兴证期货有限公司
CHINA INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES CO.,LTD.

有色金属日度报告

兴证期货.研究咨询部

有色研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

马志君

从业资格编号：F03114682

联系人：

马志君

电话：021-68982784

邮箱：mazj@xzfutures.com

2023 年 10 月 27 日星期五

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。美国第三季度实际 GDP 年化季率初值录得 4.9%，创 2021 年第四季度以来新高。耶伦表示，收益率走高是经济强劲的体现。交易员普遍认为美联储今年余下时间将保持利率不变。基本面，9 月 SMM 中国电解铜产量为 101.2 万吨，环比增加 2.3 万吨，增幅为 2.3%，同比增加 11.3%;且较预期的 98.61 万吨增加 2.59 万吨。1-9 月累计产量为 848.61 万吨，同比增加 87.48 万吨，增幅为 11.49%。需求端，国庆节后精铜杆消费持续回温，上周一度出现排队提货的现象；精铜杆周度开工率已连续三周大幅回升，上周开工率录得 85.48%，创下 2021 年 6 月份以来新高。库存方面，截至 10 月 23 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五下降 1.1 万吨至 8.43 万吨，总库存较去年同期的 10.65 万吨低 2.22 万吨。综合来看，国内供应端延续较高增速，需求侧维持韧劲。供需面整体有趋松预期，预计铜价维持震荡走势。

兴证沪铝：昨日夜盘沪铝偏弱震荡。 国内万亿国债增发传闻终于兑现，市场情绪有所好转。基本面，国内电解铝供应端持稳运行为主，内蒙古白音华剩余 20 万吨电解铝项目预计月底通电启槽，云南等地区电解铝企业暂稳运行，电解铝运行产能持稳在 4294 万吨附近。需求端，上周下游开工整体表现一般，其中建筑型材受大型房地产爆雷影响，市场消极情绪显著，建筑型材企业谨慎接单。

库存方面，截止 10 月 26 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 62.3 万吨，较本周一库存减少 0.7 万吨，较上周四库存减少 0.3 万吨，较去年节后历史同期的 62.1 万吨仍高出 0.2 万吨。综合来看，供应端复产依旧对铝价形成压制，预计铝价维持偏弱震荡。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌偏弱震荡。 国内万亿国债增发传闻终于兑现，市场情绪有所好转。基本面，国产矿加工费和进口矿加工费共振下行，但冶炼端暂未受到矿端远期偏紧的影响，SMM 调研统计因 10 月整体冶炼厂生产扰动较少。需求端，国内地产延续高竣工在一定程度上保障需求韧性，但固定资产投资数据显示地产复苏仍缓慢，市场信心不足。库存方面，截至 10 月 23 日，SMM 七地锌库存总量为 10.26 万吨，较 10 月 16 日增加 0.05 万吨，较 10 月 20 日增加 0.01 万吨。综合来看，锌价在低库存支撑下已经快速走高，假期外盘锌价走弱，不过海外持续去库影响下，基本面上对锌价有支撑，预计节后锌价维持震荡偏弱走势。

宏观资讯

1.美国第三季度实际 GDP 年化季率初值录得 4.9%，创 2021 年第四季度以来新高。耶伦表示，收益率走高是经济强劲的体现。交易员普遍认为美联储今年余下时间将保持利率不变。

2.欧洲央行维持三大利率不变，符合市场预期，再投资至少将持续至明年底。拉加德表示，暂停加息不代表以后不加息。

3.土耳其央行加息 500 个基点，将一周回购利率从 30%上调至 35%，符合市场预期。

4.乌克兰央行将基准利率从 20%下调至 16%，市场预期为降至 18%；预计 2023 年的 GDP 增长率为 4.9%。

5.商务部：全面取消制造业领域外资准入限制措施。主动对照国际高标准经贸规则，建设更高水平自贸试验区，加快建设海南自由贸易港。 此外，石墨出口符合相关规定的，将予以许可。

