

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。美联储哈克: 控制通胀的工作尚未完成, 不需要再加息, 下一步是降息但不会立即降息。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: 昨日夜盘沪铝偏弱震荡。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.美联储哈克：控制通胀的工作尚未完成，不需要再加息，下一步是降息但不会立即降息。
- 2.也门胡塞武装领导人：如果美国进一步介入，或者他们以我们的国家为目标，我们不会袖手旁观，我们将用导弹瞄准他们的战舰和利益；英媒：美国领导的联盟将在红海创建安全通道。
- 3.EIA 报告显示，上周美国原油库存增加近 300 万桶，为 290.9 万桶，库存原油再次升至去年 8 月以来的最高水平，且上周美国原油产量达到 1330 万桶/日的历史新高。此外战略石油储备增加 62.9 万桶，增幅为得 2023 年 9 月 1 日当周以来最大，库存为 2023 年 6 月 2 日当周以来最高。
- 4.欧洲央行管委 Kazaks 表示，首次降息可能在 2024 年中旬左右发生；管委诺特认为，明年上半年不太可能降息。
- 5.英国 11 月 CPI 月率录得-0.2%，为今年 7 月以来首次录得负数。英国利率掉期完全定价英国央行将在 2024 年 5 月首次降息。
- 6.中国央行将一年期和五年期 LPR 分别维持在 3.45%和 4.20%不变。

行业要闻

1.俄罗斯周二表示，它将毫不费力地避开欧盟最新的一揽子经济制裁，这些制裁主要针对俄罗斯的钻石出口。

“我们只是将销售转向其他地区。据俄罗斯官方通讯社塔斯社(TASS)报道，俄罗斯财政部长安东·西卢安诺夫(Anton Siluanov)在访问北京时说：“我确信，这不会对那些实施制裁的人有利。”

2.根据海关总署最新公布的数据，中国 11 月的氧化铝进口量呈现出环比增长的趋势，但同比仍然下滑。这一变化反映了中国氧化铝市场的供需状况以及国际贸易的动态。据数据显示，澳大利亚是中国最大的氧化铝供应国，11 月从澳大利亚进口的氧化铝量为 63,000 吨，环比猛增 103.76%，同比下滑 13.55%。这一增长表明澳大利亚对中国氧化铝市场的供应量有所增加，但同比下滑则可能受到全球市场环境的影响。

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	2023/12/20	2023/12/19	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68900	68480	420	0.61%
SMM1#电解铜价	69265	68730	535	0.77%
SMM现铜升贴水	315	250	65	-
长江电解铜现货价	69240	68760	480	0.69%
精废铜价差	6065	5650	415	7%

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	2023/12/20	2023/12/19	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8596	8586	10	0.12%
LME现货升贴水 (0-3)	-94.00	-93.00	-1	1.06%
上海洋山铜溢价均值	85.5	92.5	-7	-8.19%
上海电解铜CIF均值(提单)	79.5	88	-8.5	-10.69%

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	2023/12/20	2023/12/19	变动	幅度
LME库存	166675	172450	-5775	-3.46%
LME注册仓单	132075	134650	-2575	-1.95%
LME注销仓单	34600	37800	-3200	-9.25%
LME注销仓单占比	20.76%	21.92%	-1.16%	-5.59%
COMEX铜库存	17064	16701	363	2.13%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

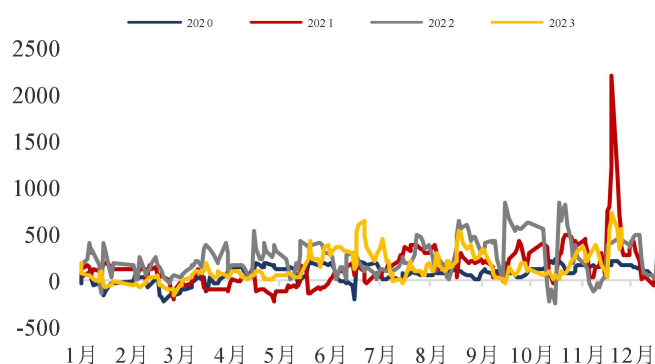
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/20	2023/12/19	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	11312	12185	-873	-7.72%
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）



