

兴证期货.研发中心

2022 年 12 月 30 日星期五

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: 昨日夜盘沪铜偏弱震荡。宏观层面,国内疫情防控实施“乙类乙管”,对出入境政策继续优化,并且发改委再谈扩大国内有效需求,对宏观情绪有所提振。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 12 月 26 日, SMM 全国主流地区铜库存环比上周五增加 0.35 万吨至 7.97 万吨,总库存较去年同期的 8.60 万吨低 0.63 万吨,已经连续 2 周低于去年同期。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: 昨日夜盘沪铝偏弱震荡。印尼计划于 2023 年 6 月禁止铝土矿出口,对国内影响或有限。基本面,据 ALD 统计,截止 12 月中国内电解铝全行业运行产能降至 4052.8 万吨,较月初下降 15 万吨左右,主要因为贵州省限电减产。在年内仅剩的一周时间内,预计国内电解铝运行产能仍有少量回升的趋势。需求端,铝下游小厂即将或已经开始放假,需求继续萎缩,供大于求的年底收尾形势已经出现。库存方面,2022 年 12 月 29 日, SMM 统计国内

电解铝社会库存 49.3 万吨，较上周四库存增加 1.8 万吨，较 11 月底库存下降 2.3 万吨，较去年同期库存下降 30.6 万吨。本周电解铝锭库存停止降库，因部分铝锭陆续到货，库存出现小幅累积。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，供需双弱之下，预计铝价短期将维持震荡格局。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌偏弱震荡。因欧盟就天然气价格上限达成一致，低于预期，市场情绪回落，且 1 月暖冬概率增加，欧洲天然气价格持续下挫，成本端支撑下降。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，目前疫情对上下游产业端均有一定影响，需求端影响更加明显，加之消费淡季中，镀锌及压铸锌合金开工率回落较显著。库存方面，截至 12 月 26 日，SMM 七地锌锭库存总量为 5.01 万吨，较 12 月 19 日减少 0.59 万吨，较 12 月 23 日增加 0.57 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.美国至 12 月 24 日当周初请失业金人数录得 22.5 万人，为 12 月 3 日当周以来新高。美国初请失业金人数有所上升，但仍接近历史低点，突显出尽管美联储采取了积极措施为需求降温，但就业市场仍保持着持久的韧性。
- 2.国务院关税税则委员会：2023 年将调整部分商品进出口关税，调整后我国关税总水平降至 7.3%。
- 3.周四日本央行宣布再进行两轮计划外的债券购买操作，以帮助遏制当地债券收益率的上升。日本央行提出无限量购买固定收益率为 0.03% 的 2 年期国债和 0.24% 的 5 年期国债，该央行还提出购买总额为 6000 亿日元（合 45 亿美元）的 1 至 10 年期国债。该央行在周三也进行了计划外的购债操作，每天以 0.5% 的政策上限无限量购买基准 10 年期债券。
- 4.欧洲疾病预防控制中心：没有理由限制中国旅客，欧洲的免疫水平很高。在中国流行的变异株已经在欧盟流行过了。

行业要闻

1.美国至 12 月 23 日当周 EIA 原油库存增加 71.8 万桶，预期为减少 152 万桶。当周 EIA 战略石油储备库存减少 349.6 万桶，美国原油出口减少 89.5 万桶/日至 346.5 万桶/日，美国国内原油产量减少 10.0 万桶至 1200 万桶/日。EIA 数据公布后，WTI 原油和布油短线均走低 0.6 美元。高盛表示，考虑到对供应过剩的担忧，油市短期前景仍不太乐观，下调明年布油均价至 90 美元。

2.巴拿马官员和一座大型铜矿的运营商在中断一周多后重新回到谈判桌上，双方都表示，他们希望就纳税问题达成协议，避免设施关闭。总部位于温哥华的第一量子矿业公司(First Quantum Minerals Ltd.)周三说，谈判于 12 月 26 日恢复，该公司致力于尽快达成一项互利协议。中国商务部星期二表示，“愿意举行坦诚、相互尊重的对话，以解决这一问题。

3.据 SMM 了解，2023 年 1 月 1 日起，电解铝出口关税从 15%调整至 30%，短期供需影响有限。近 5 月，国内电解铝出口已经大幅回撤，近 3 月，单月出口不足 3000 吨。但远期影响仍需关注，即海外铝价需要对国内铝价具有更高升水空间，才能出现出口窗口。

