兴证期货有限公司
CHINA INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES CO.,LTD.

日度报告

全球商品研究·有色金属

兴证期货.研究咨询系列

有色金属日度报告

兴证期货.研究咨询部

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

2023 年 11 月 15 日星期三

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高。纽约联储的调查显示，一年后的通胀预期从 9 月份的 3.7%降至 3.6%，三年后的通胀预期为 3%，与 9 月份持平，五年后的通胀预期将从 9 月份的 2.8%降至 2.7%。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 13 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五下降 0.18 万吨至 5.45 万吨，再度刷新年内新低。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：昨日夜盘沪铝震荡走高。 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，国内铝下游加工企业开工一般，光伏行业订单下降，部分光伏型

材企业开工走弱。库存方面，截止 11 月 13 日，国内电解铝社会库存 69.4 万吨，较上周四库存增加 0.6 万吨，较 2022 年同期国内电解铝社会库存 55.3 万吨提高了 14.1 万吨。进入十一月中旬，国内铝锭库存继续上行，已无限接近 70 万吨大关，当前国内铝锭库存仍处于 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。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌震荡走高。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 13 日，SMM 七地锌锭库存总量为 10.48 万吨，较 11 月 6 日增加 0.72 万吨，较 11 月 10 日增加 0.68 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.美国整体 CPI 与核心 CPI 均低于预期，10 月未季调 CPI 年率录得 3.2%，核心 CPI 月率录得 0.2%。利率期货定价美联储本轮加息周期已彻底终结，同时预期到明年底将累计降息 100 个基点，最早于 5 月进行首轮降息。

2.美国 10 月 NFIB 小型企业信心指数下降了 0.1 个百分点至 90.7，为五个月来的最低点，主要反映了销售疲软和成本上升导致的盈利恶化。近三分之一的小型企业净收益在过去三个月下降，这是一年多来的最大比例。这种恶化表明，消费者需求在第三季度稳健增长后可能正在回落。

3.芝加哥联储主席古尔斯比：通胀进展持续，但还有一段路要走。新美联储通讯社：加息周期或已终结，未来聚焦修改声明指引。CPI 数据公布前，美联储副主席杰斐逊：通胀持久性的不确定性可能需要比其他情况下更强有力的政策回应。

4.市场消息：美国众议院已有足够票数通过临时拨款法案，投票仍在继续。

5.据新华社，习近平离京赴美国举行中美元首会晤，同时出席亚太经合组织第三十次领导人非正式会议。

行业要闻

1.IEA 月报：将 2023 年全球石油需求增长预测上调至 240 万桶/日（之前预测为 230 万桶/日），将 2024 年全球石油需求增长预测上调至 93 万桶/日（之前预测为 88 万桶/日）。石油市场到年底将出现供应短缺，2024 年初可能出现供应过剩。

2.据国家能源局统计，截至今年 9 月底，全国户用分布式光伏累计装机容量突破 1 亿千瓦，达到 1.05 亿千瓦，助推我国光伏发电总装机规模超 5 亿千瓦，达到 5.2 亿千瓦。据统计，目前我国农村地区户用分布式光伏累计安装户数已超过 500 万户，带动有效投资超过 5000 亿元。

3.根据中国汽车工业协会发布的最新汽车产销数据，2023 年 10 月，我国汽车产销分别达到 289.1 万辆和 285.3 万辆，产量环比增长 1.5%、销量环比下降 0.2%，同比分别增长 11.2%和 13.8%，产销量继 9 月后再创当月历史同期新高。

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	2023/11/14	2023/11/13	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67480	67210	270	0.40%
SMM1#电解铜价	67875	67440	435	0.64%
SMM现铜升贴水	90	155	-65	-
长江电解铜现货价	68000	67550	450	0.66%
精废铜价差	5150	5005	145	3%

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	2023/11/14	2023/11/13	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8212.5	8187	25.5	0.31%
LME现货升贴水（0-3）	-91.00	-85.75	-5.25	5.77%
上海洋山铜溢价均值	97.5	98.5	-1	-1.03%
上海电解铜CIF均值(提单)	95	98	-3	-3.16%

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	2023/11/14	2023/11/13	变动	幅度
LME库存	179325	180000	-675	-0.38%
LME注册仓单	168300	169675	-1375	-0.82%
LME注销仓单	11025	10325	700	6.35%
LME注销仓单占比	6.15%	5.74%	0.41%	6.70%
COMEX铜库存	20402	20402	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

