

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: 周五夜盘沪铜震荡走低。美国 11 月份消费者一年期的预期通胀率录得 4.4%，为 2023 年 4 月以来的最高水平，超过预期的 4%和前值 4.2%；5-10 年通胀率的预期从 10 月的 3%升至 3.2%，为 2011 年以来最高水平。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 10 日，SMM 全国主流地区铜库存环比周一下降 0.39 万吨至 5.63 万吨，较上周五下降 0.74 万吨、库存再度刷新全内新低。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: 周五夜盘沪铝震荡走低。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 数据，10 月份（31 天）国内电解铝产量 364.1 万吨，同比增长 6.7%。10 月份电解运行产能波动较小，电解铝日均产量约为 11.75 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 11 月 9 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 68.8 万吨，较本周一库存增加 0.3 万吨，较上周四库存增加 3.1 万吨，较去年历史同期的 57.6 万吨要高出 11.2 万吨。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：周五夜盘沪锌震荡走低。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，10 月 SMM 中国精炼锌产量为 60.46 万吨，环比上涨 6.06 万吨或环比上涨 11.14%，同比增加 17.6%，略高于之前的预计值。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 10 日，SMM 七地锌锭库存总量为 9.8 万吨，较 11 月 3 日增加 0.3 万吨，较 11 月 6 日增加 0.04 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.穆迪将美国评级展望从稳定下调至负面，美财政部回应：不认同。2.美国11月份消费者一年期的预期通胀率录得4.4%，为2023年4月以来的最高水平，超过预期的4%和前值4.2%；5-10年通胀率的预期从10月的3%升至3.2%，为2011年以来最高水平。

3.亚特兰大联储主席博斯蒂克：政策或已足够具备限制性，在确保通胀回落到2%前美联储将保持紧缩立场；旧金山联储主席戴利：如果通胀不进一步下降，美联储可能不得不再次加息；达拉斯联储主席洛根：货币政策实施的方式减少了流动性风险，但并未消除。

4.国家主席习近平将于11月14日至17日赴美国旧金山举行中美元首会晤，同时应邀出席亚太经合组织第三十次领导人非正式会议。外交部发言人：两国元首将就事关中美关系的战略性、全局性、方向性问题，以及事关世界和平与发展的重大问题深入沟通。

5.央行行长潘功胜：继续稳步扩大金融领域制度型开放，房地产金融和地方债风险总体可控，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防范汇率超调风险。

行业要闻

1.今年4月，随着洛阳钼业在刚果（金）长达近两年的权益金问题达成和解，出口受限得到解除，此前滞留当地的铜、钴等库存金属陆续离港发运全球。同时，刚果（金）矿山的产能也将得到进一步的释放。预计2024年TFM与KFM整体铜金属产量有望分别达45万吨、15万吨。洛阳钼业或将成为国内第二个跻身到全球十大的铜生产商。

2.鲁能源和矿业部周五表示，秘鲁9月铜产量同比增长2.5%，至235,178吨。声明称，这一增长是由英美资源集团(Anglo American)控股Quellaveco矿--去年投产，以及五矿资源(MMG)控股的Las Bambas矿产量增加推动

[转载需保留出处 - 上海有色网] 秘鲁9月铜产量同比增长2.5%

3.海关总署:前10个月稀土进口增39.8% 铜材减6.7% 钢材出口增34.8% 铝材减17.1%。

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	2023/11/10	2023/11/9	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67230	67130	100	0.15%
SMM1#电解铜价	67695	67760	-65	-0.10%
SMM现铜升贴水	255	335	-80	-
长江电解铜现货价	67850	67830	20	0.03%
精废铜价差	5105	5115	-10	0%

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	2023/11/10	2023/11/9	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8034.5	8117.5	-83	-1.03%
LME现货升贴水 (0-3)	-80.81	-78.89	-1.92	2.38%
上海洋山铜溢价均值	95	95	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	95	93	2	2.11%

