

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。美国 11 月 CPI 环比增速意外加快打击了市场的降息预期, 美债收益率盘中短线拉升。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, 此前表现较好的电网类订单近期, 略有减少, 国网和南网均未听闻在本周有集中下单的情况; 工程类订单也有企业表示有所减少。光伏类订单和轨道交通类订单因年底赶工期, 订单量有所增加。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, 上周国内下游需求整体一般, 汽车工业型材相对较好, 其他版块暂无订单增量释放。河南地区环保督察, 部分加工企业出现减停产。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：昨日夜盘沪锌偏弱震荡。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.美联储维持利率不变，承认经济和通胀有所放缓。点阵图暗示明年将降息 3 次。美联储主席鲍威尔：我们相信政策利率已经达到或接近峰值，降息已开始进入视野。互换市场定价美联储到 2024 年底将降息超过 140 个基点。
- 2.美国 11 月 PPI 年率录得 0.9%，不及预期的 1%，为今年 6 月以来新低。11 月 PPI 月率录得 0%，市场预期 0.1%。
- 3.英国 10 月 GDP 数据意外萎缩，交易员完全定价英国央行在 2024 年进行 100 个基点的降息。
- 4.欧佩克月报：继续维持明年石油需求增长 225 万桶/天的强劲预测，而对今年的预测是增长 246 万桶/天，与上月持平。
- 5.中国人民银行：11 月末，M2 同比增长 10%，增速分别比上月末和上年同期低 0.3 个和 2.4 个百分点、11 月份社融增量为 2.45 万亿元，比上年同期多 4556 亿元。

行业要闻

1.据外媒 12 月 12 日消息，美国对俄罗斯矿业巨头弗拉迪斯拉夫·斯维布罗夫(Vladislav Sviblov)以及与他有关的几家矿业公司实施了制裁。近年来,Sviblov 成为俄罗斯金属行业的重要参与者,收购了几家中型黄金公司,并在西伯利亚的 Ozeroye 建造了一座原计划成为全球最大锌矿之一的锌矿。

2.菲律宾环境和自然资源部（DENR）公布的数据显示，2023 年前三个季度菲律宾金属矿产值增长 7.28%，这一增长主要得益于镍矿石及其镍产品的强劲表现。在产量方面，镍矿石产量较 2022 年的 2329 万吨增长 24.08% 至 2889 万吨，占据了金属矿总产值的最大份额，达 899.9 亿比索，占总价值的 47.6%。这一增长反映出菲律宾在镍矿领域的强劲实力和持续增长的需求。

3.据 BNAmericas 网站报道，智利国家铜业公司（Codelco）董事会主席马克西莫·帕切科近日发出警告，铜市场已经发生了重大变化。今年，刚果（金）已经取代秘鲁成为世界第二大产铜国。帕切科明确指出，“第一名是智利，第二名是刚果（金），该国已经超过秘鲁成为世界第二大产铜国”。根据美国地质调查局的数据，刚果（金）今年的铜产量将达到 260 万吨，较 2022 年增长 11%。相比之下，秘鲁的产量增幅仅为 4%，而智利的增幅为 2%

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	2023/12/13	2023/12/12	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67810	68170	-360	-0.53%
SMM1#电解铜价	68335	68365	-30	-0.04%
SMM现铜升贴水	-15	-10	-5	-
长江电解铜现货价	68410	68460	-50	-0.07%
精废铜价差	5385	5485	-100	-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	2023/12/13	2023/12/12	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8339	8342	-3	-0.04%
LME现货升贴水 (0-3)	-92.60	-95.25	2.65	-2.86%
上海洋山铜溢价均值	106.5	109	-2.5	-2.35%
上海电解铜CIF均值(提单)	101	98.5	2.5	2.48%

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	2023/12/13	2023/12/12	变动	幅度
LME库存	179550	182200	-2650	-1.48%
LME注册仓单	135200	134225	975	0.72%
LME注销仓单	44350	47975	-3625	-8.17%
LME注销仓单占比	24.70%	26.33%	-1.63%	-6.60%
COMEX铜库存	17007	15759	1248	7.34%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