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	2022/12/29	2022/12/28	变动	幅度
沪铜主力收盘价	66430	66440	-10	-0.02%
SMM1#电解铜价	66195	66240	-45	-0.07%
SMM现铜升贴水	-110	-120	10	-9.09%
长江电解铜现货价	66310	66400	-90	-0.14%
精废铜价差	5140	5230	-90	-2%

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	2022/12/29	2022/12/28	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8,430.00	8,423.00	7	0.08%
LME现货升贴水 (0-3)	-17	-21.5	4.5	-
上海洋山铜溢价均值	37.5	40	-2.5	-6.67%
上海电解铜CIF均值(提单)	27.5	32.5	-5	-18.18%

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	2022/12/29	2022/12/27	变动	幅度
LME库存	86025	81400	4625	5.38%
LME注册仓单	73550	68725	4825	6.56%
LME注销仓单	12475	12675	-200	-1.60%
LME注销仓单占比	14.50%	15.57%	-1.07%	-7.38%
COMEX铜库存	35394	35494	-100	-0.28%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

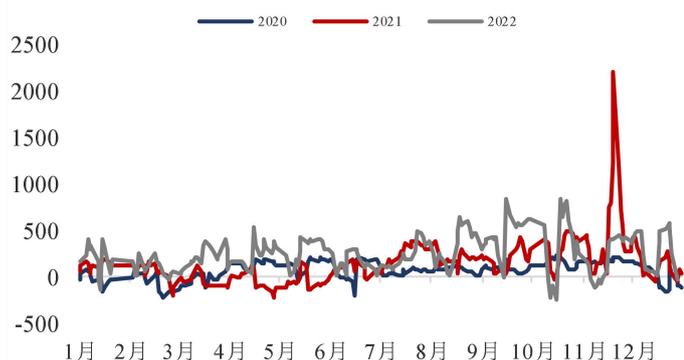
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/12/29	2022/12/28	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	28,772.00	26,183.00	2589	9.00%
指标名称	2022/12/23	2022/12/16	变动	幅度
SHFE铜库存总计	54569	64041	-9472	-17.36%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

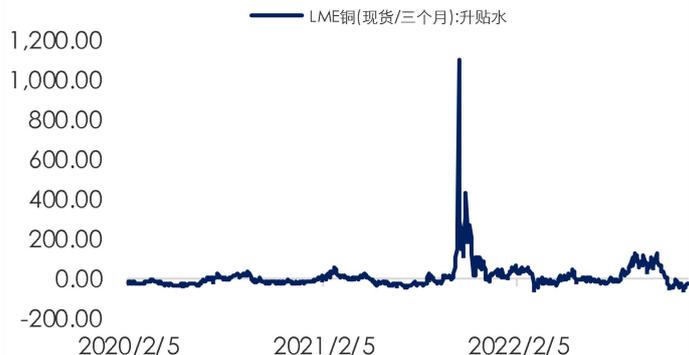
1.2 市场走势

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)



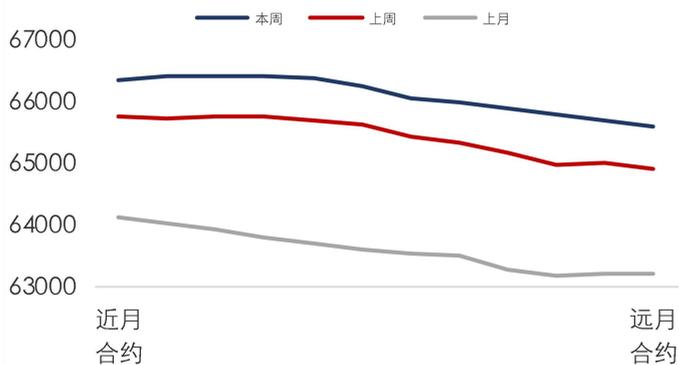
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

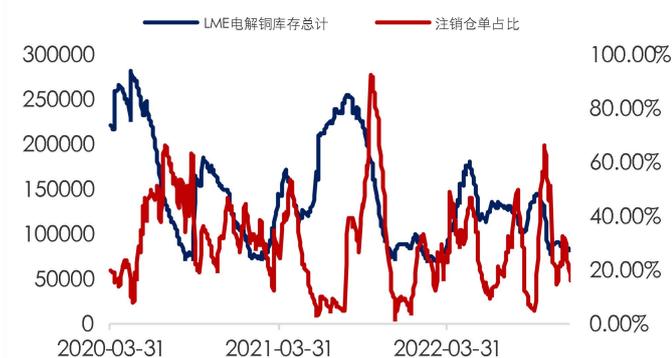
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

