

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: 昨日夜盘沪铜偏弱震荡。鲍威尔讲话未能打消交易员明年的降息押注,美债收益率盘中跳水,10年期美债收益率跌超10个基点。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12月4日,SMM全国主流地区铜库存环比上周五下降0.09万吨至5.4万吨。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: 昨日夜盘沪铝偏弱震荡。11月财新中国制造业PMI录得50.7,较10月上升1.2个百分点,重回扩张区间,为近三个月高点。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12月4日,SMM统计国内电解铝锭社会库存58.9万吨,较上周四库存减少0.9万吨,和去年历史同期的50.7万吨,库存差收窄至8.2万吨。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，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，全国最新周度加工费低至 4550 元/吨，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 12 月 4 日，SMM 七地锌锭库存总量为 8.57 万吨，较 11 月 27 日下降 0.34 万吨，较 12 月 1 日下降 0.22 万吨。综合来看，市场担忧海外再交仓压力，锌价弱势运行。不过随着锌价跌至震荡区间下沿附近，成本端及低库存支撑有望显现，预计锌价继续下行空间不大。

宏观资讯

- 1.美国 10 月 JOLTS 职位空缺录得 873.3 万人，远低于预期的 930 万人，为 2021 年 3 月以来最低。美国 11 月 ISM 服务业指数因商业活动增加而回暖，升至 52.7，高于预期。
- 2.穆迪调降主权信用评级展望，中国财政部回应：我们感到失望。中国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变。
3. 俄罗斯副总理诺瓦克表示，欧佩克+国家准备好在 2024 年第一季度进一步削减石油产量，以避免投机行为和限制全球市场的波动。

行业要闻

1.广期所：自 2023 年 12 月 6 日（星期三）结算时起，碳酸锂期货 LC2401 合约投机交易保证金标准调整为 12%。这是监管六天内的第三次出手。

2.加拿大第一量子矿业公司近日与赞比亚的 Mimoso Resources 公司签署了一项协议，旨在加速开发非洲第二大铜生产国的一座重要铜矿。根据协议，Mimoso Resources 将牵头为该项目筹集 2 亿美元的总投资，以支持从 2026 年开始的 Fishtie 铜矿项目的开采，并计划在十年内将最大铜产量提高到 3 万吨/年。

3.2 月 5 日，有消息传出，中国主要冶炼厂与矿商 Freeport-McMoRan 就 2024 年定期供应合同的年度处理和精炼费用(TC/RC)作出了约定，分别为 80 美元/吨和 8.0 美分/磅。这一决定是由冶炼厂向标普全球商品洞察透露的。

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	2023/12/5	2023/12/4	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67900	68580	-680	-1.00%
SMM1#电解铜价	68975	69750	-775	-1.12%
SMM现铜升贴水	405	550	-145	-
长江电解铜现货价	69110	69840	-730	-1.06%
精废铜价差	6085	6400	-315	-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	2023/12/5	2023/12/4	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8341.5	8427	-85.5	-1.02%
LME现货升贴水 (0-3)	-81.75	-80.25	-1.5	1.83%
上海洋山铜溢价均值	110.5	110.5	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	98	99.5	-1.5	-1.53%

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	2023/12/5	2023/12/4	变动	幅度
LME库存	180550	174250	6300	3.49%
LME注册仓单	147175	139725	7450	5.06%
LME注销仓单	33375	34525	-1150	-3.45%
LME注销仓单占比	18.49%	19.81%	-1.33%	-7.19%
COMEX铜库存	18346	18845	-499	-2.72%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

