

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: 周五夜盘沪铜偏弱震荡。美联储“三把手”、纽约联储主席威廉姆斯强势抨击市场降息预期,称美联储目前并没有真正讨论降息,现在考虑明年三月份降息为时尚早。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15日,SMM全国主流地区铜库存环比上周一增加0.17万吨至6.30万吨。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: 周五夜盘沪铝震荡走高。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 14 日，SMM 统计国内电解铝锭社会库存 48.3 万吨，较本周一库存减少 4.6 万吨，较上周四库存减少 7.7 万吨，和去年同期的 48.2 万吨也已基本持平。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 15 日，SMM 七地锌锭库存总量为 7.71 万吨，较 12 月 8 日下降 0.52 万吨，较 12 月 11 日下降 0.09 万吨。综合来看，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，预计锌价延续偏强运行。

宏观资讯

1. 联储“三把手”、纽约联储主席威廉姆斯强势抨击市场降息预期，称美联储目前并没有真正讨论降息，现在考虑明年三月份降息为时尚早。
2. 亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，预计 2024 年将进行两次 25 个基点的降息，第一次将在第三季度“某个时候”进行，前提是通胀预期的进展持续。
3. 芝加哥联储主席古尔斯比表示，宣布抗通胀胜利为时过早，不要过早打如意算盘。
4. 消息人士：欧洲央行政策制定者预计在明年 3 月会议前不会改变有关稳定利率的信息，政策制定者表示在 6 月之前进行降息将很困难。
5. 国家统计局：11 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 6.6%，比上月加快 2.0 个百分点；环比增长 0.87%。1—11 月份，全国房地产开发投资 104045 亿元，同比下降 9.4%；其中，住宅投资 78852 亿元，下降 9.0%。2023 年 11 月份，70 个大中城市商品住宅交易规模有所上升，销售价格环比总体延续降势、同比有涨有降。

行业要闻

- 1.亿万富翁 Gautam Adani 计划明年在印度开设一家新的铜冶炼厂，此举预计将大幅刺激印度的铜精矿进口，并可能进一步加剧全球矿石供应的紧张状况。名为 Kutch Copper Ltd.的这家冶炼厂预计明年 3 月投产，初始年产能设定为 50 万吨，预计这将推动印度的铜潜在产量提高 80%。
- 2.近日，俄罗斯乌多坎铜业公司宣布，预计到今年底，其位于俄外贝加尔边疆区卡拉尔地区的乌多坎铜矿开采量将达到 900 万吨。这一重要里程碑的实现，标志着该公司在铜矿开采领域的持续发展和壮大。据悉，到 2024 年底，该公司采矿冶金联合工厂的设计产能将达到 1200 万吨铜矿、13.5 万吨铜精矿和阴极铜。
- 3.智利安托法加斯塔(Antofagasta)森蒂内拉(Centinela)铜矿的工会周四宣布，工人们以压倒性多数投票通过了一项新的劳动合同，避免了可能的罢工。

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	2023/12/15	2023/12/14	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68630	68200	430	0.63%
SMM1#电解铜价	69020	68495	525	0.76%
SMM现铜升贴水	45	-80	125	-
长江电解铜现货价	69090	68690	400	0.58%
精废铜价差	5965	5650	315	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	2023/12/15	2023/12/14	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8525	8531	-6	-0.07%
LME现货升贴水 (0-3)	-94.35	-90.99	-3.36	3.56%
上海洋山铜溢价均值	100.5	102.5	-2	-1.99%
上海电解铜CIF均值(提单)	97	99	-2	-2.06%

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	2023/12/15	2023/12/14	变动	幅度
LME库存	175550	179550	-4000	-2.28%
LME注册仓单	134400	135200	-800	-0.60%
LME注销仓单	41150	44350	-3200	-7.78%
LME注销仓单占比	23.44%	24.70%	-1.26%	-5.38%
COMEX铜库存	16985	16985	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

