

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: 周五夜盘沪铜偏强震荡。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,上周智利铜矿商 Antofagasta 与中国金川集团(Jinchuan Group)签署了首个 2024 年铜精矿供应协议; Antofagasta 和金川谈判达成的价格分别为 80 美元和 8.0 美分,表明矿商和冶炼厂都认为精矿市场将比预期更紧张。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 24 日, SMM 全国主流地区铜库存环比周一上升 0.17 万吨至 5.7 万吨,较上周五上升 0.72 万吨,库存有见底回升的迹象。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: 周五夜盘沪铝偏弱震荡。基本面,云南已减产约 114 万吨/年,内蒙某企业 20 万吨/年产能开始启槽,暂未产出;减产影响显现,11 月 23 日当周,中国电解铝产量 80.63 万吨,较上周下降 0.23 万吨,连续三周下降。需求端,国内铝下游加工龙头企业开工率 63.4%,较上周持平;下游消费进入传统淡季,后续需求有可能进一步减弱,开工率有继续下降预期。库存方面,截止 11 月 23 日, SMM 统计国内电解铝锭社会库存 64.4 万吨,较本周一库存减少 2.0 万吨,较上周四库存减少 3.3 万吨,和去年历史同期

51.8 万吨相比仍要高出 12.6 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：周五夜盘沪锌偏强震荡。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 月精炼锌进口量 4.85 万吨，锌矿砂及其精矿进口量 43.2 万吨，进口锭大幅补充国内市场，海外下行压力传导至国内。需求端，消息面传言国内将首次允许银行向房企提供无抵押的流动资金贷款，增加房地产的抗风险性；同时环保限产结束，京津冀企业逐步恢复正常生产，消费情绪有所好转，后续仍需验证持续性。库存方面，截至 11 月 24 日，SMM 七地锌锭库存总量为 9.37 万吨，较 11 月 17 日下降 1.18 万吨，较 11 月 20 日下降 0.99 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.据称欧佩克+接近与非洲产油国就 2024 年产量配额问题达成一致，一位不愿透露姓名的消息人士表示，他“有 99%的信心”认为欧佩克+可能在 11 月 30 日达成协议。

2.巴以临时停火协议正式生效，双方完成第一轮和第二轮被扣押人员交换。哈马斯：致力于达成“全面交换协议”并完全解除对加沙封锁；以色列总理：将致力于让所有以方被扣押人员获释，对每释放 10 名人质就延长一天停火的可能性表示欢迎。

3.欧洲央行行长拉加德：抗通胀战斗尚未结束；已在利率上做了很多工作，现在可以进行观察。管委穆勒认为可能不需要再提高利率。副行长金多斯也表示，维持当前利率水平足够长时间将控制通胀。

行业要闻

1.乘联会预计，11月，狭义乘用车零售市场约为208.0万辆左右，环比增长2.3%，受去年同期低基数影响，同比增长26.0%；新能源零售82.0万辆左右，环比增长3.6%，同比增长36.4%，渗透率约39.4%。

2.第一量子矿业有限公司(First Quantum Minerals Ltd.)暂停了在巴拿马的生产，原因是船只遭到封锁，限制了全球最大、最新的铜矿之一的关键供应。

3.欧洲铝箔协会(EAFA)在报告中披露了其最新的市场数据。受全球高通胀和高利率的影响，铝箔产品的需求持续低迷，2023年三季度欧洲铝箔出货量为19.1万吨，较去年同期的23.9万吨有大幅下降，降幅高达20.8%。

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	2023/11/24	2023/11/23	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68050	67800	250	0.37%
SMM1#电解铜价	68680	68475	205	0.30%
SMM现铜升贴水	540	415	125	-
长江电解铜现货价	68730	68570	160	0.23%
精废铜价差	5970	5575	395	7%

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	2023/11/24	2023/11/23	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8440	8397	43	0.51%
LME现货升贴水 (0-3)	-98.75	-103.00	4.25	-4.30%
上海洋山铜溢价均值	105.5	104.5	1	0.95%
上海电解铜CIF均值(提单)	106.5	102.5	4	3.76%

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	2023/11/24	2023/11/23	变动	幅度
LME库存	178525	179050	-525	-0.29%
LME注册仓单	162550	164500	-1950	-1.20%
LME注销仓单	15975	14550	1425	8.92%
LME注销仓单占比	8.95%	8.13%	0.82%	9.19%
COMEX铜库存	0	21866	-21866	#DIV/0!