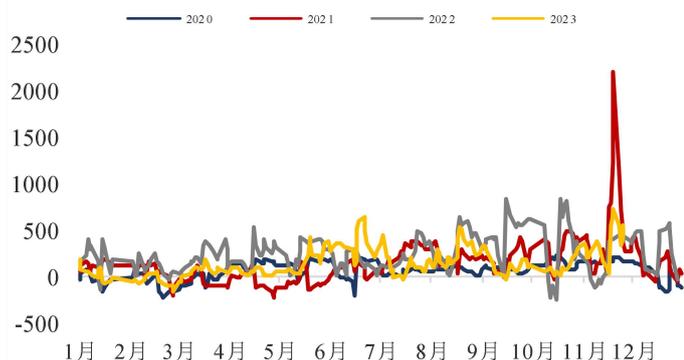
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/5	2023/12/4	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	3170	3170	0	0.00%
指标名称	2023/12/1	2023/11/24	变动	幅度
SHFE铜库存总计	26149	35878	-9729	-37.21%

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)



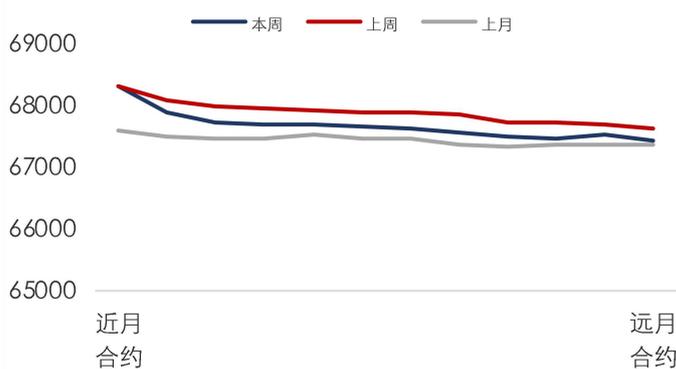
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

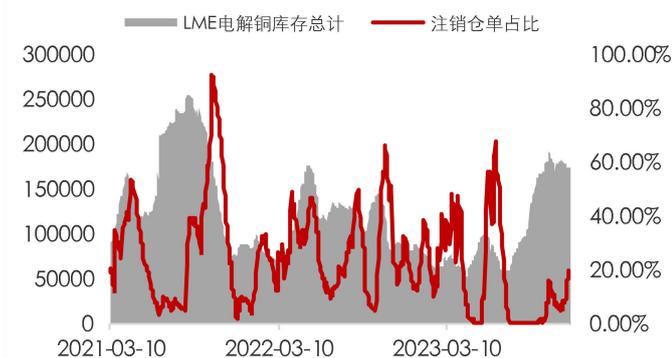
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

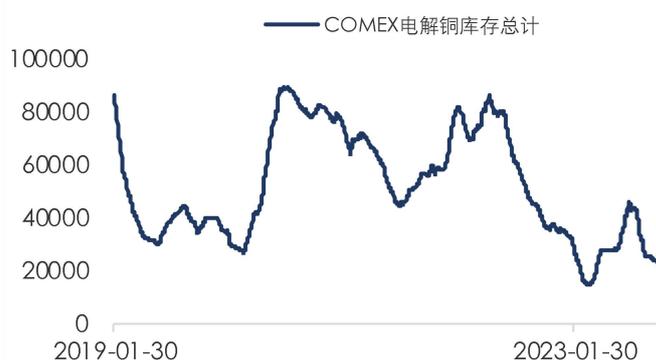
1.3 全球铜库存情况

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)



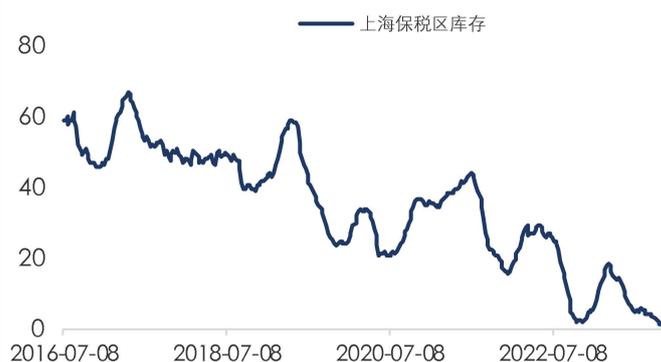
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/12/5	2023/12/4	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18445	18595	-150	-0.81%
SMM A00铝锭价	18700	18700	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	0	-10	10	-
长江A00铝锭价	18550	18700	-150	-1%

