

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: 昨日夜盘沪铜震荡走强。1 美国第三季度劳工成本指数季率录得 1.1%，高于预期和前值（1.00%），表明美国第三季度就业成本意外加速增长，加剧了市场对强劲的劳动力市场可能使通胀率高于目标的担忧。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: 昨日夜盘沪铝偏强震荡。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，据 SMM 调研新疆某煤电铝厂配套电厂出现事故性减产，目前暂停两台机组，涉及电解槽正在监控中，企业正在做停槽预案，该企业全年以生产铝棒为主，短期影响产量不明确。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，综合来看当前铝供应端开工较为充足，社会库存累库，事故对于供需的影响或较小。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌大幅走强。Nyrstar公司发布通知，由于金属价格下跌和生产成本上升，将于11月30日关闭田纳西州的两个锌矿，锌价快速走强。基本面，减产预计将加剧锌矿供需的收紧，对于锌金属供应端的影响仍待观察。。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，海外突发的停产对刺激锌价走高，但对于金属端供需的影响仍待观察，此外海外持续去库影响下，基本上对锌价有支撑，预计节后锌价维持震荡走势。

宏观资讯

- 1.美国第三季度劳工成本指数季率录得 1.1%，高于预期和前值（1.00%），表明美国第三季度就业成本意外加速增长，加剧了市场对强劲的劳动力市场可能使通胀率高于目标的担忧。另外，美国谘商会消费者信心指数连续三月下降。8 月标普凯斯-席勒美国房价指数连涨七个月至纪录新高，美国联邦住房金融局 FHFA 的 8 月房价指数连续三个月加速增长。
- 2.日本央行维持超宽松政策不变，1%的收益率变为参考上限，取消每日固定利率购债操作，上调通胀预测。日本央行行长植田和男：不认为收益率会大幅涨至 1%上方。
- 3.欧元区 10 月 CPI 年率初值录得 2.9%，为 2021 年 7 月以来新低。这一数据可能会巩固欧洲央行已经结束加息的观点。欧元区第三季度 GDP 年率初值 0.1%，低于预期，德国经济的下滑已被证明是真正的拖累因素。
- 4.2023 年前三个季度，全球央行购金需求同比增长了 14%，达到创纪录的 800 吨，中国央行前九个月累计增储 181 吨，也创历史新高。

行业要闻

1.据中国汽车工业协会整理的海关总署数据显示，2023 年 9 月，汽车整车出口表现高于上月，整车出口量环比较快增长，同比保持快速增长。2023 年 9 月，我国汽车整车出口量环比增长 13.4%，同比增长 38.7%；整车出口金额环比增长 11.6%，同比增长 45.1%。2023 年 1-9 月，汽车整车出口量同比增长 64.1%；整车出口金额同比增长 83.7%。

2.随着枯水期的临近，云南地区的降水量将减少，水电供应不足的问题可能会再次出现。这可能导致云南电解铝企业再次面临减产的局面。据市场传闻，云南地区的电解铝企业可能会从 11 月初开始执行减产计划，将在目前的开工产能基础上减产 20%。这种减产可能会持续到年底。

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	2023/11/1	2023/10/31	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67280	67310	-30	-0.04%
SMM1#电解铜价	67650	67700	-50	-0.07%
SMM现铜升贴水	285	350	-65	-
长江电解铜现货价	67620	67820	-200	-0.30%
精废铜价差	5090	4850	240	5%

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	2023/10/31	2023/10/30	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8119	8138.5	-19.5	-0.24%
LME现货升贴水 (0-3)	-81.50	-71.75	-9.75	11.96%
上海洋山铜溢价均值	92	92	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	90.5	92	-1.5	-1.66%

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	2023/11/1	2023/10/31	变动	幅度
LME库存	174400	178400	-4000	-2.29%
LME注册仓单	157100	158550	-1450	-0.92%
LME注销仓单	17300	19850	-2550	-14.74%
LME注销仓单占比	9.92%	11.13%	-1.21%	-12.17%
COMEX铜库存	21921	22121	-200	-0.91%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

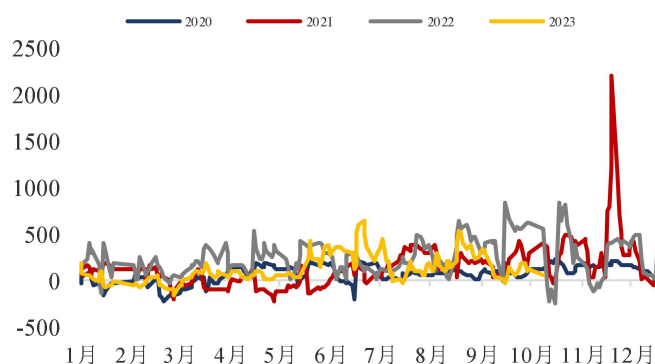
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/11/1	2023/10/31	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	1053	1731	-678	-64.39%
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）



