

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。美国 Q3 信贷条件继续收紧但步伐放缓, 贷款需求普遍下降。基本面, 10 月 SMM 中国电解铜产量为 99.38 万吨, 环比下降 1.82 万吨, 降幅为 1.8%, 同比增加 10.3%; 且较预期的 99.6 万吨减少 0.22 万吨。进入 11 月, 据 SMM 统计仅有 2 家冶炼厂有检修计划, 但粗铜紧张的局面仍困扰着部分冶炼厂, 11 月的产量仅会较 10 月小幅增加仅略高于 100 万吨。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 6 日, SMM 全国主流地区铜库存环比上周五下降 0.35 万吨至 6.02 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, 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 6 日，国内电解铝社会库存 68.5 万吨，较上周四库存增加 2.8 万吨，较 2022 年同期国内电解铝社会库存 57.1 万吨提高了 11.44 万吨。不知不觉间，国内的铝锭社库较 9 月底的双节前已高出接近 20 万吨之多，目前已处于 2023 年下半年的绝对高位和近三年同期的历史高位。综合来看，当前铝供应端开工较为充足，社会库存累库，预计沪铝区间震荡弱。。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌偏弱震荡。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 6 日，SMM 七地锌库存总量为 9.76 万吨，较 10 月 30 日下降 0.14 万吨较 11 月 3 日增加 0.26 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，基本面上对锌价有支撑，预计后市锌价维持震荡走势。

宏观资讯

- 1.明尼阿波利斯联储主席卡什卡利：如果需要，美联储将在利率方面采取更多措施，FOMC 没有讨论降息的内容。芝加哥联储主席古尔斯比：如果长期国债收益率保持在较高水平，那很可能相当于收紧政策，改变利率立场的首要任务是通胀的进展；美联储理事鲍曼：仍预计需要进一步加息。达拉斯联储主席洛根：通胀仍然过高，数据看起来是朝着 3%而非 2%的方向发展。美联储理事沃勒：Q3 经济在蓬勃发展，美联储密切关注这一情况。10 年期美债收益率的飙升是场“地震”。
- 2.EIA 短期能源展望报告：将 2023 年全球原油需求增速预期下调 30 万桶/日至 146 万桶/日（此前为 176 万桶/日）；将 2024 年全球原油需求增速预期上调 8 万桶/日至 140 万桶/日（此前为 132 万桶/日）。
- 3.亚特兰大联储 GDPNow 模型预计美国第四季度 GDP 增速为 2.1%，此前预计为 1.2%。
- 4.交易员完全定价明年英国央行将进行三次 25 个基点的降息。
- 5.央行货币政策委员会委员刘世锦表示：应启动需求侧、供给端、资产负债端新一轮结构性改革。
- 6.IMF 在对中国经济评估发布会上表示，由于三季度表现高于预期和中国政府出台的一系列财政措施支持，对今年中国 GDP 增速预测从 5%上调至 5.4%，2024 年的预测为 4.6%。

行业要闻

1 秘鲁矿业协会会长周二表示，虽然铜矿开采投资明年可能复苏缓慢，但如果大型矿山不受到社会抗议活动的影响，该国的铜产量仍可能增长。

SNMP 是该全球第二大铜生产国最大的矿业协会，协会会长 Victor Gobitz 称，2024 年产量将会达到 270-280 万吨，高于今年预估的 260-270 万吨以及 2022 年的 245 万吨。

2.智利央行周二表示，智利 10 月铜出口收入达到 36 亿美元，较去年同期减少 8.8%。智利央行称，该国 10 月贸易顺差为 9.46 亿美元，略低于经济学家此前预期的顺差 9.54 亿美元。

3.根据国家统计局令 2017 年第 22 号（《部门统计调查项目管理办法》）规定，商务部结合近年来我国大宗产品进出口情况和管理需要，对 2021 年制定的《大宗农产品进口报告统计调查制度》进行了修订，并更名为《大宗产品进出口报告统计调查制度》，经国家统计局批准执行（国统制〔2022〕165 号）。将实施进口许可证管理的原油、铁矿石、铜精矿、钾肥纳入《实行进口报告的能源资源产品目录》，将实施出口许可证管理的稀土纳入《实行出口报告的能源资源产品目录》。进口、出口上述产品的对外贸易经营者应履行有关进出口信息报告义务。