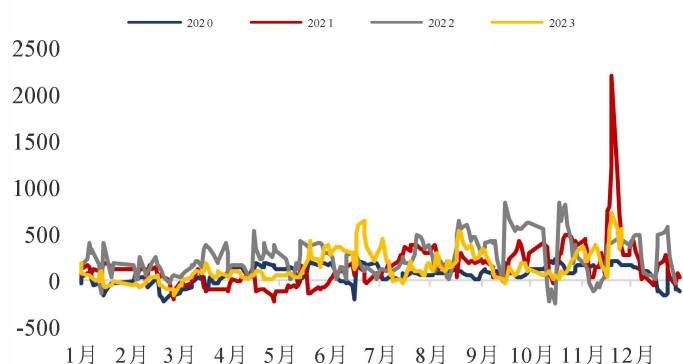
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/15	2023/12/14	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	12078	5042	7036	58.25%
指标名称	2023/12/15	2023/12/8	变动	幅度
SHFE铜库存总计	34396	30342	4054	11.79%

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）



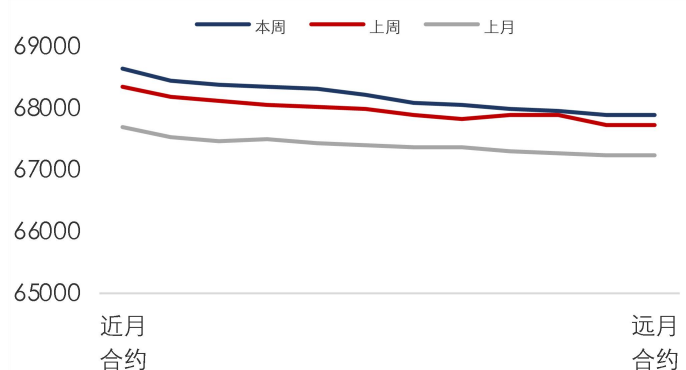
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

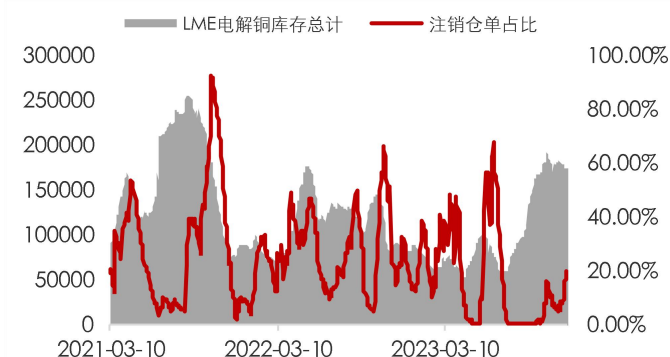
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

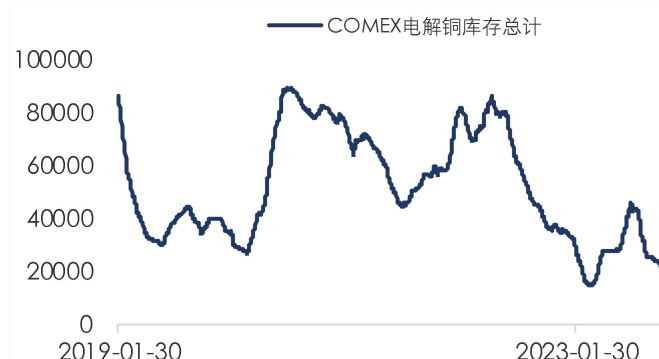
1.3 全球铜库存情况

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	2023/12/15	2023/12/14	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18740	18650	90	0.48%
SMM A00铝锭价	18630	18630	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-80	-70	-10	-
长江A00铝锭价	18770	18630	140	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	2023/12/15	2023/12/14	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,241.00	2,210.00	31	1.38%
LME现货升贴水 (0-3)	-41.23	-46.50	5.27	-12.78%
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	2023/12/15	2023/12/14	变动	幅度
LME库存	444625	447575	-2950	-0.66%
LME注册仓单	205825	211525	-5700	-2.77%
LME注销仓单	238800	236050	2750	1.15%
LME注销仓单占比	53.71%	52.74%	0.97%	1.80%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

