

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低。失业数据显示劳动力市场疲软, 加强了美联储不太可能进一步加息的观点。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 17 日，MM 统计国内电解铝锭社会库存 67.7 万吨，较本周一库存减少 1.7 万吨，较上周四库存减少 1.1 万吨，较去年历史同期的 54.7 万吨高出 13.0 万吨。综合来看，当前铝供应端开工环比走弱，供应压力之下社会库存累库，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 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.美国上周初请失业金人数超预期，增加到 23.1 万人，为近三个月来的最高水平。续请失业金人数升至 186.5 万人，为近两年来最高水平。
- 2.克利夫兰联储主席梅斯特：需要看到更多证据表明通胀将达到 2%。尚未决定是否需要再次加息。这（现在的问题）不是关于降息，而是关于我们保持紧缩立场的时间有多长，（利率）可能会更高。美联储理事库克：需求持续势头可能减缓通胀下降速度，对经济活动急剧下降的风险保持警觉。
- 3.数据显示，外资 9 月持有的美国国债规模减少了 175 亿美元，降至 5 月以来最低水平，结束了连续三个月的增加。中国减持 273 亿美元，为连续 6 个月减持；日本减持 285 亿美元。
- 4.据 CNBC：通用汽车(GM.N)工会工人批准公司与全美汽车工人联合会（UAW）达成的临时劳资协议。

行业要闻

1.国家统计局发布报告显示，中国 10 月原铝（电解铝）产量为 362 万吨，同比增长 6.0%。10 月份国内电解铝冶炼厂运行产能波动较小，由于国内铝棒等铝液初加工企业出现减产的情况，国内铝厂铸锭比例有所提升，因此，中国 10 月电解铝产量环比增加。

2.世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2023 年 9 月，全球精炼铜产量为 234.45 万吨，消费量为 236.91 万吨，供应短缺 2.46 万吨。2023 年 1-9 月，全球精炼铜产量为 2041.02 万吨，消费量为 2037.51 万吨，供应过剩 3.51 万吨。

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	2023/11/16	2023/11/15	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67850	67770	80	0.12%
SMM1#电解铜价	68325	68120	205	0.30%
SMM现铜升贴水	540	20	520	-
长江电解铜现货价	68330	68170	160	0.23%
精废铜价差	5360	5480	-120	-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	2023/11/16	2023/11/15	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8241	8276.5	-35.5	-0.43%
LME现货升贴水 (0-3)	-98.00	-93.25	-4.75	4.85%
上海洋山铜溢价均值	100.5	100.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	97.5	97.5	0	0.00%

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	2023/11/16	2023/11/15	变动	幅度
LME库存	181950	179325	2625	1.44%
LME注册仓单	169700	168300	1400	0.82%
LME注销仓单	12250	11025	1225	10.00%
LME注销仓单占比	6.73%	6.15%	0.58%	8.68%
COMEX铜库存	20307	20402	-95	-0.47%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

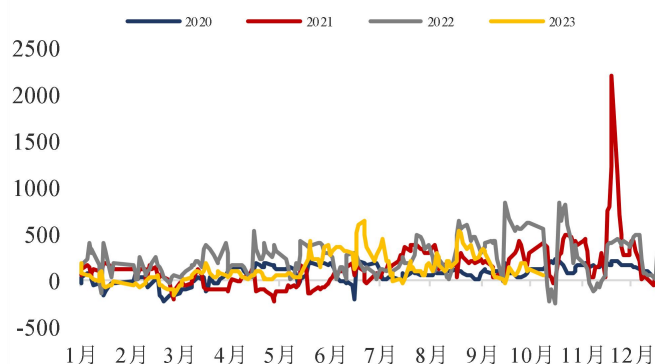
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/11/16	2023/11/15	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	3810	2333	1477	38.77%
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）



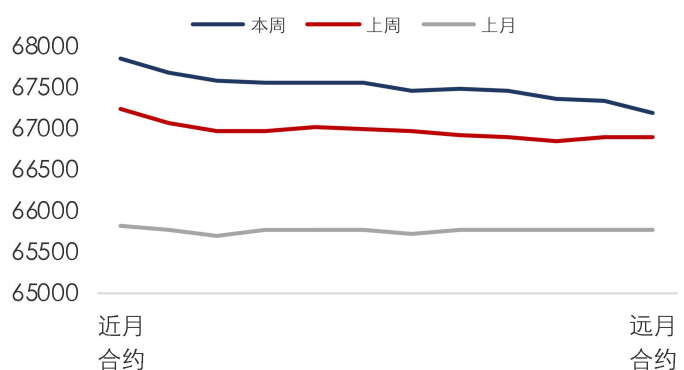
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

