

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: 周五夜盘沪铜震荡走强。意外强劲的非农数据打击了市场对美联储明年的降息预期,美债收益率全线反弹,10年期美债收益率涨超10个基点。基本面,矿端紧张交易情绪基本消化。需求端,前期高铜价高升水对铜下游消费抑制严重,消费面对沪铜支撑走弱,但低库存逻辑仍存。库存方面,截至12月8日,SMM全国主流地区铜库存环比周一上升0.36万吨至5.76万吨,较上周五上升0.27万吨,库存经过一周下降后又重新上升。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: 周五夜盘沪铝震荡回落。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,SMM最新数据显示,11月份国内电解铝产量同比增长4.6%,月度产量录得348.8万吨左右,且月内铸锭比例仍维持较少状态,铸锭量同比下降10%,月度铝锭产量约为92.8万吨。需求端,期铝现货价格持续低位,铝棒等产品加工费报价坚挺,部分型材企业转采铝锭自产铝棒加工型材,带动部分铝锭去库。库存方面,截止12月7日,SMM统计国内电解铝锭社会库存56.0万吨,较本周一库存减少2.9万吨,较上周四库存减少3.8万吨,和去年历史同期的50万吨相比,库存差收窄至6万吨。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：周五夜盘沪锌震荡回落。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，下游前期逢低备货较充分，锌价反弹后现货成交略显清淡。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，LME 库存近期增幅明显。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 11 月季调后非农就业人口增加 19.9 万人,高于市场预期的 18 万人。失业率从 3.9%的近两年高点降至 3.7%。互换合约下调对美联储 2024 年的降息押注。拜登：就业数据是稳定增长和降低通胀所需要的最佳平衡点，而非鼓励美联储加息。
- 2.美联储传声筒：美联储不太可能谈论降息时机，但降息前景正在浮现。
3. 美国 12 月一年期消费者通胀率预期录得 3.1%，远低于预期的 4.3%和前值 4.5%，为 2021 年 3 月以来的最低水平。
- 4.交易员下调对欧洲央行的降息预期，现在预计 2024 年降息 125 个基点。
- 5.国家统计局：11 月份 CPI 同比下降 0.5%，环比下降 0.5%。机构称年内降准可能性增加。

行业要闻

1.随着俄罗斯与乌克兰冲突的持续，欧盟正考虑采取更多措施对俄罗斯实施制裁。最近，欧洲铝业（European Aluminium）提出了一项新的建议，希望欧盟能够禁止从俄罗斯进口铝产品。这一提议旨在进一步限制俄罗斯的经济收入，并减轻欧洲的经济压力。

2.2023年12月6日，全球矿业巨头力拓在悉尼举行了2023年投资者研讨会，并发布了2024年的产量指导目标。根据这一目标，2024年力拓的矿产铜产量预计将在66-72万吨之间，精铜产量预计将在23-26万吨之间；在发布会上，力拓还公布了2023年的矿产铜产量预测，预计将在59-64万吨之间，精铜产量预计将在16-19万吨之间。

3.乘联会发布了2023年11月的乘用车市场零售数据，数据显示，11月乘用车市场零售达到209.7万辆，同比增长25.5%，环比增长2.3%。这一数据的出现，无疑给整个汽车行业带来了新的动力和期待。

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	2023/12/8	2023/12/7	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68000	67480	520	0.76%
SMM1#电解铜价	68540	68205	335	0.49%
SMM现铜升贴水	155	275	-120	-
长江电解铜现货价	68670	68350	320	0.47%
精废铜价差	5615	5435	180	3%

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	2023/12/8	2023/12/7	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8438	8370	68	0.81%
LME现货升贴水 (0-3)	-82.25	-84.00	1.75	-2.13%
上海洋山铜溢价均值	110.5	112.5	-2	-1.81%
上海电解铜CIF均值(提单)	100.5	100.5	0	0.00%

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	2023/12/8	2023/12/7	变动	幅度
LME库存	181600	182075	-475	-0.26%
LME注册仓单	132275	147300	-15025	-11.36%
LME注销仓单	49325	34775	14550	29.50%
LME注销仓单占比	27.16%	19.10%	8.06%	29.68%
COMEX铜库存	16485	16969	-484	-2.94%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