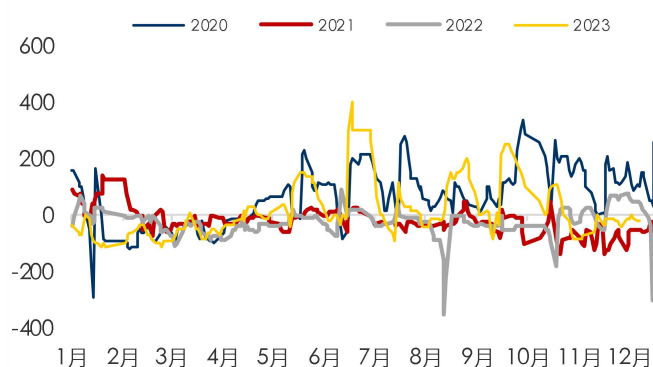
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/15	2023/12/14	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	39964	35387	4577	11.45%
指标名称	2023/12/15	2023/12/8	变动	幅度
SHFE库存总计	112002	111869	133	0.12%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

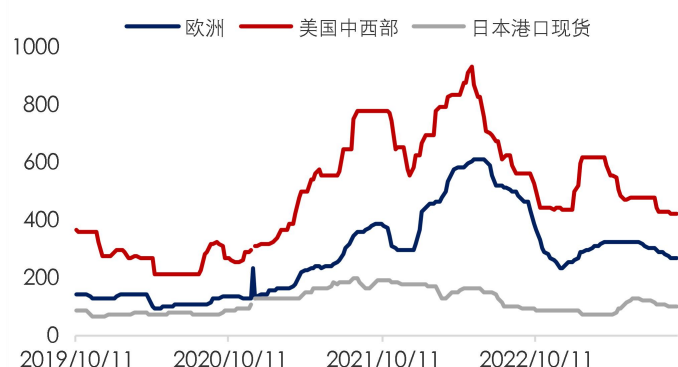
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



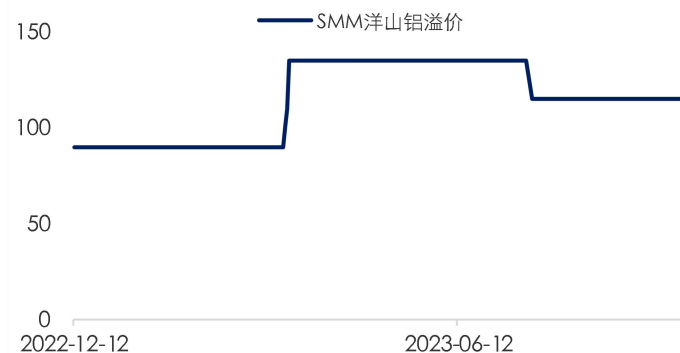
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



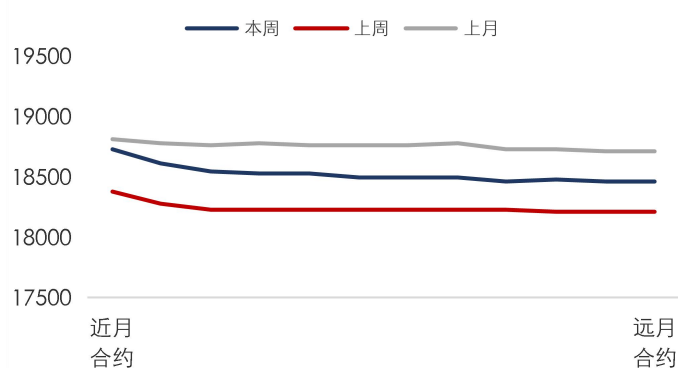
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

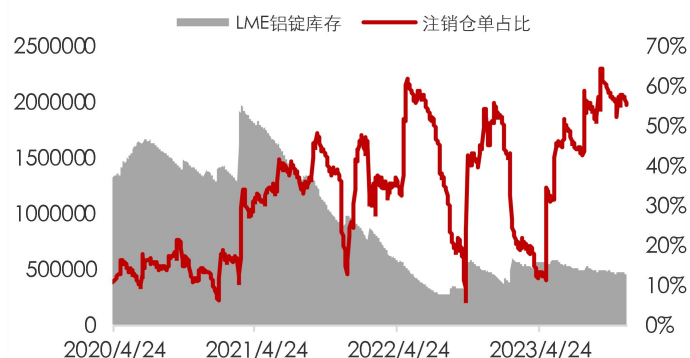
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