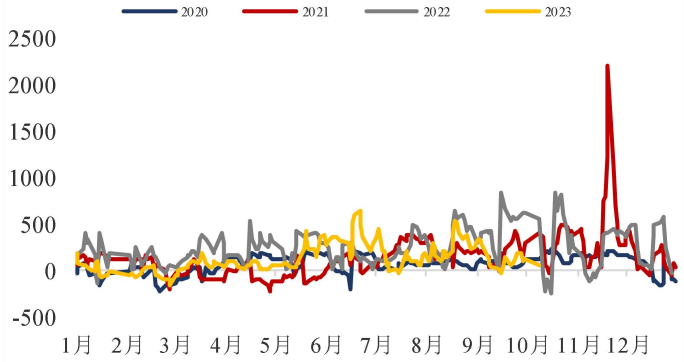
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/11/14	2023/11/13	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	1056	1056	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）

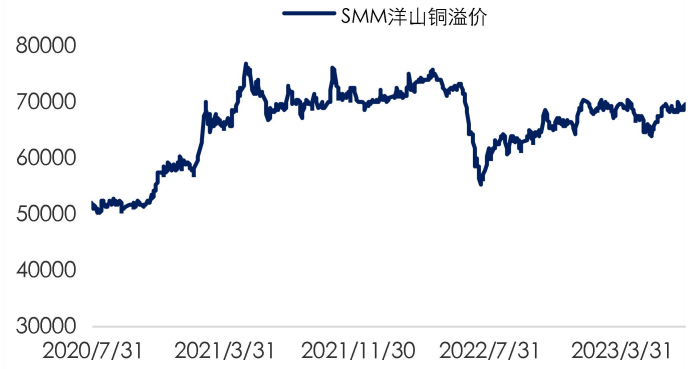


数据来源：Wind，兴证期货

图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）

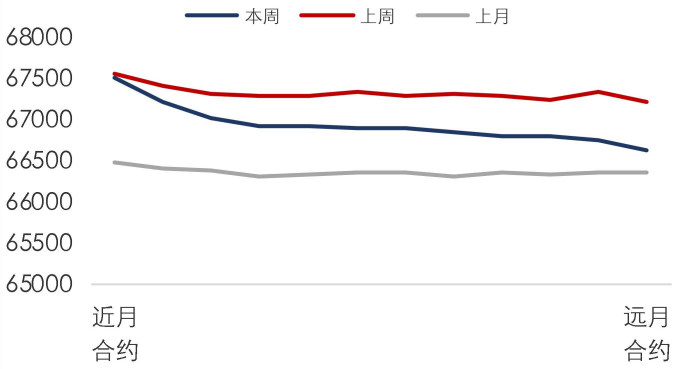
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

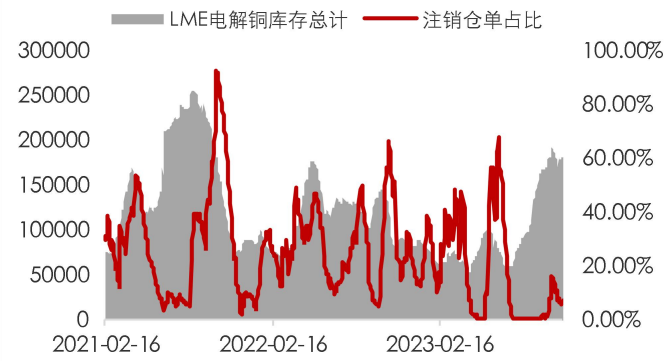
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

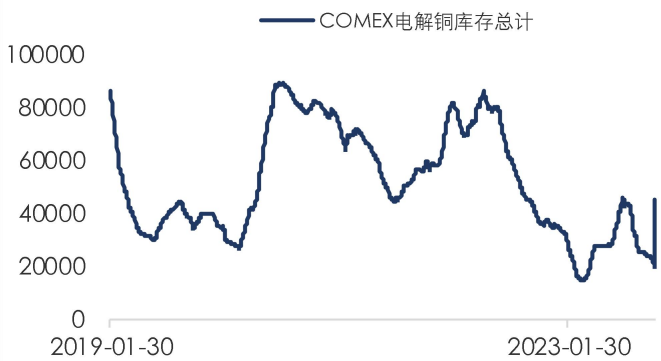
1.3 全球铜库存情况

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 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	2023/11/14	2023/11/13	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18965	18880	85	0.45%
SMM A00铝锭价	18850	18850	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-30	-50	20	-
长江A00铝锭价	18900	18850	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	2023/11/14	2023/11/13	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,224.00	2,230.00	-6	-0.27%
LME现货升贴水（0-3）	-27.65	-14.55	-13.1	47.38%
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	2023/11/14	2023/11/13	变动	幅度
LME库存	487575	479650	7925	1.63%
LME注册仓单	212625	204700	7925	3.73%
LME注销仓单	274950	274950	0	0.00%
LME注销仓单占比	56.39%	57.32%	-0.93%	-1.65%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

