

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。美国 11 月核心 PCE 物价指数年率录得 3.2%, 为 2021 年 4 月以来最小增幅; 整体 PCE 物价指数月率录得-0.1%, 为 2020 年 4 月以来首次下跌。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 22 日, SMM 全国主流地区铜库存环比周一下降 0.67 万吨至 5.66 万吨, 较上周五下降 0.64 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 21 日, SMM 统计国内电解铝锭社会库存 44.6 万吨, 较本周一库存减少 2.4 万吨, 较上周四库存减少 3.7 万吨,

同比去年同期下降了 2.9 万吨，继续刷新年内低点。综合来看，受到氧化铝价格大幅上涨的影响，电解铝成本支撑上移，国内铝锭继续快速去库，预计沪铝维持偏强震荡。

兴证沪锌：周五夜盘沪锌偏强震荡。基本面，近期秘鲁发生 6 级地震，但从地域上看附近无重要在产锌矿，对国内原料供应影响较小。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，市场预计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 22 日，SMM 七地锌锭库存总量为 7.43 万吨，较 12 月 18 日下降 0.13 万吨，较 12 月 15 日下降 0.28 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.美国 11 月核心 PCE 物价指数年率录得 3.2%，为 2021 年 4 月以来最小增幅；整体 PCE 物价指数月率录得-0.1%，为 2020 年 4 月以来首次下跌；整体 PCE 物价指数年率录得 2.6%，为 2021 年 2 月以来最小涨幅；美国 12 月一年期通胀率预期录得 3.1%，为 2021 年 3 月以来的最低水平。
- 2.据华尔街日报称，伊朗协助胡塞武装组织袭击红海船只，伊朗对此表示否认。英媒表示，美国在红海部署“近几十年来最大军力”。
- 3.全国财政工作会议在北京召开：2024 年要强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策。

行业要闻

- 1.国际铜业研究组织（ICSG）在最新的月度报告中公布了全球精炼铜市场的最新供需情况。报告显示，全球 10 月精炼铜市场供应短缺 53,000 吨，较 9 月的 56,000 吨有所缩窄，但仍表明市场存在供应紧张的状况。
- 2.德国商业银行发布研报，预计 2024 年铜价将进一步大幅上涨，价格将回升至每吨 9,200 美元；该银行分析师预计 2024 年底铝价将达到每吨 2,800 美元；2024 年底锌价为每吨 2,700 美元；2024 年底镍交易价格约为每吨 20,000 美元。
- 3.据 SMM 调研，市场上存在部分贸易商-冶炼厂的长单结算尝试由以往的“Benchmark 再扣减”的模式转变成“月度 Index 结算”模式。“月度 Index 结算”将有国内机构月度指数价格和外部月度指数算术平均所确定，并且部分贸易商-冶炼厂就新长单结算模式正在磋商中。

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	2023/12/22	2023/12/21	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69040	68970	70	0.10%
SMM1#电解铜价	69410	69140	270	0.39%
SMM现铜升贴水	185	280	-95	-
长江电解铜现货价	69480	69170	310	0.45%
精废铜价差	6115	5980	135	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	2023/12/22	2023/12/21	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8570	8606	-36	-0.42%
LME现货升贴水 (0-3)	-90.00	-87.00	-3	3.33%
上海洋山铜溢价均值	80.5	82.5	-2	-2.48%
上海电解铜CIF均值(提单)	75.5	77.5	-2	-2.65%

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	2023/12/22	2023/12/21	变动	幅度
LME库存	166675	166675	0	0.00%
LME注册仓单	136400	132075	4325	3.17%
LME注销仓单	30275	34600	-4325	-14.29%
LME注销仓单占比	18.16%	20.76%	-2.59%	-14.29%
COMEX铜库存	17605	17514	91	0.52%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

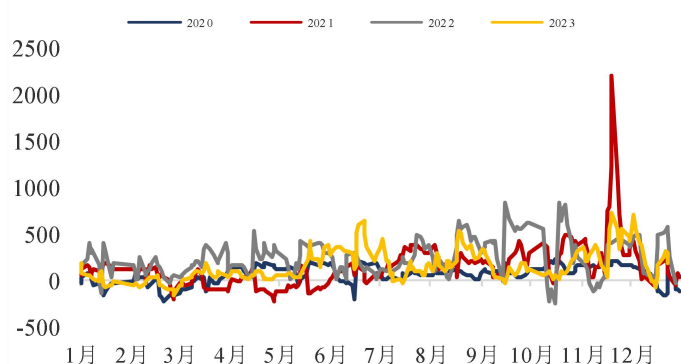
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/22	2023/12/21	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	6357	8837	-2480	-39.01%
指标名称	2023/12/22	2023/12/15	变动	幅度
SHFE铜库存总计	28718	34396	-5678	-19.77%