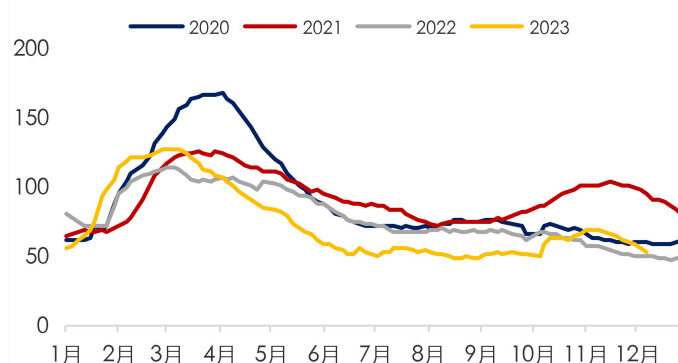
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



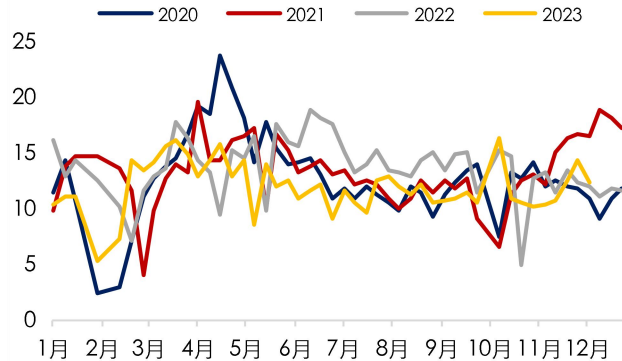
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/12/15	2023/12/14	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20790	20825	-35	-0.17%
SMM 0#锌锭上海现货价	21060	20990	70	0.33%
SMM 0#锌锭现货升贴水	220	225	-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	2023/12/15	2023/12/14	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2531.5	2483	48.5	1.92%
LME现货升贴水（0-3）	4.25	4.50	-0.25	-5.88%
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	2023/12/15	2023/12/14	变动	幅度
LME总库存	208475	210050	-1575	-0.76%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	208475	210050	-1575	-0.76%
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	2023/12/15	2023/12/14	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	4579	2677	1902	41.54%
指标名称	2023/12/15	2023/12/8	变动	幅度
SHFE锌库存总计	24109	24084	25	0.10%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

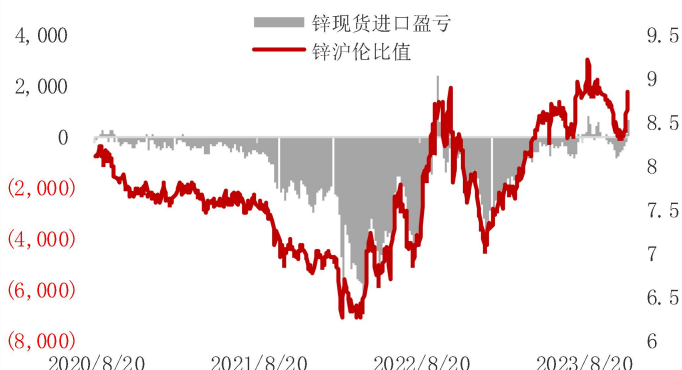
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



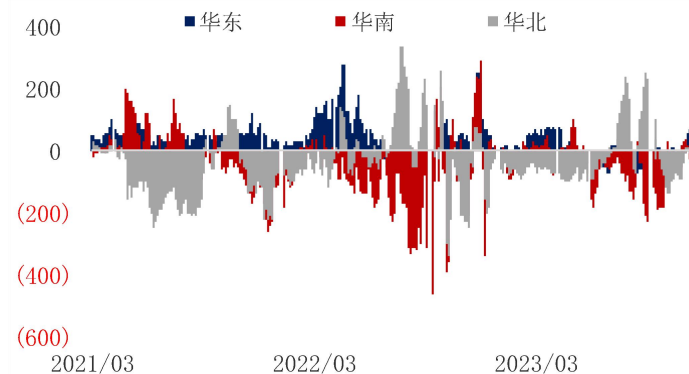
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