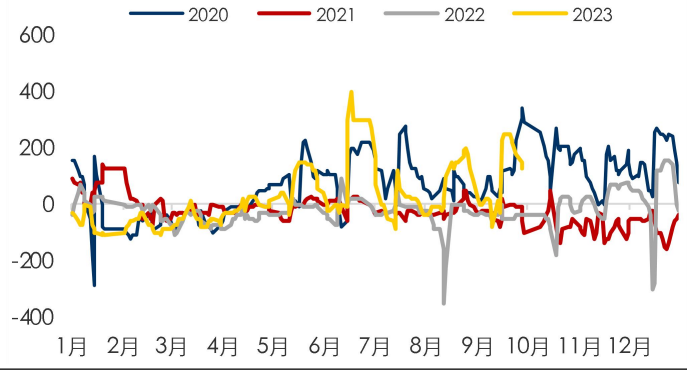
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/11/14	2023/11/13	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	47670	46540	1130	2.37%
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

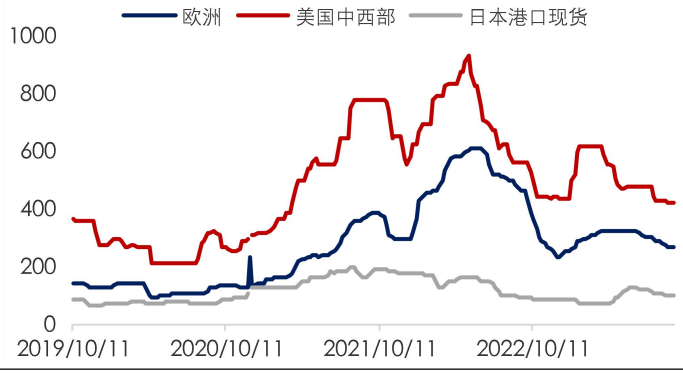
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



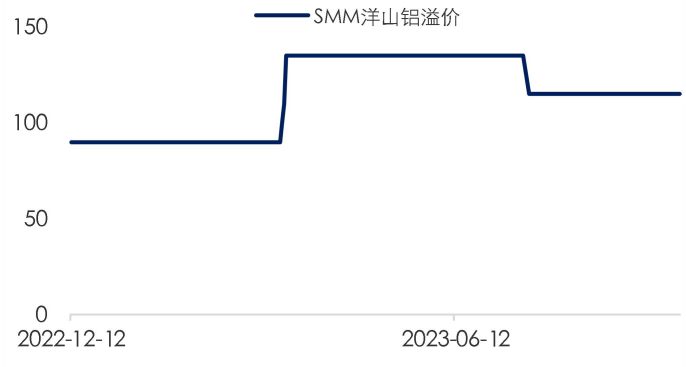
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



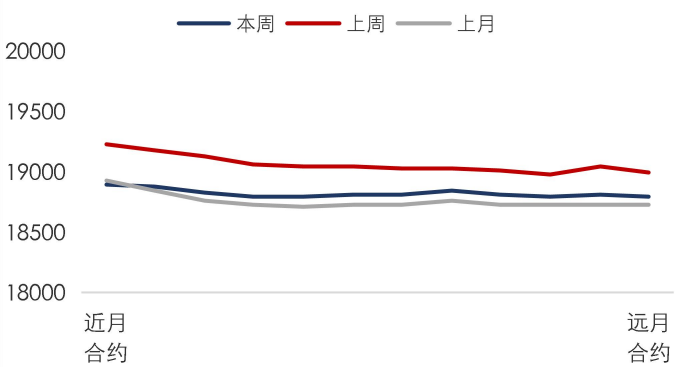
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

