

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。美联储会议纪要表明将美联储长期维持限制性政策,美元指数有所止跌。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,高升水叠加铜价重心上抬,下游观望情绪增强,提货节奏放缓,铜杆新下订单量也环比减少。库存方面,截至11月20日,SMM全国主流地区铜库存环比上周五增加0.55万吨至5.53万吨,从年内低位小幅反弹。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。基本面,电解铝供应端维持收紧状态,云南地区电解铝停槽减产仍在继续,目前停产规模已经达94万吨左右,停产总规模跟初步公布的基本拟合,并未有大量的减少预期,其他地区电解铝企业持稳运行为主。需求端,建筑型材企业订单仍未有起色加之行业淡季来临,行业开工走弱为主。铝板带箔行业进入淡季,市场需求持续转弱。电网施工或将进入“抢工期”阶段,十一月铝杆厂家订单预增。库存方面,截止11

月 20 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 66.4 万吨，较上周四库存减少 1.3 万吨，较 2022 年同期的 53.0 万吨高出 13.4 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。美国 10 月成屋销售总数年化录得 379 万户，为 2010 年 8 月以来的最低水平。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 20 日，SMM 七地锌锭库存总量为 10.36 万吨，较 11 月 13 日下降 0.12 万吨，较 11 月 17 日下降 0.19 万吨。综合来看，LME 库存大幅交仓的悲观情绪尚未消退，且国内库存上周也出现累库，空头资金较为活跃，不过国内外 TC 共振下行，亦给锌价以支撑，预计锌价继续下行空间不大。

## 宏观资讯

- 1.美国至 11 月 18 日当周初请失业金人数录得 20.9 万人,低于预期的 22.6 万人,为 10 月 14 日当周以来新低。美国续请失业金人数两个月来首次下降。美国 10 月耐用品订单月率录得-5.4%,为 2020 年 4 月以来新低。
- 2.英国财政大臣亨特发布政府秋季预算案,宣布了总额 550 亿英镑的增税和削减支出措施。
- 3.因沙特及其石油盟友再次因非洲成员国的产量配额争议而陷入困境,原定于本周末举行的部长级会议被推迟了四天,至 11 月 30 日。
- 4.俄罗斯取消夏季柴油燃料出口临时禁令;俄罗斯副总理诺瓦克:油价处于良好水平,市场趋于平衡。

## 行业要闻

1.国际镍业研究组织(INSG)周三发布的数据显示,9月全球镍市场供应过剩23,900吨,去年同期供应过剩14,200吨。2023年前九个月,全球镍市场过剩155,000吨,去年同期过剩60,500吨。

2.近期,矿业公司 Grupo Mexico 发布三季度生产报告,2023年第三季度锌产量总计16,281吨,同比增长9.4%。值得一提的是,公司 Buenavista Zinc 的选矿厂新建项目已进展99%,该项目的资本预算为4.13亿美元,其中大部分已经投资。该工厂的生产能力为每年10万吨锌和2万吨铜,投产选矿厂将使公司的锌产能翻倍。

3.Codelco 周二表示,该公司已首次从 Rajo Inca 项目中开采出矿石。Rajo Inca 项目已完成60%以上的建设,将于明年正式投入运营。Codelco 公司在一份声明中说,Rajo Inca 计划在明年3月启动金属选矿,开采含矿岩石是关键的一步。该矿的选矿厂将在七个月内提高选矿能力,达到每天处理37000公吨矿石。

## 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	2023/11/22	2023/11/21	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67930	68100	-170	-0.25%
SMM1#电解铜价	68540	69010	-470	-0.69%
SMM现铜升贴水	340	560	-220	-
长江电解铜现货价	68690	69090	-400	-0.58%
精废铜价差	5510	5800	-290	-5%

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	2023/11/22	2023/11/21	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8376.5	8470	-93.5	-1.12%
LME现货升贴水 (0-3)	-100.51	-96.00	-4.51	4.49%
上海洋山铜溢价均值	100	102.5	-2.5	-2.50%
上海电解铜CIF均值(提单)	99	101	-2	-2.02%

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	2023/11/22	2023/11/21	变动	幅度
LME库存	179050	179975	-925	-0.52%
LME注册仓单	164500	164400	100	0.06%
LME注销仓单	14550	15575	-1025	-7.04%
LME注销仓单占比	8.13%	8.65%	-0.53%	-6.49%
COMEX铜库存	20895	19793	1102	5.27%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

