

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。纽约联储数据显示, 11 月美国消费者对未来一年通胀率的预期中值连续第二个月下降, 从 10 月的 3.6% 降至 3.4%, 为 2021 年 4 月以来最低水平。基本面, 11 月 SMM 中国电解铜产量为 96.08 万吨, 环比下降 3.3 万吨, 降幅为 3.3%, 同比增加 6.8%; 且较预期的 100.12 万吨减少 4.04 万吨。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 11 日, SMM 全国主流地区铜库存环比上周五增加 0.71 万吨至 6.47 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: 昨日夜盘沪铝偏强震荡。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, SMM 统计 2023 年 11 月份(30 天)国内电解铝产量约为 348.8 万吨, 同比增长 4.6%。11 月份国内云南地区电解铝停槽减产, 国内电解铝日均产量环比下滑 1185 吨至 11.63 万吨/天。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 11 日, SMM 统计国内电解铝锭社会库存 52.9 万吨, 较上周四库存减少 3.1 万吨, 和去年历史同期的 50 万吨相比,

库存差收窄至 2.9 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：昨日夜盘沪锌震荡反弹。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，2023 年 11 月 SMM 中国精炼锌产量为 57.9 万吨，环比下降 2.56 万吨或环比下降 4.23%，同比增加 10.62%，低于我们之前的预计值。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 11 日，SMM 七地锌锭库存总量为 7.8 万吨。较 12 月 4 日下降 0.77 万吨，较 12 月 8 日下降 0.43 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. 纽约联储数据显示，11 月美国消费者对未来一年通胀率的预期中值连续第二个月下降，从 10 月的 3.6% 降至 3.4%，为 2021 年 4 月以来最低水平。
2. 美国财政部公布规模 370 亿美元的 10 年期美国国债标售结果，得标利率为 4.296%，高于预发行利率 4.282%。
3. 据知情人士透露，日本央行官员认为，没有必要急于在本月取消全球最后一个负利率政策，因为他们尚未看到足以支撑可持续通胀的工资增长证据。

行业要闻

- 1.中汽协：11 月新能源汽车销量同比增长 30%，1-11 月新能源汽车销量同比增长 36.7%。
- 2.近期，对全国电解铝企业调研并测算，结果显示 2023 年 11 月中国电解铝行业的加权平均完全成本为 16,038 元/吨，较上月上升 79 元/吨。与上海钢联 11 月铝锭现货均价 18,967 元/吨对比，全行业盈利 2,929 元/吨。成本上涨叠加铝价下降，导致电解铝 11 月行业平均利润环比下降 234 元/吨，环比跌幅约 7.4%。
- 3.第一量子矿业公司(TSX: FM)的子公司本周末发表了一份媒体声明，要求进入科布雷巴拿马铜矿，以维持该铜矿位于中美洲国家北部，距离加勒比海 20 公里的环境稳定。
- 4.全球最大的铜生产国智利本周公布了一项雄心勃勃的计划，力争成为全球三大钴生产国之一，同时提高其落后的铜产量。钴是制造电动汽车和绿色技术的关键原料，而钴，也被称为“蓝金”，是铜和镍矿石加工的副产品。

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	2023/12/11	2023/12/8	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68350	68000	350	0.51%
SMM1#电解铜价	68780	68540	240	0.35%
SMM现铜升贴水	115	155	-40	-
长江电解铜现货价	68890	68670	220	0.32%
精废铜价差	5605	5615	-10	0%

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	2023/12/11	2023/12/8	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8343	8438	-95	-1.14%
LME现货升贴水 (0-3)	-91.90	-82.25	-9.65	10.50%
上海洋山铜溢价均值	110	110.5	-0.5	-0.45%
上海电解铜CIF均值(提单)	98.5	100.5	-2	-2.03%

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	2023/12/11	2023/12/8	变动	幅度
LME库存	182200	182750	-550	-0.30%
LME注册仓单	134225	142375	-8150	-6.07%
LME注销仓单	47975	40375	7600	15.84%
LME注销仓单占比	26.33%	22.09%	4.24%	16.09%
COMEX铜库存	16199	16485	-286	-1.77%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

