

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: 昨夜盘沪铜高开震荡。市场继续消化美联储的鸽派立场,美债收益率延续跌势。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: 昨夜盘沪铝高开震荡。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：昨日夜盘沪锌偏强震荡。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.美国 11 月零售销售月率录得 0.3%，为今年 9 月以来新高，高于市场预期-0.1%。美国至 12 月 9 日当周初请失业金人数录得 20.2 万人，为 10 月 14 日当周以来新低，低于市场预期 22 万人。
- 2.亚特兰大联储 GDPNow 将美国第四季度 GDP 增速从 1.2%上调至 2.6%。
- 3.英国央行将基准利率在 5.25%不变，符合市场预期。英国央行行长贝利：不能说利率已经达到峰值，现在开始猜测降息还为时过早。交易员减少英国央行降息预期，现在完全定价首次降息将在明年 6 月而非 5 月进行，预计到 2024 年 12 月将降息 107 个基点。
- 4.欧洲央行维持三大利率不变，符合市场预期。欧洲央行行长拉加德：不应因通胀下降而放松警惕，根本没有讨论过降息。知情人士：欧洲央行大体上一致认为，降息时间将晚于金融市场目前的预期。
- 5.IEA 月报：将 2023 年全球石油需求增长预测下调 9 万桶/日至 230 万桶/日。将 2024 年全球石油需求增长预测上调 13 万桶/日至 110 万桶/日，原因是改善了 GDP 前景。
- 6.北京、上海调整优化房地产市场相关政策：首套住房首付比例调整为不低于 30%，二套房最低首付款比例调整为不低于 40%。

行业要闻

1.全球矿业巨头第一量子（First Quantum）已与 Raiden Resources 公司正式签订了一份谅解备忘录，双方将共同开发位于西澳大利亚的 Mt Sholl 镍/铜/铂族元素（PGE）项目。

2.智利铜矿商 Antofagasta 的 Centinela 矿的工人和该公司同意延长谈判，允许工人就新的合同提议进行投票，工会周三表示。工会领导人路易斯·雷德利希(Luis Redlich)说，工会将在当天早些时候对提议进行投票，政府主导的调解期将持续到 12 月 18 日，这将给公司留出时间，以便在必要时提出另一个提议。他说，如果双方不能达成协议，工人们将从 12 月 19 日开始进行罢工。

3.阳钼业是全球领先的矿业公司之一，其刚果（金）的 KFM 矿区是该公司的重要生产基地之一。近继 9 月、10 月连续两月产铜超 1.4 万吨后，KFM 在 11 月单月产铜量再创新高，超过了 1.3 万吨，继续保持高效生产节奏。

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	2023/12/14	2023/12/13	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68200	67810	390	0.57%
SMM1#电解铜价	68495	68335	160	0.23%
SMM现铜升贴水	-80	-15	-65	-
长江电解铜现货价	68690	68410	280	0.41%
精废铜价差	5650	5385	265	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	2023/12/14	2023/12/13	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8531	8339	192	2.25%
LME现货升贴水 (0-3)	-90.99	-92.60	1.61	-1.77%
上海洋山铜溢价均值	102.5	106.5	-4	-3.90%
上海电解铜CIF均值(提单)	99	101	-2	-2.02%

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	2023/12/14	2023/12/13	变动	幅度
LME库存	178075	180175	-2100	-1.18%
LME注册仓单	134450	134250	200	0.15%
LME注销仓单	43625	45925	-2300	-5.27%
LME注销仓单占比	24.50%	25.49%	-0.99%	-4.05%
COMEX铜库存	16985	17007	-22	-0.13%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

