

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:** 周五夜盘沪铜偏弱震荡。周四公布的美国三季度劳动力成本意外下滑, 通胀压力下降。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 11 月 3 日, SMM 全国主流地区铜库存环比上周一上升 0.48 万吨至 6.37 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:** 周五夜盘沪铝偏强震荡。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 Mysteel 了解, 云南预计减产 80-90 万吨/年产能, 并开始逐步实施; 减产比预期偏少; 内蒙某企业 20 万吨/年产能开始启槽; 11 月 2 日当周, 全国电解铝产量 82.65 万吨, 较前一周微增 0.04 万吨。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 11 月 2 日, SMM 统计国内电解铝锭社会库存

65.7 万吨，较本周一库存增加 0.4 万吨，较上周四库存增加 3.4 万吨，较去年历史同期的 58.0 万吨已高出 7.7 万吨之多。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，预计沪铝区间震荡。

**兴证沪锌：**周五夜盘沪锌偏弱震荡。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 11 月 3 日，SMM 七地锌锭库存总量为 9.50 万吨，较 10 月 30 日下降 0.4 万吨，较 10 月 27 日下降 0.19 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，预计后市锌价维持震荡走势。

## 宏观资讯

1.美国 10 月季调后非农就业人口增加 15 万人，为 6 月以来最小增幅，市场预期为 18 万人，8 月和 9 月新增就业人数合计较修正前低 10.1 万人；月失业率录得 3.9%，为 2022 年 1 月以来最高水平，市场预期为 3.8%。非农数据公布后，联邦基金期货价格显示，到明年 1 月美联储加息的可能性下降至不到 20%。互换市场价格显示，美联储首次降息预期提前至明年 6 月，此前为明年 7 月。

2.、亚特兰大联储主席博斯蒂克：对周五公布的非农就业数据感到满意，可能支持维持当前的利率水平约 8-10 个月。明尼阿波利斯联储主席卡什卡利：虽然招聘放缓对美联储来说是个好消息，但不想对一个月的数据反应过度。里士满联储主席巴尔金：对是否再次加息的看法将更多地取决于通胀报告。前美国财政部长萨默斯也警告投资者不要急于宣布美联储的工作已经完成。

3.交易员押注主要央行将更快转向货币宽松。货币市场完全定价欧洲央行在 2024 年 7 月之前降息 50 个基点。英国利率期货完全定价英国央行在 2024 年 11 月之前进行两次 25 个基点的降息。

## 行业要闻

1.力拓集团公布的三季度生产业绩显示，矿产铜的产量为 16.9 万吨（基于合并基础），较 2022 年第三季度上升 5%，主要得益于奥尤陶勒盖高品位地下矿产量持续攀升，以及埃斯康迪达。铝土矿产量为 1,390 万吨，较 2022 年第三季度上升 2%。原铝产量为 82.8 万吨，较 2022 年第三季度上升 9%，这得益于基蒂马特电解铝厂恢复满负荷生产，博因（Boyne）电解铝厂也完成电解槽的复产。

2.金诚信：Lonshi 铜矿初步计划 2024 年完成爬坡 Dikulushi 铜矿今年拟生产铜精矿约 8000 吨。

## 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	2023/11/3	2023/11/2	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67740	67410	330	0.49%
SMM1#电解铜价	68030	67790	240	0.35%
SMM现铜升贴水	205	195	10	-
长江电解铜现货价	68170	67900	270	0.40%
精废铜价差	5243	5205	38	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	2023/11/3	2023/11/2	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8168.5	8179.5	-11	-0.13%
LME现货升贴水 (0-3)	-79.80	-79.00	-0.8	1.00%
上海洋山铜溢价均值	87	90	-3	-3.45%
上海电解铜CIF均值(提单)	87.5	89	-1.5	-1.71%

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	2023/11/3	2023/11/2	变动	幅度
LME库存	180600	174400	6200	3.43%
LME注册仓单	166725	157100	9625	5.77%
LME注销仓单	13875	17300	-3425	-24.68%
LME注销仓单占比	7.68%	9.92%	-2.24%	-29.12%
COMEX铜库存	21322	21322	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