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	2023/11/10	2023/11/9	变动	幅度
LME库存	180000	178125	1875	1.04%
LME注册仓单	169675	167150	2525	1.49%
LME注销仓单	10325	10975	-650	-6.30%
LME注销仓单占比	5.74%	6.16%	-0.43%	-7.41%
COMEX铜库存	20402	20423	-21	-0.10%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

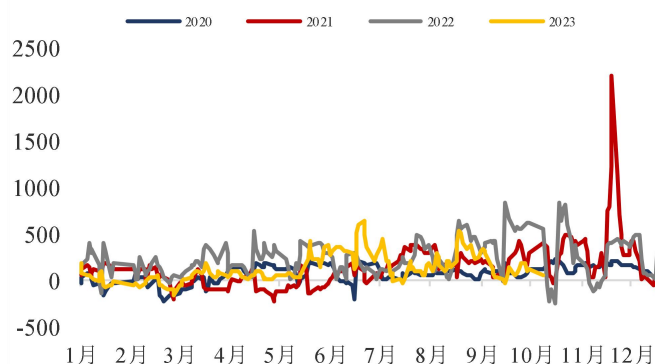
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/11/10	2023/11/9	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	1132	1132	0	0.00%
指标名称	2023/11/10	2023/11/3	变动	幅度
SHFE铜库存总计	34846	40516	-5670	-16.27%

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）



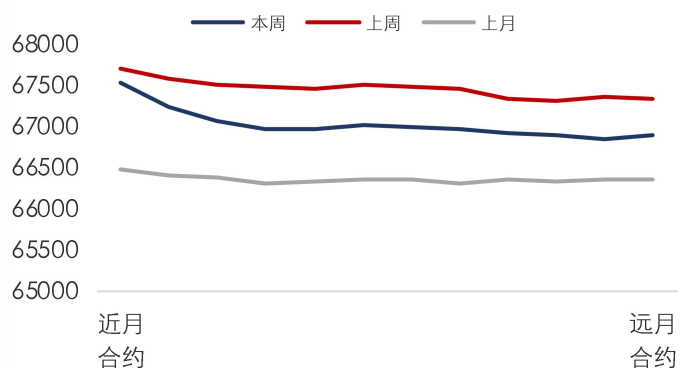
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

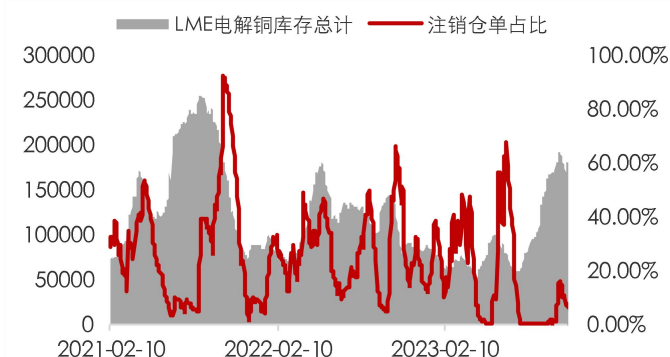
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



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)



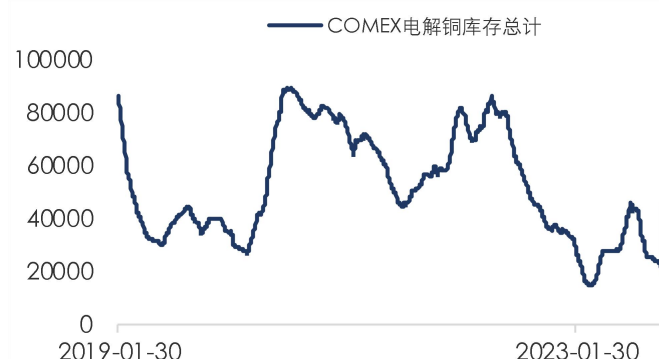
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/11/10	2023/11/9	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19100	19150	-50	-0.26%
SMM A00铝锭价	19170	19170	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-60	-60	0	-
长江A00铝锭价	19130	19170	-40	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	2023/11/10	2023/11/9	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,221.00	2,238.00	-17	-0.77%
LME现货升贴水 (0-3)	-11.50	-12.30	0.8	-6.96%
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	2023/11/10	2023/11/9	变动	幅度
LME库存	481750	459100	22650	4.70%
LME注册仓单	228950	203800	25150	10.98%
LME注销仓单	252800	255300	-2500	-0.99%
LME注销仓单占比	52.48%	55.61%	-3.13%	-5.97%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