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	2023/11/7	2023/11/6	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67410	67590	-180	-0.27%
SMM1#电解铜价	68030	67800	230	0.34%
SMM现铜升贴水	335	275	60	-
长江电解铜现货价	68050	67870	180	0.26%
精废铜价差	5275	5165	110	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	2023/11/7	2023/11/6	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8195	8247	-52	-0.63%
LME现货升贴水 (0-3)	-85.50	-80.26	-5.24	6.13%
上海洋山铜溢价均值	88.5	87	1.5	1.69%
上海电解铜CIF均值(提单)	85	84	1	1.18%

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	2023/11/7	2023/11/6	变动	幅度
LME库存	178750	180600	-1850	-1.03%
LME注册仓单	166625	166725	-100	-0.06%
LME注销仓单	12125	13875	-1750	-14.43%
LME注销仓单占比	6.78%	7.68%	-0.90%	-13.26%
COMEX铜库存	20524	20624	-100	-0.49%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

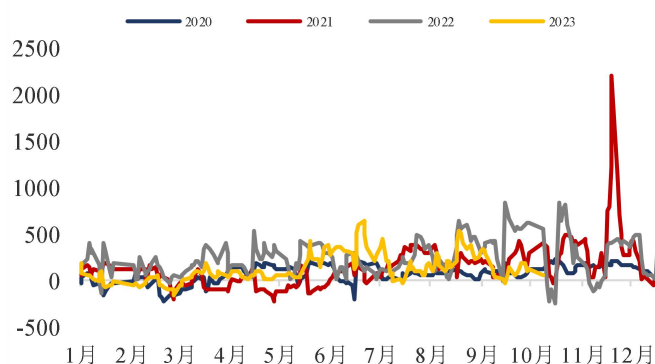
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/11/7	2023/11/6	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	753	753	0	0.00%
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）



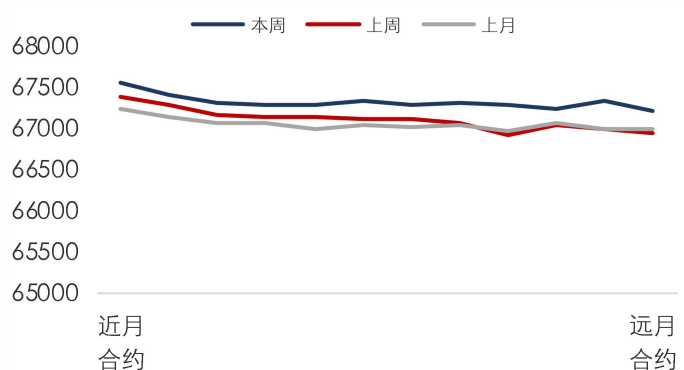
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

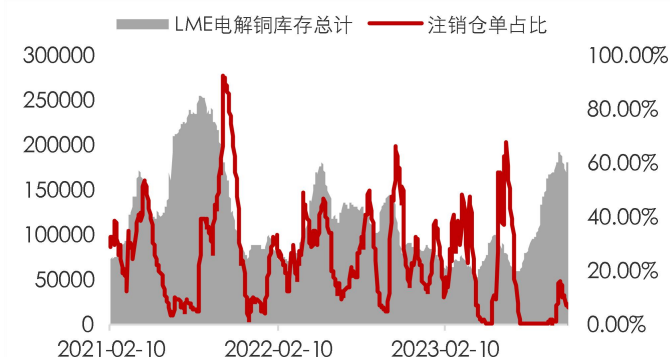
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