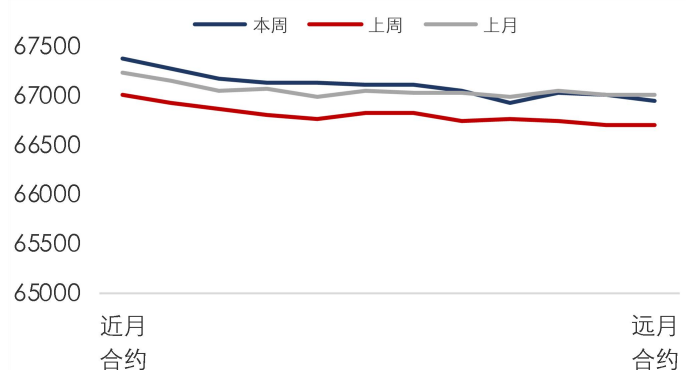
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

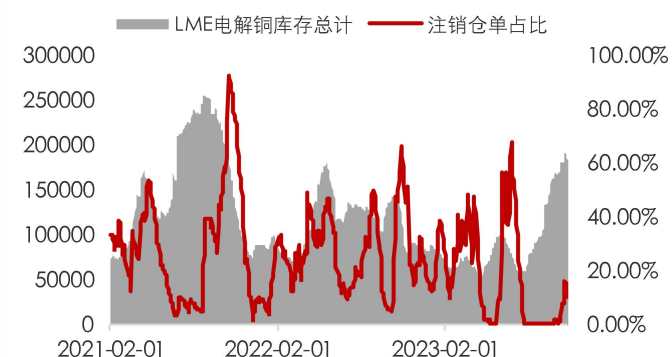
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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 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	2023/11/1	2023/10/31	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19235	19215	20	0.10%
SMM A00铝锭价	19080	19080	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-80	-80	0	-
长江A00铝锭价	19140	19080	60	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	2023/10/31	2023/10/30	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,247.00	2,263.50	-16.5	-0.73%
LME现货升贴水 (0-3)	-11.41	-8.00	-3.41	29.89%
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	2023/11/1	2023/10/31	变动	幅度
LME库存	472700	474725	-2025	-0.43%
LME注册仓单	203800	203800	0	0.00%
LME注销仓单	268900	270925	-2025	-0.75%
LME注销仓单占比	56.89%	57.07%	-0.18%	-0.32%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

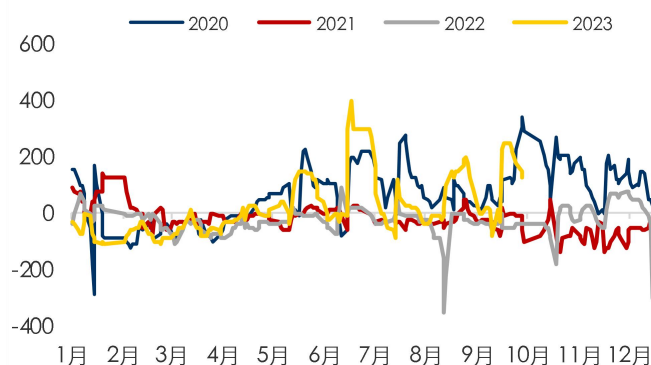
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/11/1	2023/10/31	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	40012	39759	253	0.63%
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

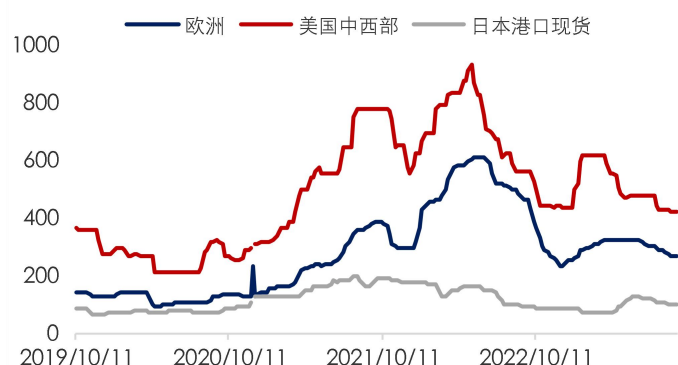
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



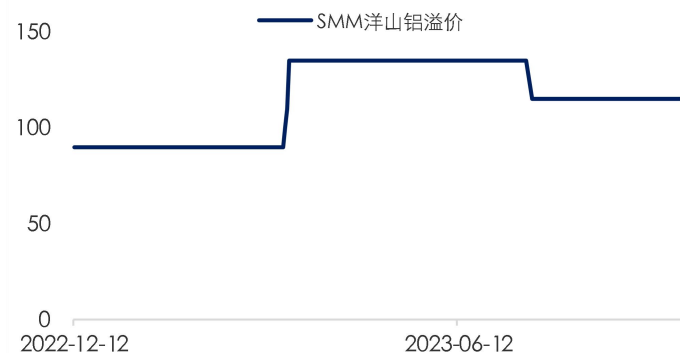
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