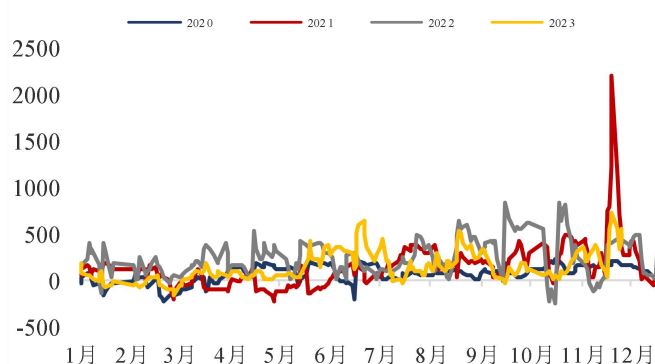
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/13	2023/12/12	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	3593	2749	844	23.49%
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）



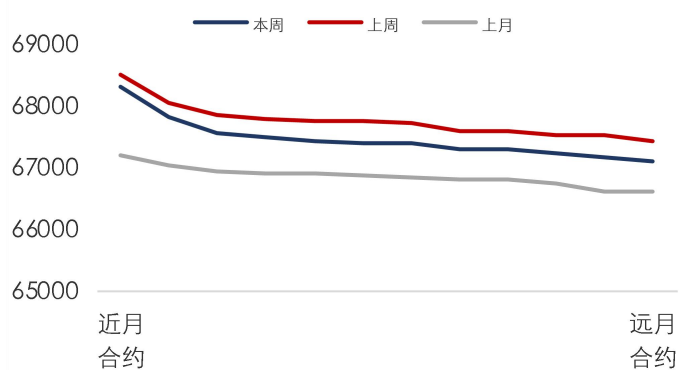
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

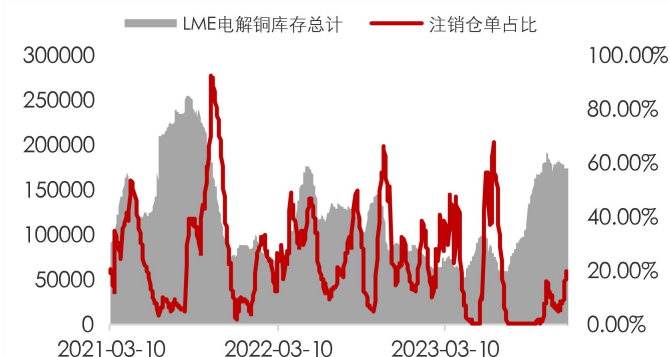
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

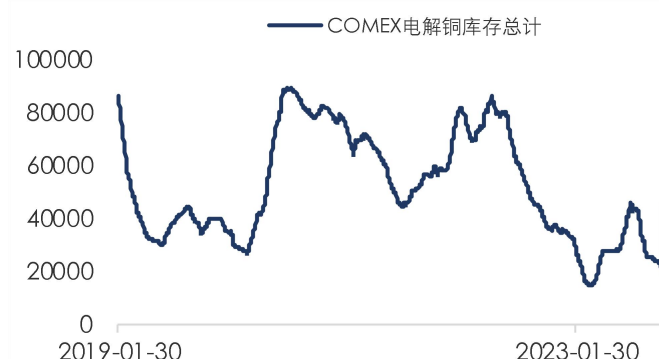
1.3 全球铜库存情况

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	2023/12/13	2023/12/12	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18325	18430	-105	-0.57%
SMM A00铝锭价	18440	18440	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-50	-50	0	-
长江A00铝锭价	18460	18450	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	2023/12/13	2023/12/12	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,145.00	2,124.00	21	0.98%
LME现货升贴水 (0-3)	-38.90	-45.75	6.85	-17.61%
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	2023/12/13	2023/12/12	变动	幅度
LME库存	449525	450225	-700	-0.16%
LME注册仓单	210025	208725	1300	0.62%
LME注销仓单	239500	241500	-2000	-0.84%
LME注销仓单占比	53.28%	53.64%	-0.36%	-0.68%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