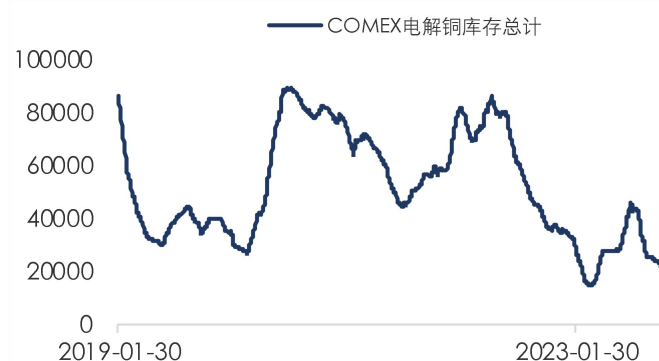
1.3 全球铜库存情况

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 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	2023/11/7	2023/11/6	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19175	19240	-65	-0.34%
SMM A00铝锭价	19120	19120	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-70	-70	0	-
长江A00铝锭价	19170	19120	50	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	2023/11/7	2023/11/6	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,277.00	2,286.00	-9	-0.40%
LME现货升贴水 (0-3)	-17.35	-20.49	3.14	-18.10%
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	2023/11/7	2023/11/6	变动	幅度
LME库存	464100	466700	-2600	-0.56%
LME注册仓单	203800	203800	0	0.00%
LME注销仓单	260300	262900	-2600	-1.00%
LME注销仓单占比	56.09%	56.33%	-0.24%	-0.44%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

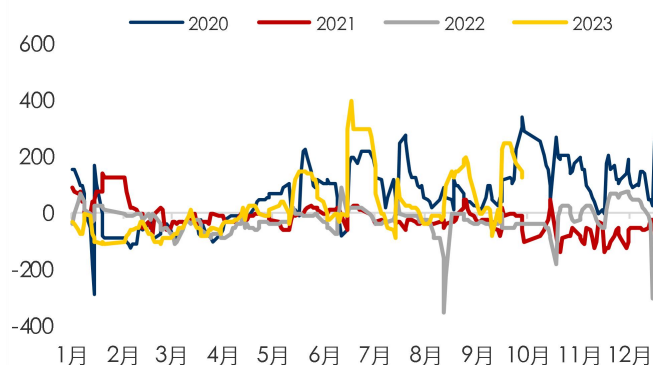
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/11/7	2023/11/6	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	44393	42857	1536	3.46%
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

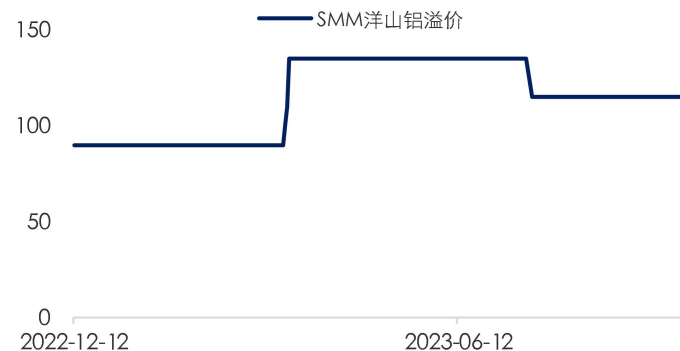
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



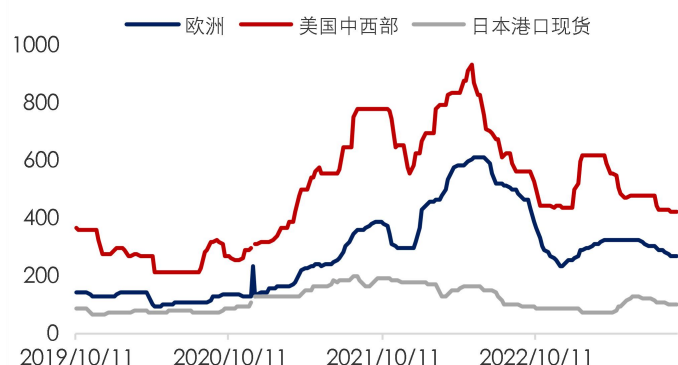
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