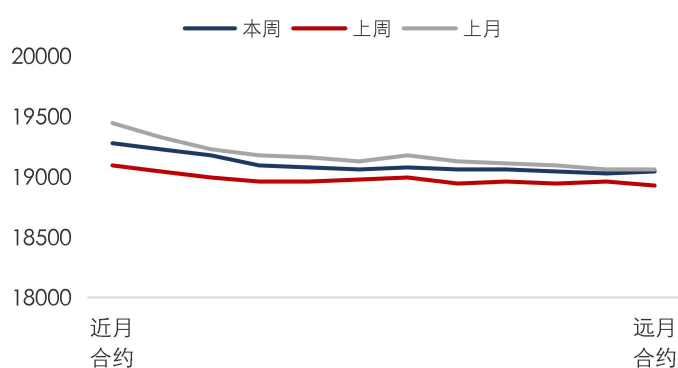
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

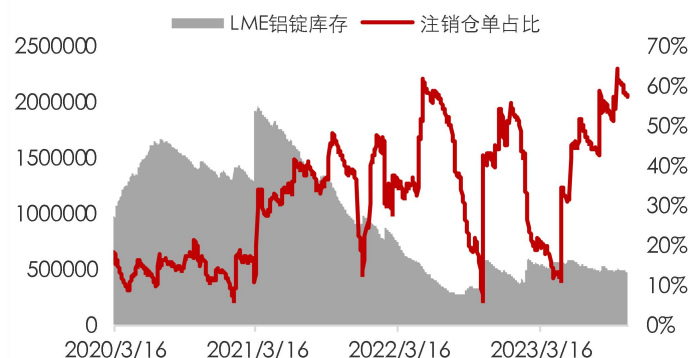
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



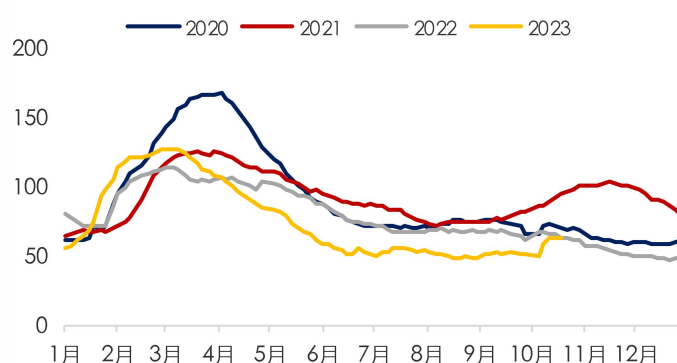
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



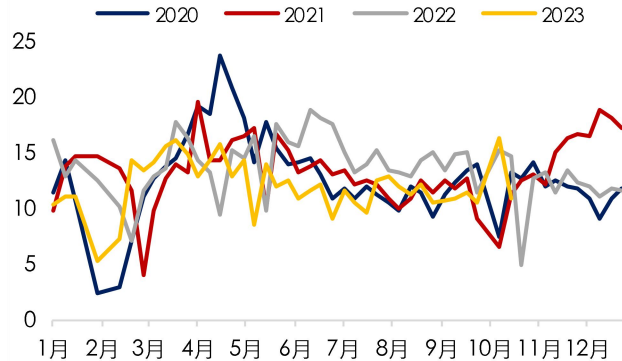
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/11/1	2023/10/31	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20925	21160	-235	-1.12%
SMM 0#锌锭上海现货价	21070	21230	-160	-0.76%
SMM 0#锌锭现货升贴水	145	120	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	2023/10/31	2023/10/30	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2417.5	2466.5	-49	-2.03%
LME现货升贴水（0-3）	-11.30	-11.25	-0.05	0.44%
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	2023/11/1	2023/10/31	变动	幅度
LME总库存	82700	84525	-1825	-2.21%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	82700	84525	-1825	-2.21%
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	2023/11/1	2023/10/31	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	2035	2086	-51	-2.51%
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

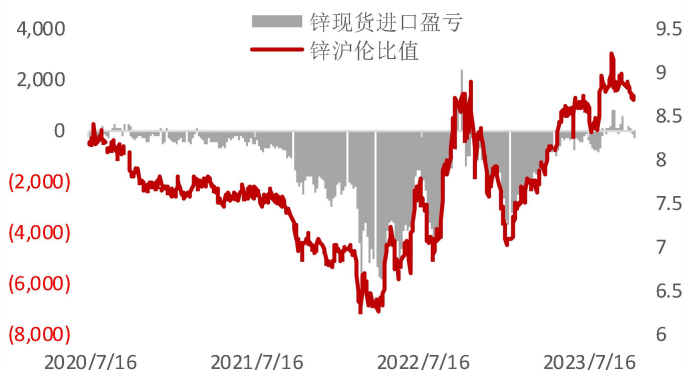
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