行业要闻

1.中国紫金矿业表示，在获得开发刚果民主共和国(DRC)有争议的Manono 锂矿的许可后，将捍卫其推进该矿的权利。

开发全球最大硬岩矿床之一的许可证最初属于澳大利亚 AVZ Minerals，但今年 2 月被刚果矿业部吊销，理由是该公司开发速度不够快。

2.国宣布，如果需要更多时间就解决产能过剩和低碳生产的措施达成一致，美国将暂停对欧盟钢铁和铝的关税。这一决定旨在缓解两国之间的贸易紧张关系，并推动更加可持续的贸易发展。

3.花旗对镍市场的前景展望做出了新的预测。该机构认为，镍市场可能将经历一段时期的短期回补反弹，这可能导致镍价上涨至甚至超过 20,000 美元/吨。花旗对镍的 0-3 个月和 6-12 个月的看法均为中性，对镍的价位预期维持在 1.8 万美元/吨不变。

4.SolGold (LON: SOLG)周三表示，其在厄瓜多尔的旗舰项目 Cascabel 铜金项目的潜在出售正在取得进展，该公司已与 20 多个“高度可信”的感兴趣团体进行了谈判。

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	2023/10/26	2023/10/25	变动	幅度
沪铜主力收盘价	66550	66920	-370	-0.56%
SMM1#电解铜价	66890	67320	-430	-0.64%
SMM现铜升贴水	250	230	20	-
长江电解铜现货价	66990	67380	-390	-0.58%
精废铜价差	4540	4630	-90	-2%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 2：LME 铜市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2023/10/26	2023/10/25	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7988	7984.5	3.5	0.04%
LME现货升贴水（0-3）	-74.50	-73.50	-1	1.34%
上海洋山铜溢价均值	91.5	85	6.5	7.10%
上海电解铜CIF均值(提单)	91	88	3	3.30%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 3：全球铜库存情况（单位：吨）

指标名称	2023/10/26	2023/10/25	变动	幅度
LME库存	182900	187475	-4575	-2.50%
LME注册仓单	160925	160525	400	0.25%
LME注销仓单	21975	26950	-4975	-22.64%
LME注销仓单占比	12.01%	14.38%	-2.36%	-19.65%
COMEX铜库存	23522	23608	-86	-0.37%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

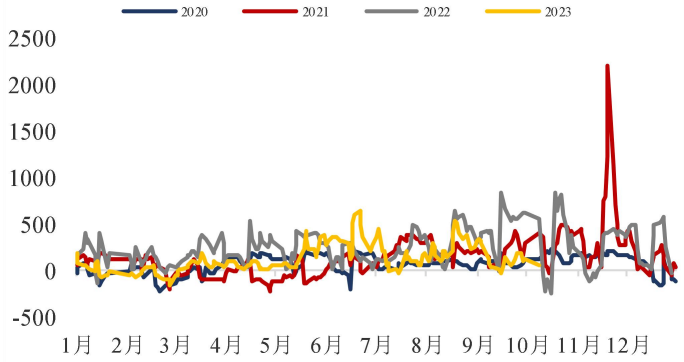
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/10/26	2023/10/25	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	3679	5574	-1895	-51.51%
指标名称	2023/10/20	2023/10/13	变动	幅度
SHFE铜库存总计	58223	56894	1329	2.28%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