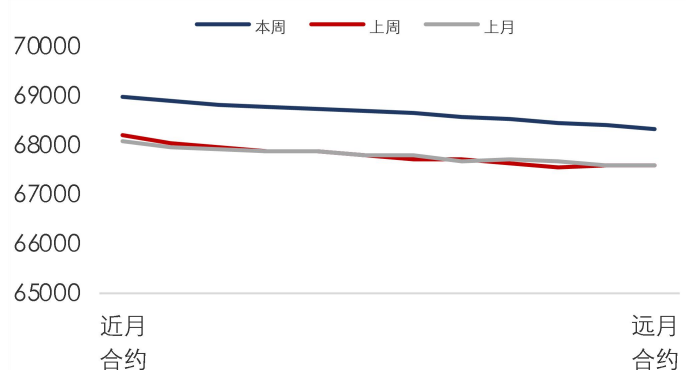
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

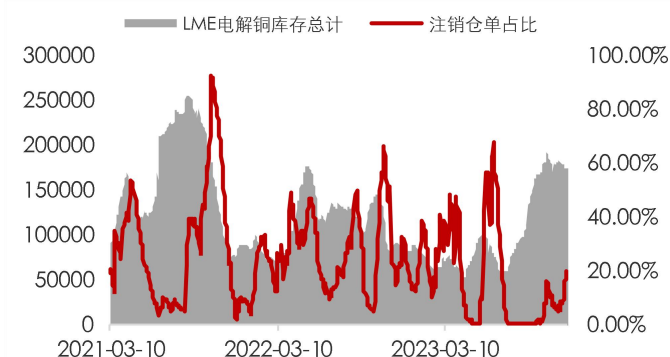
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

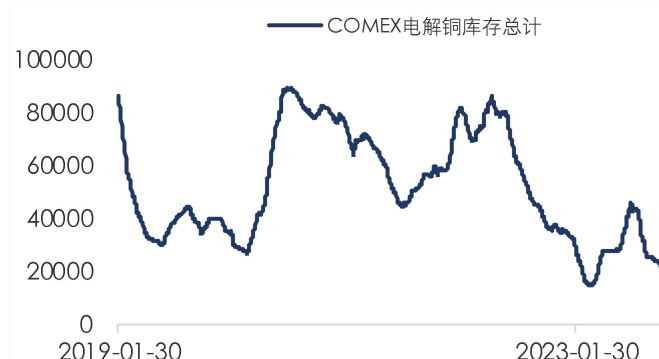
1.3 全球铜库存情况

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	2023/12/20	2023/12/19	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19020	18950	70	0.37%
SMM A00铝锭价	18940	18940	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	10	20	-10	-
长江A00铝锭价	18980	18940	40	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	2023/12/20	2023/12/19	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,245.50	2,265.00	-19.5	-0.87%
LME现货升贴水 (0-3)	-54.74	-54.70	-0.04	0.07%
上海洋山铝溢价均值	135	135	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	130	130	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	2023/12/20	2023/12/19	变动	幅度
LME库存	509800	511450	-1650	-0.32%
LME注册仓单	283375	281100	2275	0.80%
LME注销仓单	226425	230350	-3925	-1.73%
LME注销仓单占比	44.41%	45.04%	-0.62%	-1.41%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