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

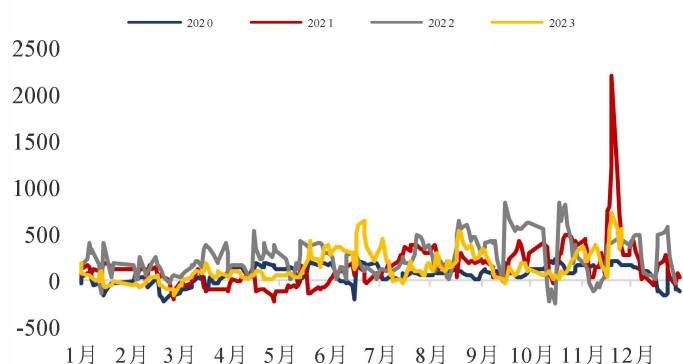
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/11/24	2023/11/23	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	3453	3453	0	0.00%
指标名称	2023/11/24	2023/11/17	变动	幅度
SHFE铜库存总计	35878	31026	4852	13.52%

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）



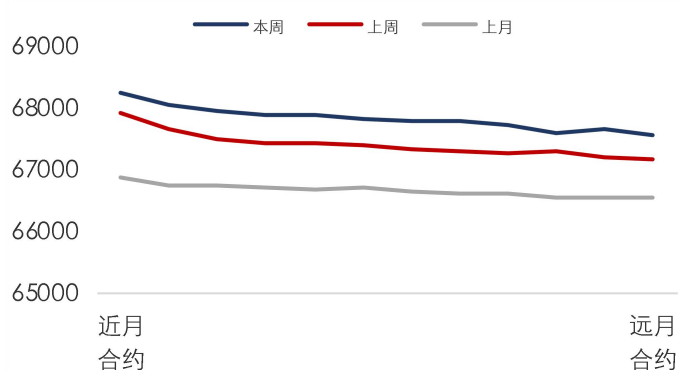
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

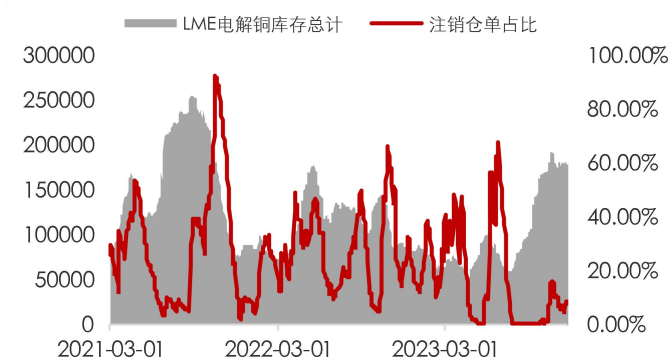
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

