

兴证期货.研究咨询部

2023 年 12 月 7 日星期四

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。ADP 报告不及预期再度证实就业市场走软，美债收益率继续下探。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，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.素有“小非农”之称的美国 11 月 ADP 就业人数录得 10.3 万人，市场预期为 13 万人，为连续第四个月不及预期；就业人员的工资增长了 5.6%，为自 2021 年 9 月以来的最低薪资增速。
- 2.路透调查显示，欧佩克 11 月石油产量较 10 月下降 9 万桶/日至 2781 万桶/日，为自 7 月以来首次下降。
3. 交易员完全定价欧洲央行 2024 年降息 150 个基点。
- 4.加拿大央行连续第三次会议将政策利率维持在 5%不变，符合市场预期。
- 5.根据高盛研究部的最新预测，美国经济在今年克服了衰退担忧后，预计将在 2024 年再次超越市场普遍预期。高盛首席经济学家哈哲思（Jan Hatzius）预计，2024 年美国 GDP 全年将增长 2.1%，远高于彭博社调查的共识预测值 1%。

## 行业要闻

1.在 Fastmarkets 中国电池原材料大会上，印度尼西亚海洋事务协调部副部长 Septian Hario Seto 宣布，印度尼西亚预计在 2023 年将拥有高达 220 万吨的镍金属产能，同时预计产能利用率将达到 75-79%。

2.据了解，中国企业正在探索参与智利一个铜冶炼项目的可能性，其中一些企业是为了锁定智利能源转型过程中一种关键金属的供应。智利国有企业 Enami 新任首席执行官 Ivan Mlynarz 在其圣地亚哥办公室接受采访时说，该公司官员和智利政府上月与中国有关部门和公司代表会面，讨论了一项价值 14 亿美元的冶炼厂改造项目。

3.全球知名矿业公司淡水河谷发布了一份最新的产量预测报告，详细规划了其镍产量的未来发展。根据报告，淡水河谷预计 2023 年镍产量约为 16.5 万吨，2024 年产量将保持在 16-17.5 万吨的区间。

## 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	2023/12/6	2023/12/5	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68050	67900	150	0.22%
SMM1#电解铜价	68700	68975	-275	-0.40%
SMM现铜升贴水	375	405	-30	-
长江电解铜现货价	68900	69110	-210	-0.30%
精废铜价差	5825	6085	-260	-4%

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	2023/12/6	2023/12/5	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8247	8341.5	-94.5	-1.15%
LME现货升贴水 (0-3)	-84.75	-81.75	-3	3.54%
上海洋山铜溢价均值	112.5	110.5	2	1.78%
上海电解铜CIF均值(提单)	99	98	1	1.01%

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	2023/12/6	2023/12/5	变动	幅度
LME库存	182075	174900	7175	3.94%
LME注册仓单	147300	140775	6525	4.43%
LME注销仓单	34775	34125	650	1.87%
LME注销仓单占比	19.10%	19.51%	-0.41%	-2.16%
COMEX铜库存	17686	18346	-660	-3.73%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

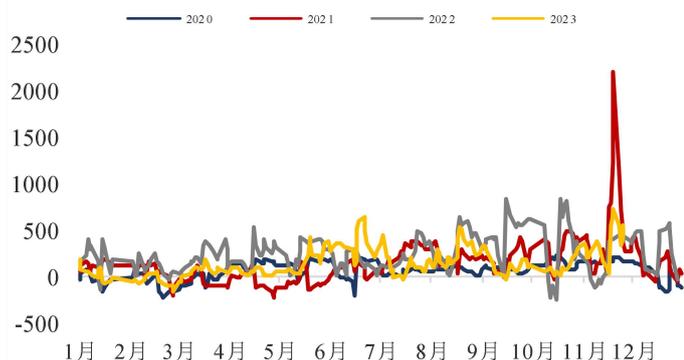
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/6	2023/12/5	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	2773	3170	-397	-14.32%
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)



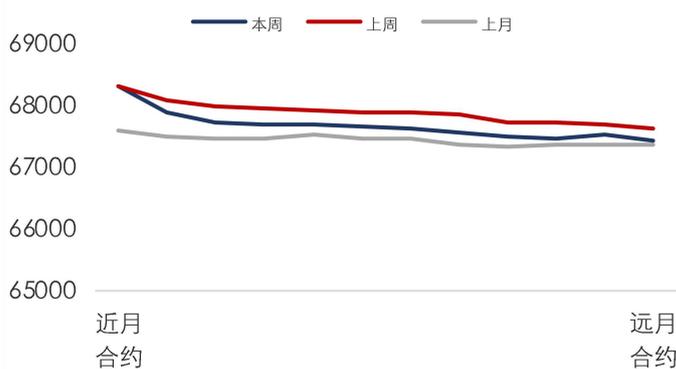
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