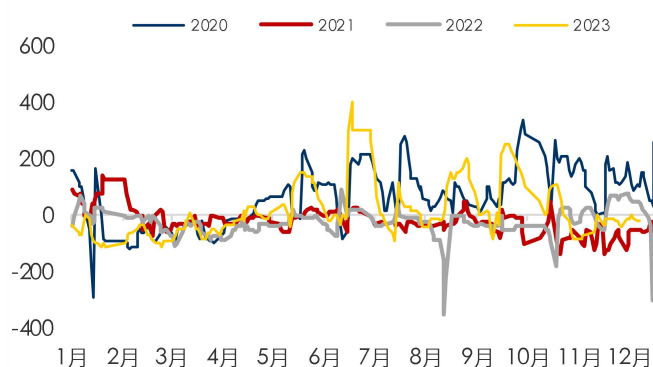
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/20	2023/12/19	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	39063	39614	-551	-1.41%
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

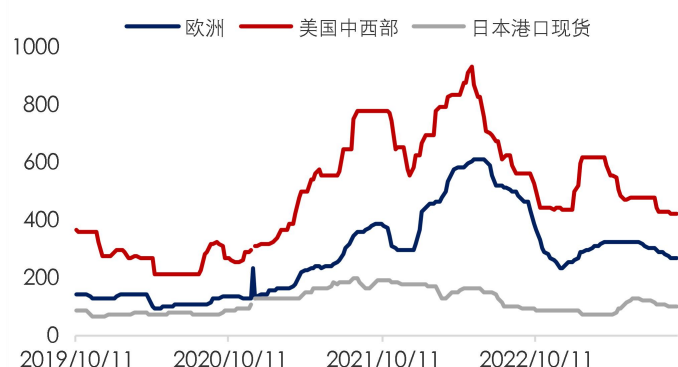
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



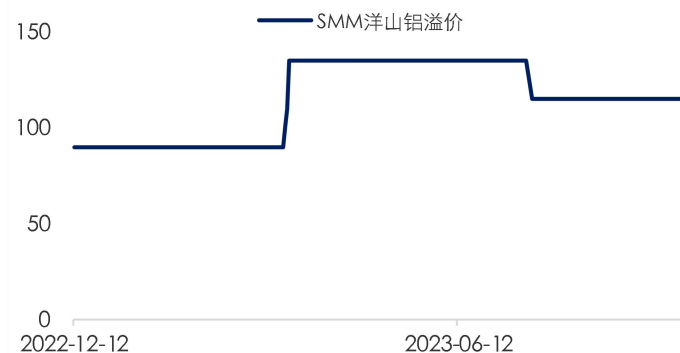
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



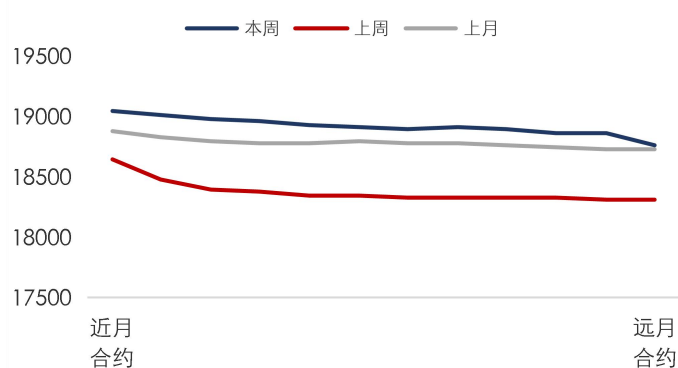
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

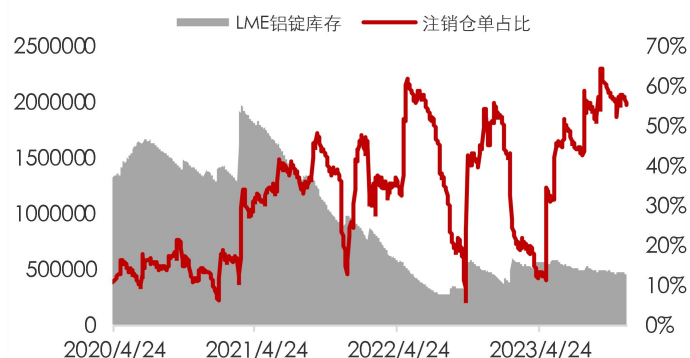
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



