

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

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。18 个省份前三季度 GDP 增速低于年初设立的全年 GDP 增速目标，前四大经济省份中，仅广东前三季度 GDP 增速低于全年增速目标。国内经济复苏仍待时日。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，国务院等部门发布一揽子稳经济措施，为对冲经济货币财政政策双发力，加大基建投资力度，加大对房地产支持力度，发力消费端政策，铜杆消费受电网订单支撑消费较好。库存方面，截至 10 月 30 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五下降 0.91 万吨至 5.89 万吨，再次刷新年内新低。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，“金九银十”为传统旺季，“金九”成色不足，“银十”下游需求表现一般，十月接

近尾声，后续需求有可能进一步走弱。库存方面，截止 10 月 30 日，2023 年 10 月 30 日国内电解铝社会库存 65.3 万吨，较上周四库存增加 3.0 万吨，较 2022 年同期国内电解铝社会库存 61.3 万吨提高了 4 万吨，库存水平处于 2023 年近半年的较高水平，库存压力相对较大。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，国内经济数据较有韧性，但作为锌主要消费领域的地产表现依然较弱，后续消费预计也较难出现快速的增量。库存方面，截至 10 月 30 日，SMM 七地锌锭库存总量为 9.90 万吨，较 10 月 27 日增加 0.21 万吨，较 10 月 23 日下降 0.36 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.美国财政部将 Q4 借款预估削减至 7760 亿美元。这与最近显示财政赤字迅速扩大的数据形成了对比。
- 2.据日经新闻：日本央行将在周二讨论调整收益率曲线控制（YCC），可能允许长期收益率上升至 1%以上。
- 3.美国总统拜登表示，福特、通用汽车和 Stellantis 与美国汽车工人联合会（UAW）达成了历史性的协议；这些协议确保三大汽车巨头仍能够在质量和创新方面处于领先地位。
- 4.统计局数据显示，德国 10 月份调和 CPI 年率初值录得 3%，为 2021 年 6 月以来最低。德国 10 月通胀率明显放缓，欧洲央行加息效果开始显现。德国第三季度 GDP 环比初值萎缩 0.1%。
- 5.本轮巴以冲突已致双方超 9800 人死亡。以色列国防军称正继续扩大在加沙地带的地面行动。以色列总理称，加沙地带“不会实现”停火。巴勒斯坦武装分子与以色列军队在加沙城市郊发生冲突。哈马斯称愿意与以方交换双方所有被扣押人员。以军袭击黎巴嫩真主党的军事基础设施。巴勒斯坦总统阿巴斯称，巴以冲突有可能发展成全球冲突。白宫认为现在停火不是“答案”。

行业要闻

1. Galena 公司在 10 月 30 日发布了最新的季度业绩,并下调了 2023 年铅的最新产量指引。预计 2023 年将生产 40000 吨至 45000 吨的铅,而之前的指导为 50000 吨至 60000 吨。值得关注的是, Galena 公司维持了其银金属产量的指引,预计将生产 325000 盎司至 425000 盎司的银金属。

2. 赣锋锂业公布了 2022 年第三季度财报,显示该季度实现净利润 1.6 亿元,同比下降 97.88%,与上一季度相比,环比下降了 95%。尽管业绩下滑,但公司仍积极规划未来发展,宣布将投资建设南昌锂电池生产基地项目。

3. 力拓 (RIO) 和电缆解决方案提供商普睿司曼 (Prysmian) 宣布,他们正在合作建立一个更可持续的北美供应链,为能源转型扩大电网所需的材料。此次合作的目标是推动可持续能源转型,并支持普睿司曼实现其到 2050 年实现碳中和的目标。

4. 智利国家铜业公司 (Codelco), 公布了今年前 9 个月的财务数据,显示其税前利润出现了大幅下滑。据该公司表示,产量下降和运营成本上升是导致这一结果的主要原因。在 10 月 28 日发布的一份声明中, Codelco 指出,今年 1 月至 9 月,公司的税前利润仅为 9.17 亿美元,与去年同期相比,下滑幅度高达 65%。