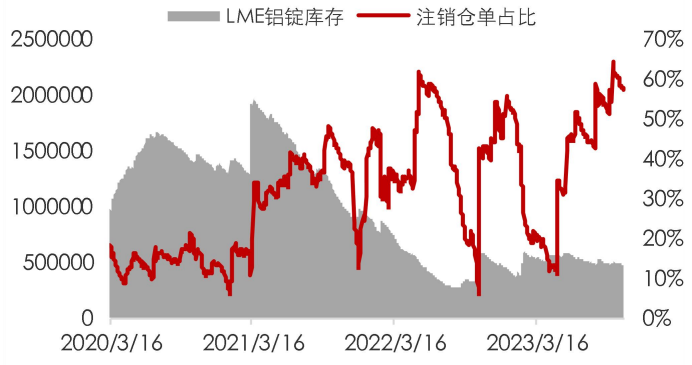
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

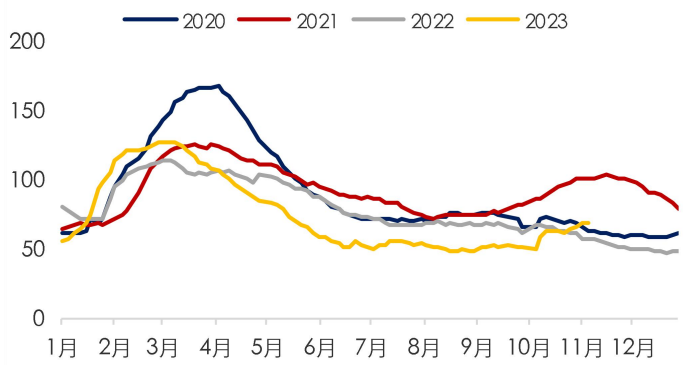
2.3 全球铝库存情况

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 14：国内电解铝社会库存（万吨）

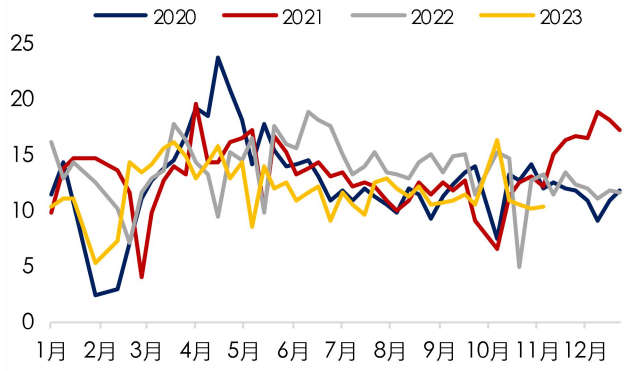


数据来源：Wind，兴证期货

图 15：上期所铝库存（吨）

数据来源：Wind，兴证期货

图 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	2023/11/14	2023/11/13	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21645	21600	45	0.21%
SMM 0#锌锭上海现货价	21650	21540	110	0.51%
SMM 0#锌锭现货升贴水	40	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	2023/11/14	2023/11/13	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2607	2550	57	2.19%
LME现货升贴水（0-3）	-9.51	-13.00	3.49	-36.70%
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	2023/11/14	2023/11/13	变动	幅度
LME总库存	69220	69225	-5	-0.01%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	69220	69225	-5	-0.01%
北美洲库存	0	0	0	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

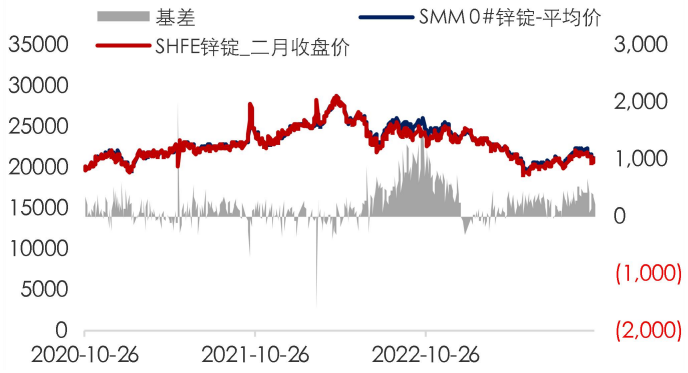
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/11/14	2023/11/13	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	4448	3849	599	13.47%
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

