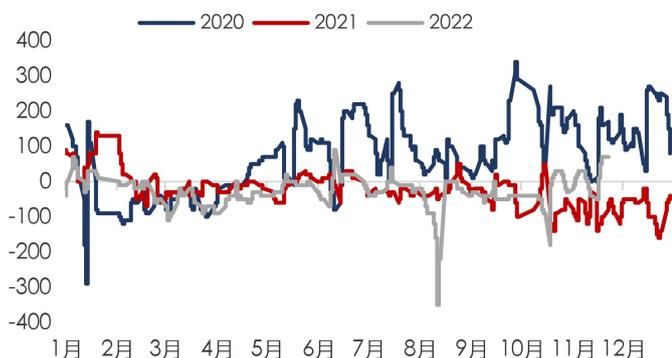
指标名称	2022/12/16	2022/12/15	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	45995	37529	8466	18.41%
指标名称	2022/12/16	2022/12/9	变动	幅度
SHFE库存总计	92373	91242	1131	1.22%

数据来源: Wind, 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)

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)

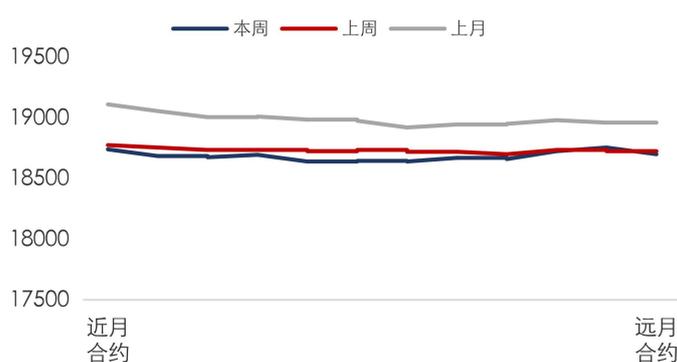


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)

图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)

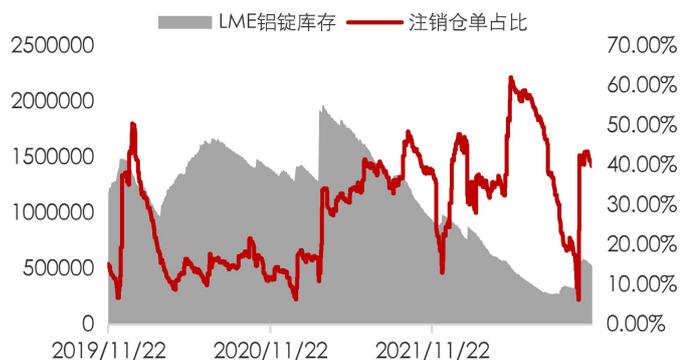


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)



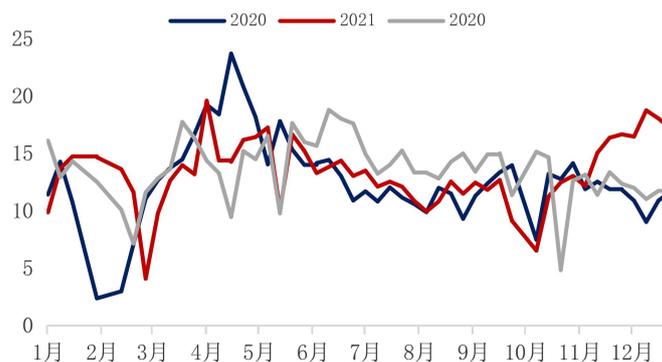
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/16	2022/12/15	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24,965.00	24,830.00	135	0.54%
SMM 0#锌锭上海现货价	24540	24760	-220	-0.90%
SMM 0#锌锭现货升贴水	310	350	-40	-13%

数据来源：Wind，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	2022/12/16	2022/12/15	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3,227.00	3163	64	1.98%
LME现货升贴水 (0-3)	45.50	32.50	13	28.57%
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，兴证期货研发部

表 11：LME 锌库存情况（单位：吨）

指标名称	2022/12/16	2022/12/15	变动	幅度
LME总库存	36575	36575	0	0.00%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	36400	36400	0	0.00%
北美洲库存	150	150	0	0.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

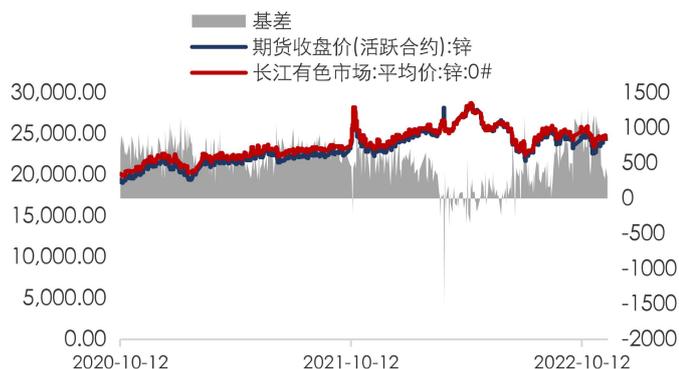
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/16	2022/12/15	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	25	25	0	0.00%
指标名称	2022/12/16	2022/12/9	变动	幅度
SHFE锌库存总计	22642	20428	2214	9.78%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