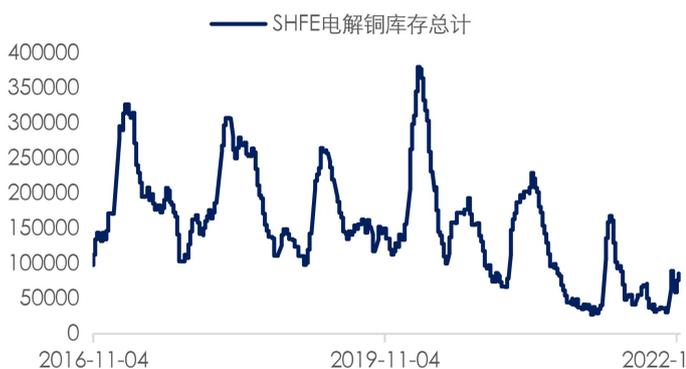
1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



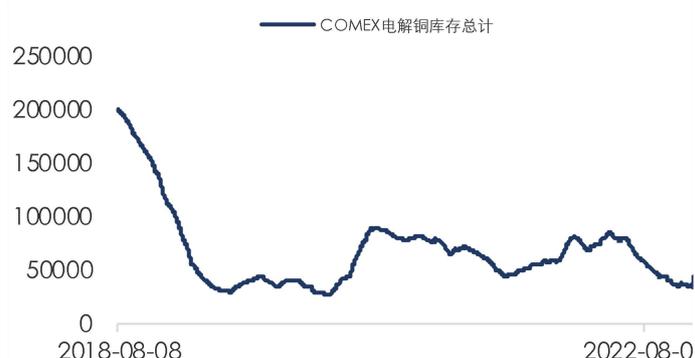
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



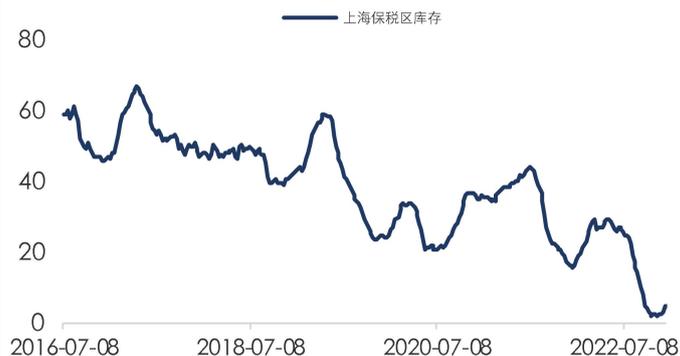
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/29	2022/12/28	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18685	18785	-100	-0.54%
SMM A00铝锭价	18970	19060	-90	-0.47%
SMM A00铝锭升贴水	0	0	0	-
长江A00铝锭价	18960	19050	-90	0%

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	2022/12/29	2022/12/28	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,411.50	2,375.00	36.5	1.51%
LME现货升贴水 (0-3)	-30.74	-26.09	-4.65	15.13%
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	2022/12/29	2022/12/28	变动	幅度
LME库存	453375	461725	-8350	-1.84%
LME注册仓单	201350	227225	-25875	-12.85%
LME注销仓单	252025	234500	17525	6.95%
LME注销仓单占比	55.59%	50.79%	4.80%	8.64%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

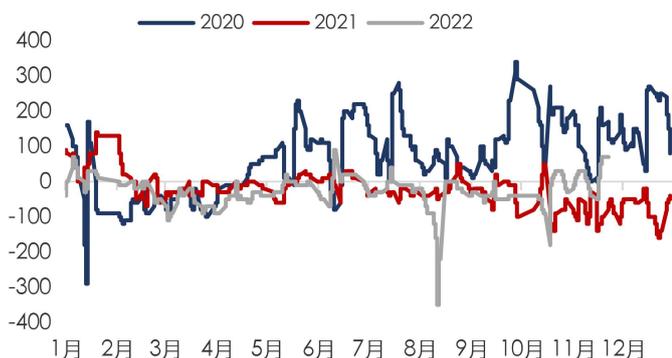
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2022/12/29	2022/12/28	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	32741	35492	-2751	-8.40%
指标名称	2022/12/23	2022/12/16	变动	幅度
SHFE库存总计	95539	92373	3166	3.31%

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 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