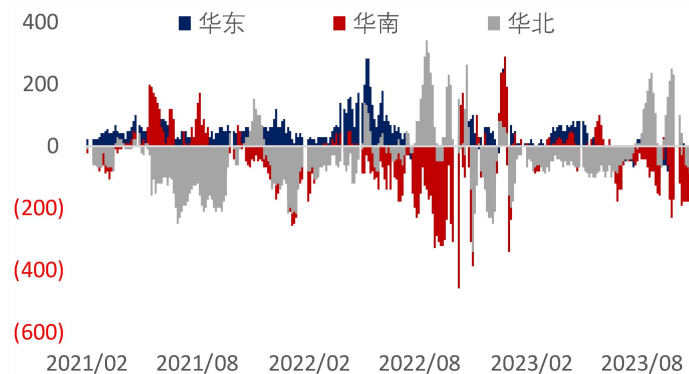
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



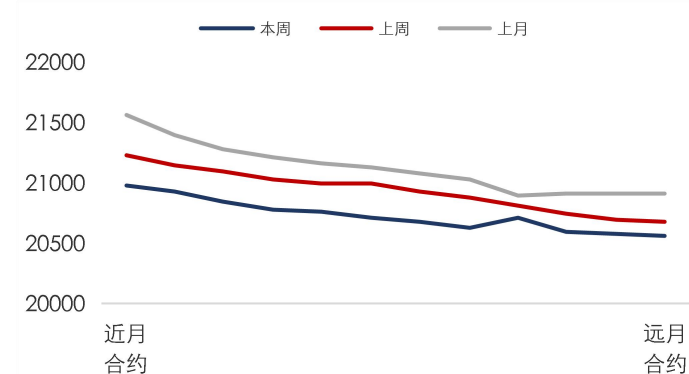
数据来源: Wind, 兴证期货

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

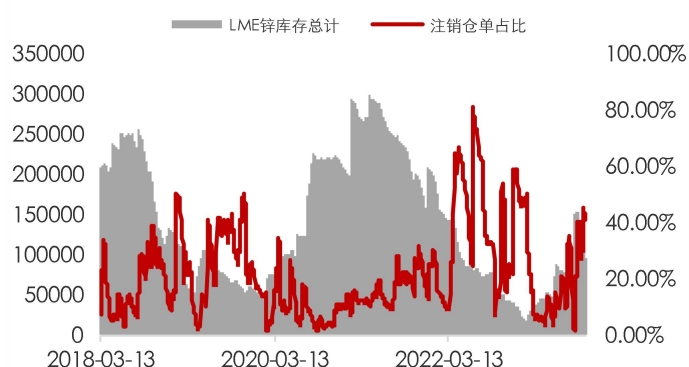
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



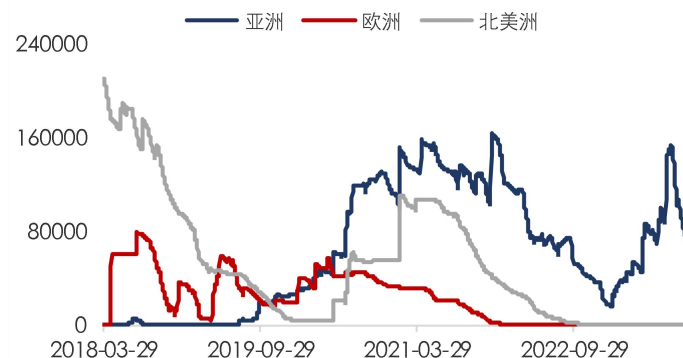
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



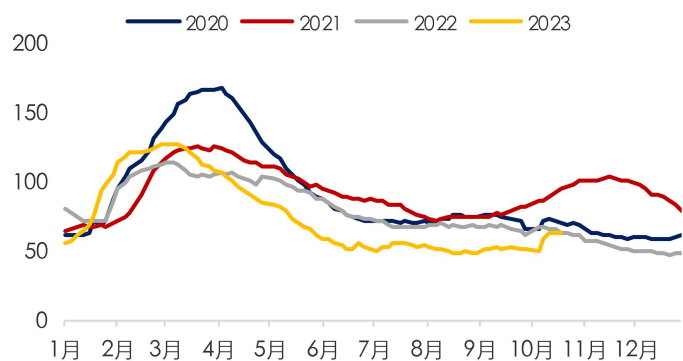
数据来源: Wind, 兴证期货

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。