1.2 市场走势

图 1：国内电解铜现货升贴水（元/吨）

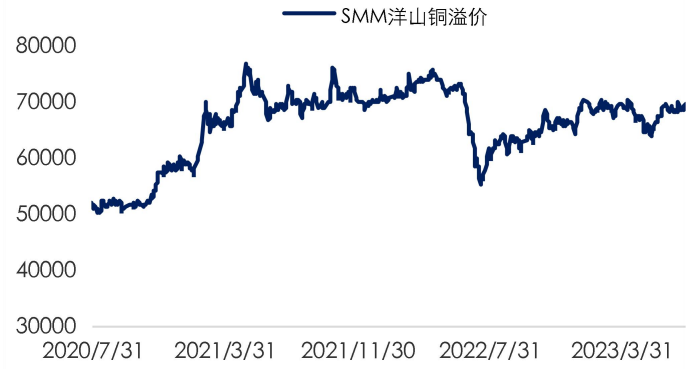


数据来源：Wind，兴证期货

图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）

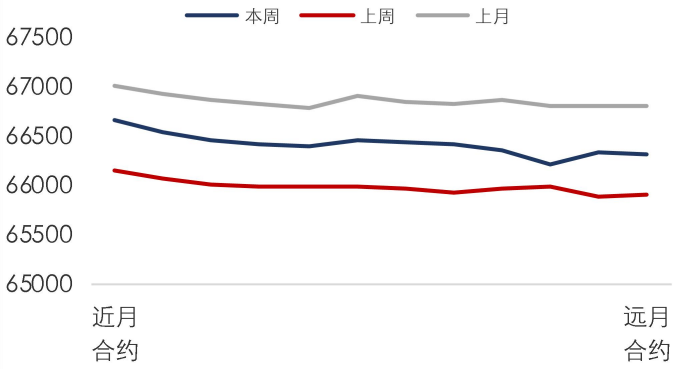
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

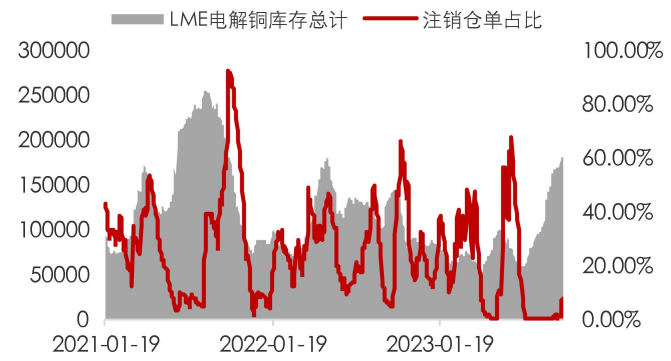
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

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

图 6：COMEX 铜库存（吨）

数据来源：Wind，兴证期货

图 7：上期所铜库存（吨）

数据来源：Wind，兴证期货

图 8：保税区铜库存（万吨）

数据来源：Wind，兴证期货

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	2023/10/26	2023/10/25	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19000	19045	-45	-0.24%
SMM A00铝锭价	19090	19090	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-10	0	-10	-
长江A00铝锭价	19020	19090	-70	0%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 6：LME 铝市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2023/10/26	2023/10/25	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,196.50	2,212.00	-15.5	-0.71%
LME现货升贴水（0-3）	-15.75	-16.25	0.5	-3.17%
上海洋山铝溢价均值	115	115	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	100	100	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 7：全球铝库存情况（单位：吨）

指标名称	2023/10/26	2023/10/25	变动	幅度
LME库存	480250	482450	-2200	-0.46%
LME注册仓单	203325	203325	0	0.00%
LME注销仓单	276925	279125	-2200	-0.79%
LME注销仓单占比	57.66%	57.86%	-0.19%	-0.33%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

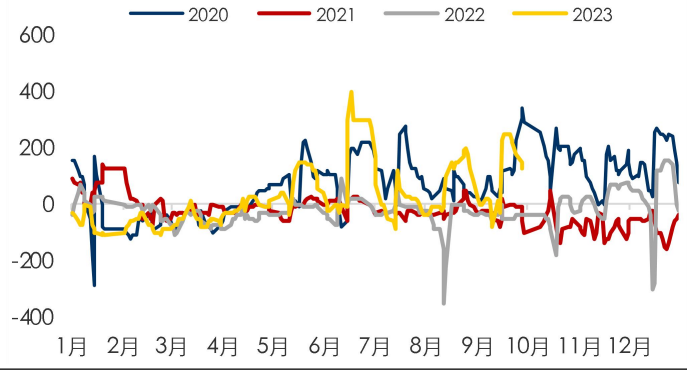
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/10/26	2023/10/25	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	40006	41107	-1101	-2.75%
指标名称	2023/10/20	2023/10/13	变动	幅度
SHFE库存总计	116147	110308	5839	5.03%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

