

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: 昨夜盘沪铜震荡回落。美国第三季度实际 GDP 年化季率修正值录得 5.2%，超过市场预计的 5%。因美国第三季度经济增长再超预期，美元指数从逾三个月低点回升。基本面，目前进口铜精矿现货加工费 TC 持续回落，海外铜矿供应扰动增强，且中国增加原料采购，精铜产量处于历史同期高位。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 27 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五增加 0.16 万吨至 5.86 万吨，延续上周的反弹势头。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 61.8 万吨，较上周四库存减少 2.6 万吨，和去年历史同期 51.6 万吨相比仍要高出 10.2 万吨。综合来看，当前铝供应端开工环比走弱，国内铝锭重新去库，

预计沪铝区间震荡。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌偏弱震荡。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，近期沪伦比值逐渐下滑，海外矿进口窗口趋于关闭，冶炼厂倾向于备国产矿；而北方部分地区矿山出现季节性停产情况，矿端供应趋于偏紧，国产矿加工费持续下调，给予锌价一定成本端支撑。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 27 日，SMM 七地锌锭库存总量为 8.91 万吨，较 11 月 20 日下降 1.45 万吨，较 11 月 24 日下降 0.46 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.美国第三季度实际 GDP 年化季率修正值录得 5.2%,超过市场预计的 5%。
- 2.美联储褐皮书: 经济活动自上次报告以来有所放缓,消费者对非必需品的支出下降。
3. 美联储大鹰派梅斯特表示, 货币政策处于能够灵活评估未来数据的良好位置, 是否进一步加息取决与数据; 里士满联储主席巴尔金则不愿将进一步加息选项排除在外; 亚特兰大联储主席博斯蒂表示, 越来越相信通胀下行轨迹可能持续。目前利率期货完全定价美联储到明年 5 月将至少降息一次。
- 4.经合组织预计美联储不会在 2024 年下半年之前降息, 不认为欧洲央行会在 2025 年春季之前降息, 均晚于市场预期。

行业要闻

1.根据乘联会的统计,11月1日至26日期间,新能源车市场零售量为56.3万辆,较去年同期增长了33%。然而,与上月同期相比,这一数字有所下降,下降幅度为7%。今年以来,新能源车市场的累计零售量为651.7万辆,同比增长了34%。

2.艾芬豪矿业(Ivanhoe Mines)于周二宣布,其地质学家在刚果民主共和国(DRC)发现了一个重要的高品位铜矿床,与公司在Kamoa-Kakula铜矿联合体开采的大型矿体类似。这一新发现被命名为Kitoko,位于Kamoa Kakula 超高品位矿山以西约25公里的Western Foreland地区。

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	2023/11/29	2023/11/28	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68090	67700	390	0.57%
SMM1#电解铜价	68760	68470	290	0.42%
SMM现铜升贴水	410	455	-45	-
长江电解铜现货价	68870	68640	230	0.33%
精废铜价差	5800	5675	125	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	2023/11/29	2023/11/28	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8445	8451	-6	-0.07%
LME现货升贴水 (0-3)	-79.00	-85.25	6.25	-7.91%
上海洋山铜溢价均值	105.5	107.5	-2	-1.90%
上海电解铜CIF均值(提单)	103.5	107.5	-4	-3.86%

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	2023/11/29	2023/11/28	变动	幅度
LME库存	174950	177800	-2850	-1.63%
LME注册仓单	147150	161225	-14075	-9.57%
LME注销仓单	27800	16575	11225	40.38%
LME注销仓单占比	15.89%	9.32%	6.57%	41.33%
COMEX铜库存	20590	22970	-2380	-11.56%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

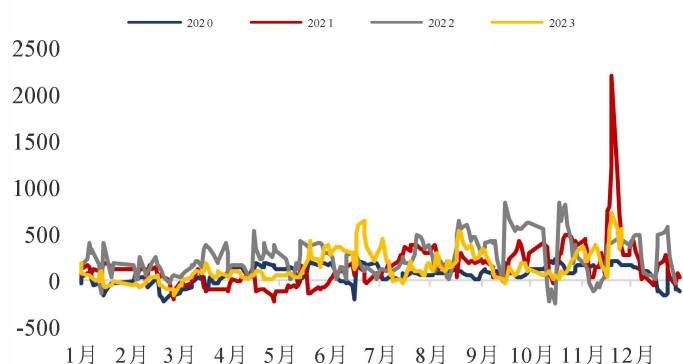
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/11/29	2023/11/28	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	2455	2756	-301	-12.26%
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）