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	2023/10/31	2023/10/30	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67310	67320	-10	-0.01%
SMM1#电解铜价	67700	67730	-30	-0.04%
SMM现铜升贴水	350	315	35	-
长江电解铜现货价	67820	67810	10	0.01%
精废铜价差	4850	4905	-55	-1%

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	2023/10/30	2023/10/27	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8138.5	8091	47.5	0.58%
LME现货升贴水 (0-3)	-71.75	-69.00	-2.75	3.83%
上海洋山铜溢价均值	92	91.5	0.5	0.54%
上海电解铜CIF均值(提单)	92	91	1	1.09%

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	2023/10/31	2023/10/30	变动	幅度
LME库存	176475	180600	-4125	-2.34%
LME注册仓单	158375	161800	-3425	-2.16%
LME注销仓单	18100	18800	-700	-3.87%
LME注销仓单占比	10.26%	10.41%	-0.15%	-1.50%
COMEX铜库存	22121	22721	-600	-2.71%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

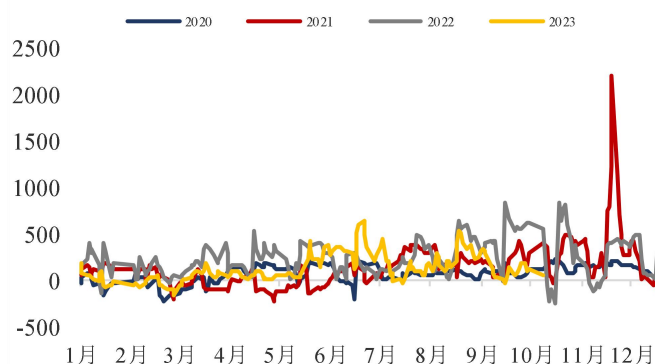
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/10/31	2023/10/30	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	1731	1731	0	0.00%
指标名称	2023/10/27	2023/10/20	变动	幅度
SHFE铜库存总计	36408	58223	-21815	-59.92%

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）



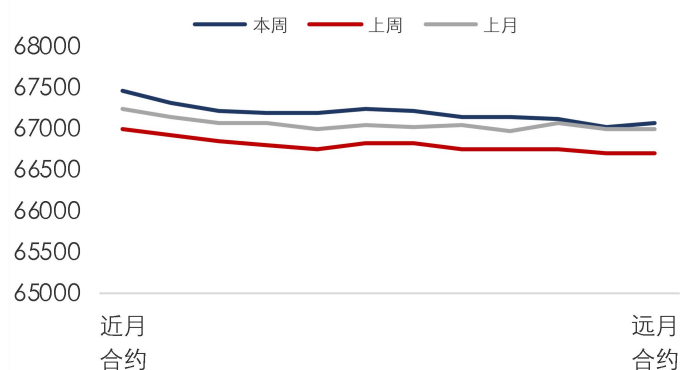
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

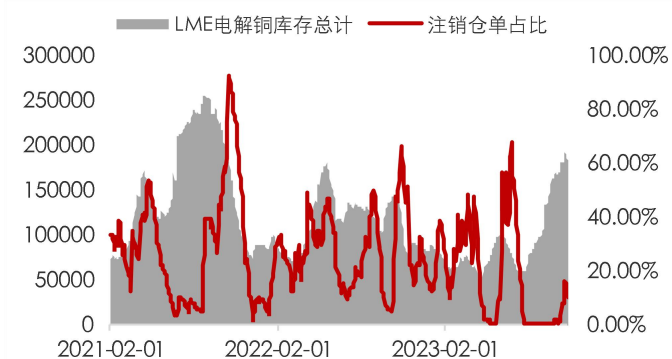
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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 7: 上期所铜库存 (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 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	2023/10/31	2023/10/30	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19215	19195	20	0.10%
SMM A00铝锭价	19150	19150	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-80	-60	-20	-
长江A00铝锭价	19080	19150	-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	2023/10/30	2023/10/27	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,263.50	2,225.50	38	1.68%
LME现货升贴水 (0-3)	-8.00	-13.76	5.76	-72.00%
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	2023/10/31	2023/10/30	变动	幅度
LME库存	474725	476725	-2000	-0.42%
LME注册仓单	203800	203800	0	0.00%
LME注销仓单	270925	272925	-2000	-0.74%
LME注销仓单占比	57.07%	57.25%	-0.18%	-0.32%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