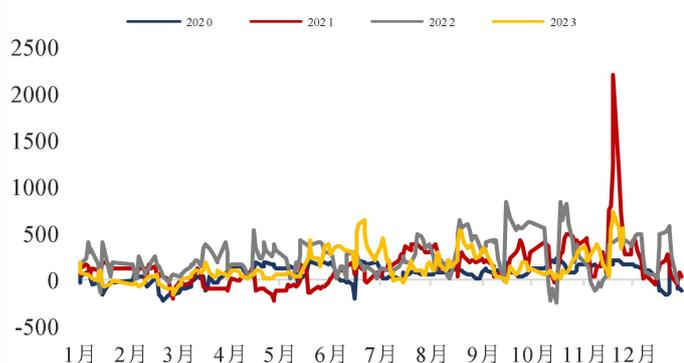
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/8	2023/12/7	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	2573	2573	0	0.00%
指标名称	2023/12/8	2023/12/1	变动	幅度
SHFE铜库存总计	30342	26149	4193	13.82%

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)



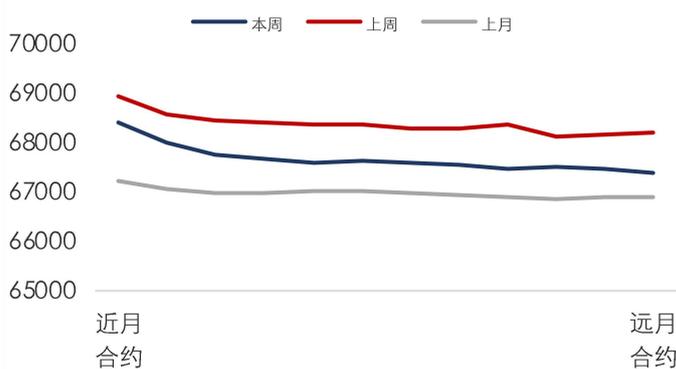
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

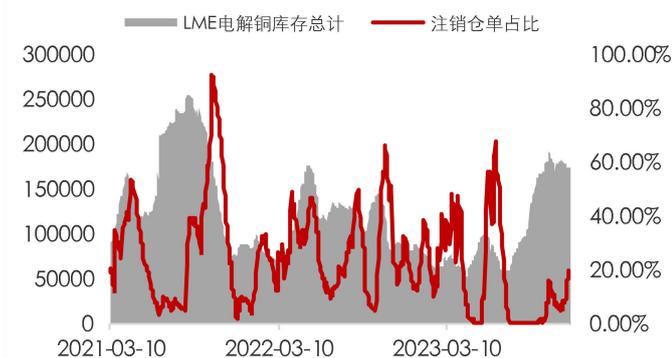
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

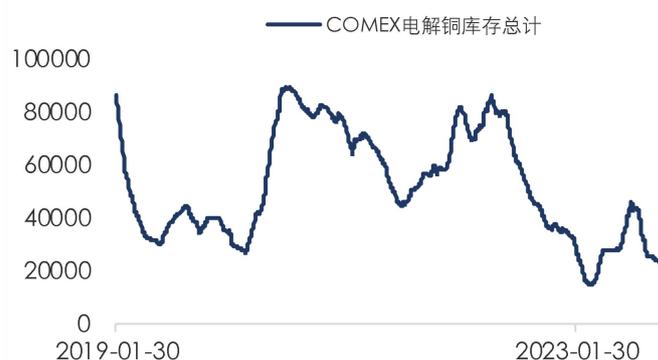
1.3 全球铜库存情况

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)