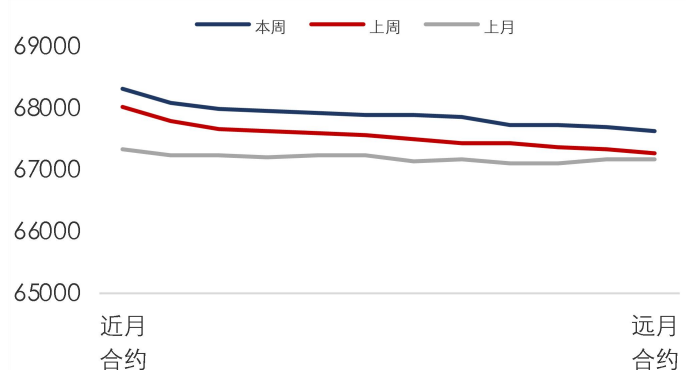
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

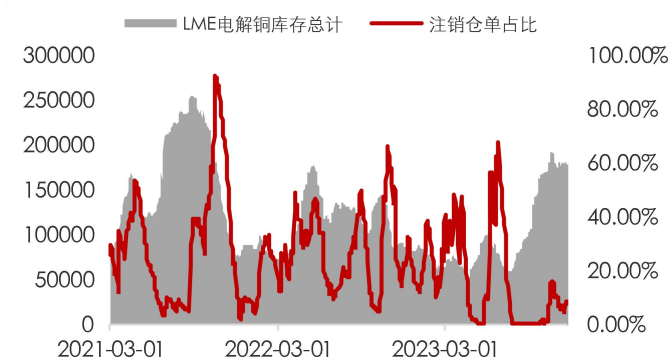
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

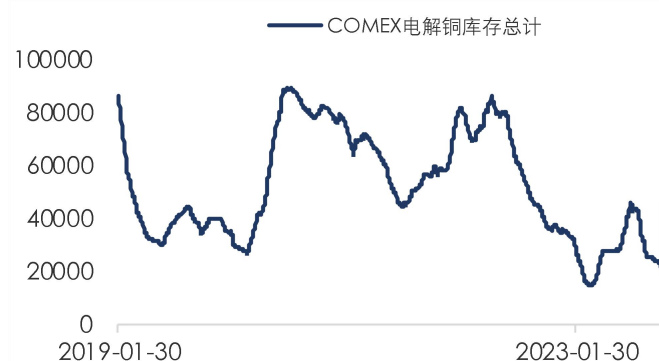
1.3 全球铜库存情况

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	2023/11/29	2023/11/28	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18520	18810	-290	-1.57%
SMM A00铝锭价	18850	18850	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-40	-30	-10	-
长江A00铝锭价	18770	18850	-80	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	2023/11/29	2023/11/28	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,217.50	2,218.50	-1	-0.05%
LME现货升贴水 (0-3)	-43.35	-43.50	0.15	-0.35%
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	2023/11/29	2023/11/28	变动	幅度
LME库存	464375	467875	-3500	-0.75%
LME注册仓单	201525	201525	0	0.00%
LME注销仓单	262850	266350	-3500	-1.33%
LME注销仓单占比	56.60%	56.93%	-0.32%	-0.57%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

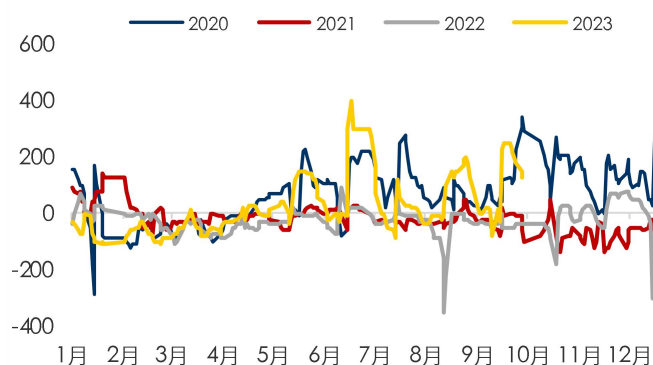
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/11/29	2023/11/28	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	41925	42426	-501	-1.19%
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

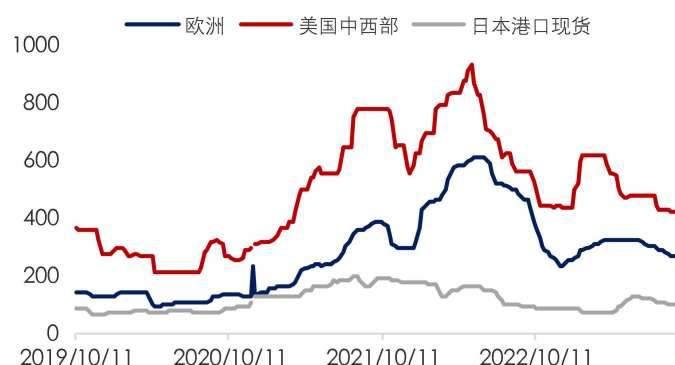
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