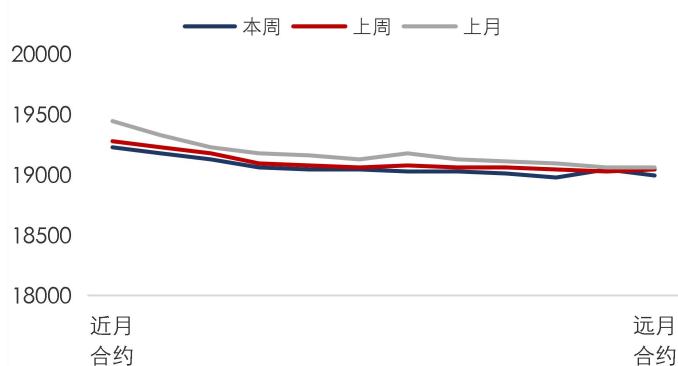
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

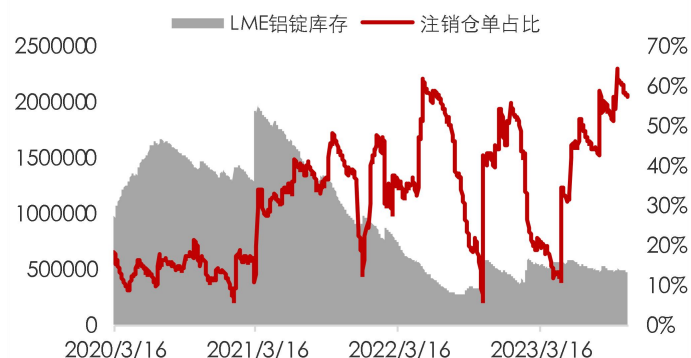
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



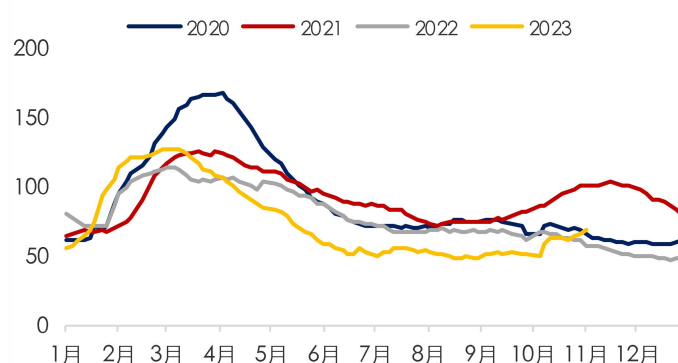
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



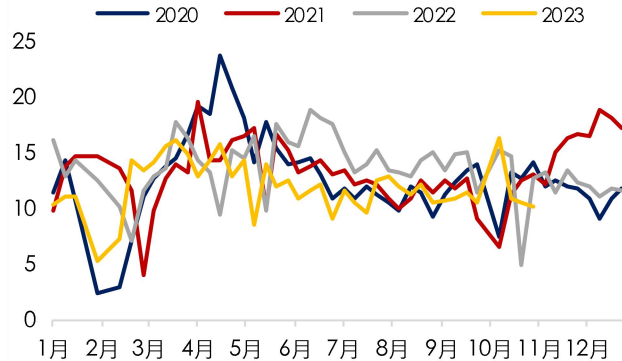
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/11/7	2023/11/6	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21520	21435	85	0.39%
SMM 0#锌锭上海现货价	21630	21500	130	0.60%
SMM 0#锌锭现货升贴水	80	95	-15	-

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	2023/11/7	2023/11/6	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2576	2567.5	8.5	0.33%
LME现货升贴水（0-3）	-10.20	-10.25	0.05	-0.49%
上海电解锌溢价均值	100	100	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	100	100	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	2023/11/7	2023/11/6	变动	幅度
LME总库存	75925	76725	-800	-1.05%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	75925	76725	-800	-1.05%
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	2023/11/7	2023/11/6	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	2536	2586	-50	-1.97%
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）