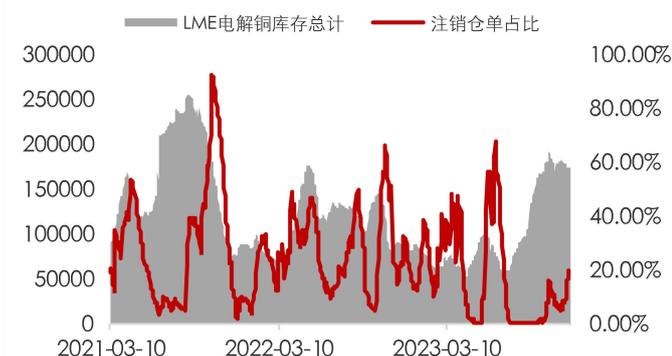
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

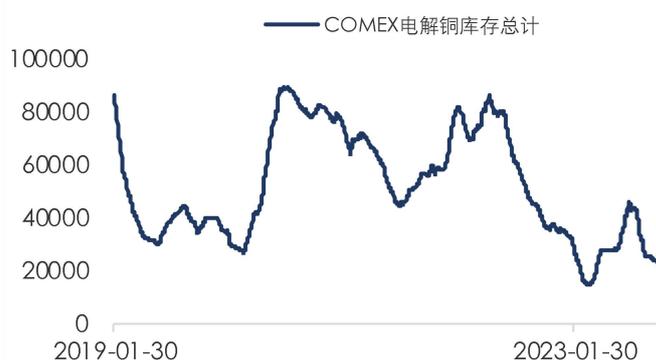
### 1.3 全球铜库存情况

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)



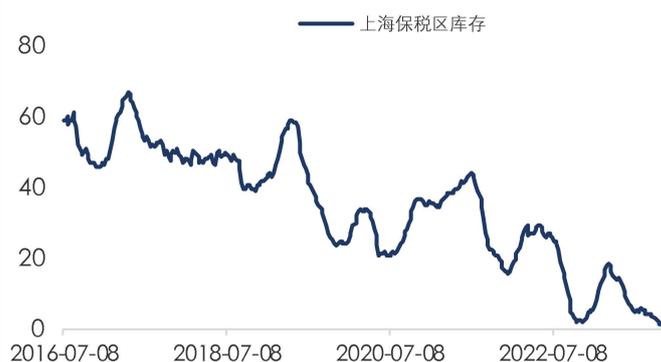
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/12/6	2023/12/5	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18480	18445	35	0.19%
SMM A00铝锭价	18560	18560	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-10	0	-10	-
长江A00铝锭价	18560	18550	10	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	2023/12/5	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	2023/12/6	2023/12/5	变动	幅度
LME库存	443000	446150	-3150	-0.71%
LME注册仓单	198025	200050	-2025	-1.02%
LME注销仓单	244975	246100	-1125	-0.46%
LME注销仓单占比	55.30%	55.16%	0.14%	0.25%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

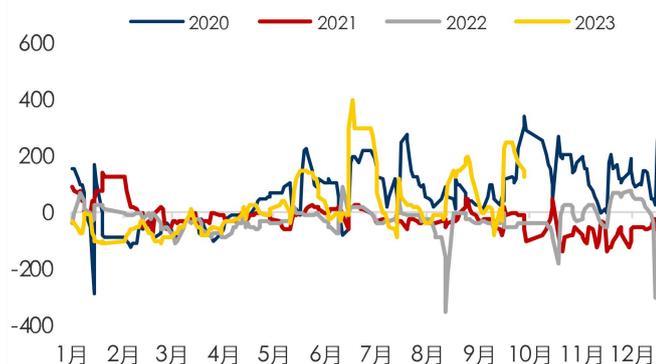
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/6	2023/12/5	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	39600	39900	-300	-0.76%
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)



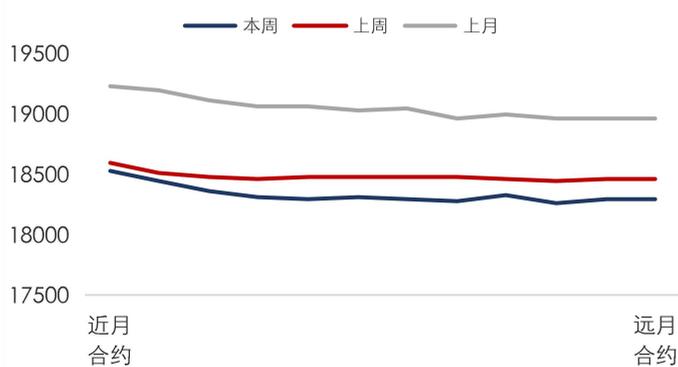
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