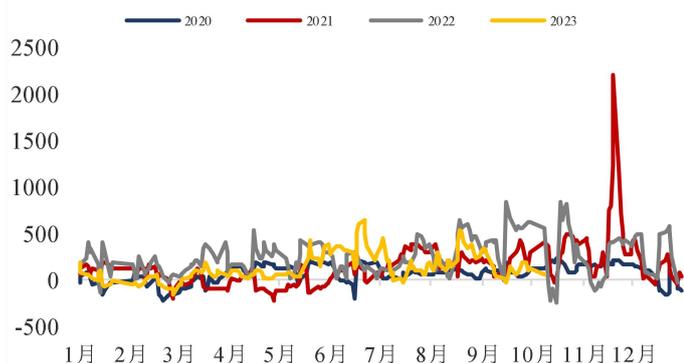
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/11/3	2023/11/2	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	753	1053	-300	-39.84%
指标名称	2023/11/3	2023/10/27	变动	幅度
SHFE铜库存总计	40516	36408	4108	10.14%

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)



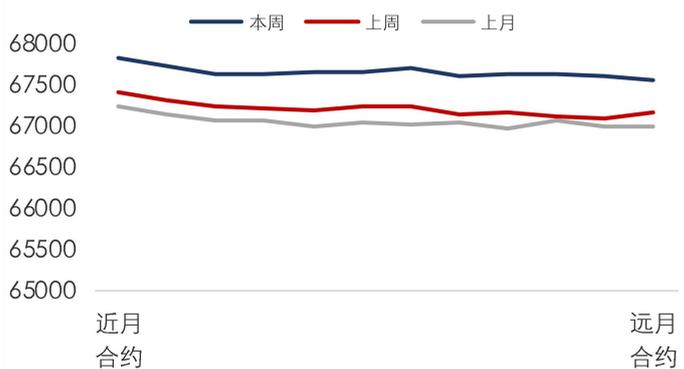
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

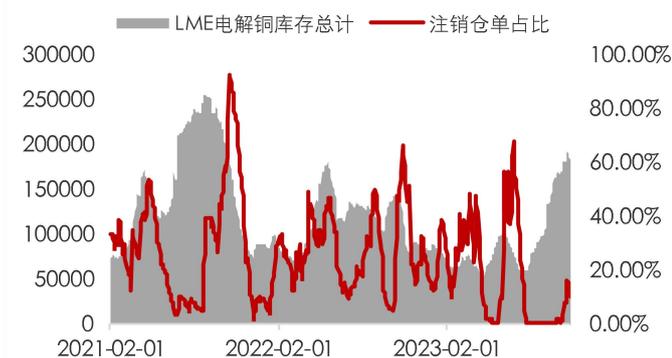
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



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)



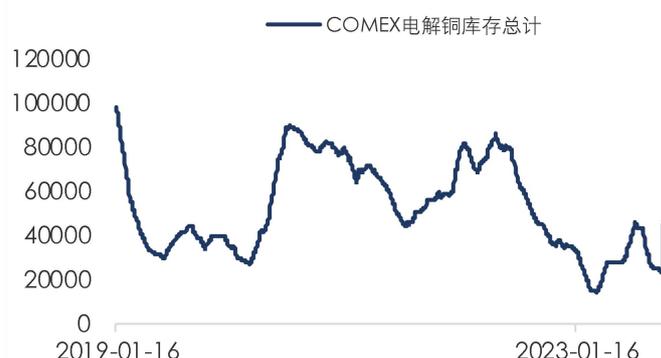
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/11/3	2023/11/2	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19195	19205	-10	-0.05%
SMM A00铝锭价	19190	19190	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-80	-80	0	-
长江A00铝锭价	19180	19190	-10	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	2023/11/3	2023/11/2	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,256.50	2,234.50	22	0.97%
LME现货升贴水 (0-3)	-19.80	-23.04	3.24	-16.36%
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	2023/11/3	2023/11/2	变动	幅度
LME库存	468700	470700	-2000	-0.43%
LME注册仓单	203800	203800	0	0.00%
LME注销仓单	264900	266900	-2000	-0.76%
LME注销仓单占比	56.52%	56.70%	-0.18%	-0.33%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

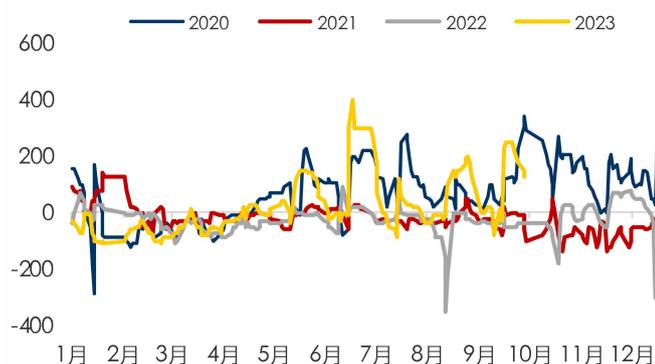
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/11/3	2023/11/2	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	42779	40012	2767	6.47%
指标名称	2023/11/3	2023/10/27	变动	幅度
SHFE库存总计	114739	111019	3720	3.24%