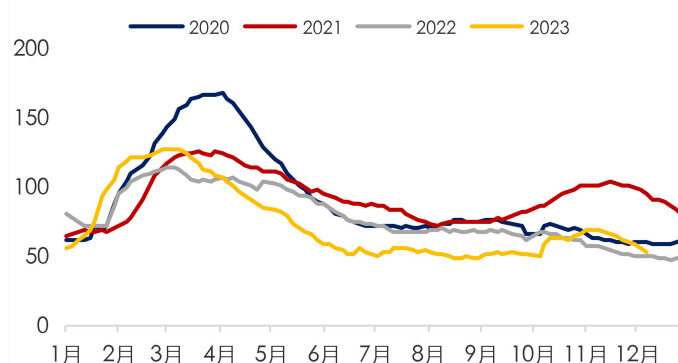
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



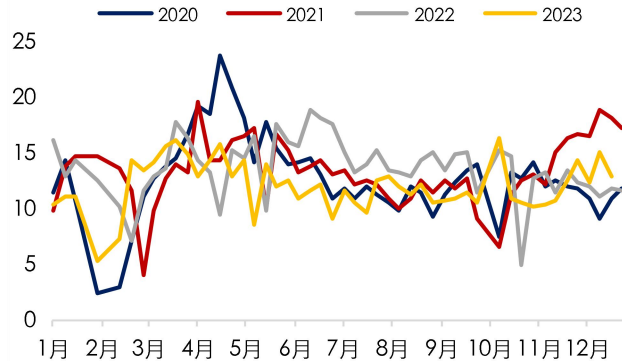
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/12/20	2023/12/19	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21230	20885	345	1.63%
SMM 0#锌锭上海现货价	21320	21110	210	0.98%
SMM 0#锌锭现货升贴水	205	210	-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	2023/12/20	2023/12/19	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2569.5	2577.5	-8	-0.31%
LME现货升贴水（0-3）	-14.00	3.25	-17.25	123.21%
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	2023/12/20	2023/12/19	变动	幅度
LME总库存	230600	207150	23450	10.17%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	230600	207150	23450	10.17%
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	2023/12/20	2023/12/19	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	5949	6523	-574	-9.65%
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

