

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,上周下游采购情绪更为谨慎,叠加消费淡季下,市场需求表现清淡。终端方面,临近年底,部分下游项目陆续完工。库存方面,截至12月18日,SMM全国主流地区铜库存环比上周五微幅上升0.03万吨至6.33万吨。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。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端大稳小动,铝板带箔版块整体持稳,型材版块仍呈现小幅下滑态势,尤其是汽车材及3C用材加工企业表示订单下滑,企业开工不同程度上下降。库存方面,截止12月18日,SMM统计国内电解铝锭社会库存47.0万吨,较上周四库存减少1.3万吨,同比去年同期也是下降了1.3

万吨，继续刷新年内低点。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，继9月“认房不认贷”政策后，北京和上海再度出手全面为楼市调控政策松绑，市场预期或将带动房地产需求有所增长，但实际效果待验证，叠加国内经济近期仍偏弱运行，需求端仍较低迷。库存方面，截至12月18日，SMM七地锌锭库存总量为7.561万吨，较12月11日下降0.24万吨，较12月15日下降0.15万吨。综合来看，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，预计锌价延续偏强运行。

宏观资讯

1.克利夫兰联储主席梅斯特：市场对于降息的预期“稍稍超前”于美联储，下一阶段关键在于货币政策需要保持紧缩多久。旧金山联储主席戴利则认为，可能需要在2024年进行三次降息。芝加哥联储主席古尔斯比则认为，美联储不应根据市场反应来行动。

2.加央行行长就降息作出迄今最明确的表态，加拿大央行行长麦克勒姆预计加拿大央行将在2024年下调隔夜利率，但首先需要看到核心通胀持续数月的下行势头。

3.胡塞武装发动袭击后，美国国防部长宣布采取多国行动保护红海贸易。参与国将在南红海和亚丁湾进行联合巡逻。参与美国领导的行动的国家包括英国、巴林、加拿大、法国、意大利、荷兰、挪威、塞舌尔和西班牙。胡塞武装称美国与其进行了间接接触，并拒绝了美国开出的换取其停止在红海行动的条件。

行业要闻

- 1.英国对俄罗斯金属的新制裁措施不仅让交易员感到困惑，还引发了新的担忧：伦敦金属交易所（LME）可能会被过剩的俄罗斯铝压垮。
- 2.澳大利亚生产商太平洋镍矿公司（Pacific Nickel Mines）已决定向全球矿业公司嘉能可装载首批 6 万吨镍矿石。
- 3.洛阳钼业在 12 月 17 日宣布，已向澳大利亚上市矿业公司 Evolution Mining Limited（以下简称“Evolution”）成功出售了 NPM 铜金矿 80% 的股权。此次交易完成后，NPM 将不再纳入洛阳钼业的合并报表范围，而是作为公司的非控股子公司进行披露。据洛阳钼业初步核算，本次交易预计将为公司带来 2.52 亿美元的净收益。

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	2023/12/18	2023/12/15	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68650	68630	20	0.03%
SMM1#电解铜价	68755	69020	-265	-0.39%
SMM现铜升贴水	155	45	110	-
长江电解铜现货价	68910	69090	-180	-0.26%
精废铜价差	5695	5965	-270	-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	2023/12/18	2023/12/15	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8470	8525	-55	-0.65%
LME现货升贴水 (0-3)	-88.69	-94.35	5.66	-6.38%
上海洋山铜溢价均值	95.5	100.5	-5	-5.24%
上海电解铜CIF均值(提单)	91.5	97	-5.5	-6.01%

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	2023/12/18	2023/12/15	变动	幅度
LME库存	172450	178075	-5625	-3.26%
LME注册仓单	134650	134450	200	0.15%
LME注销仓单	37800	43625	-5825	-15.41%
LME注销仓单占比	21.92%	24.50%	-2.58%	-11.76%
COMEX铜库存	16788	16985	-197	-1.17%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