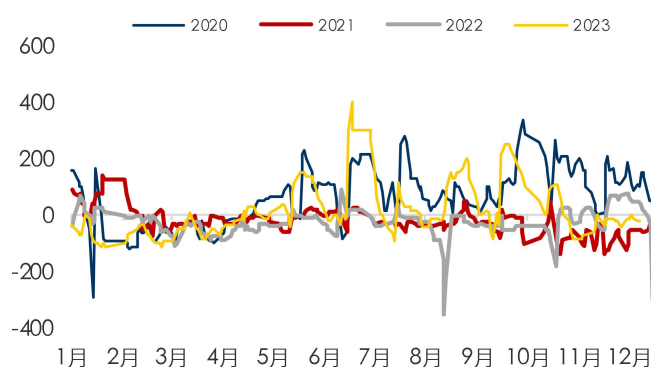
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/13	2023/12/12	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	35983	36958	-975	-2.71%
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

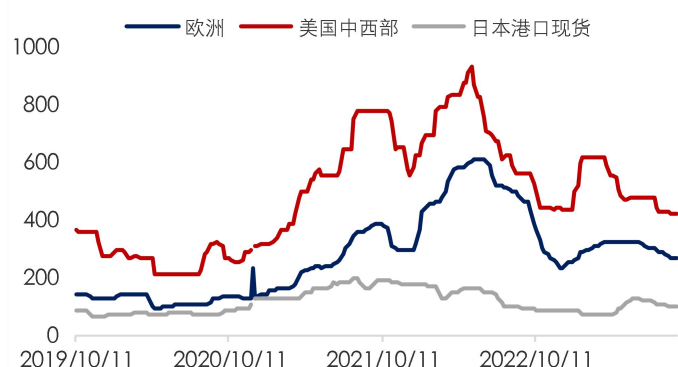
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



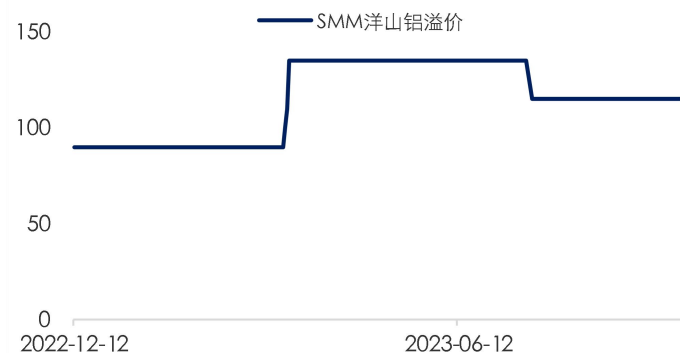
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



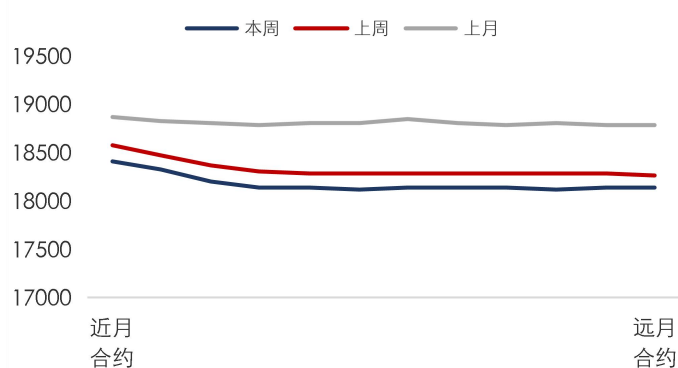
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