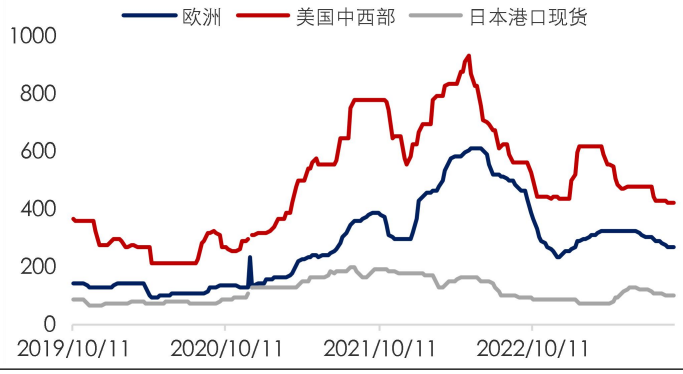
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



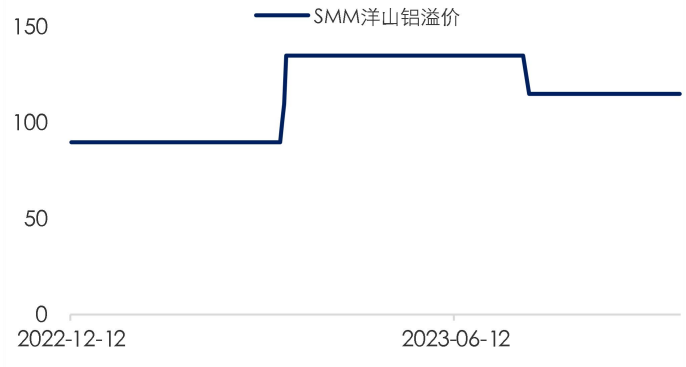
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



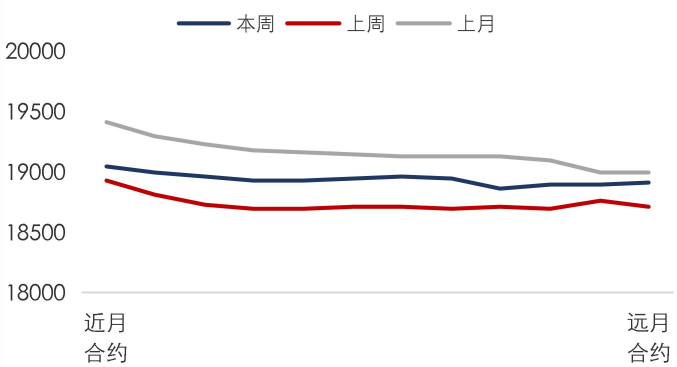
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

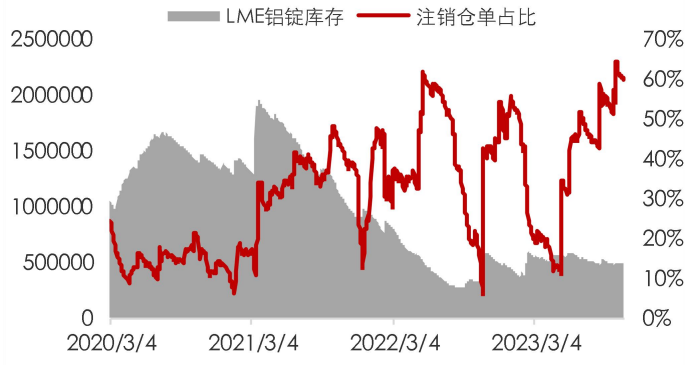
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