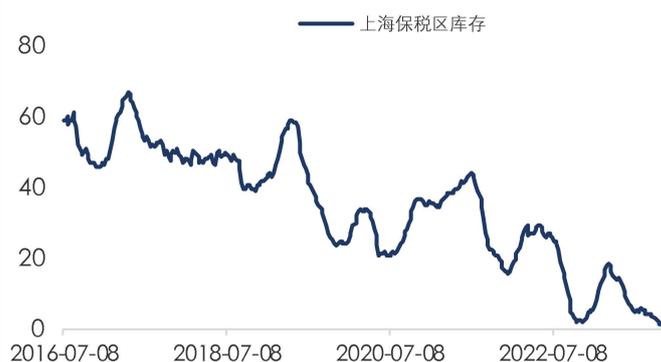
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/12/8	2023/12/7	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18490	18435	55	0.30%
SMM A00铝锭价	18480	18480	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-20	-20	0	-
长江A00铝锭价	18510	18480	30	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	2023/12/8	2023/12/7	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,134.00	2,131.00	3	0.14%
LME现货升贴水 (0-3)	-42.49	-36.25	-6.24	14.69%
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	2023/12/8	2023/12/7	变动	幅度
LME库存	453225	442500	10725	2.37%
LME注册仓单	211025	199525	11500	5.45%
LME注销仓单	242200	242975	-775	-0.32%
LME注销仓单占比	53.44%	54.91%	-1.47%	-2.75%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

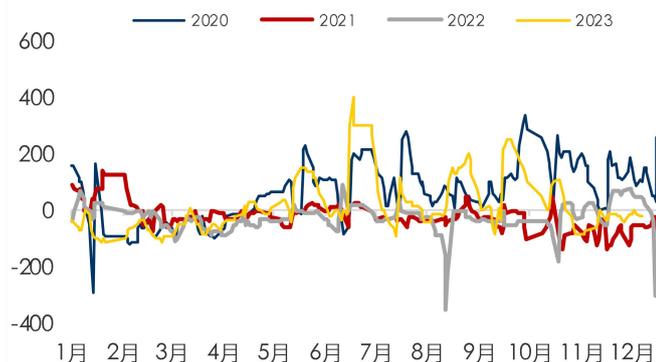
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/8	2023/12/7	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	36948	39525	-2577	-6.97%
指标名称	2023/12/8	2023/12/1	变动	幅度
SHFE库存总计	111869	121886	-10017	-8.95%

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)



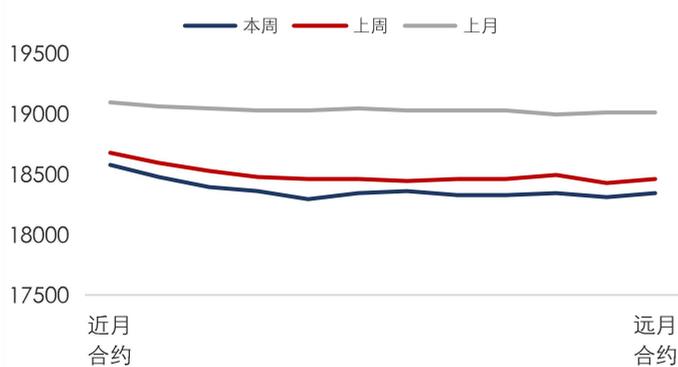
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

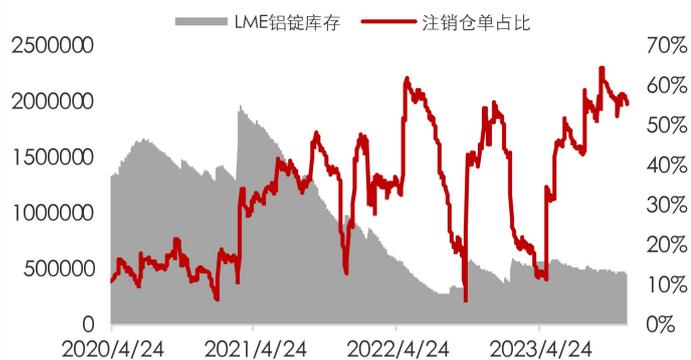
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