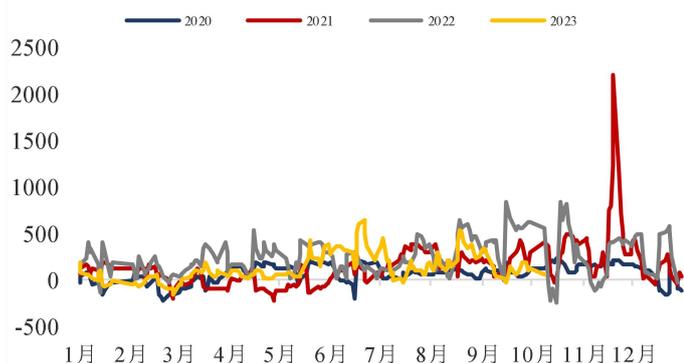
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/11/22	2023/11/21	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	3256	3582	-326	-10.01%
指标名称	2023/11/17	2023/11/10	变动	幅度
SHFE铜库存总计	31026	34846	-3820	-12.31%

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)



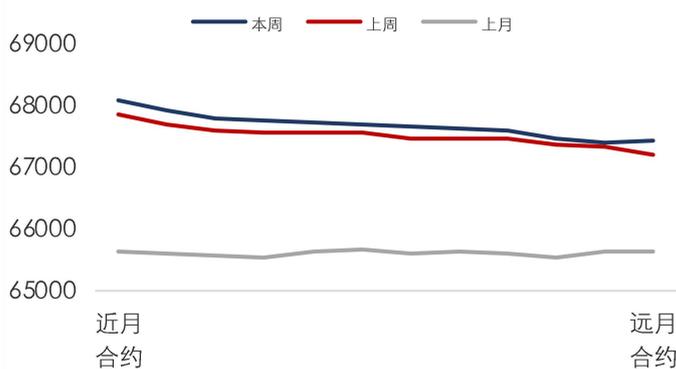
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

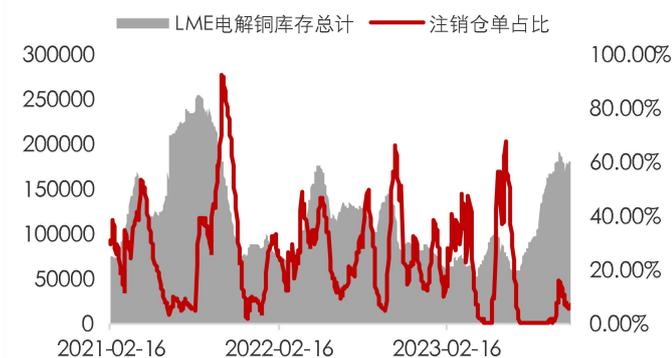
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

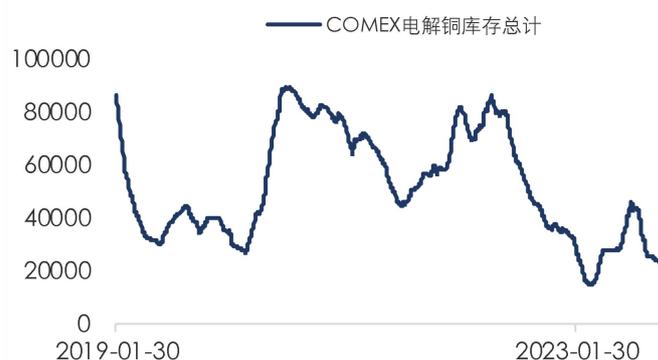
### 1.3 全球铜库存情况

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)



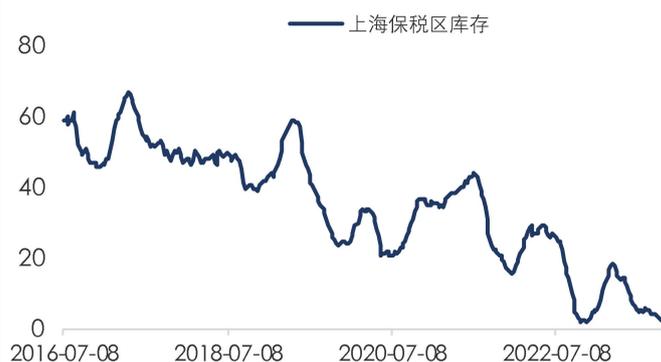
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/11/22	2023/11/21	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18765	18875	-110	-0.59%
SMM A00铝锭价	19000	19000	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-10	-10	0	-
长江A00铝锭价	18930	19000	-70	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	2023/11/22	2023/11/21	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,221.50	2,255.50	-34	-1.53%
LME现货升贴水 (0-3)	-40.00	-34.76	-5.24	13.10%
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	2023/11/22	2023/11/21	变动	幅度
LME库存	479650	476875	2775	0.58%
LME注册仓单	201525	213525	-12000	-5.95%
LME注销仓单	278125	263350	14775	5.31%
LME注销仓单占比	57.98%	55.22%	2.76%	4.76%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