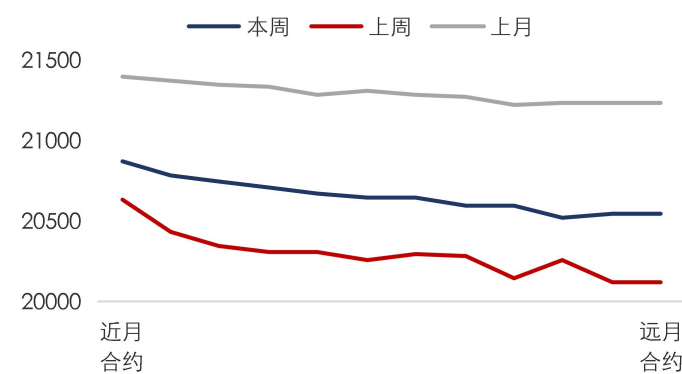
数据来源: Wind, 兴证期货

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

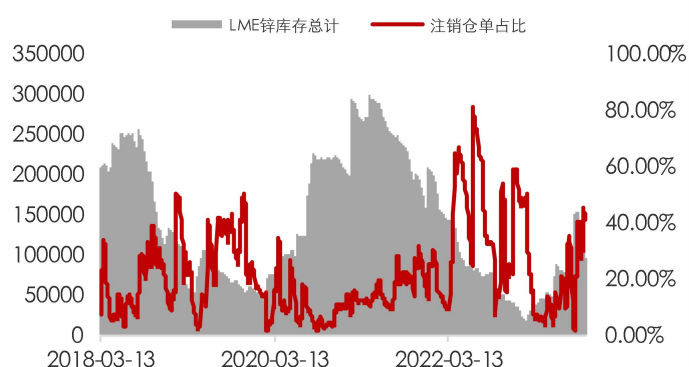
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

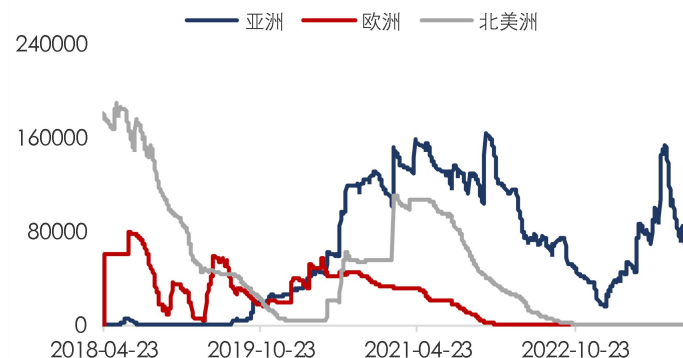
3.3 全球锌库存情况

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)



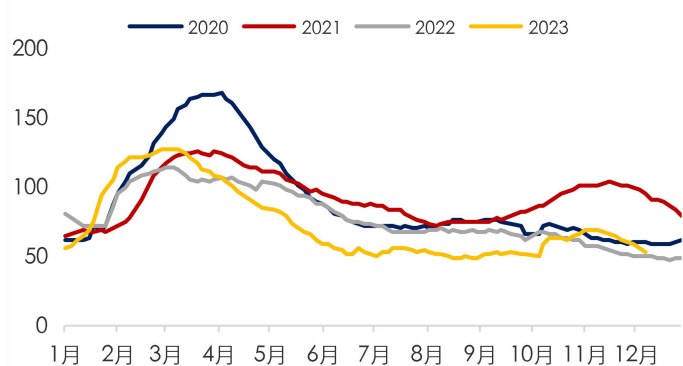
数据来源: Wind, 兴证期货

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。