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	2023/12/5	2023/12/4	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,165.50	2,184.00	-18.5	-0.85%
LME现货升贴水 (0-3)	-38.50	-41.75	3.25	-8.44%
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	2023/12/5	2023/12/4	变动	幅度
LME库存	446150	452900	-6750	-1.51%
LME注册仓单	200050	200050	0	0.00%
LME注销仓单	246100	252850	-6750	-2.74%
LME注销仓单占比	55.16%	55.83%	-0.67%	-1.21%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

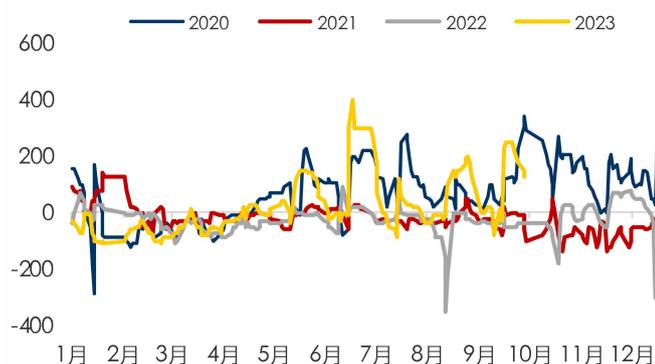
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/5	2023/12/4	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	39900	40048	-148	-0.37%
指标名称	2023/12/1	2023/11/24	变动	幅度
SHFE库存总计	121886	120266	1620	1.33%

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)



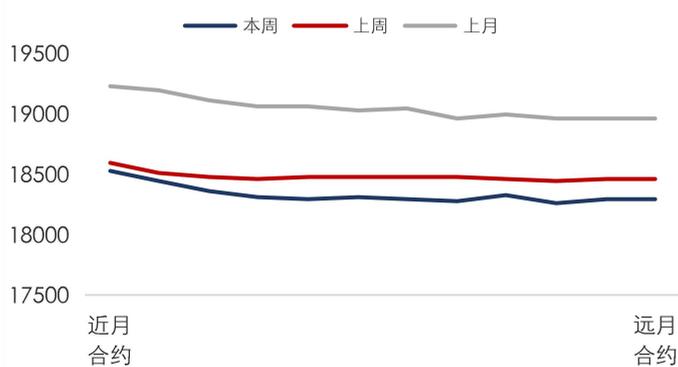
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

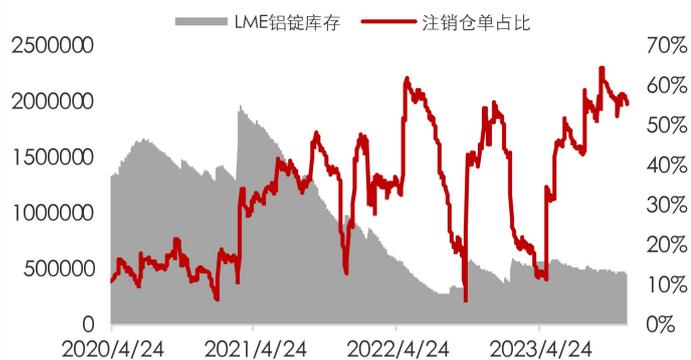
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

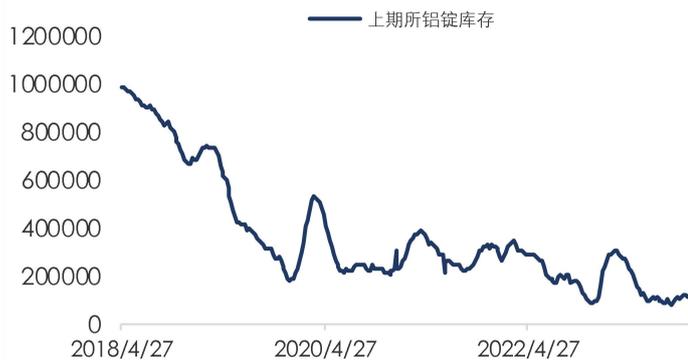
2.3 全球铝库存情况

图 13: LME 铝总库存及注销仓单情况 (吨)