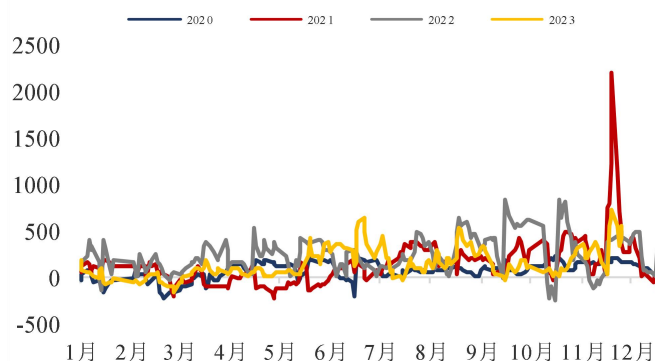
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/14	2023/12/13	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	5042	3593	1449	28.74%
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）



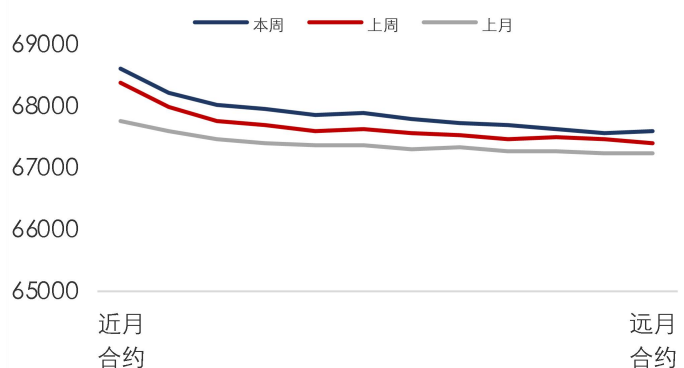
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

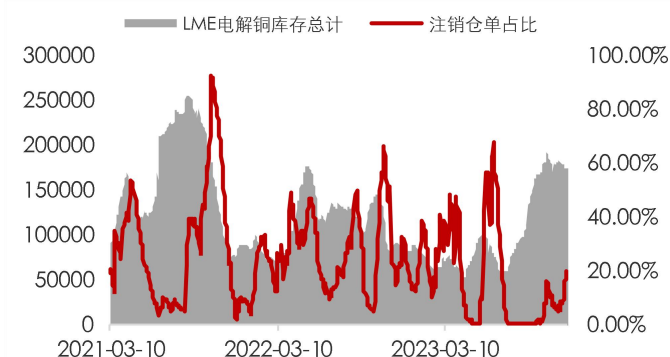
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

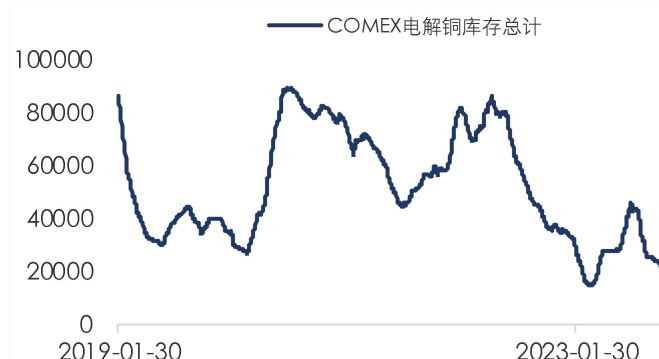
1.3 全球铜库存情况

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	2023/12/14	2023/12/13	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18650	18325	325	1.74%
SMM A00铝锭价	18450	18450	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-70	-50	-20	-
长江A00铝锭价	18630	18460	170	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	2023/12/14	2023/12/13	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,210.00	2,145.00	65	2.94%
LME现货升贴水 (0-3)	-46.50	-38.90	-7.6	16.34%
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	2023/12/14	2023/12/13	变动	幅度
LME库存	447575	449525	-1950	-0.44%
LME注册仓单	211525	210025	1500	0.71%
LME注销仓单	236050	239500	-3450	-1.46%
LME注销仓单占比	52.74%	53.28%	-0.54%	-1.02%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