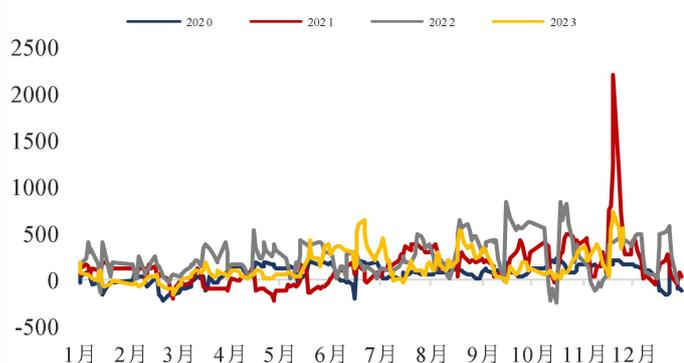
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/18	2023/12/15	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	12855	12078	777	6.04%
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)



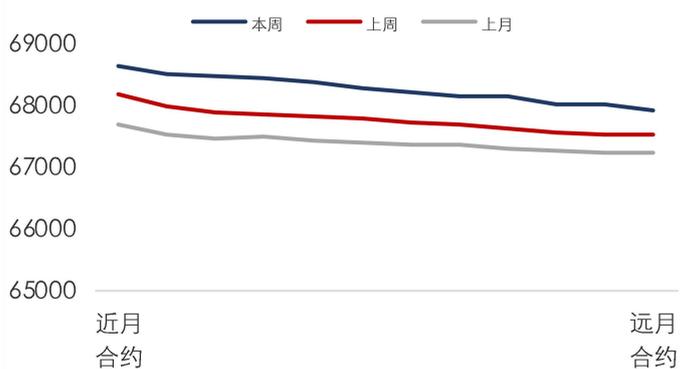
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

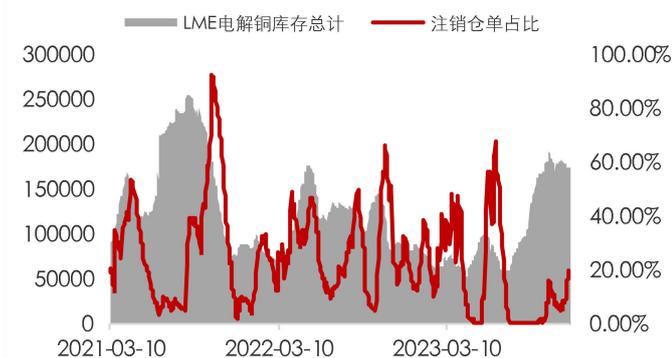
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

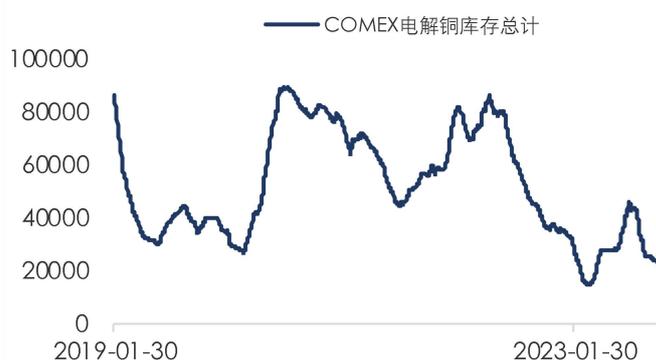
1.3 全球铜库存情况

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)



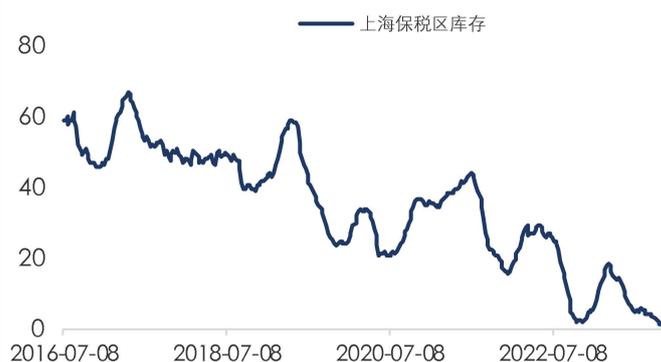
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/12/18	2023/12/15	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18910	18740	170	0.90%
SMM A00铝锭价	18770	18770	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	30	-80	110	-
长江A00铝锭价	18900	18770	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	2023/12/18	2023/12/15	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,282.00	2,241.00	41	1.80%
LME现货升贴水 (0-3)	-53.50	-41.23	-12.27	22.93%
上海洋山铝溢价均值	135	115	20	14.81%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	130	100	30	23.08%