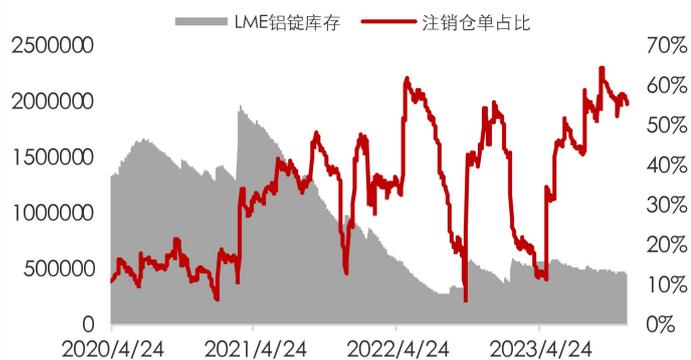
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

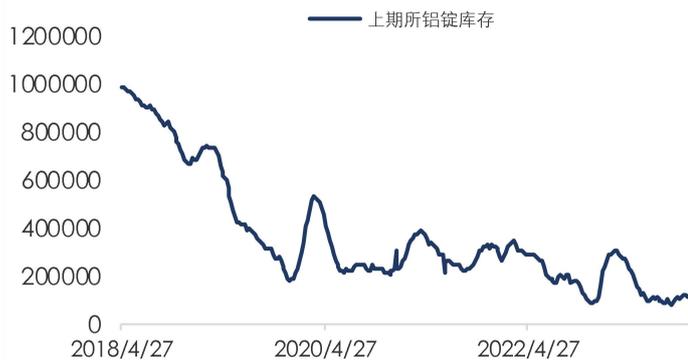
### 2.3 全球铝库存情况

图 13: LME 铝总库存及注销仓单情况 (吨)



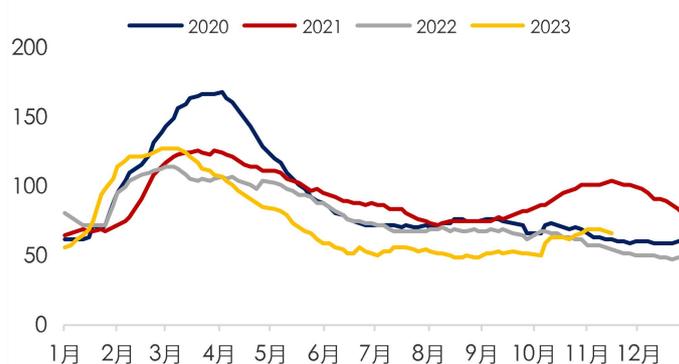
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



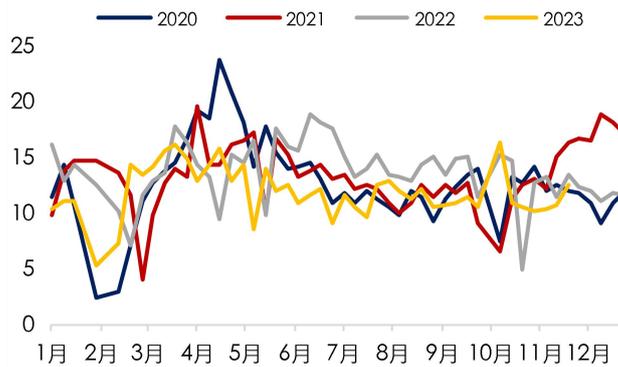
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/12/6	2023/12/5	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20695	20410	285	1.38%
SMM 0#锌锭上海现货价	20710	20610	100	0.48%
SMM 0#锌锭现货升贴水	125	105	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	2023/12/6	2023/12/5	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2421.5	2418	3.5	0.14%
LME现货升贴水 (0-3)	-9.15	-7.50	-1.65	18.03%
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	2023/12/6	2023/12/5	变动	幅度
LME总库存	218650	221075	-2425	-1.11%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	218650	221075	-2425	-1.11%
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	2023/12/6	2023/12/5	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	4132	5404	-1272	-30.78%
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)



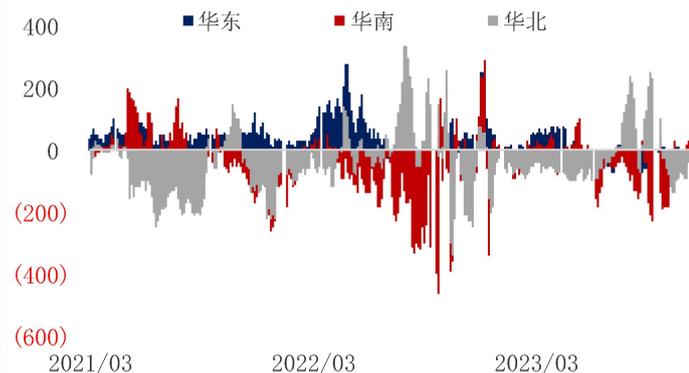
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