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）



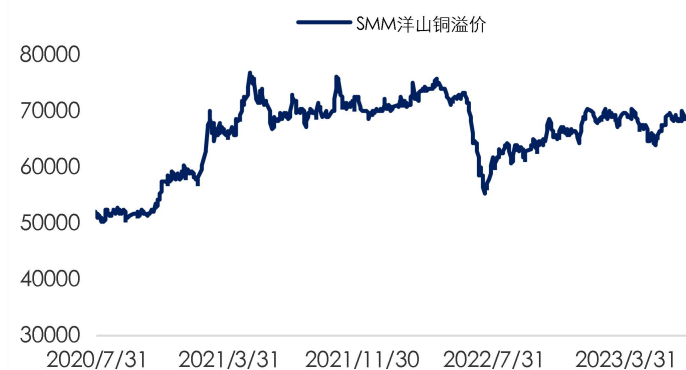
数据来源：Wind，兴证期货

图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）



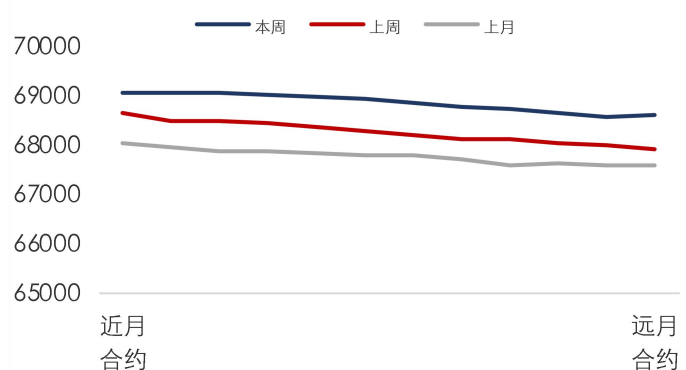
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

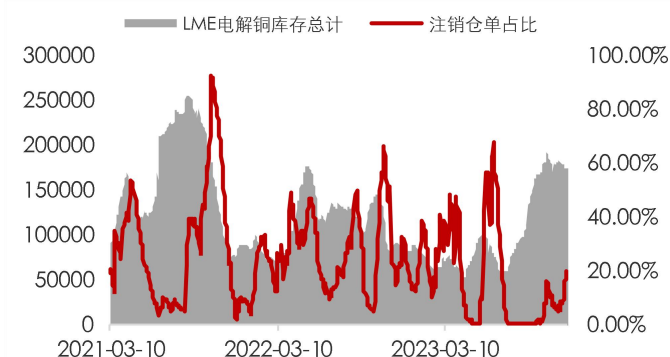
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

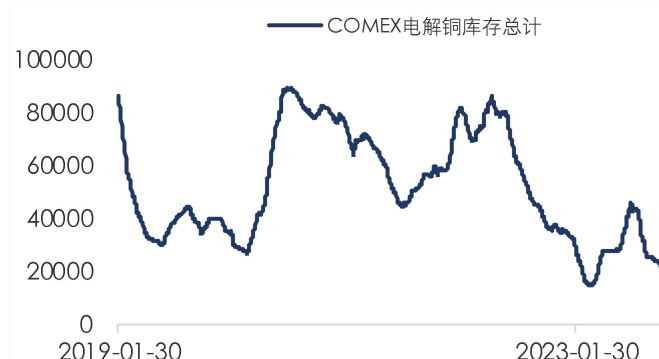
1.3 全球铜库存情况

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)