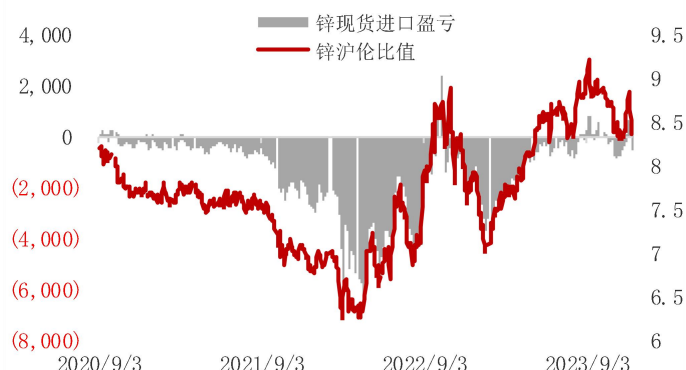
3.2 现货市场走势

图 17：国内锌期现价格（单位：元/吨）



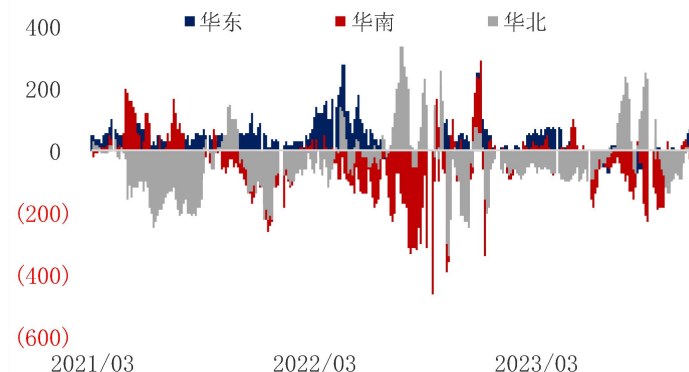
数据来源：Wind，兴证期货

图 18：锌锭进口盈亏（单位：元/吨）



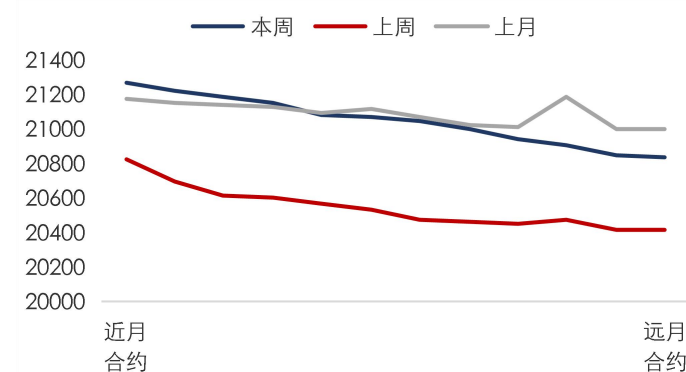
数据来源：Wind，兴证期货

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

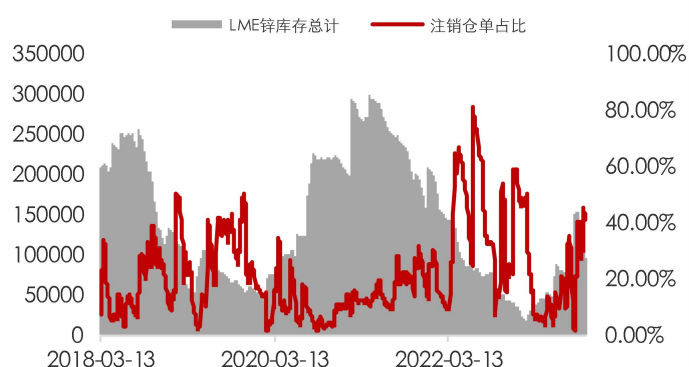
图 20：沪锌远期曲线（单位：元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

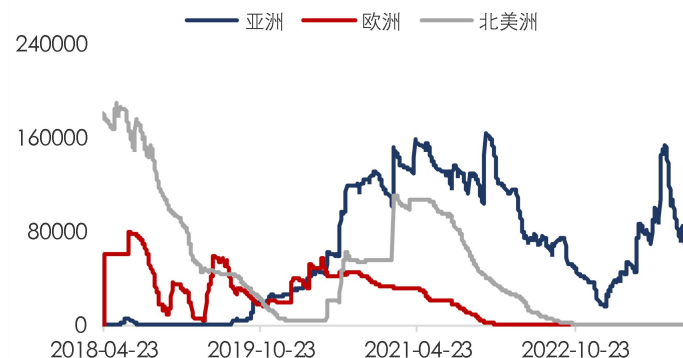
3.3 全球锌库存情况

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)



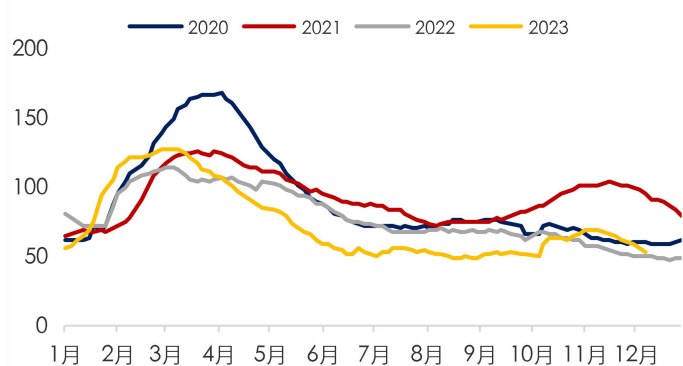
数据来源: Wind, 兴证期货

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。