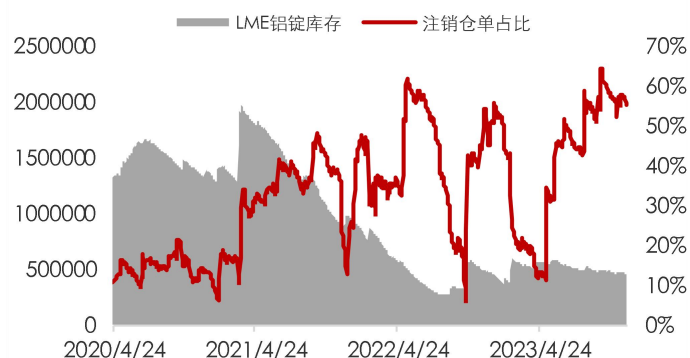
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



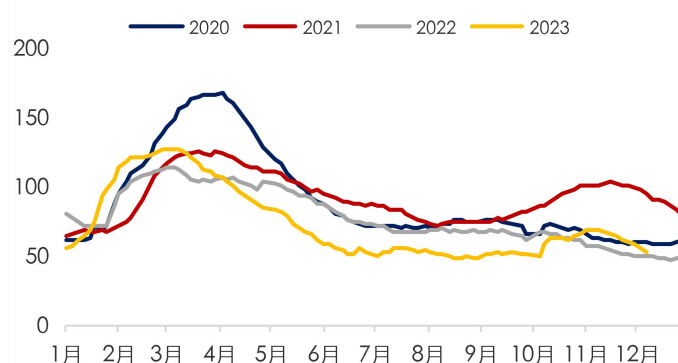
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



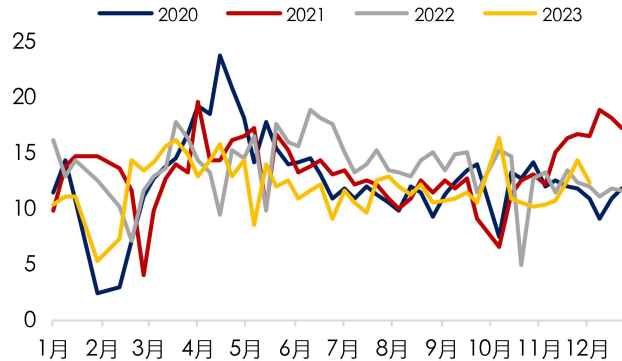
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/12/13	2023/12/12	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20655	20880	-225	-1.09%
SMM 0#锌锭上海现货价	20900	20960	-60	-0.29%
SMM 0#锌锭现货升贴水	225	195	30	-

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	2023/12/13	2023/12/12	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2439	2428	11	0.45%
LME现货升贴水（0-3）	-3.25	-5.50	2.25	-69.23%
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	2023/12/13	2023/12/12	变动	幅度
LME总库存	211075	212250	-1175	-0.56%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	211075	212250	-1175	-0.56%
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	2023/12/13	2023/12/12	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	2703	2802	-99	-3.66%
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

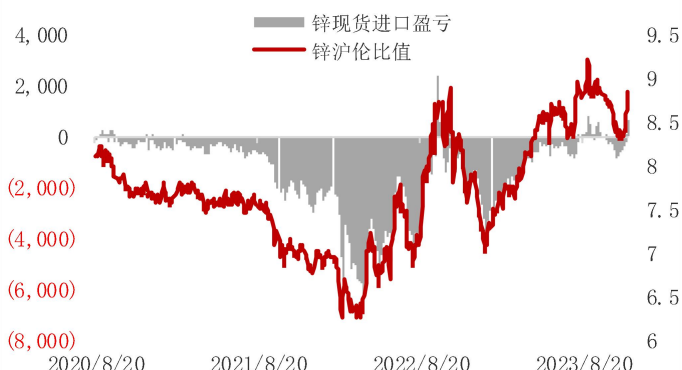
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