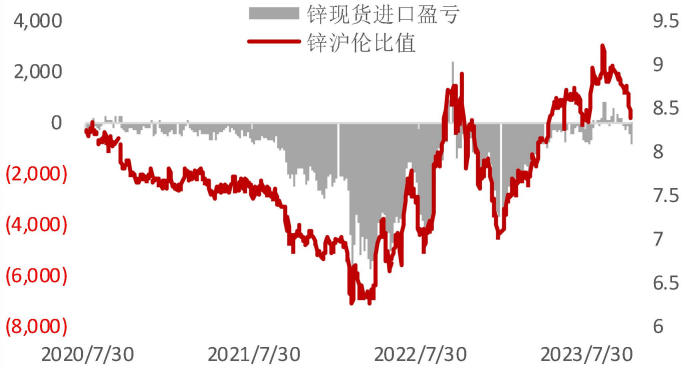
3.2 现货市场走势

图 17：国内锌期现价格（单位：元/吨）



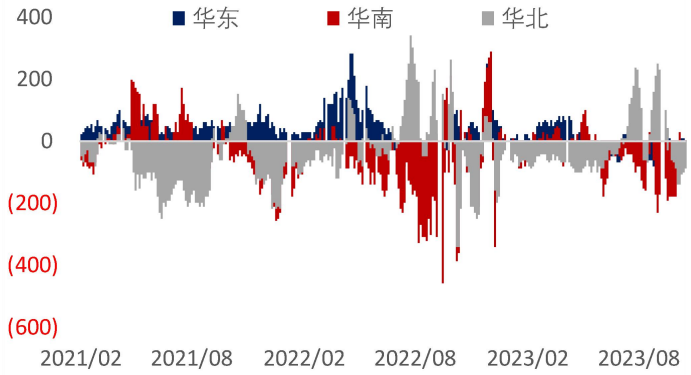
数据来源：Wind，兴证期货

图 18：锌锭进口盈亏（单位：元/吨）



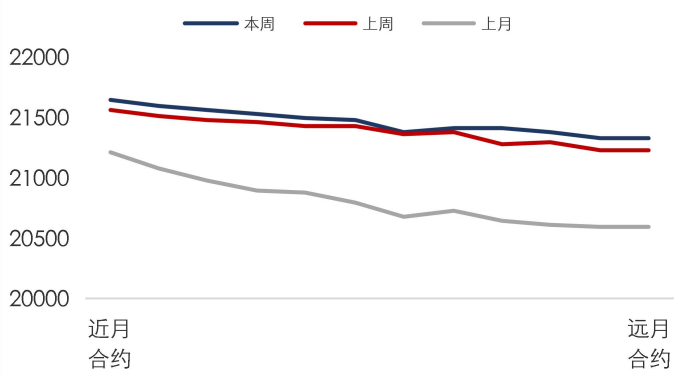
数据来源：Wind，兴证期货

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

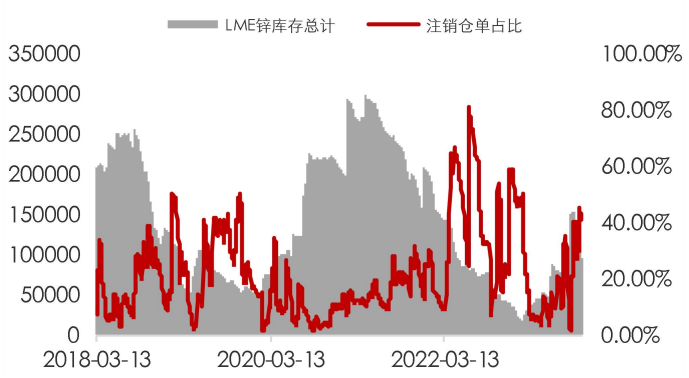
图 20：沪锌远期曲线（单位：元/吨）



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

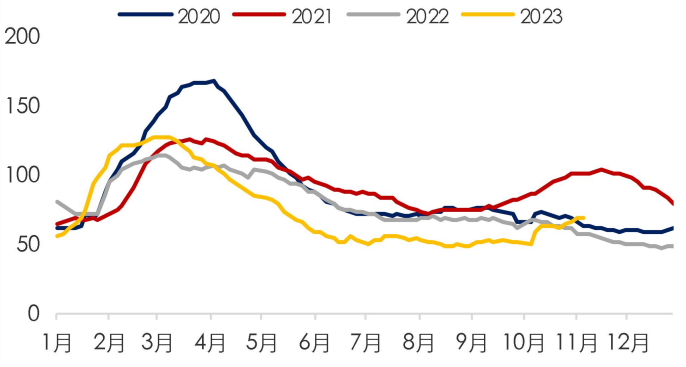
图 22：LME 锌库存洲际分布（单位：吨）

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 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。