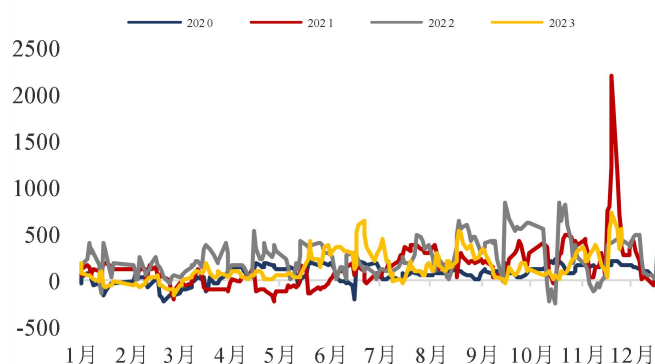
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/11	2023/12/8	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	2399	2573	-174	-7.25%
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）



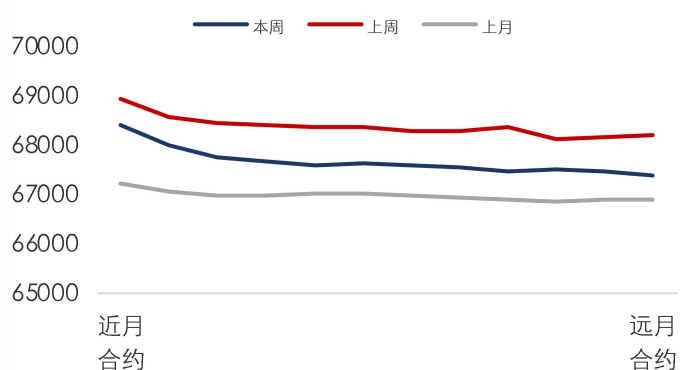
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

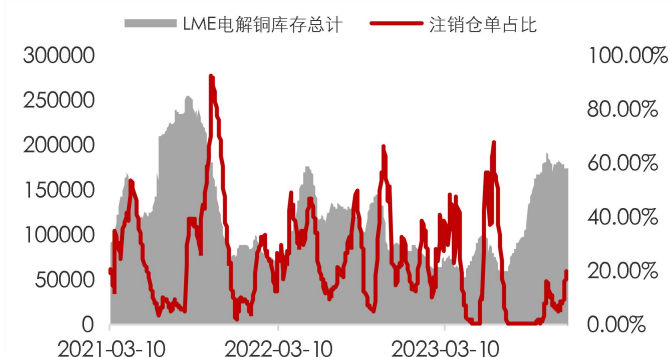
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

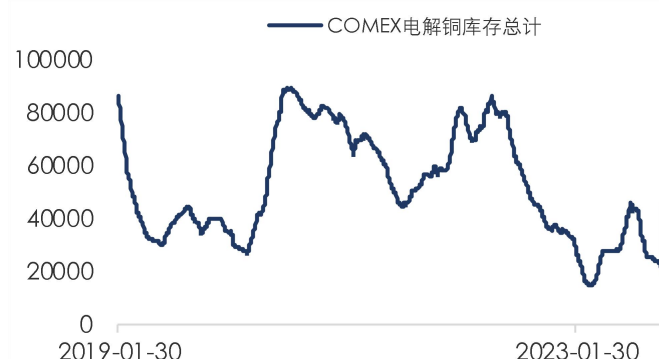
1.3 全球铜库存情况

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	2023/12/11	2023/12/8	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18380	18490	-110	-0.60%
SMM A00铝锭价	18520	18520	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-30	-20	-10	-
长江A00铝锭价	18380	18510	-130	-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	2023/12/11	2023/12/8	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,124.00	2,134.00	-10	-0.47%
LME现货升贴水 (0-3)	-47.00	-42.49	-4.51	9.60%
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	2023/12/11	2023/12/8	变动	幅度
LME库存	452375	453225	-850	-0.19%
LME注册仓单	207875	211025	-3150	-1.52%
LME注销仓单	244500	242200	2300	0.94%
LME注销仓单占比	54.05%	53.44%	0.61%	1.13%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