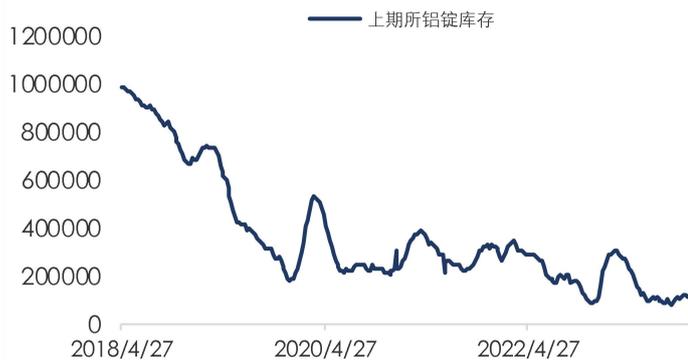
2.3 全球铝库存情况

图 13: LME 铝总库存及注销仓单情况 (吨)



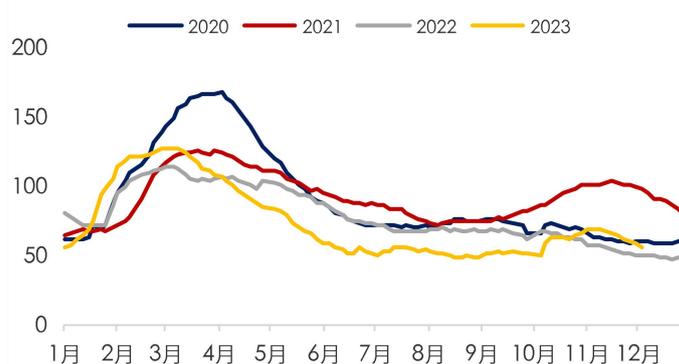
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



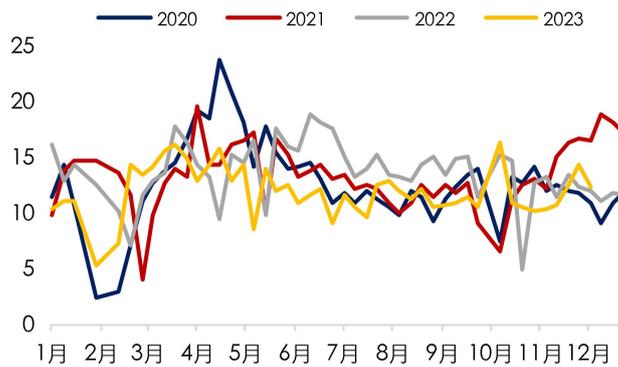
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/12/8	2023/12/7	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20725	20685	40	0.19%
SMM 0#锌锭上海现货价	20900	20680	220	1.05%
SMM 0#锌锭现货升贴水	155	160	-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	2023/12/8	2023/12/7	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2389.5	2406	-16.5	-0.69%
LME现货升贴水 (0-3)	-15.75	-15.00	-0.75	4.76%
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	2023/12/8	2023/12/7	变动	幅度
LME总库存	215450	218550	-3100	-1.44%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	215450	218550	-3100	-1.44%
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	2023/12/8	2023/12/7	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	2979	3456	-477	-16.01%
指标名称	2023/12/8	2023/12/1	变动	幅度
SHFE锌库存总计	24084	34541	-10457	-43.42%

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)



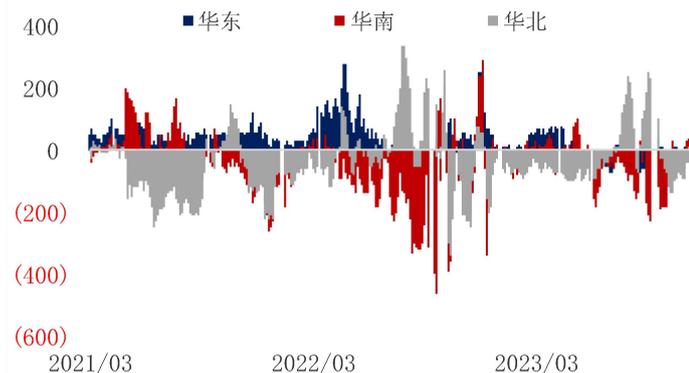
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