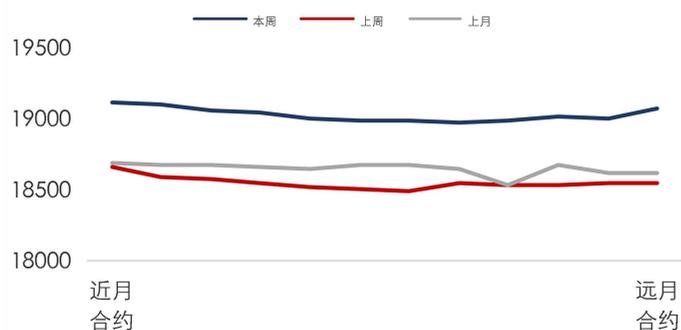
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

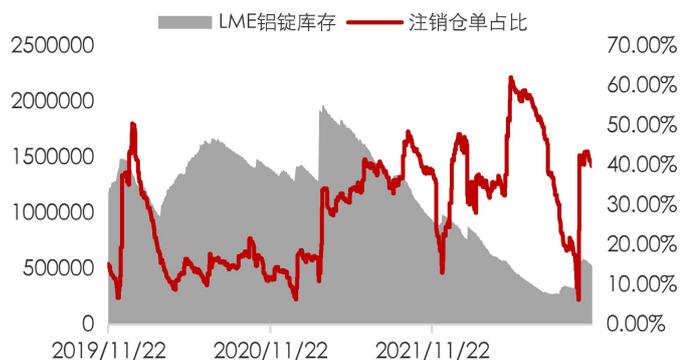
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



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)



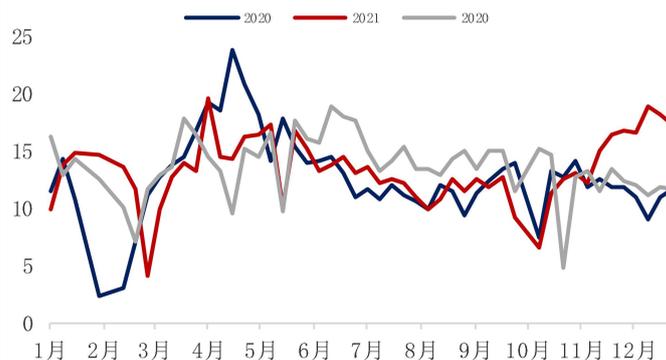
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2022/12/29	2022/12/28	变动	幅度
沪锌主力收盘价	23,800.00	23,965.00	-165	-0.69%
SMM 0#锌锭上海现货价	24140	24030	110	0.46%
SMM 0#锌锭现货升贴水	220	265	-45	-20%

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	2022/12/29	2022/12/28	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2,974.00	3,012.00	-38	-1.28%
LME现货升贴水 (0-3)	19.50	22.00	-2.5	-12.82%
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	2022/12/29	2022/12/28	变动	幅度
LME总库存	33825	36325	-2500	-7.39%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	33725	36175	-2450	-7.26%
北美洲库存	75	125	-50	-66.67%

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	2022/12/29	2022/12/28	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	427	427	0	0.00%
指标名称	2022/12/23	2022/12/16	变动	幅度
SHFE锌库存总计	18173	22642	-4469	-24.59%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

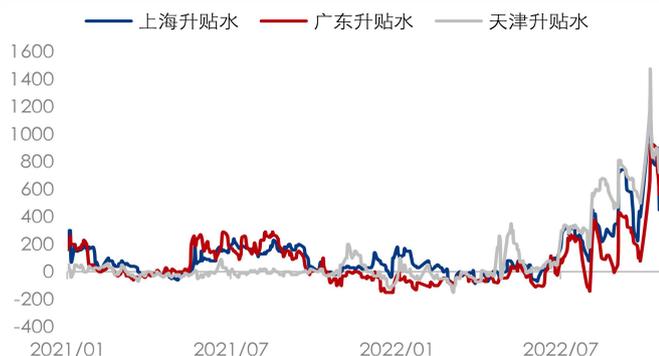
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



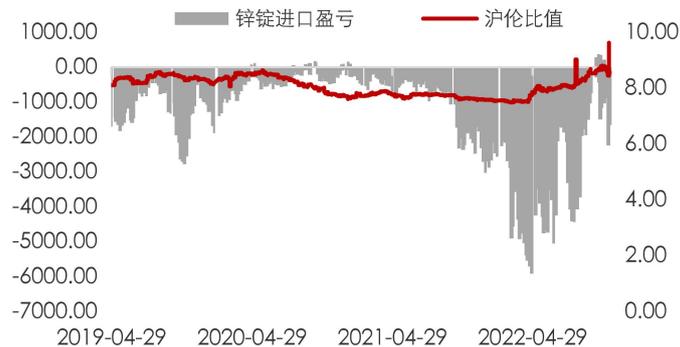
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 19: 国内三地 0# 锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