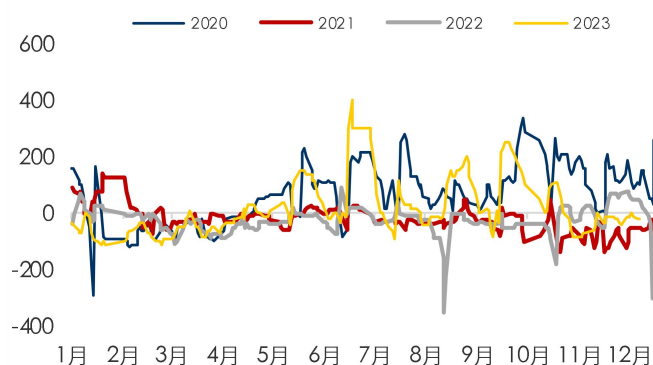
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/11	2023/12/8	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	36375	36948	-573	-1.58%
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

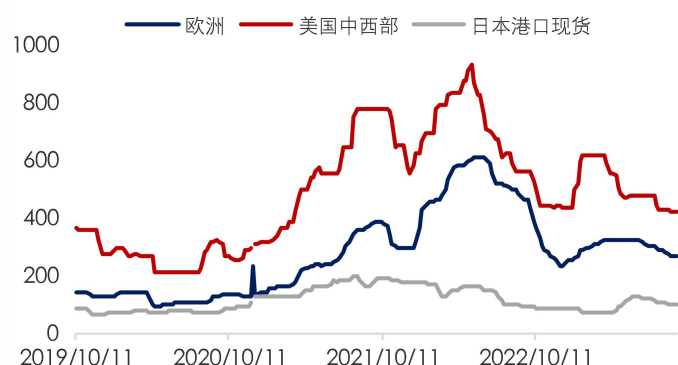
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



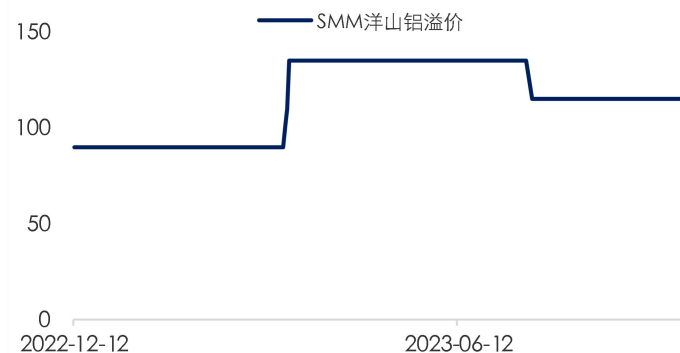
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



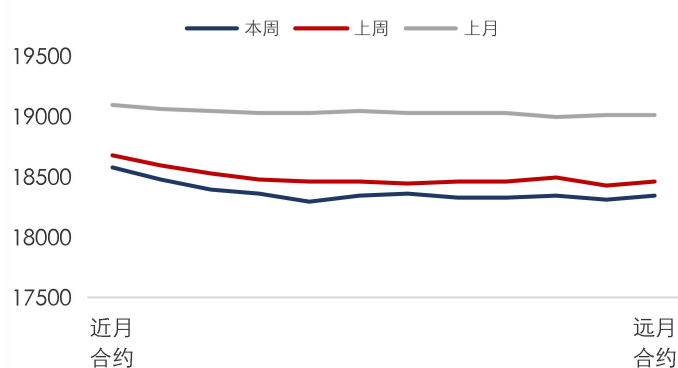
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