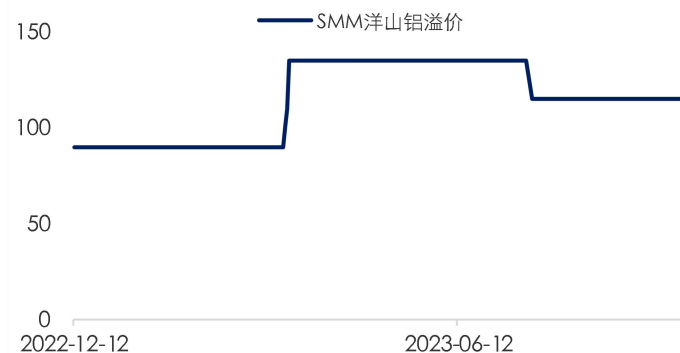
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



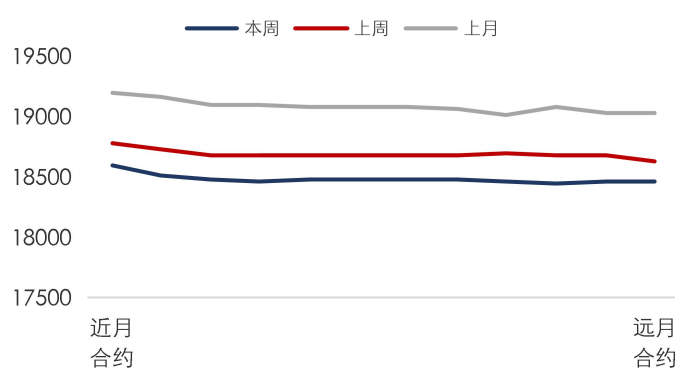
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

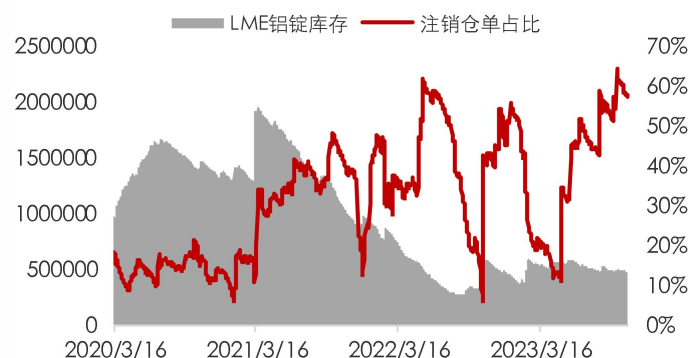
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



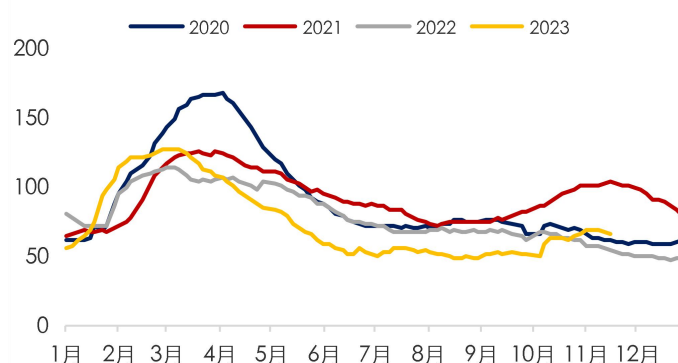
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



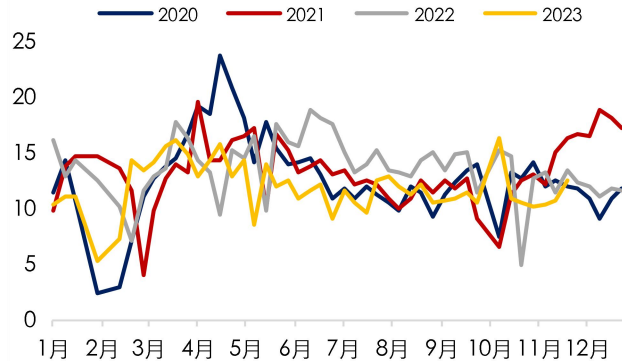
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/11/29	2023/11/28	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20920	21175	-255	-1.22%
SMM 0#锌锭上海现货价	21110	21200	-90	-0.43%
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	2023/11/29	2023/11/28	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2497.5	2538	-40.5	-1.62%
LME现货升贴水（0-3）	-9.01	-0.53	-8.48	94.12%
上海电解锌溢价均值	90	100	-10	-11.11%
上海电解锌CIF均值(提单)	90	100	-10	-11.11%