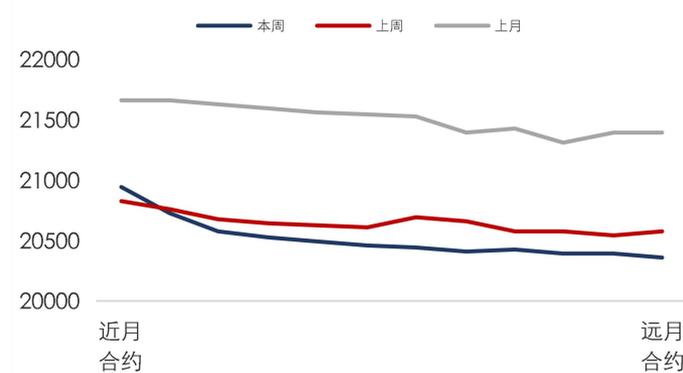
数据来源: Wind, 兴证期货

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

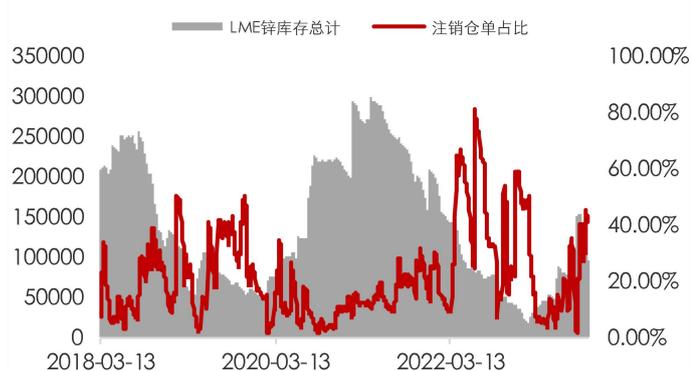
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

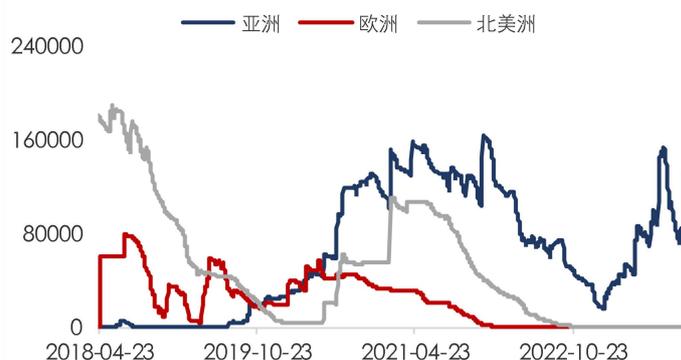
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



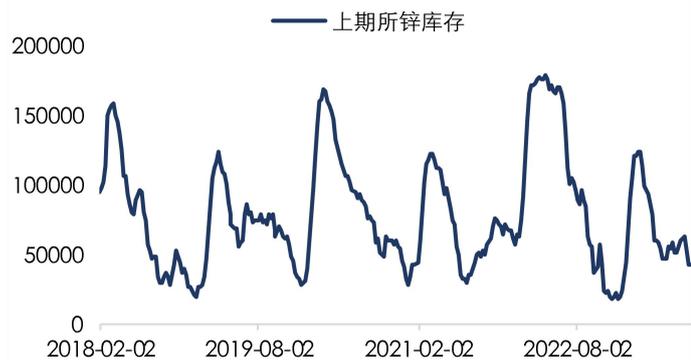
数据来源: Wind, 兴证期货

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



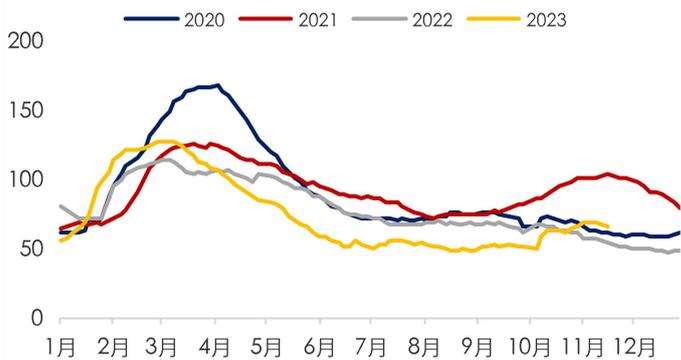
数据来源: Wind, 兴证期货

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。