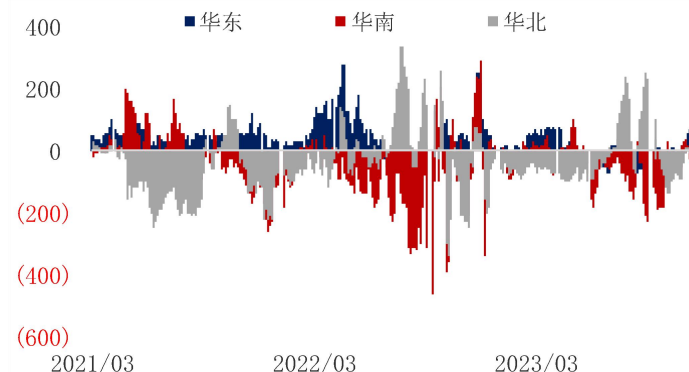
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



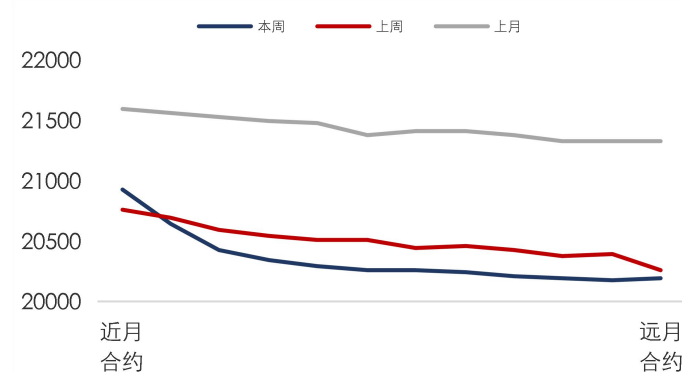
数据来源: Wind, 兴证期货

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

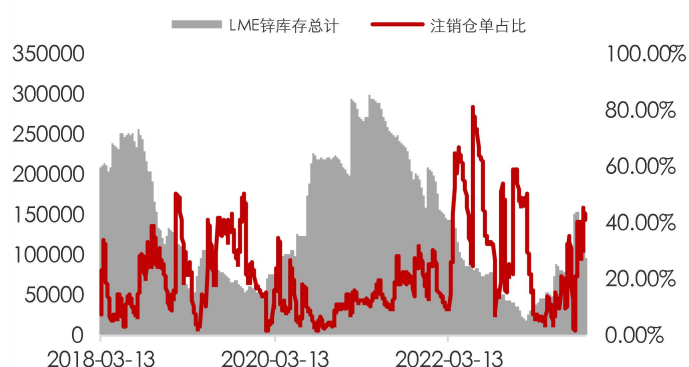
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



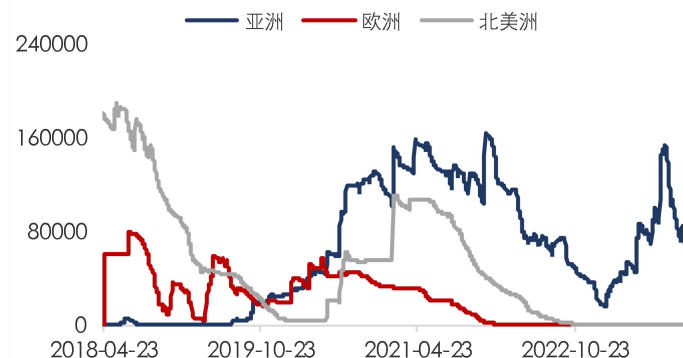
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



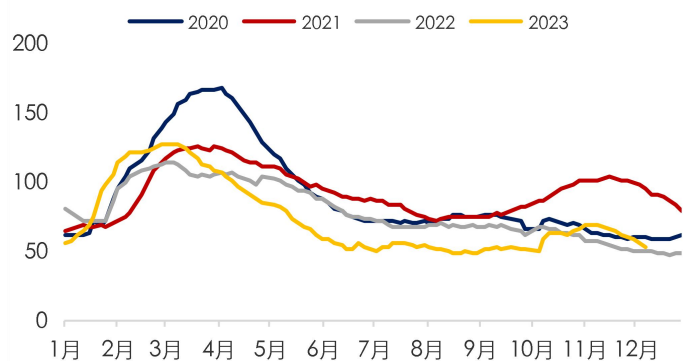
数据来源: Wind, 兴证期货

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。