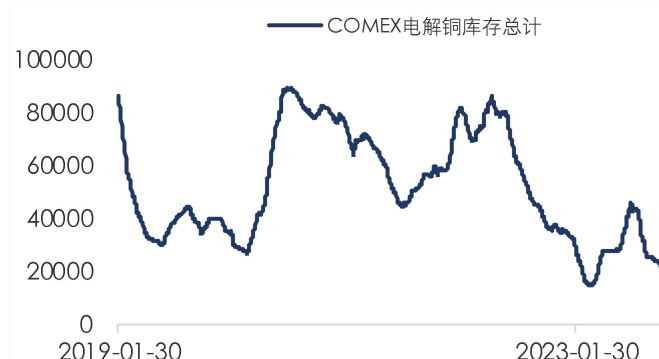
1.3 全球铜库存情况

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	2023/11/24	2023/11/23	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18775	18725	50	0.27%
SMM A00铝锭价	18810	18810	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-20	-10	-10	-
长江A00铝锭价	18820	18860	-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	2023/11/24	2023/11/23	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,225.00	2,222.00	3	0.13%
LME现货升贴水 (0-3)	-40.40	-37.00	-3.4	8.42%
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	2023/11/24	2023/11/23	变动	幅度
LME库存	473875	476300	-2425	-0.51%
LME注册仓单	201525	201525	0	0.00%
LME注销仓单	272350	274775	-2425	-0.89%
LME注销仓单占比	57.47%	57.69%	-0.22%	-0.38%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

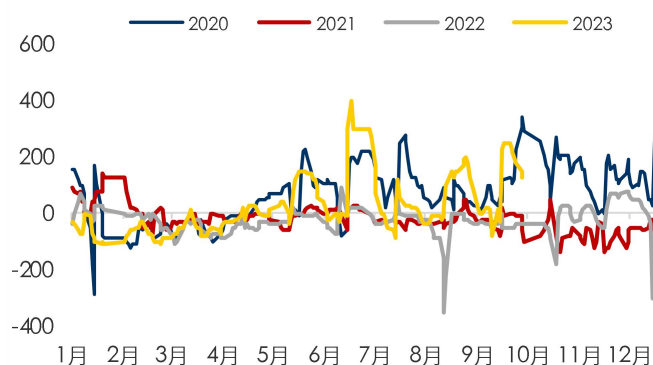
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/11/24	2023/11/23	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	44296	45247	-951	-2.15%
指标名称	2023/11/24	2023/11/17	变动	幅度
SHFE库存总计	120266	125981	-5715	-4.75%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

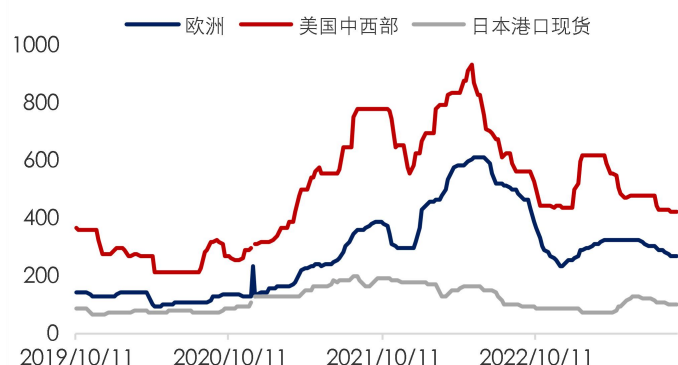
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



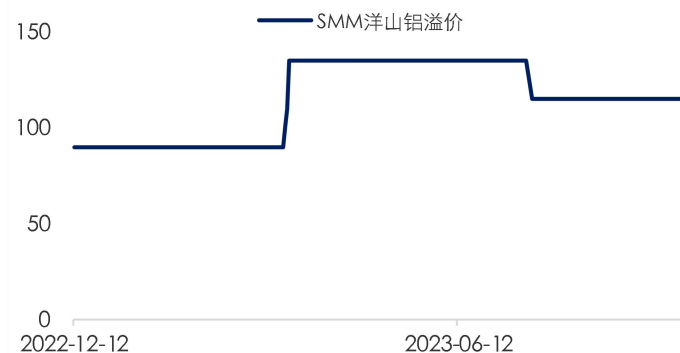
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



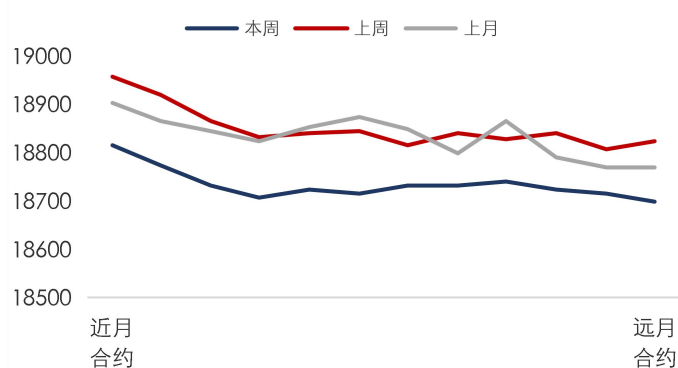
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