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	2023/12/18	2023/12/15	变动	幅度
LME库存	504475	444625	59850	11.86%
LME注册仓单	270175	205825	64350	23.82%
LME注销仓单	234300	238800	-4500	-1.92%
LME注销仓单占比	46.44%	53.71%	-7.26%	-15.64%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

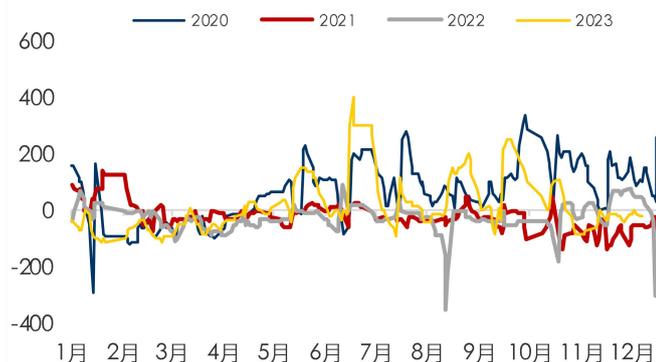
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/12/18	2023/12/15	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	39839	39964	-125	-0.31%
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)



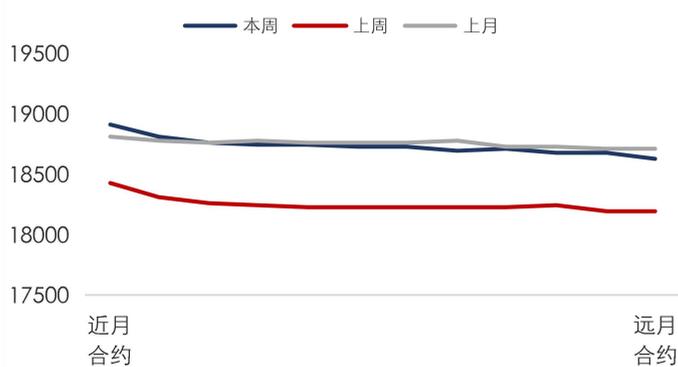
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

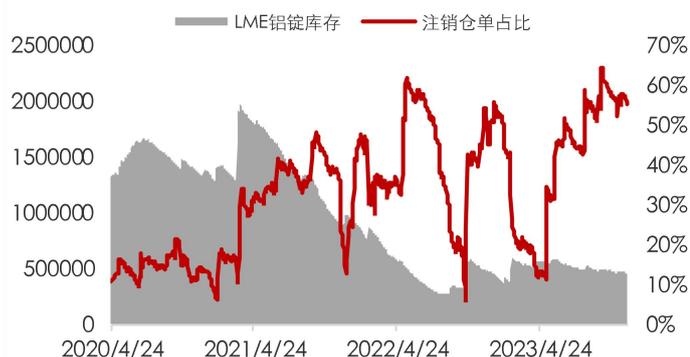
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

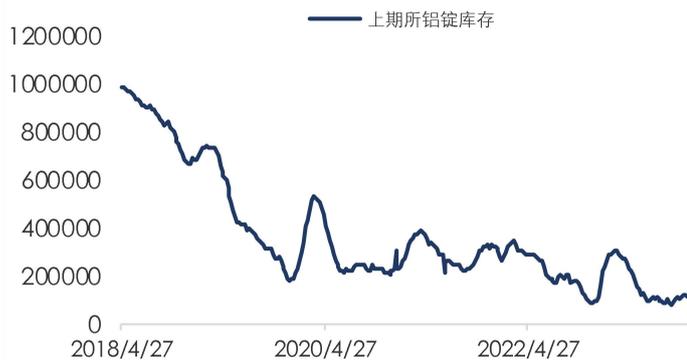
2.3 全球铝库存情况

图 13: LME 铝总库存及注销仓单情况 (吨)