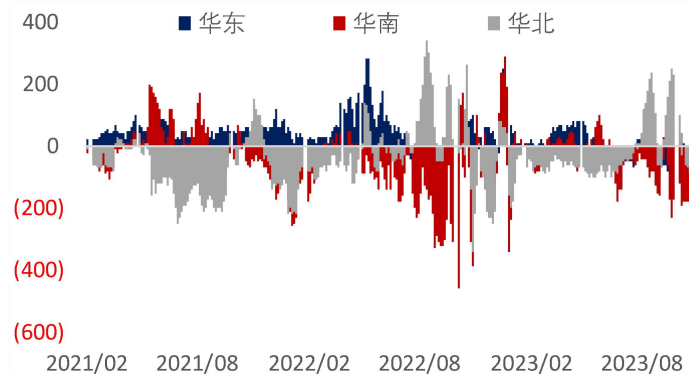
数据来源：Wind，兴证期货

图 18：锌锭进口盈亏（单位：元/吨）



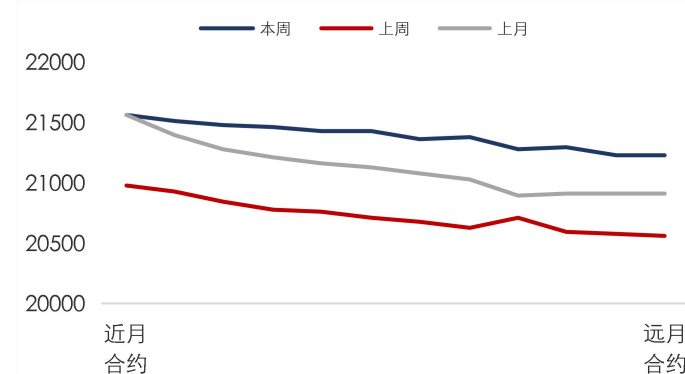
数据来源：Wind，兴证期货

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

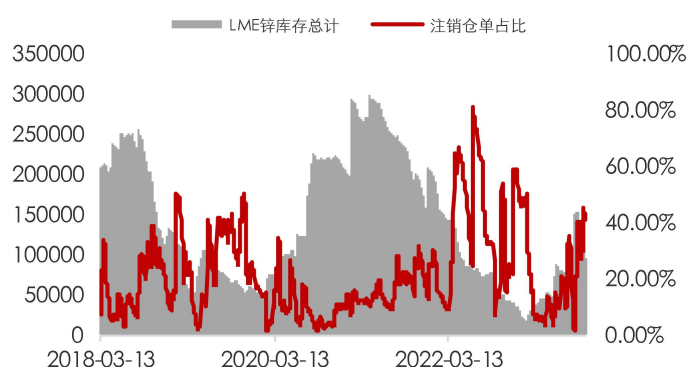
图 20：沪锌远期曲线（单位：元/吨）



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)



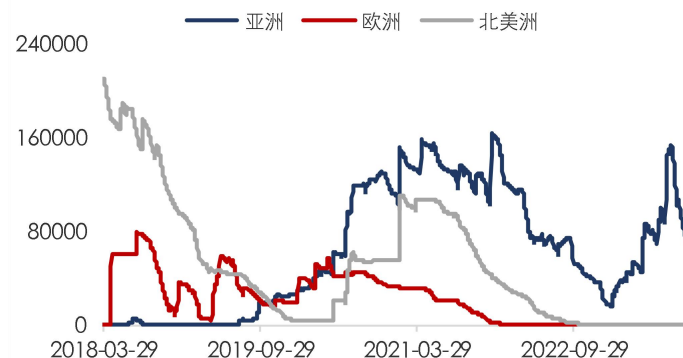
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



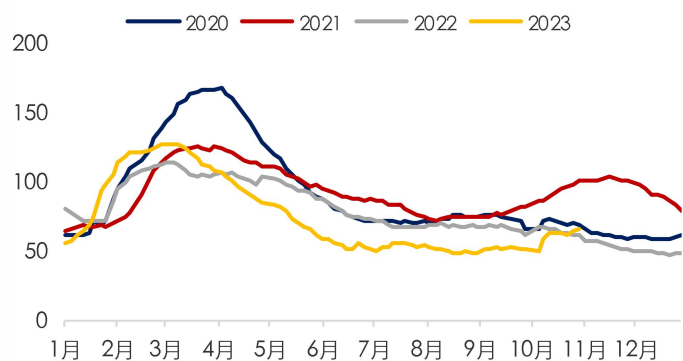
数据来源: Wind, 兴证期货

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。