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)



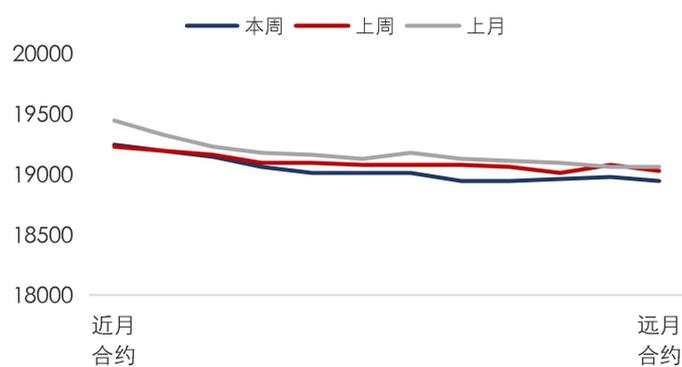
数据来源: Wind, 兴证期货

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)



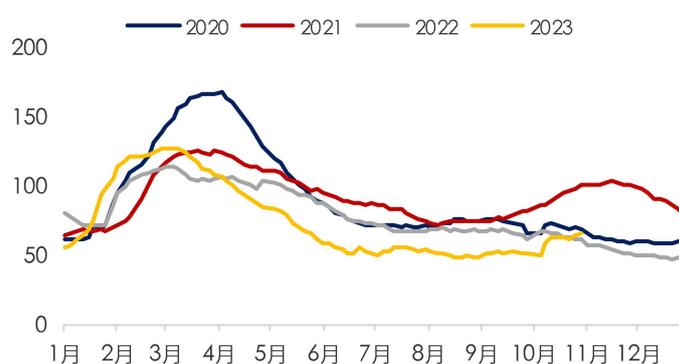
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



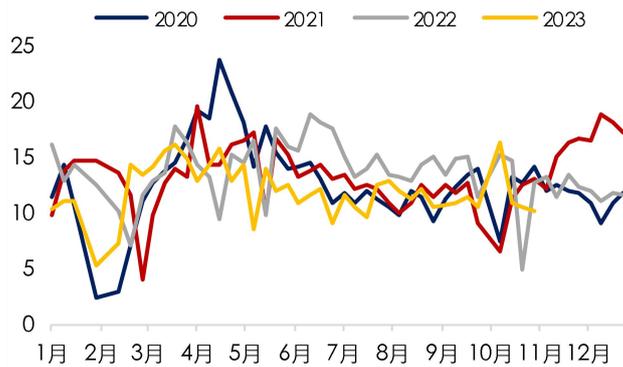
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/11/3	2023/11/2	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21455	21530	-75	-0.35%
SMM 0#锌锭上海现货价	21530	21650	-120	-0.56%
SMM 0#锌锭现货升贴水	105	135	-30	-

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	2023/11/3	2023/11/2	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2515.5	2480	35.5	1.41%
LME现货升贴水 (0-3)	-9.00	-11.76	2.76	-30.67%
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	2023/11/3	2023/11/2	变动	幅度
LME总库存	78575	82200	-3625	-4.61%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	78575	82200	-3625	-4.61%
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	2023/11/3	2023/11/2	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	2636	2535	101	3.83%
指标名称	2023/11/3	2023/10/27	变动	幅度
SHFE锌库存总计	33547	31876	1671	4.98%

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)



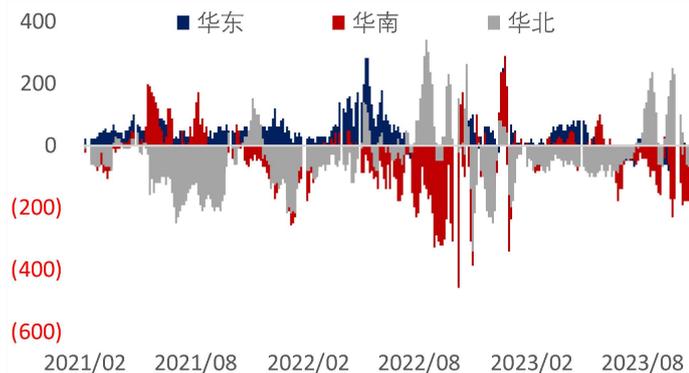
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