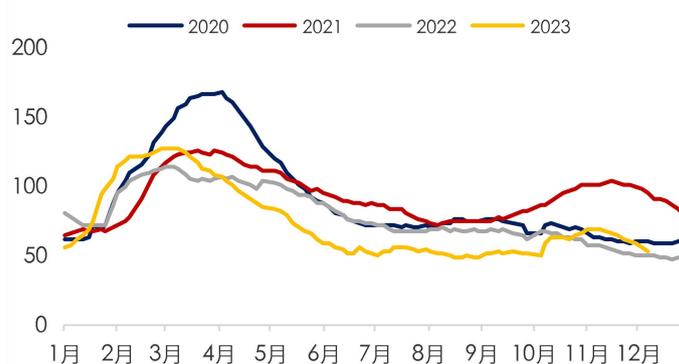
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



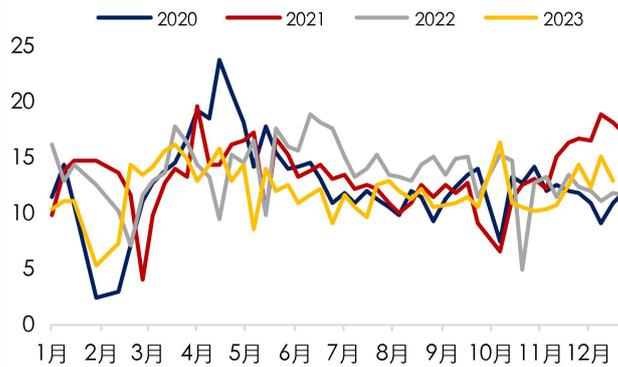
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/12/18	2023/12/15	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20855	20790	65	0.31%
SMM 0#锌锭上海现货价	21080	21060	20	0.09%
SMM 0#锌锭现货升贴水	205	220	-15	-

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	2023/12/18	2023/12/15	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2538.5	2531.5	7	0.28%
LME现货升贴水 (0-3)	11.00	4.25	6.75	61.36%
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	2023/12/18	2023/12/15	变动	幅度
LME总库存	205950	208475	-2525	-1.23%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	205950	208475	-2525	-1.23%
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	2023/12/18	2023/12/15	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	6573	4579	1994	30.34%
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)



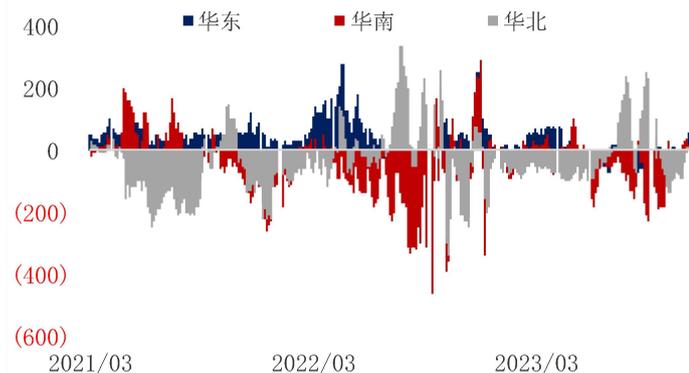
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