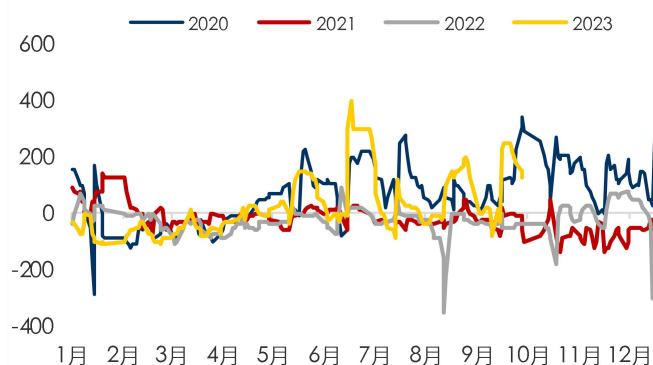
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/10/31	2023/10/30	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	39759	39859	-100	-0.25%
指标名称	2023/10/27	2023/10/20	变动	幅度
SHFE库存总计	111019	116147	-5128	-4.62%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

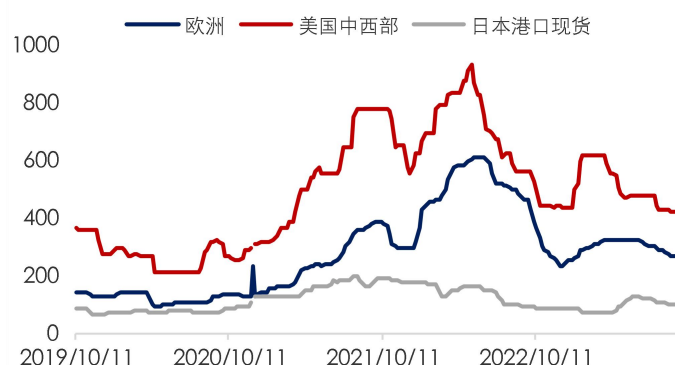
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



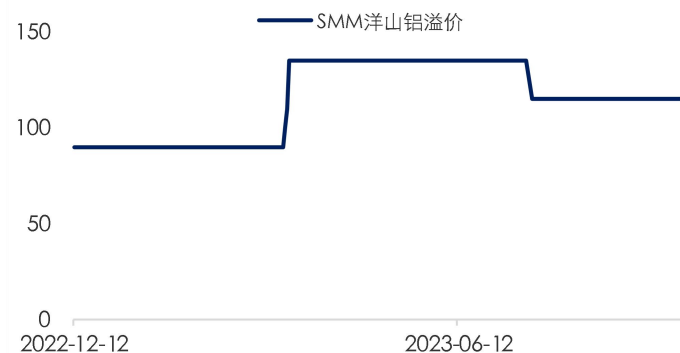
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



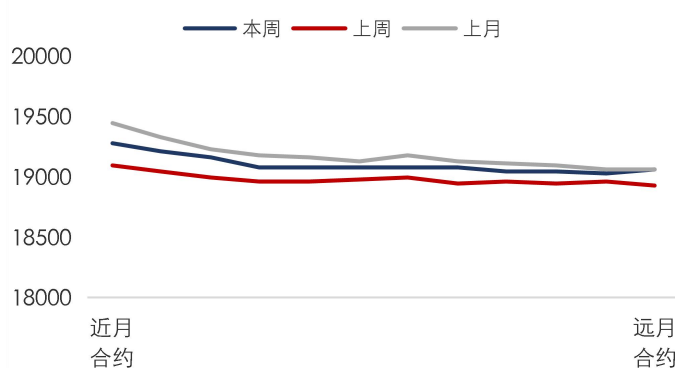
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