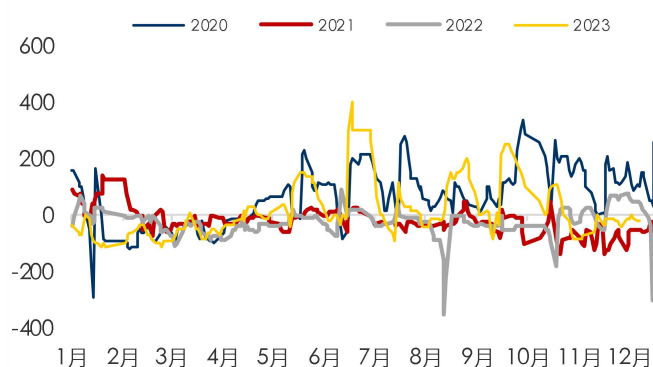
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/14	2023/12/13	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	35387	35983	-596	-1.68%
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

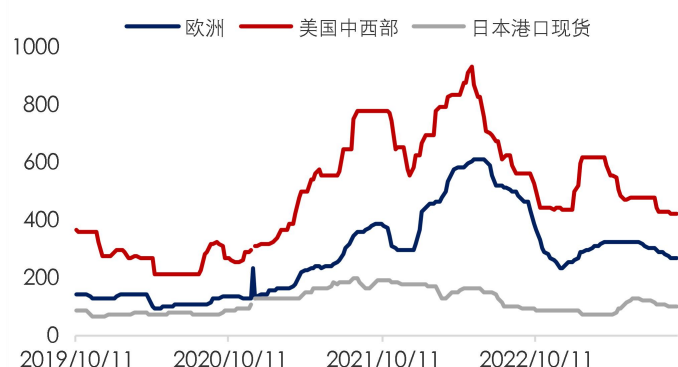
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



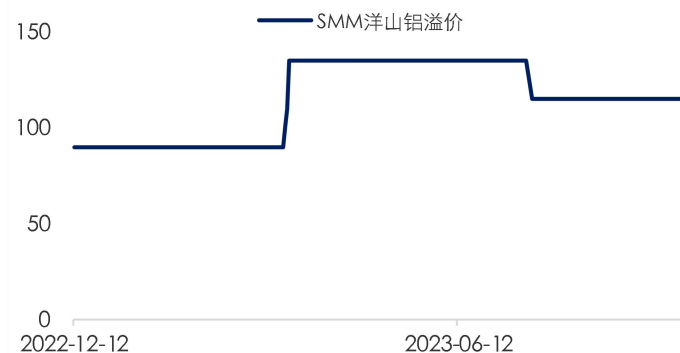
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



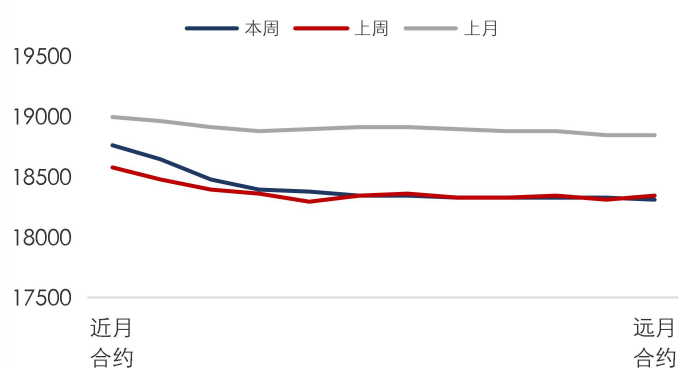
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

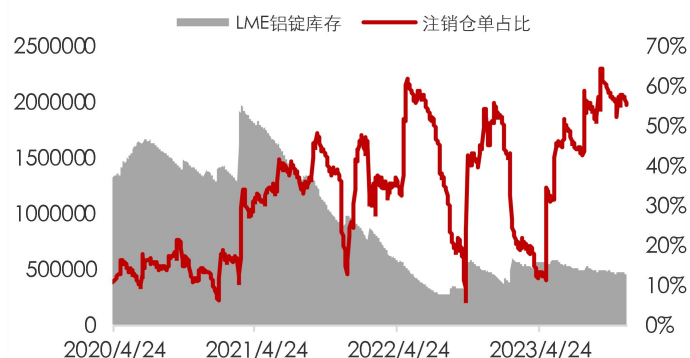
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