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	2023/11/29	2023/11/28	变动	幅度
LME总库存	226800	209775	17025	7.51%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	226800	209775	17025	7.51%
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	2023/11/29	2023/11/28	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	8190	8415	-225	-2.75%
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）



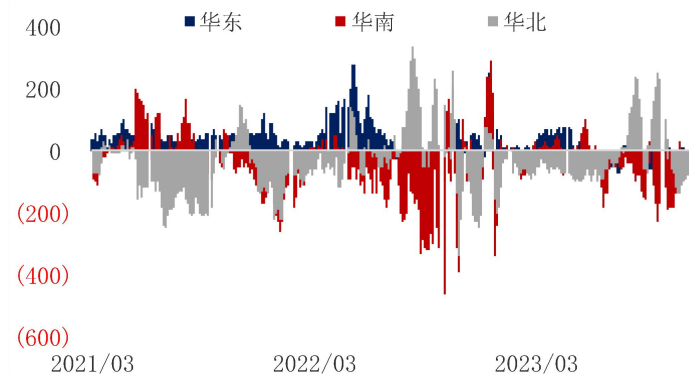
数据来源：Wind，兴证期货

图 18：锌锭进口盈亏（单位：元/吨）



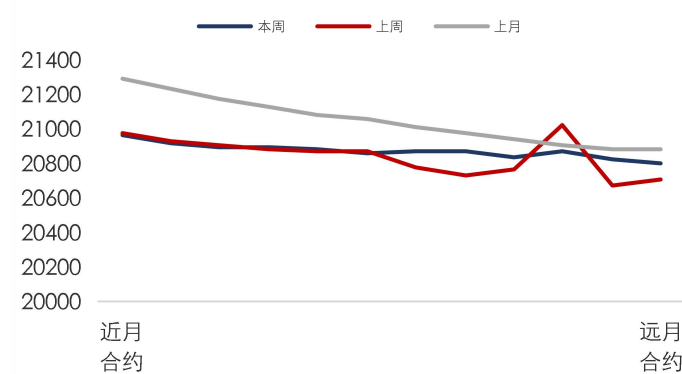
数据来源：Wind，兴证期货

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

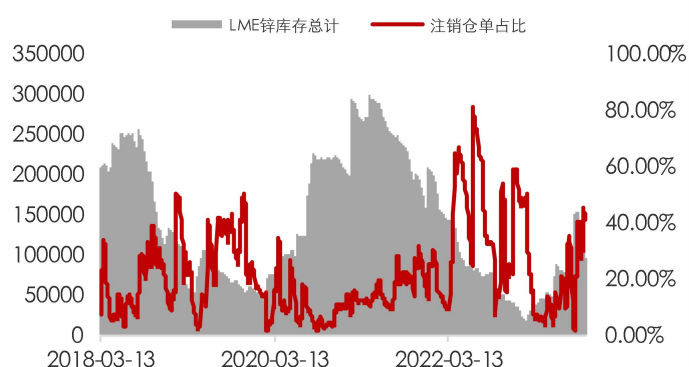
图 20：沪锌远期曲线（单位：元/吨）



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)



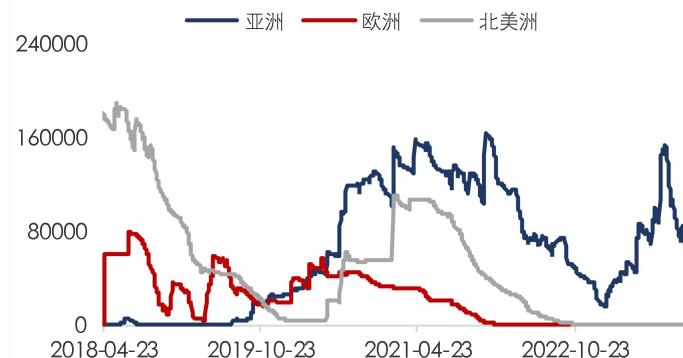
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



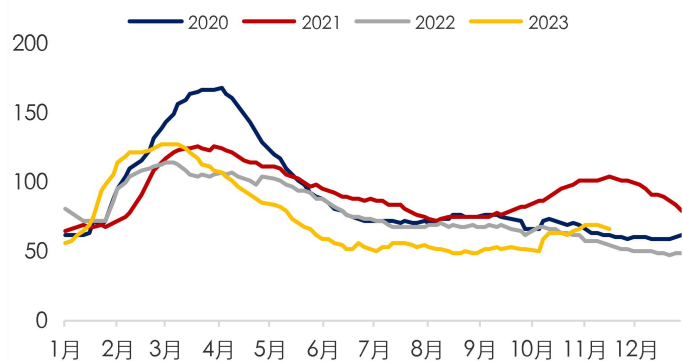
数据来源: Wind, 兴证期货

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。