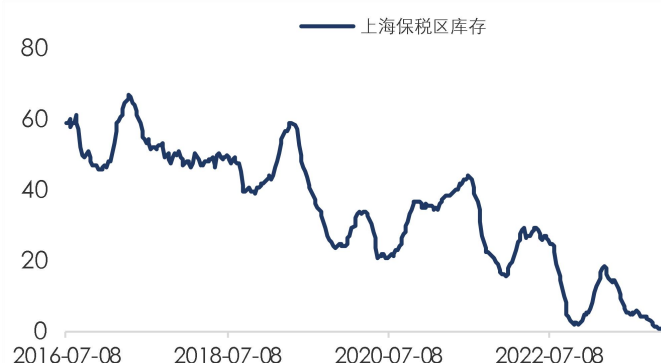
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/12/22	2023/12/21	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19165	18995	170	0.89%
SMM A00铝锭价	18960	18960	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-30	-10	-20	-
长江A00铝锭价	19120	18960	160	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	2023/12/22	2023/12/21	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,324.00	2,248.00	76	3.27%
LME现货升贴水 (0-3)	-43.00	-46.50	3.5	-8.14%
上海洋山铝溢价均值	130	135	-5	-3.85%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	125	125	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	2023/12/22	2023/12/21	变动	幅度
LME库存	508650	508150	500	0.10%
LME注册仓单	315825	285350	30475	9.65%
LME注销仓单	192825	222800	-29975	-15.55%
LME注销仓单占比	37.91%	43.85%	-5.94%	-15.66%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

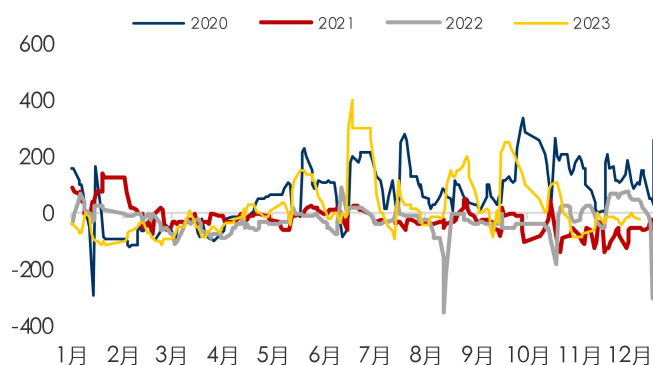
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/22	2023/12/21	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	37204	37106	98	0.26%
指标名称	2023/12/22	2023/12/15	变动	幅度
SHFE库存总计	102112	112002	-9890	-9.69%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

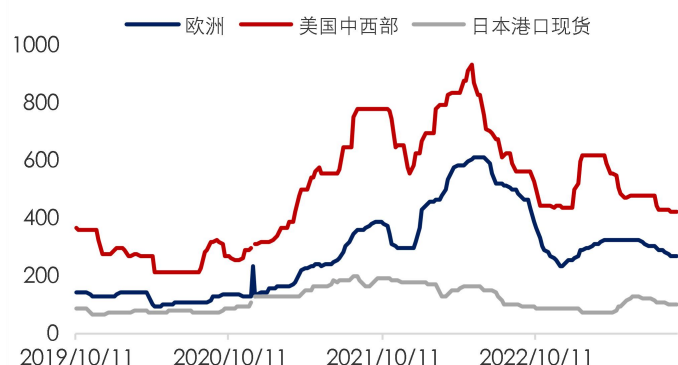
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



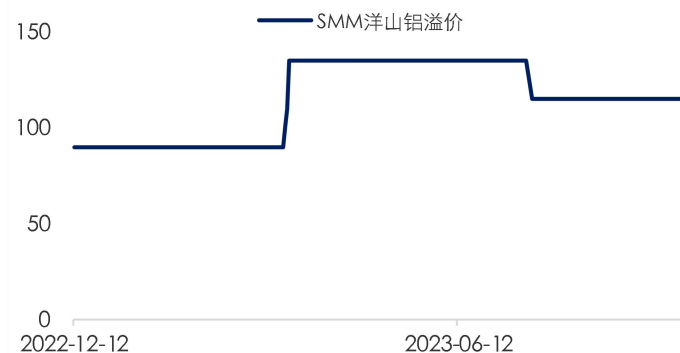
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



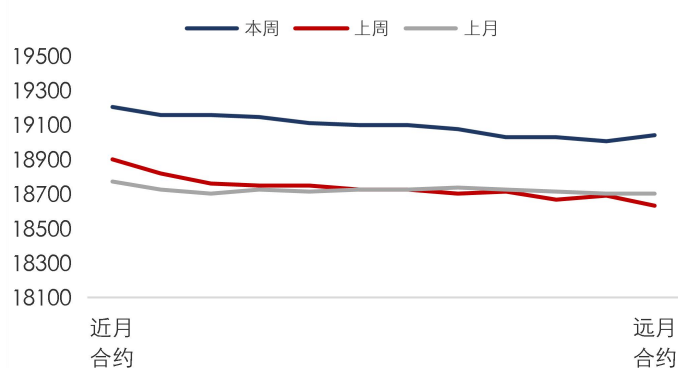
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