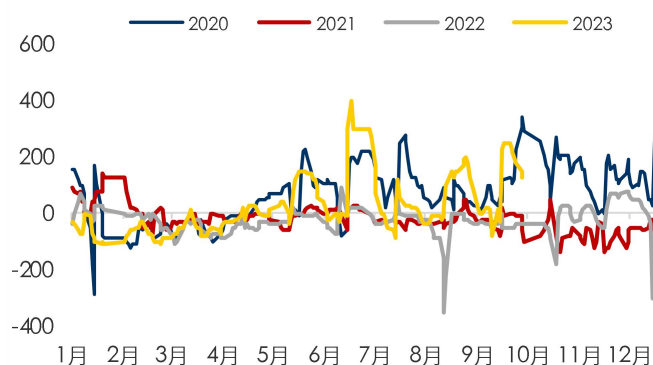
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/11/10	2023/11/9	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	45018	44640	378	0.84%
指标名称	2023/11/10	2023/11/3	变动	幅度
SHFE库存总计	126433	114739	11694	9.25%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

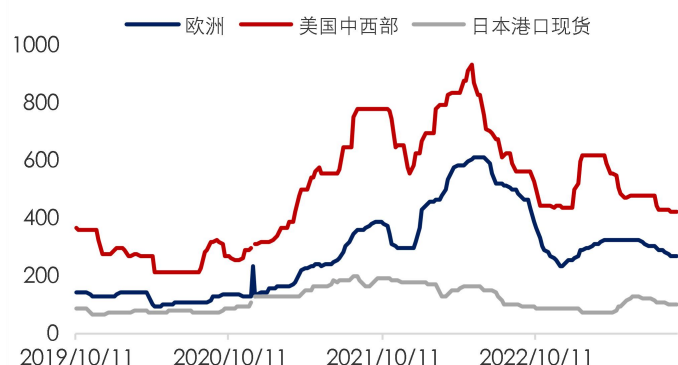
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



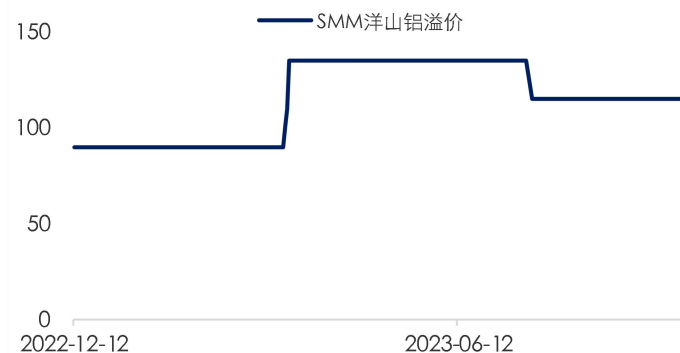
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



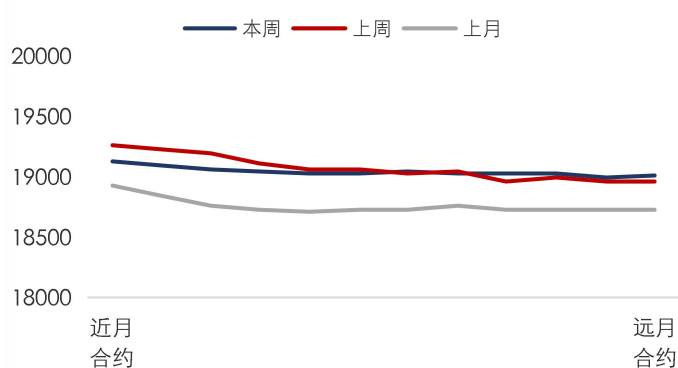
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