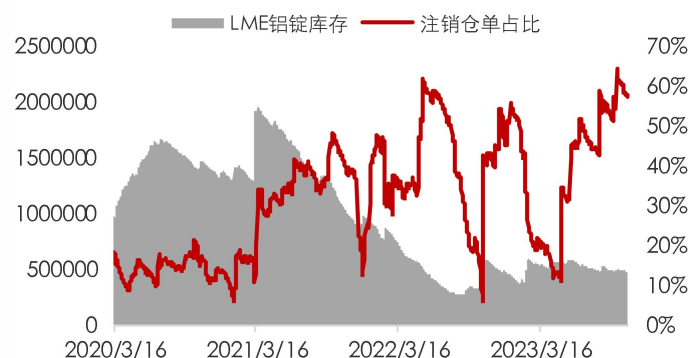
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



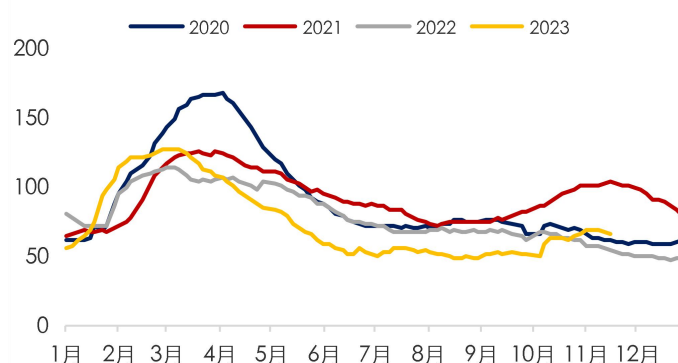
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



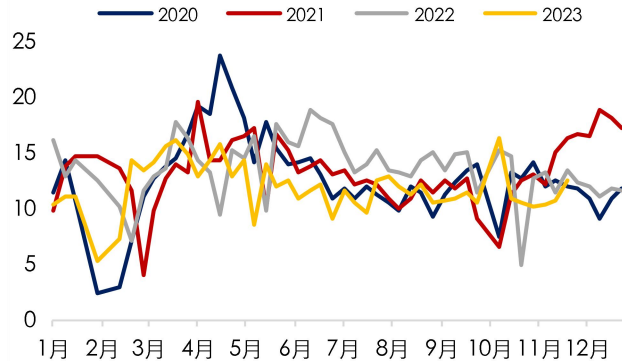
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/11/24	2023/11/23	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21080	20935	145	0.69%
SMM 0#锌锭上海现货价	21060	20950	110	0.52%
SMM 0#锌锭现货升贴水	40	50	-10	-

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	2023/11/24	2023/11/23	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2560	2543	17	0.66%
LME现货升贴水 (0-3)	-1.50	-4.75	3.25	-216.67%
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	2023/11/24	2023/11/23	变动	幅度
LME总库存	211300	211750	-450	-0.21%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	211300	211750	-450	-0.21%
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	2023/11/24	2023/11/23	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	9419	9747	-328	-3.48%
指标名称	2023/11/24	2023/11/17	变动	幅度
SHFE锌库存总计	37996	43204	-5208	-13.71%

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)