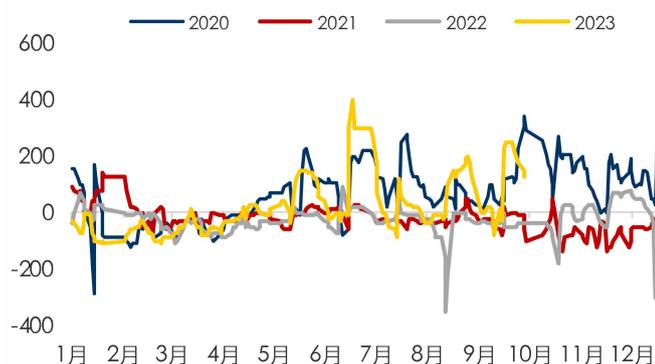
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/11/22	2023/11/21	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	46223	50195	-3972	-8.59%
指标名称	2023/11/17	2023/11/10	变动	幅度
SHFE库存总计	125981	126433	-452	-0.36%

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)



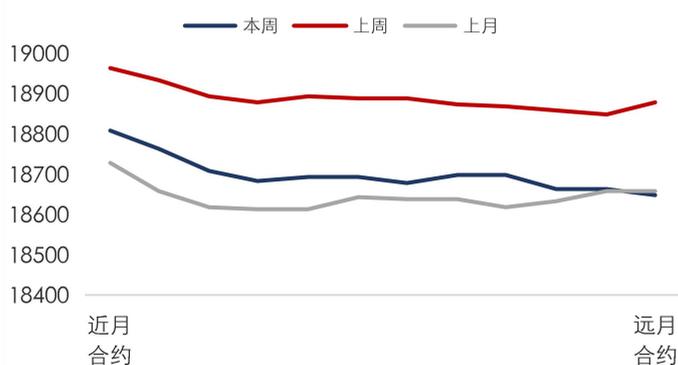
数据来源: Wind, 兴证期货

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)



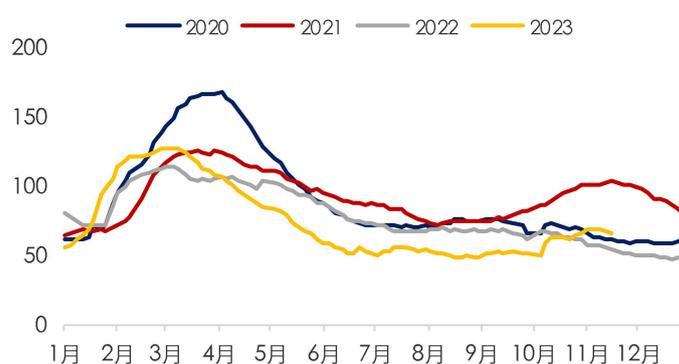
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



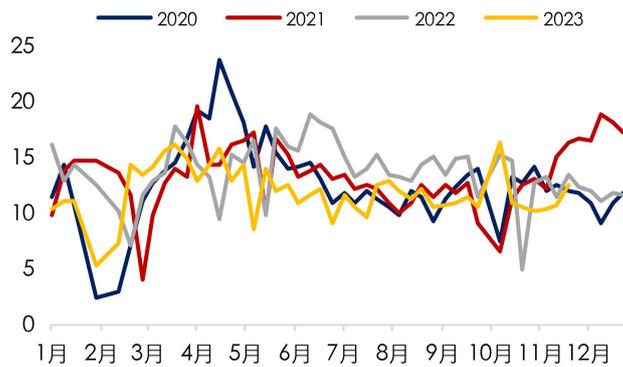
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/11/22	2023/11/21	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20920	21180	-260	-1.24%
SMM 0#锌锭上海现货价	21160	21500	-340	-1.61%
SMM 0#锌锭现货升贴水	45	50	-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	2023/11/22	2023/11/21	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2499	2549.5	-50.5	-2.02%
LME现货升贴水 (0-3)	-8.10	-3.00	-5.1	62.96%
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	2023/11/22	2023/11/21	变动	幅度
LME总库存	210850	142750	68100	32.30%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	210850	142750	68100	32.30%
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	2023/11/22	2023/11/21	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	9849	11128	-1279	-12.99%
指标名称	2023/11/17	2023/11/10	变动	幅度
SHFE锌库存总计	43204	35578	7626	17.65%

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)

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)