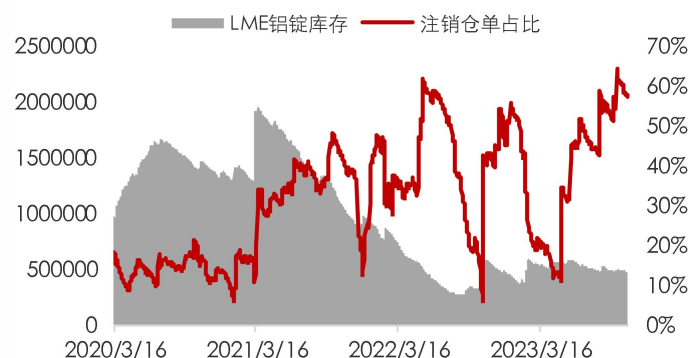
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



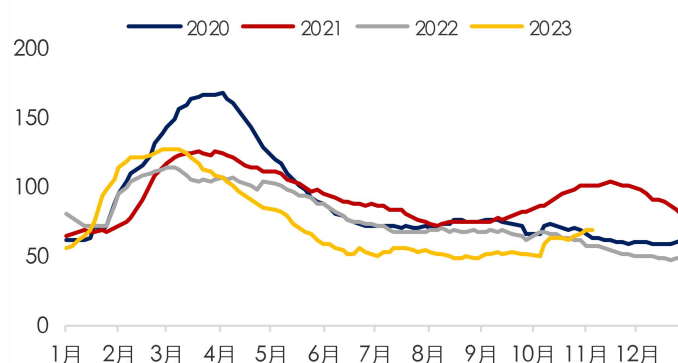
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



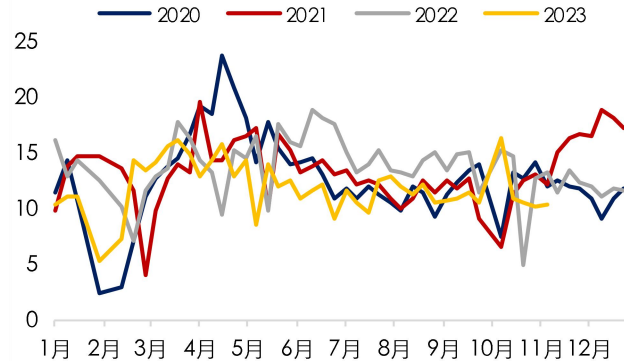
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/11/10	2023/11/9	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21670	21715	-45	-0.21%
SMM 0#锌锭上海现货价	21650	21750	-100	-0.46%
SMM 0#锌锭现货升贴水	50	45	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	2023/11/10	2023/11/9	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2560.5	2601	-40.5	-1.58%
LME现货升贴水（0-3）	-4.65	-3.30	-1.35	29.03%
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	2023/11/10	2023/11/9	变动	幅度
LME总库存	70150	72475	-2325	-3.31%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	70150	72475	-2325	-3.31%
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	2023/11/10	2023/11/9	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	3849	3849	0	0.00%
指标名称	2023/11/10	2023/11/3	变动	幅度
SHFE锌库存总计	35578	33547	2031	5.71%

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)



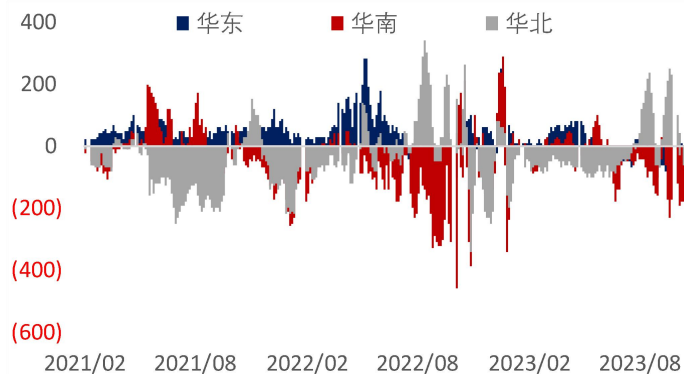
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