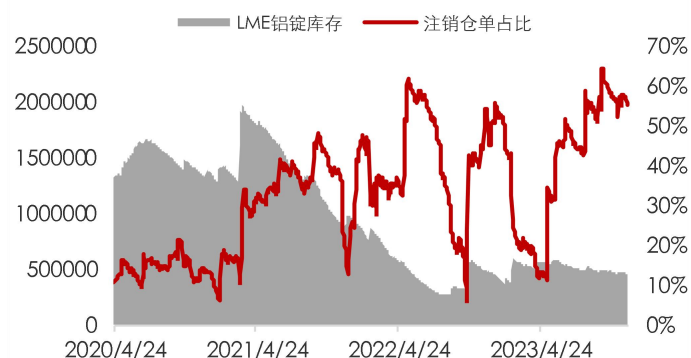
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



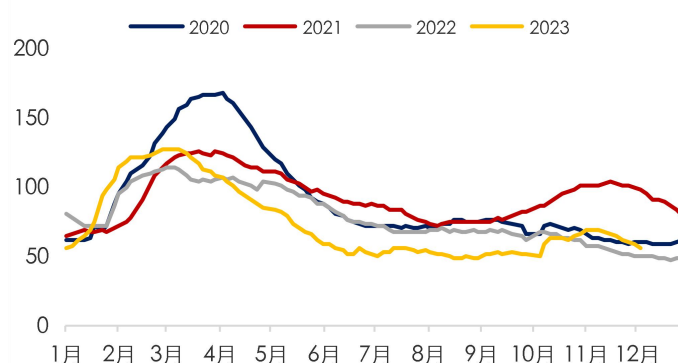
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



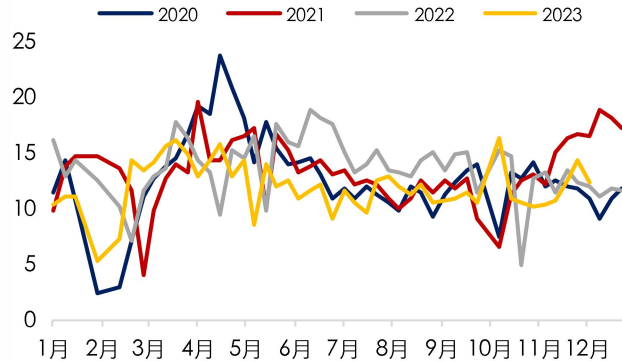
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/12/11	2023/12/8	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20640	20725	-85	-0.41%
SMM 0#锌锭上海现货价	20720	20900	-180	-0.87%
SMM 0#锌锭现货升贴水	160	155	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	2023/12/11	2023/12/8	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2417	2389.5	27.5	1.14%
LME现货升贴水（0-3）	-10.75	-15.75	5	-46.51%
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	2023/12/11	2023/12/8	变动	幅度
LME总库存	215000	215450	-450	-0.21%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	215000	215450	-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	2023/12/11	2023/12/8	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	2802	2979	-177	-6.32%
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

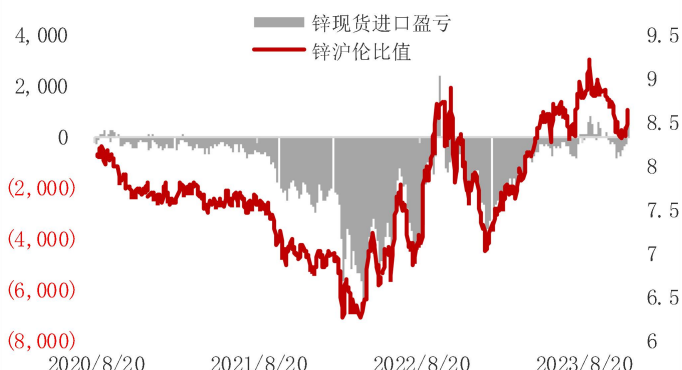
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