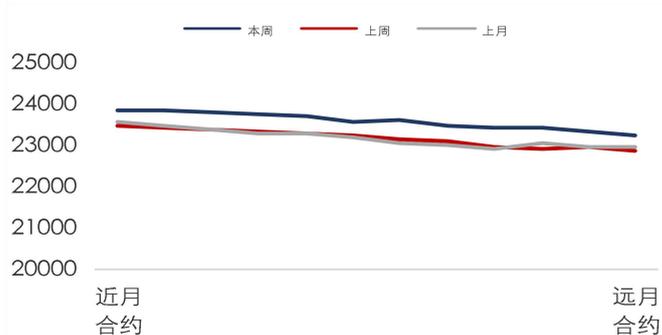
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

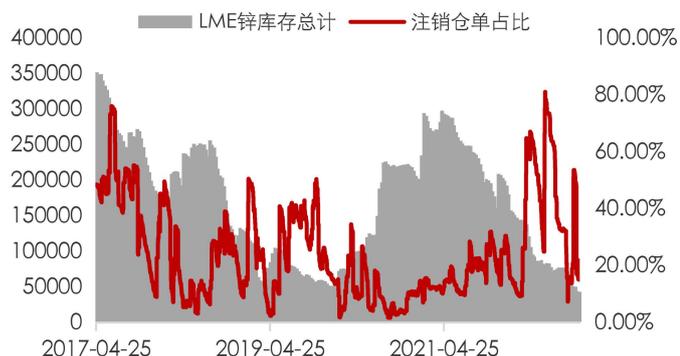
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

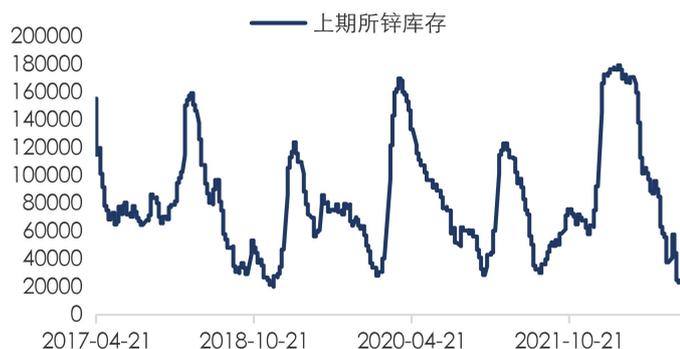
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



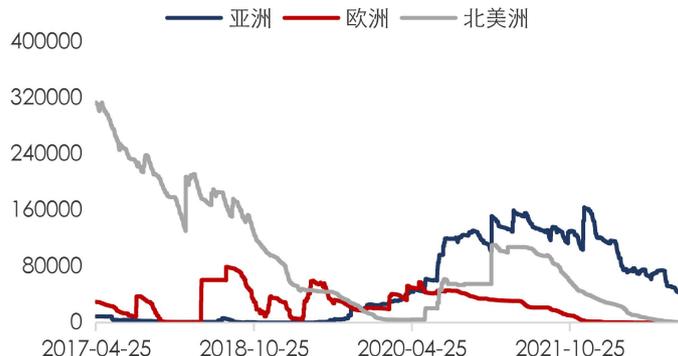
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



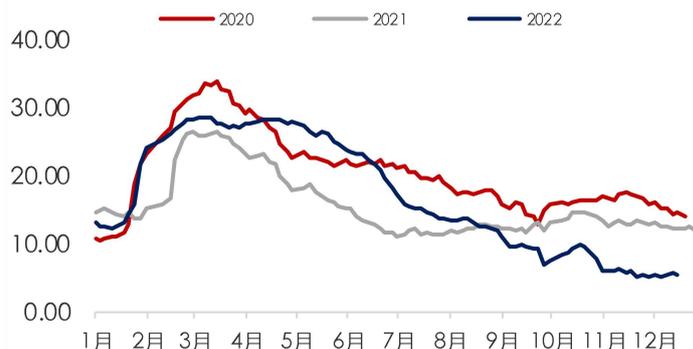
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。