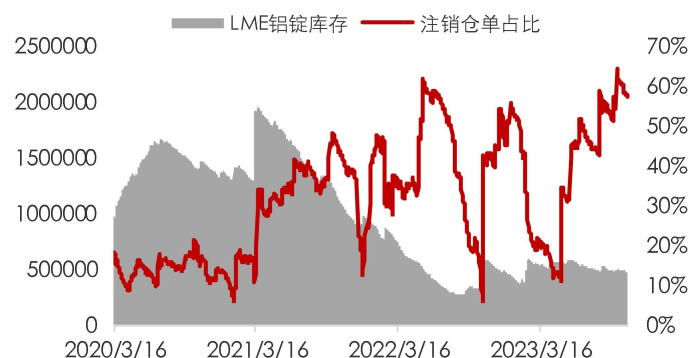
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



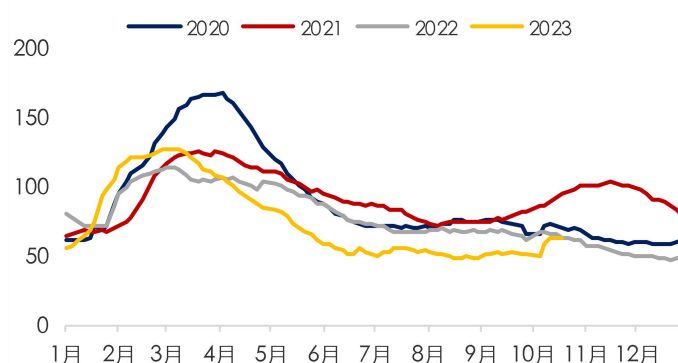
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



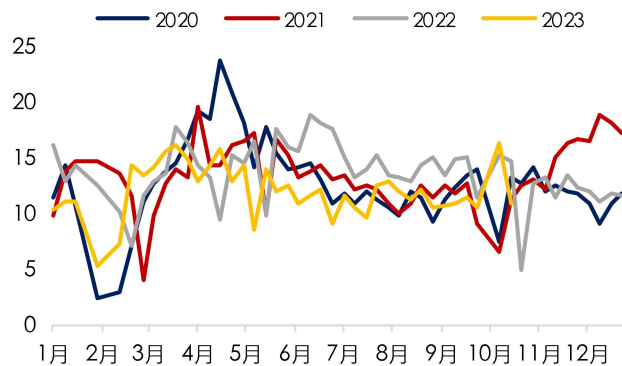
数据来源: Wind, 兴证期货

图 14: 国内电解铝社会库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 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	2023/10/31	2023/10/30	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21160	21300	-140	-0.66%
SMM 0#锌锭上海现货价	21230	21400	-170	-0.80%
SMM 0#锌锭现货升贴水	120	145	-25	-

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	2023/10/30	2023/10/27	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2466.5	2466	0.5	0.02%
LME现货升贴水 (0-3)	-11.25	-8.75	-2.5	22.22%
上海电解锌溢价均值	100	110	-10	-10.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	100	110	-10	-10.00%

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	2023/10/31	2023/10/30	变动	幅度
LME总库存	84525	81600	2925	3.46%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	84525	81600	2925	3.46%
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	2023/10/31	2023/10/30	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	2086	2389	-303	-14.53%
指标名称	2023/10/27	2023/10/20	变动	幅度
SHFE锌库存总计	31876	37168	-5292	-16.60%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

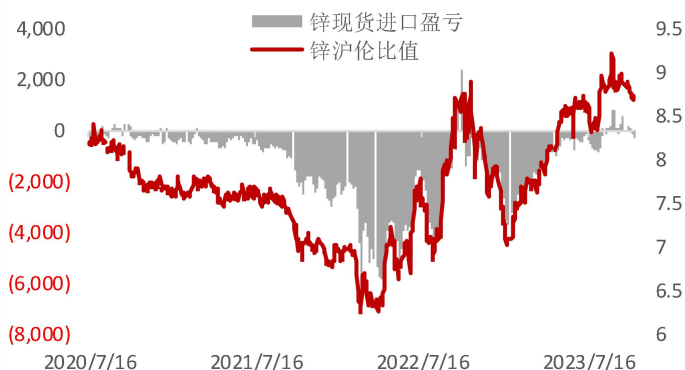
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