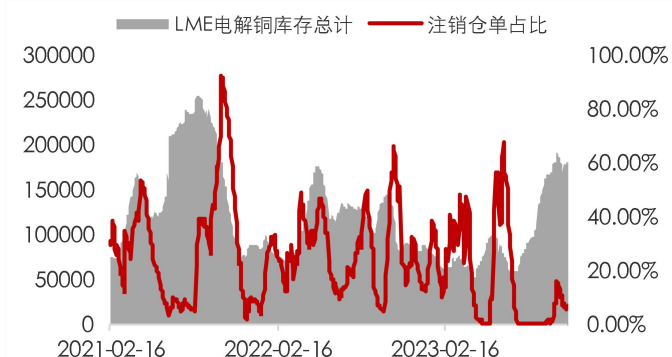
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

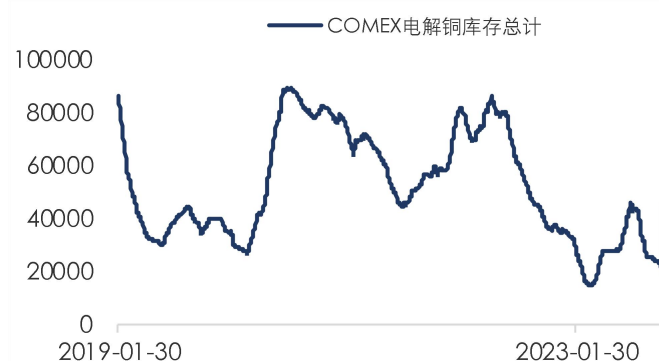
1.3 全球铜库存情况

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	2023/11/16	2023/11/15	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18965	18995	-30	-0.16%
SMM A00铝锭价	18980	18980	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-30	0	-30	-
长江A00铝锭价	18930	18990	-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	2023/11/16	2023/11/15	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,211.50	2,235.00	-23.5	-1.06%
LME现货升贴水 (0-3)	-38.80	-33.50	-5.3	13.66%
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	2023/11/16	2023/11/15	变动	幅度
LME库存	483800	485825	-2025	-0.42%
LME注册仓单	212875	212875	0	0.00%
LME注销仓单	270925	272950	-2025	-0.75%
LME注销仓单占比	56.00%	56.18%	-0.18%	-0.33%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

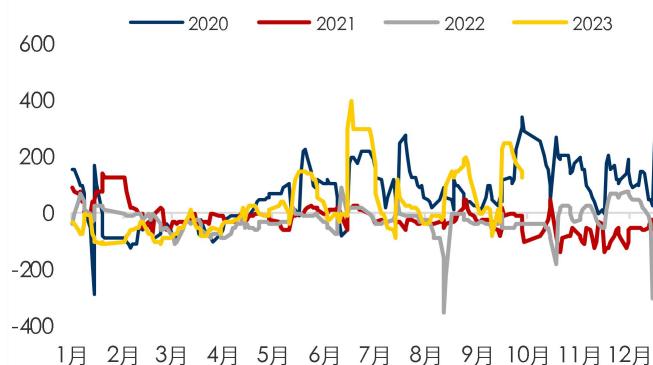
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/11/16	2023/11/15	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	53561	53585	-24	-0.04%
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

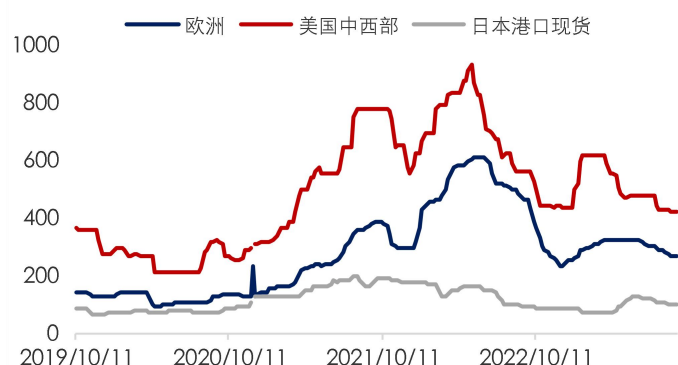
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