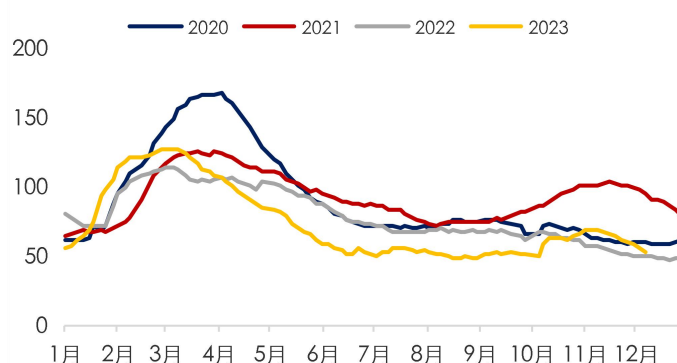
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



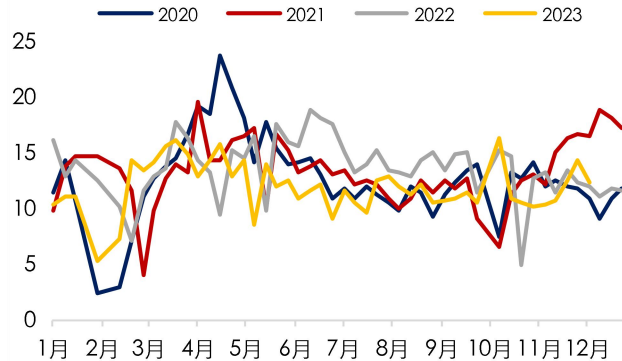
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/12/14	2023/12/13	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20825	20655	170	0.82%
SMM 0#锌锭上海现货价	20990	20900	90	0.43%
SMM 0#锌锭现货升贴水	225	225	0	-

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	2023/12/14	2023/12/13	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2483	2439	44	1.77%
LME现货升贴水（0-3）	4.50	-3.25	7.75	172.22%
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	2023/12/14	2023/12/13	变动	幅度
LME总库存	210050	211075	-1025	-0.49%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	210050	211075	-1025	-0.49%
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	2023/12/14	2023/12/13	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	2677	2703	-26	-0.97%
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

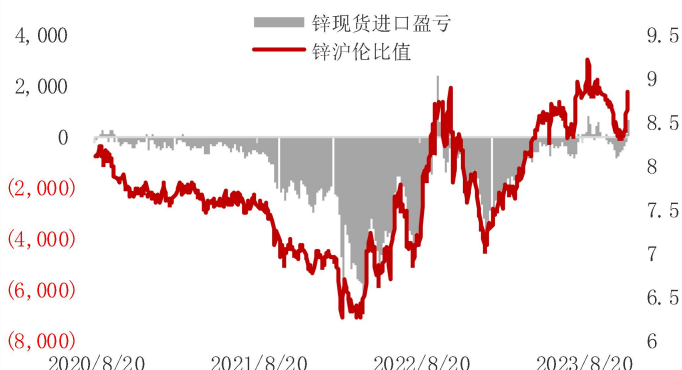
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



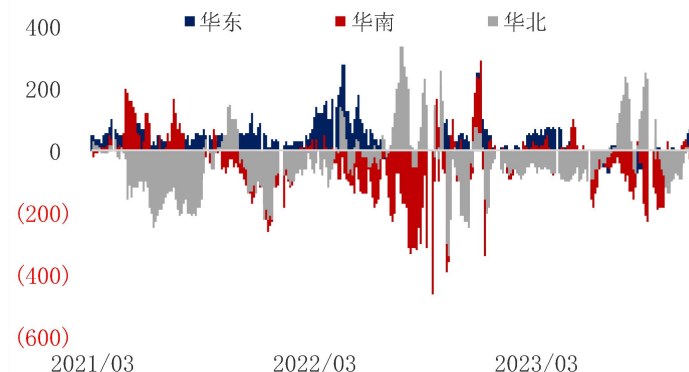
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