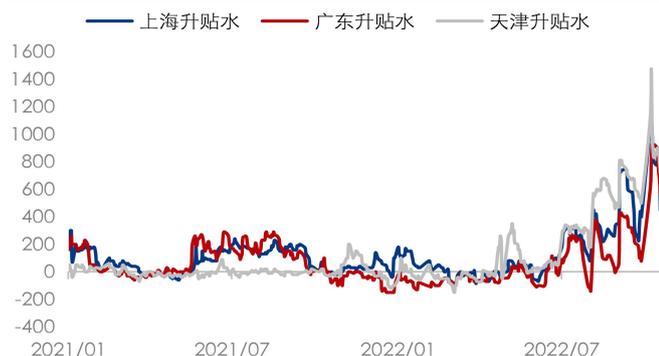
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



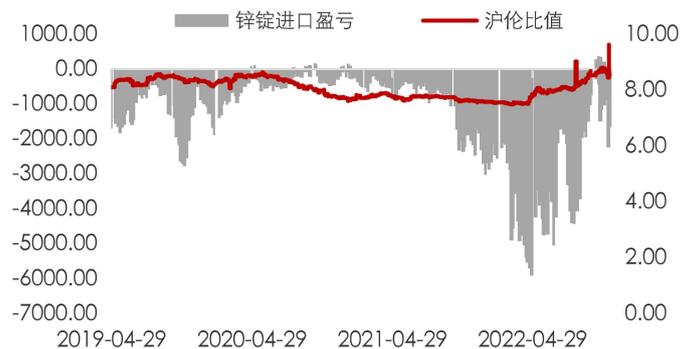
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 19: 国内三地 0# 锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



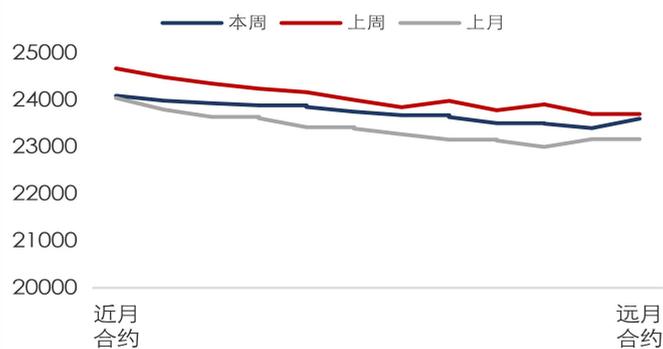
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

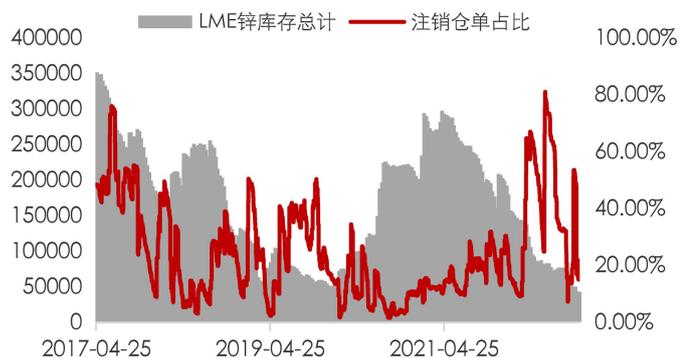
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

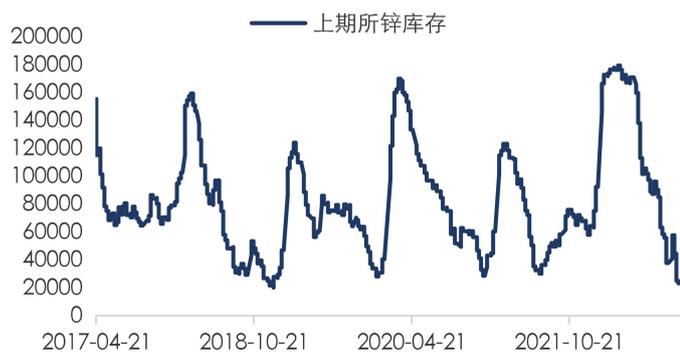
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



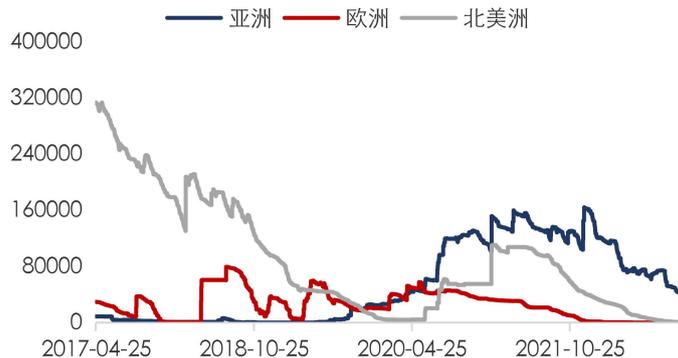
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



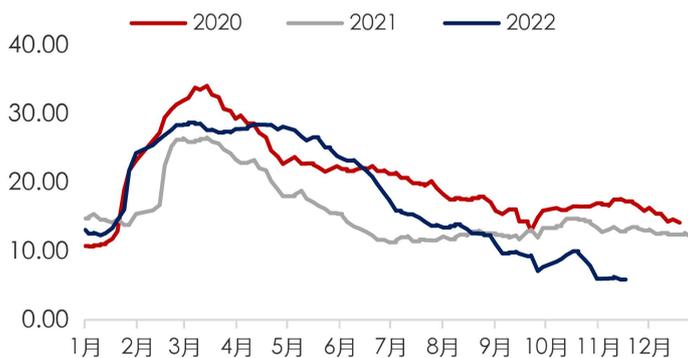
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。