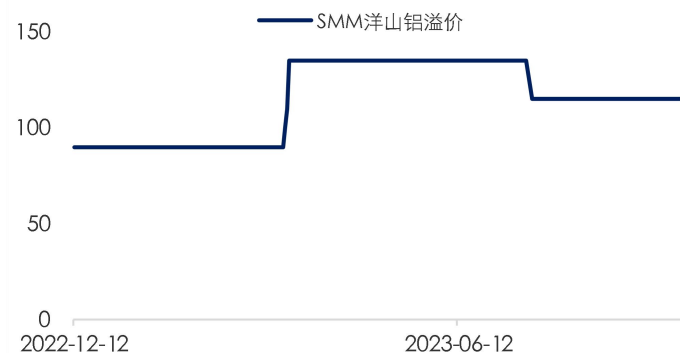
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



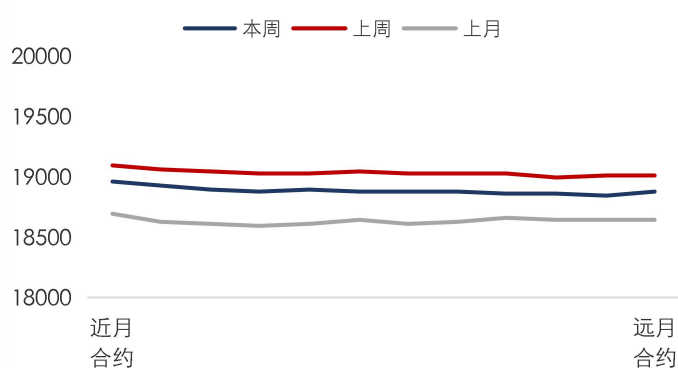
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

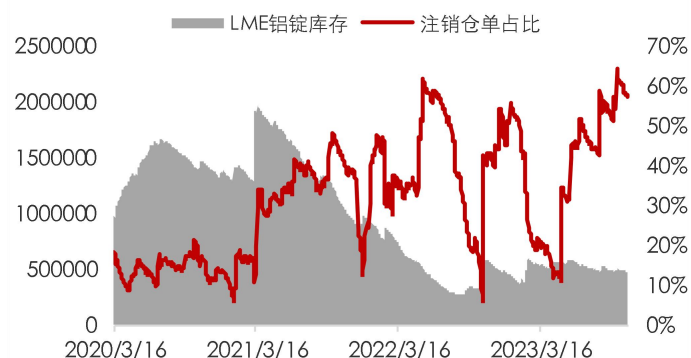
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



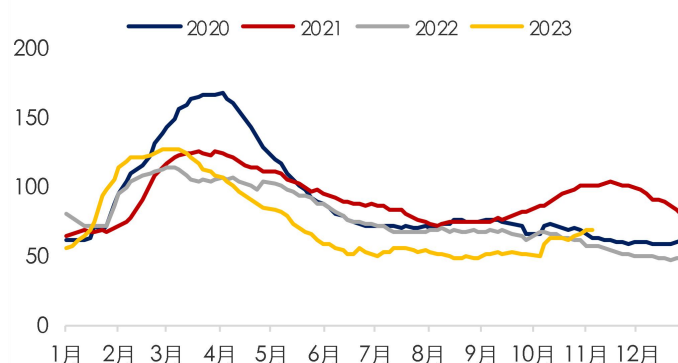
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



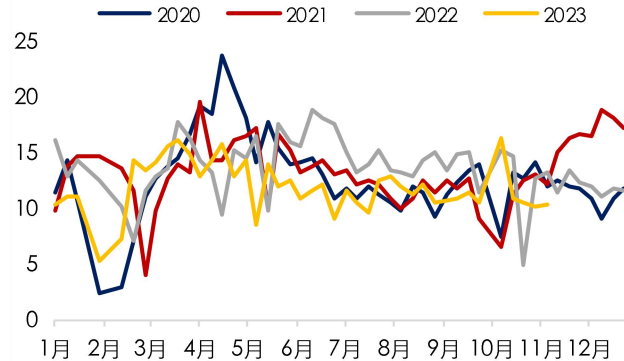
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/11/16	2023/11/15	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21640	21880	-240	-1.11%
SMM 0#锌锭上海现货价	21780	21840	-60	-0.28%
SMM 0#锌锭现货升贴水	40	35	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	2023/11/16	2023/11/15	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2574	2637.5	-63.5	-2.47%
LME现货升贴水 (0-3)	-5.50	-8.00	2.5	-45.45%
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	2023/11/16	2023/11/15	变动	幅度
LME总库存	133200	68125	65075	48.86%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	133200	68125	65075	48.86%
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	2023/11/16	2023/11/15	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	12232	12331	-99	-0.81%
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)