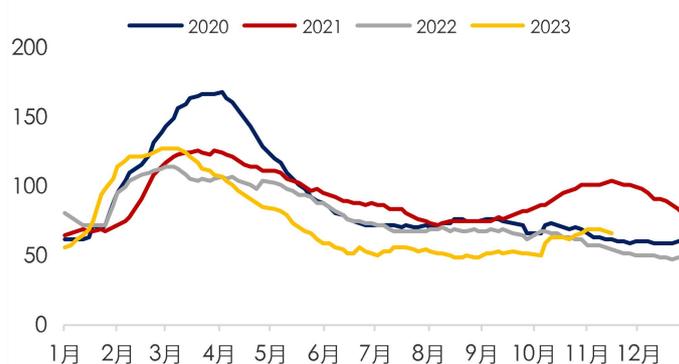
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



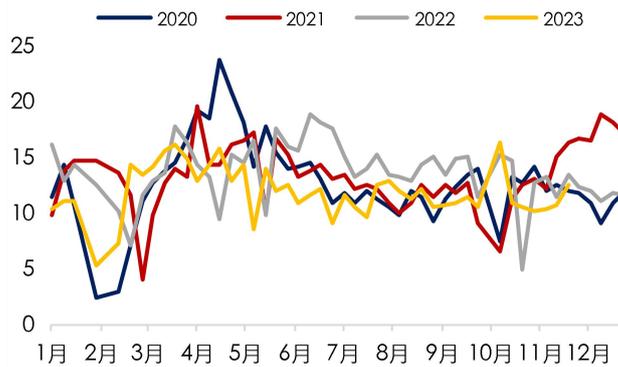
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/12/5	2023/12/4	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20410	20760	-350	-1.71%
SMM 0#锌锭上海现货价	20610	20930	-320	-1.55%
SMM 0#锌锭现货升贴水	105	85	20	-

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	2023/12/5	2023/12/4	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2418	2438.5	-20.5	-0.85%
LME现货升贴水 (0-3)	-7.50	-8.50	1	-13.33%
上海电解锌溢价均值	90	90	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	90	90	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	2023/12/5	2023/12/4	变动	幅度
LME总库存	221075	222700	-1625	-0.74%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	221075	222700	-1625	-0.74%
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	2023/12/5	2023/12/4	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	5404	5679	-275	-5.09%
指标名称	2023/12/1	2023/11/24	变动	幅度
SHFE锌库存总计	34541	37996	-3455	-10.00%

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)



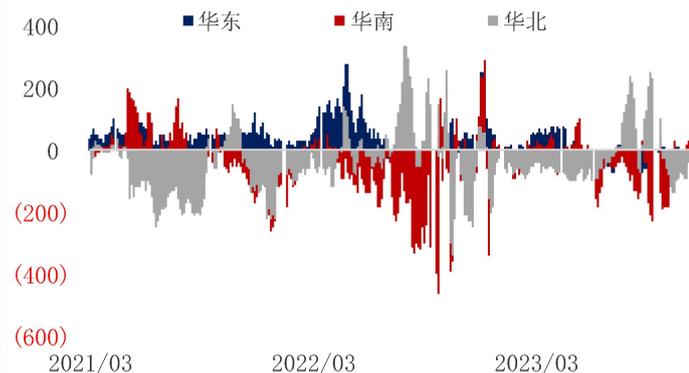
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