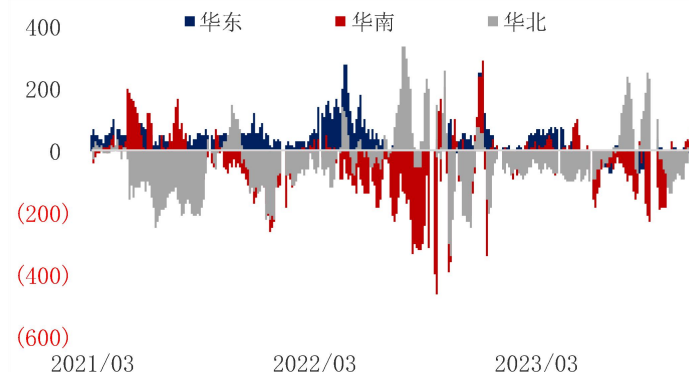
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



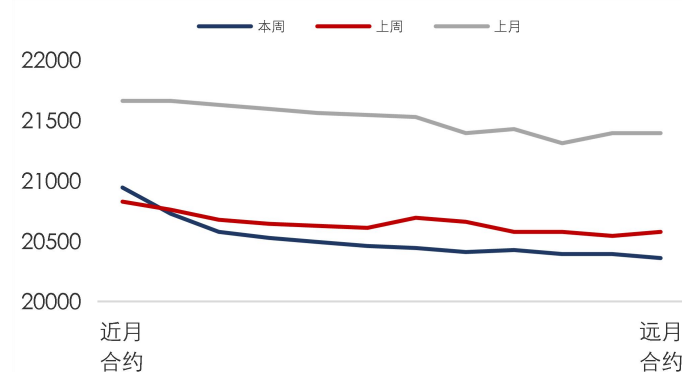
数据来源: Wind, 兴证期货

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

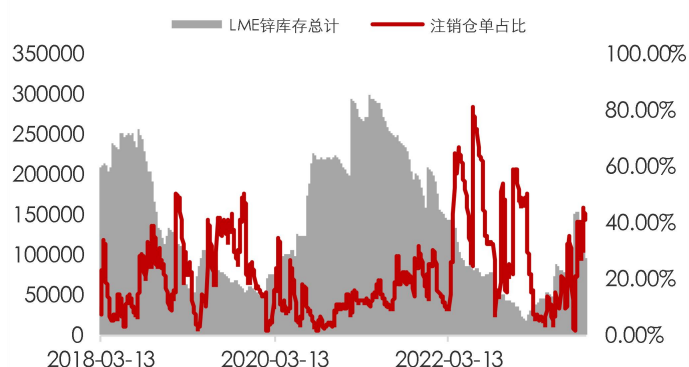
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

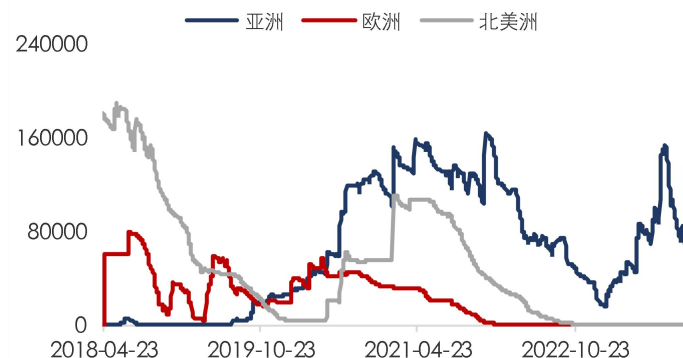
3.3 全球锌库存情况

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)



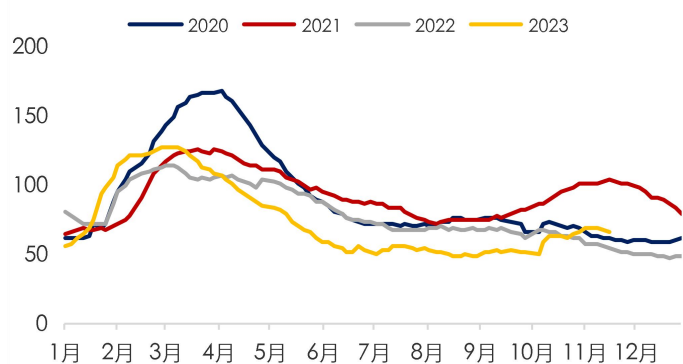
数据来源: Wind, 兴证期货

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。