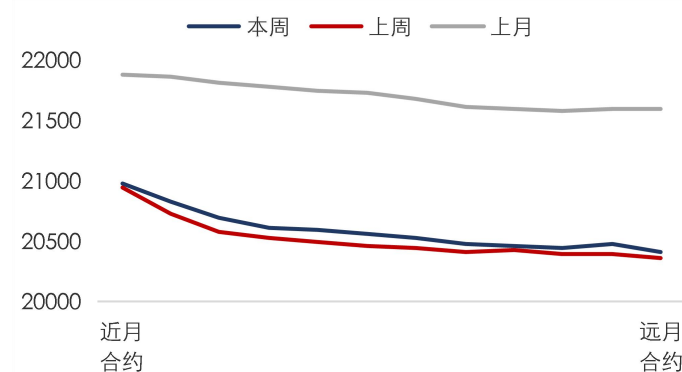
数据来源: Wind, 兴证期货

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

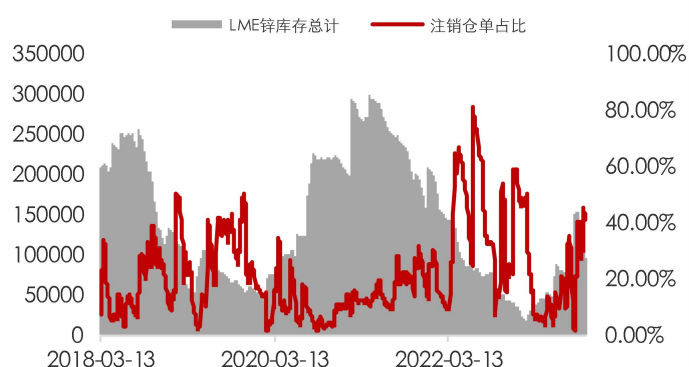
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

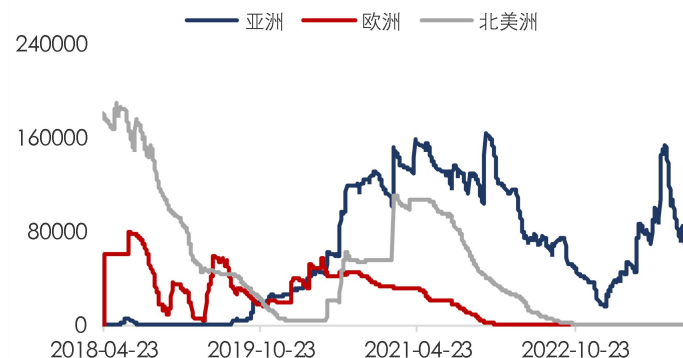
3.3 全球锌库存情况

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)



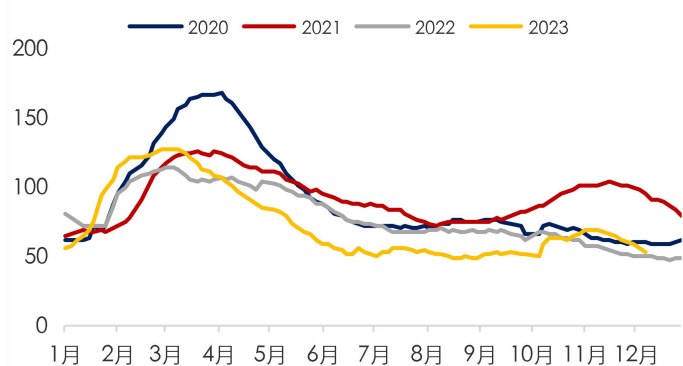
数据来源: Wind, 兴证期货

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。