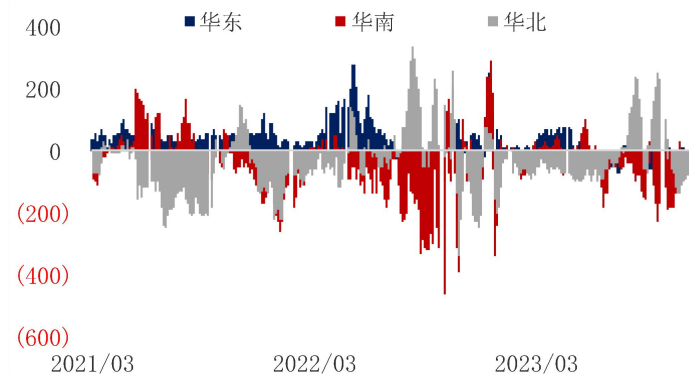
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



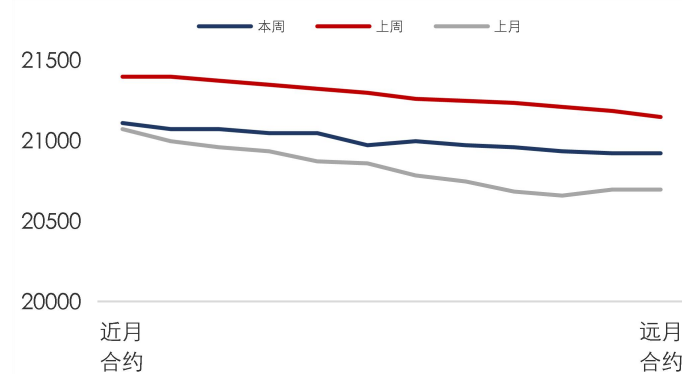
数据来源: Wind, 兴证期货

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

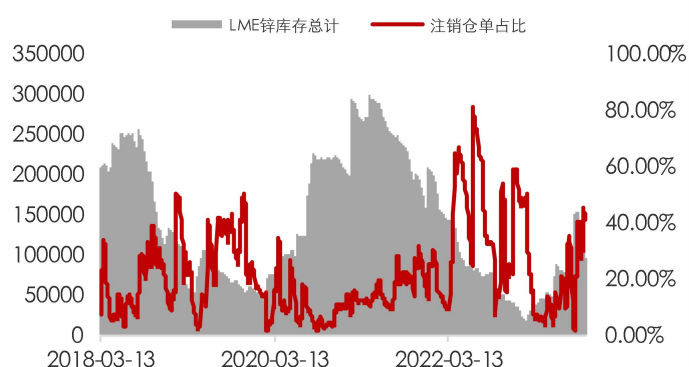
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



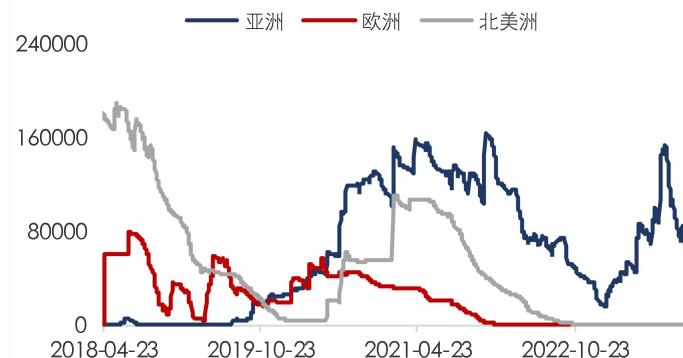
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



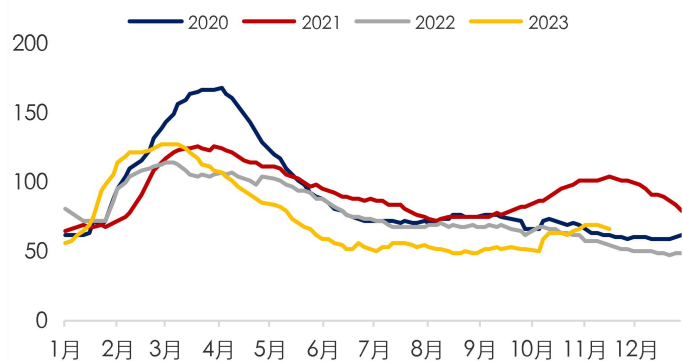
数据来源: Wind, 兴证期货

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。