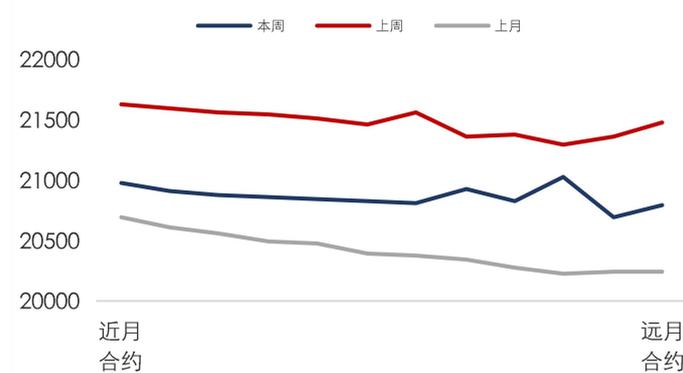
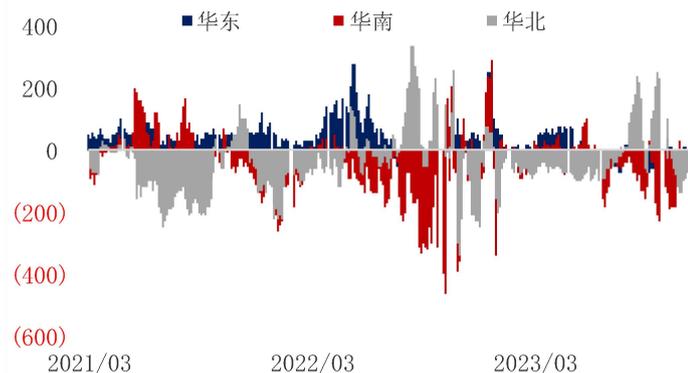


数据来源: Wind, 兴证期货

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)

图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)

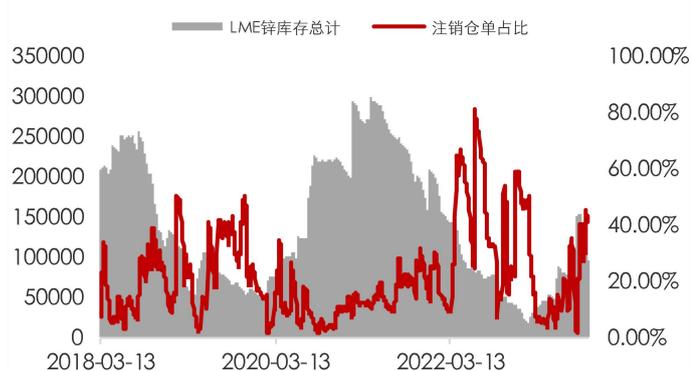


数据来源: Wind, 兴证期货

数据来源: Wind, 兴证期货

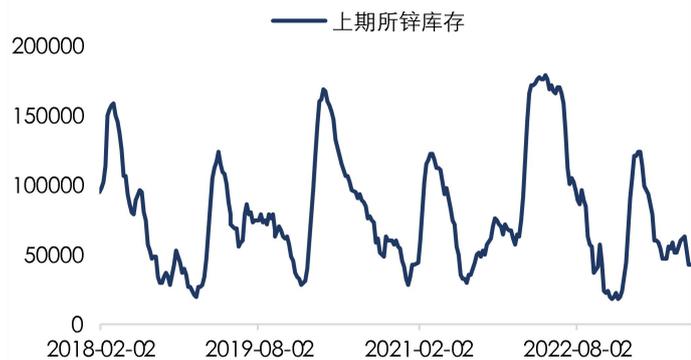
### 3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



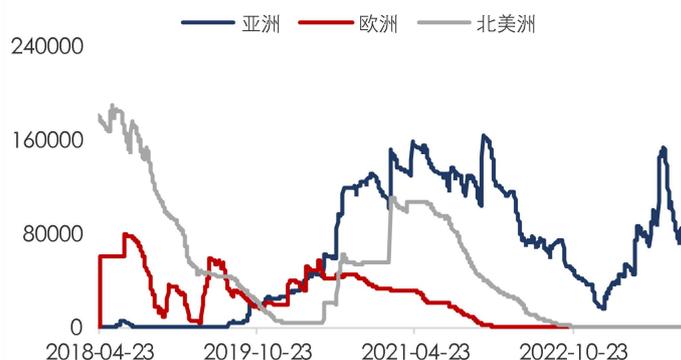
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



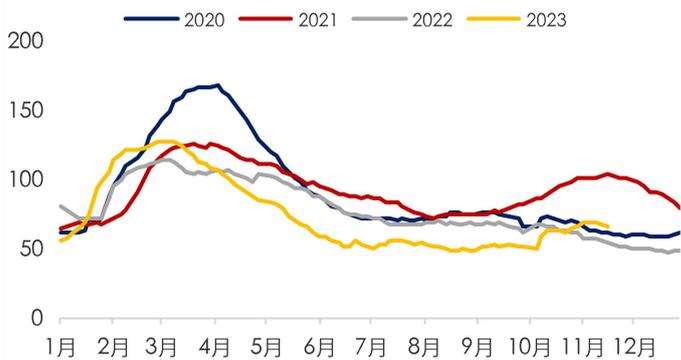
数据来源: Wind, 兴证期货

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。