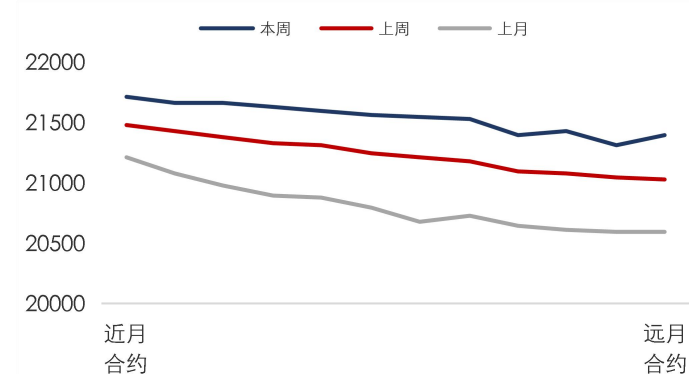
数据来源: Wind, 兴证期货

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

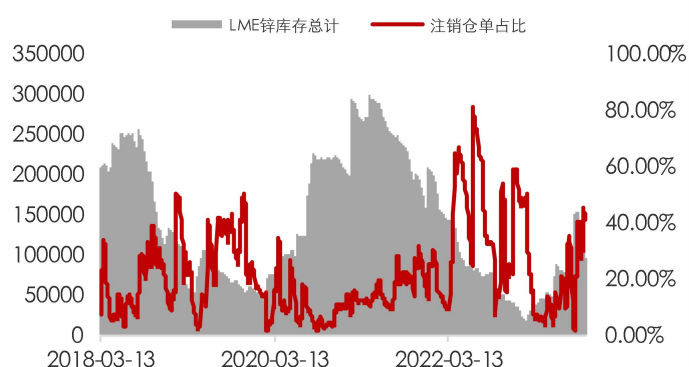
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



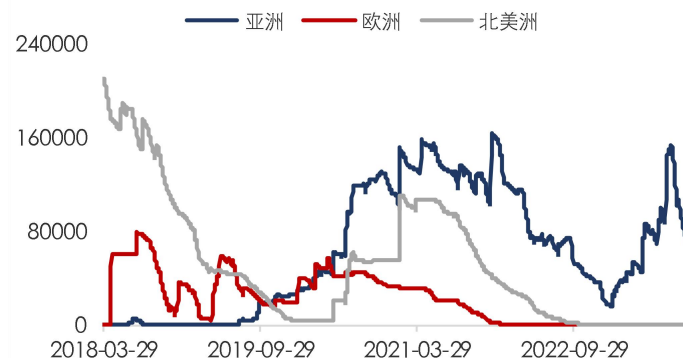
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



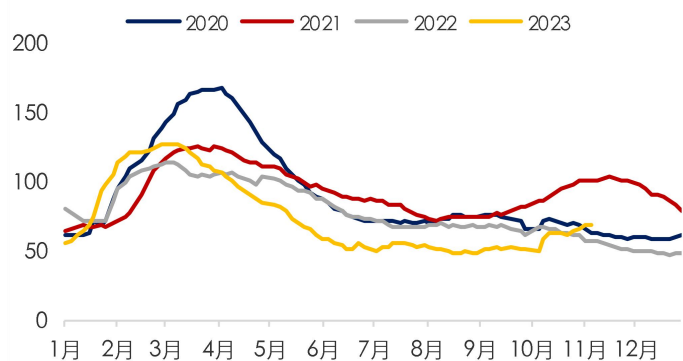
数据来源: Wind, 兴证期货

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。