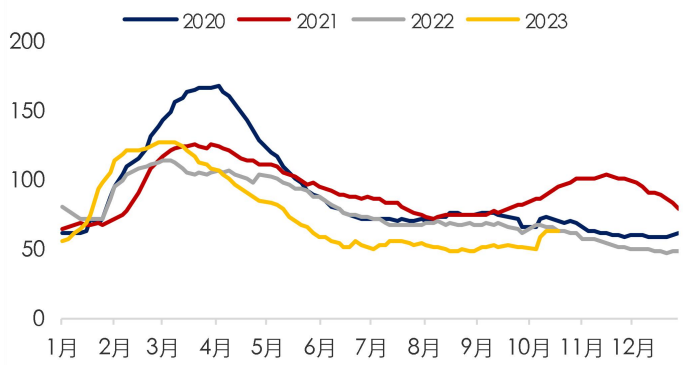
2.3 全球铝库存情况

图 13：LME 铝总库存及注销仓单情况（吨）



数据来源：Wind，兴证期货

图 14：国内电解铝社会库存（万吨）

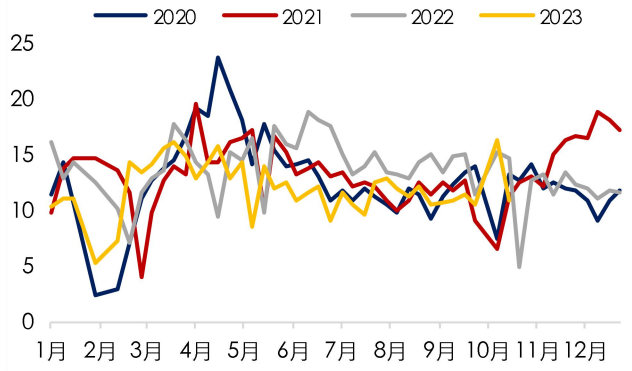


数据来源：Wind，兴证期货

图 15：上期所铝库存（吨）

数据来源：Wind，兴证期货

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

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	2023/10/26	2023/10/25	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21105	21150	-45	-0.21%
SMM 0#锌锭上海现货价	21270	21400	-130	-0.61%
SMM 0#锌锭现货升贴水	165	170	-5	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 10：LME 锌市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2023/10/26	2023/10/25	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2430	2479	-49	-2.02%
LME现货升贴水（0-3）	-8.75	-8.11	-0.64	7.31%
上海电解锌溢价均值	110	110	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	110	110	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 11：LME 锌库存情况（单位：吨）

指标名称	2023/10/26	2023/10/25	变动	幅度
LME总库存	78375	73100	5275	6.73%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	78375	73100	5275	6.73%
北美洲库存	0	0	0	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

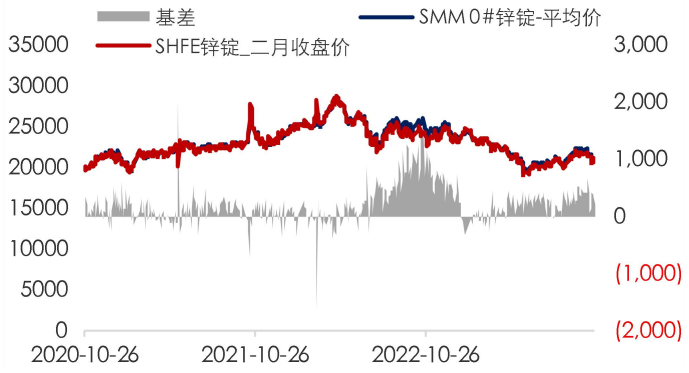
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/10/26	2023/10/25	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	4517	5019	-502	-11.11%
指标名称	2023/10/20	2023/10/13	变动	幅度
SHFE锌库存总计	37168	41289	-4121	-11.09%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