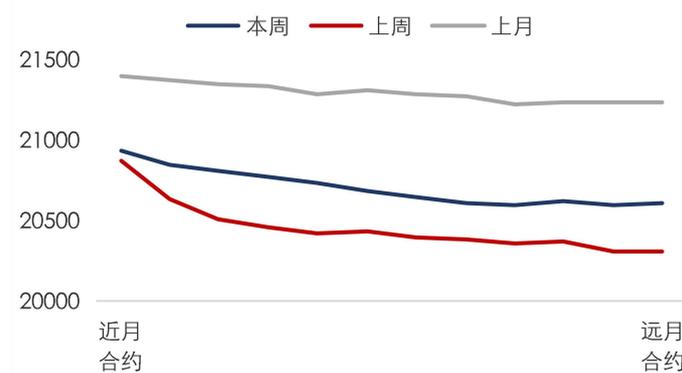
数据来源: Wind, 兴证期货

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

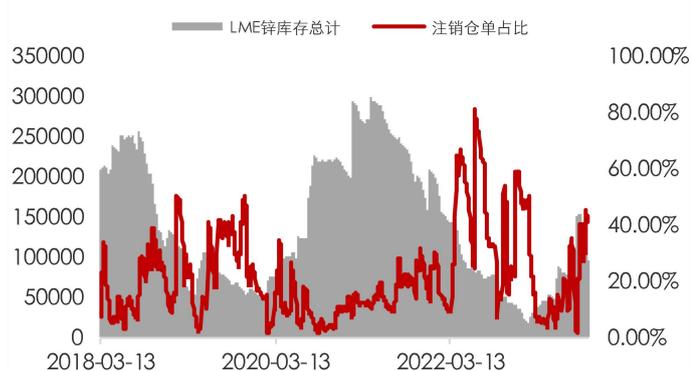
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

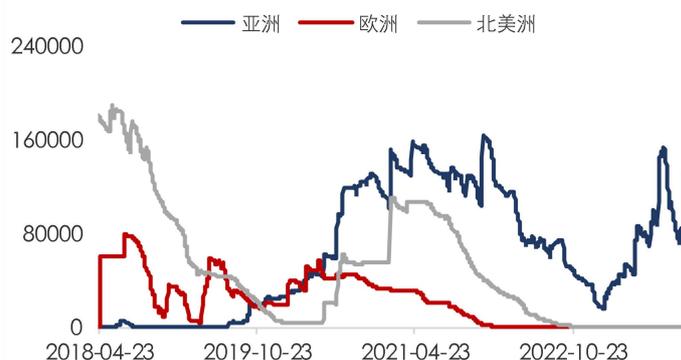
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



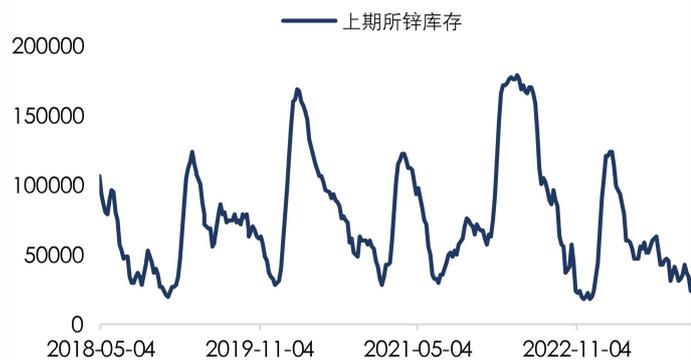
数据来源: Wind, 兴证期货

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



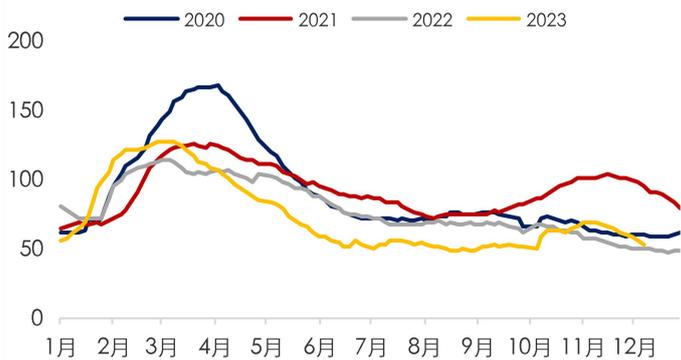
数据来源: Wind, 兴证期货

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。