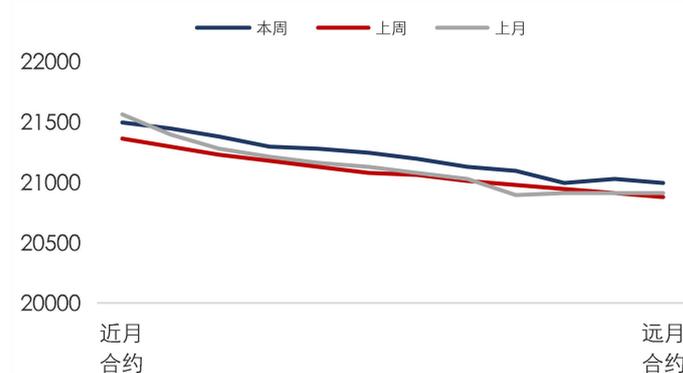
数据来源: Wind, 兴证期货

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

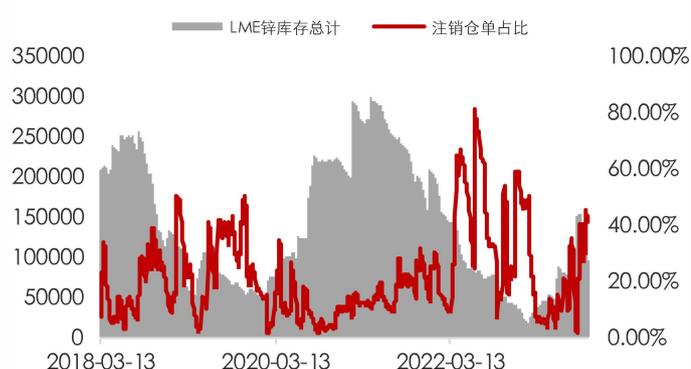
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

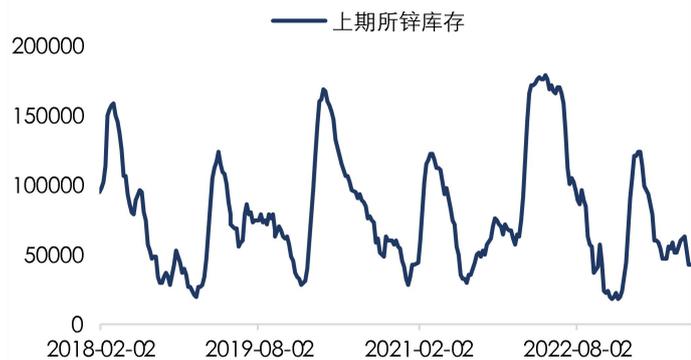
### 3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



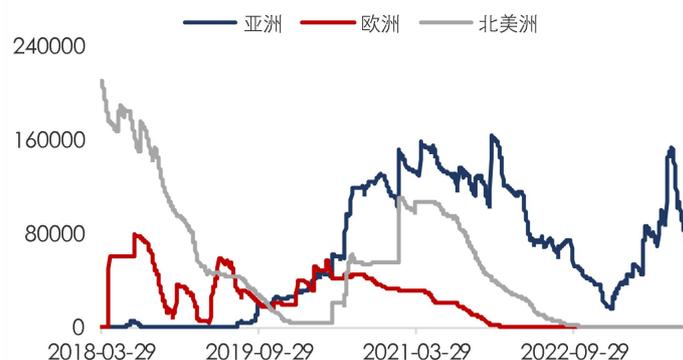
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



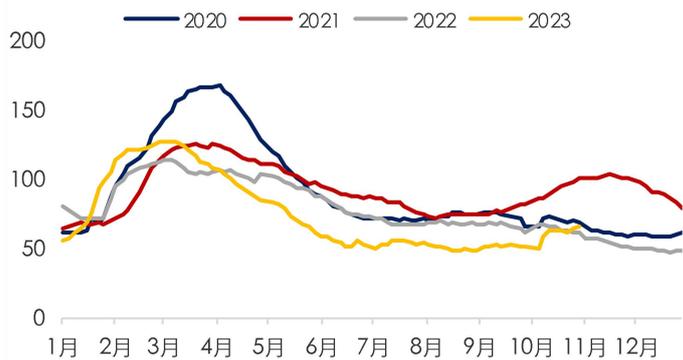
数据来源: Wind, 兴证期货

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。