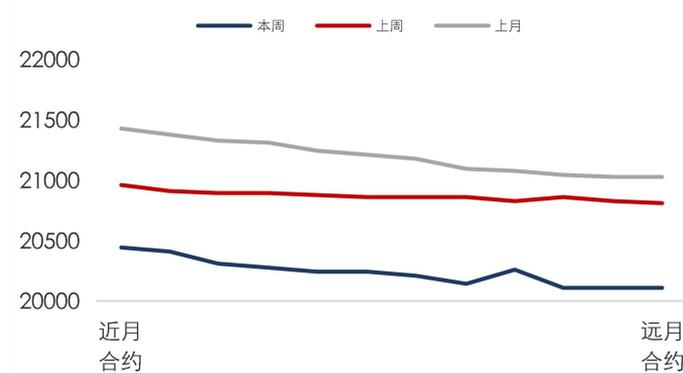
数据来源: Wind, 兴证期货

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

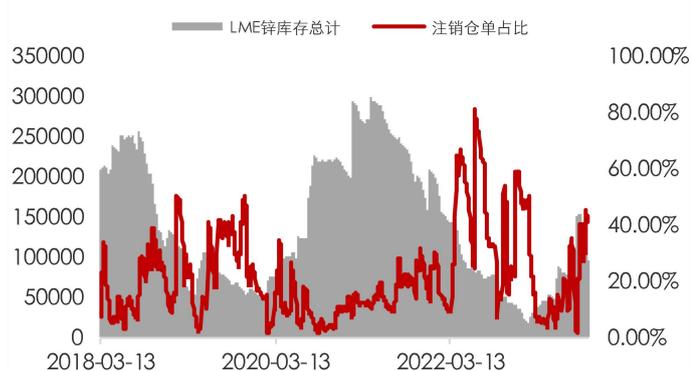
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

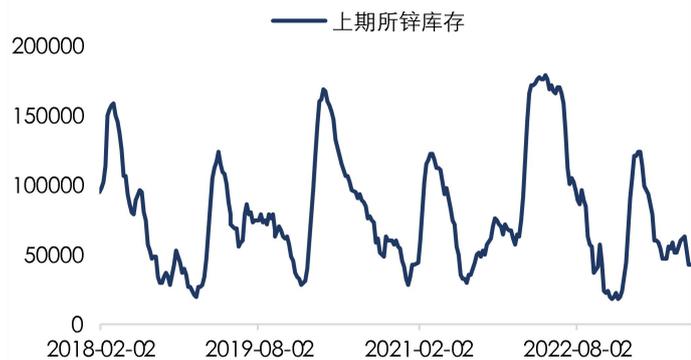
### 3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



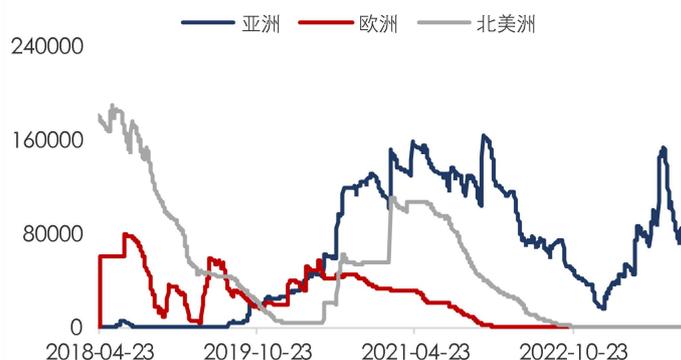
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



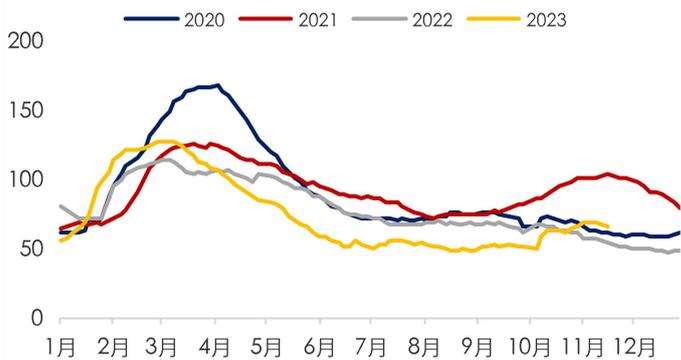
数据来源: Wind, 兴证期货

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。