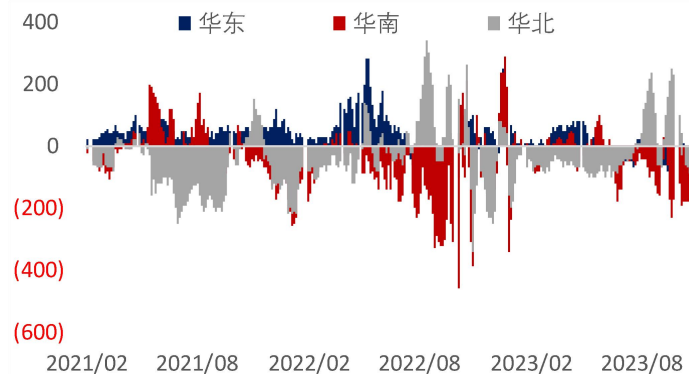
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



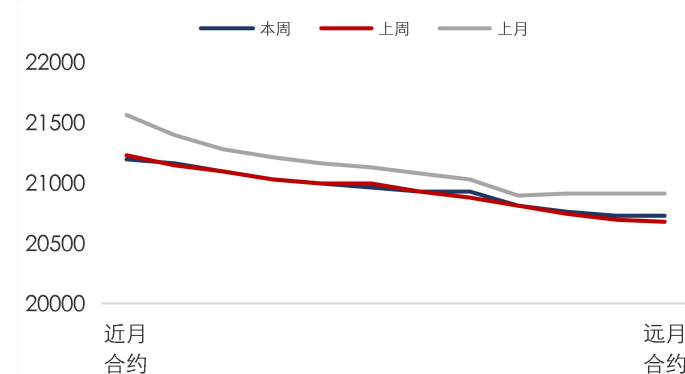
数据来源: Wind, 兴证期货

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

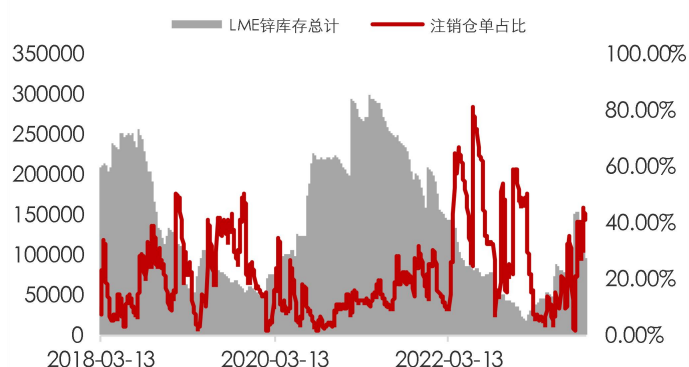
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



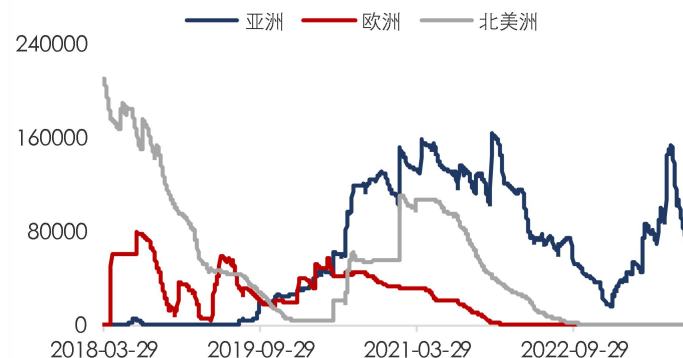
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



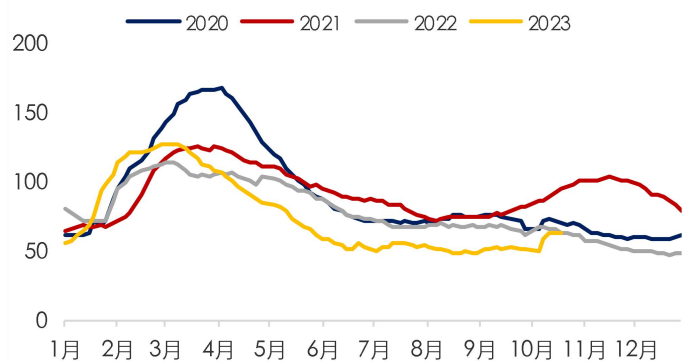
数据来源: Wind, 兴证期货

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 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。