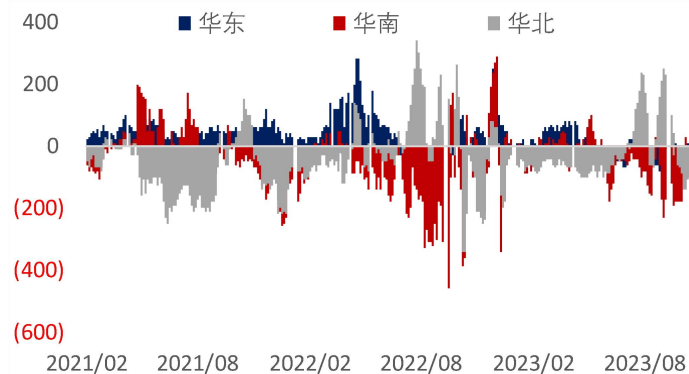
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



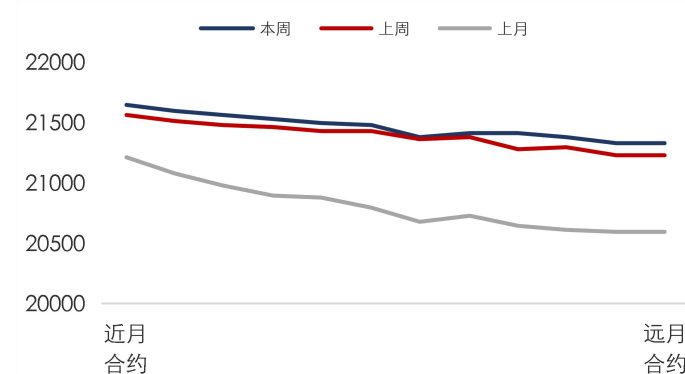
数据来源: Wind, 兴证期货

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

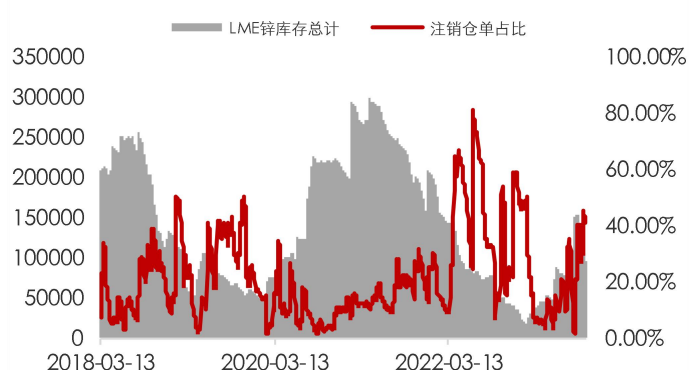
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



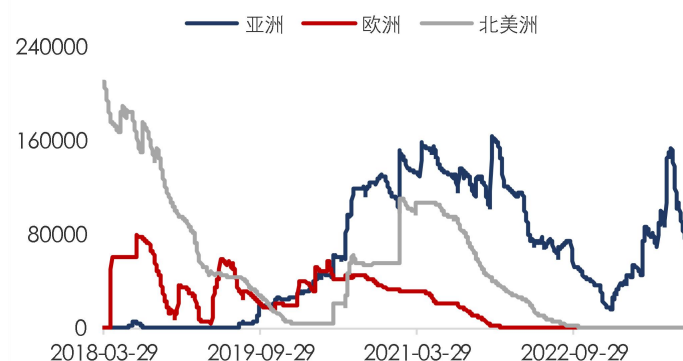
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



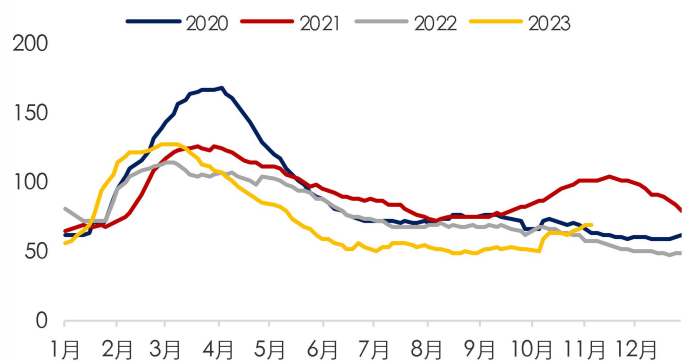
数据来源: Wind, 兴证期货

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。