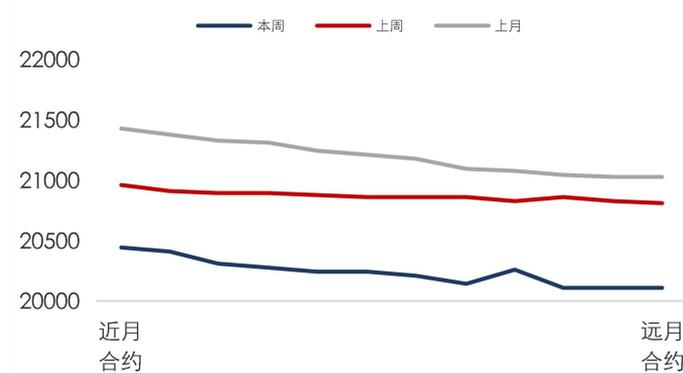
数据来源: Wind, 兴证期货

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

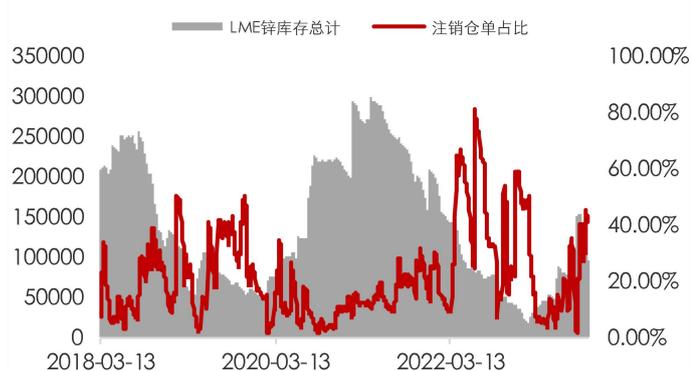
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

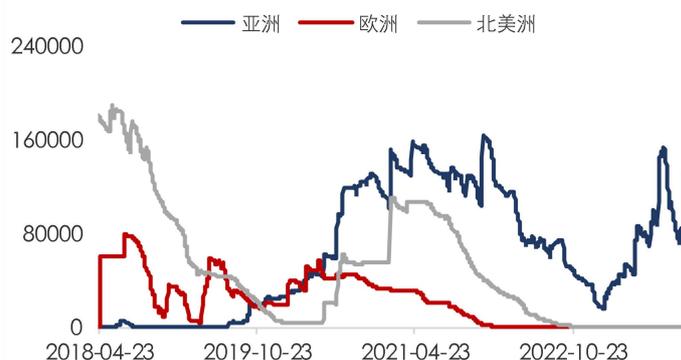
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



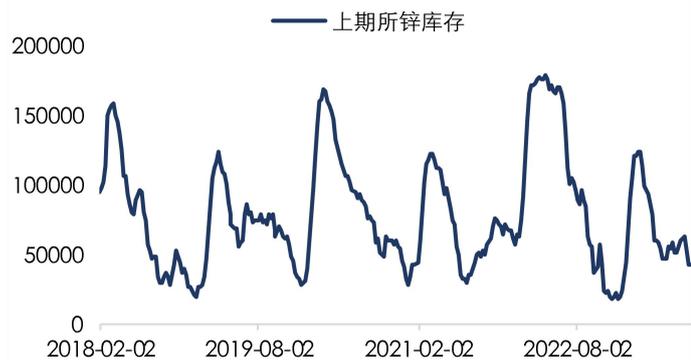
数据来源: Wind, 兴证期货

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



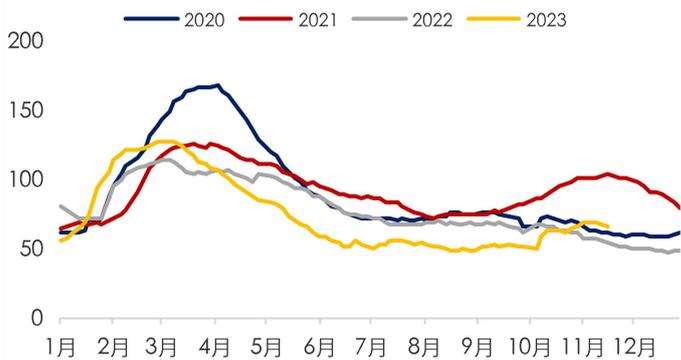
数据来源: Wind, 兴证期货

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。