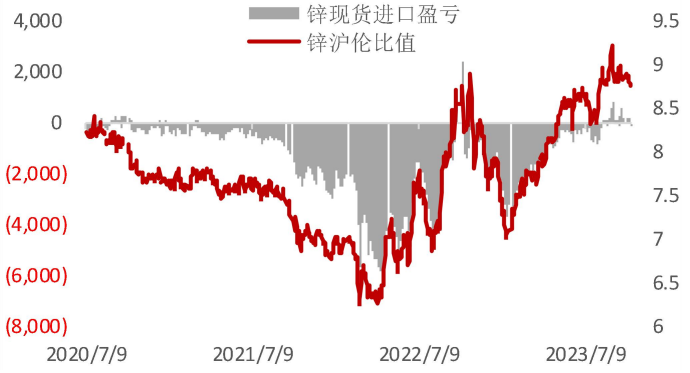
3.2 现货市场走势

图 17：国内锌期现价格（单位：元/吨）



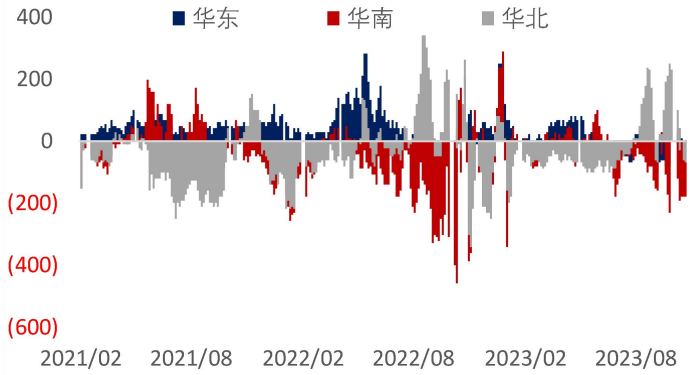
数据来源：Wind，兴证期货

图 18：锌锭进口盈亏（单位：元/吨）



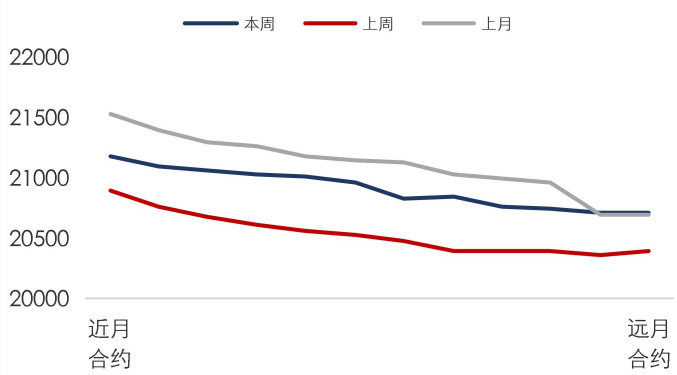
数据来源：Wind，兴证期货

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

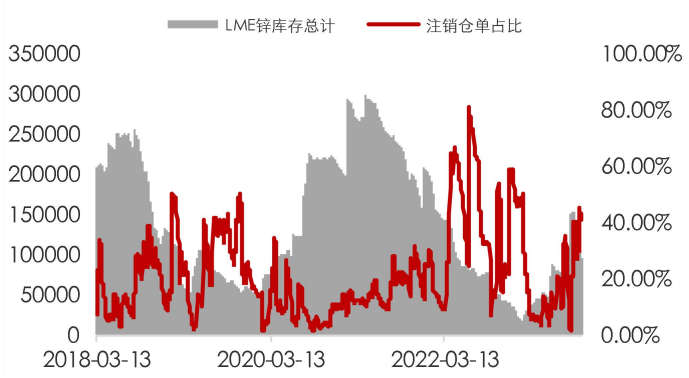
图 20：沪锌远期曲线（单位：元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

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

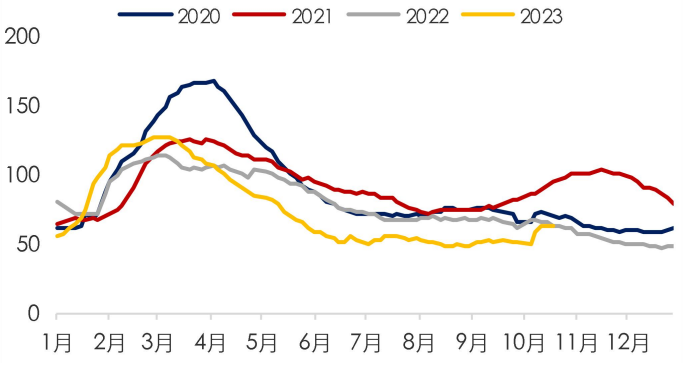
图 22：LME 锌库存洲际分布（单位：吨）

数据来源：Wind，兴证期货

图 23：SHFE 锌库存（单位：吨）

数据来源：Wind，兴证期货

图 24：SMM 社会库存（单位：吨）



数据来源：SMM，兴证期货

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，兴证期货研究咨询部不承担责任。

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咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。