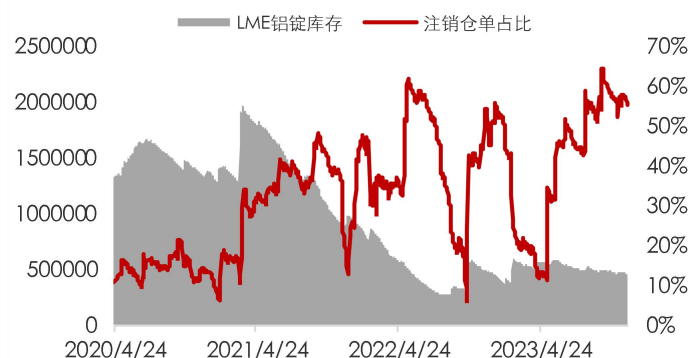
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



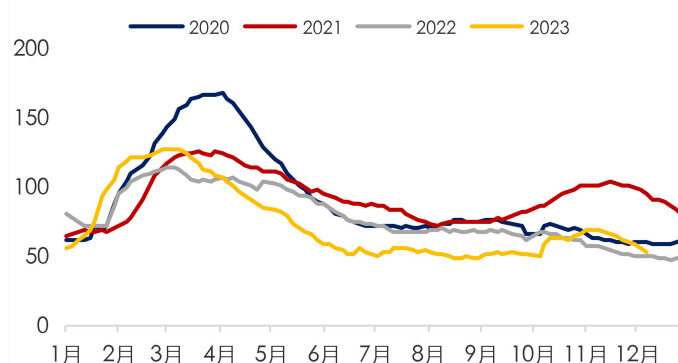
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



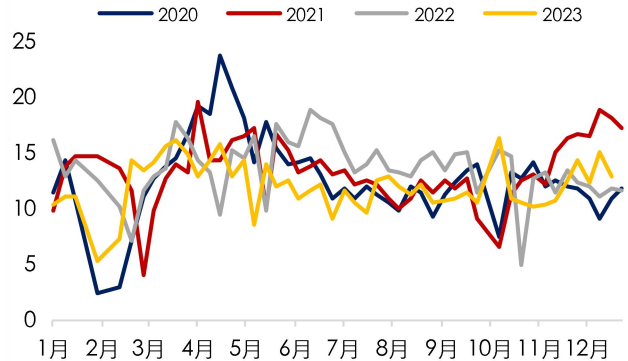
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/12/22	2023/12/21	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21235	21165	70	0.33%
SMM 0#锌锭上海现货价	21440	21330	110	0.51%
SMM 0#锌锭现货升贴水	175	190	-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	2023/12/22	2023/12/21	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2602.5	2553	49.5	1.90%
LME现货升贴水（0-3）	-12.75	-12.00	-0.75	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	2023/12/22	2023/12/21	变动	幅度
LME总库存	229200	230750	-1550	-0.68%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	229200	230750	-1550	-0.68%
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	2023/12/22	2023/12/21	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	5149	5825	-676	-13.13%
指标名称	2023/12/22	2023/12/15	变动	幅度
SHFE锌库存总计	25440	24109	1331	5.23%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

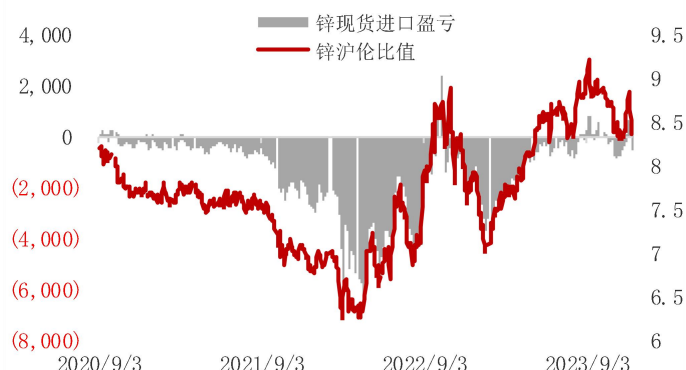
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



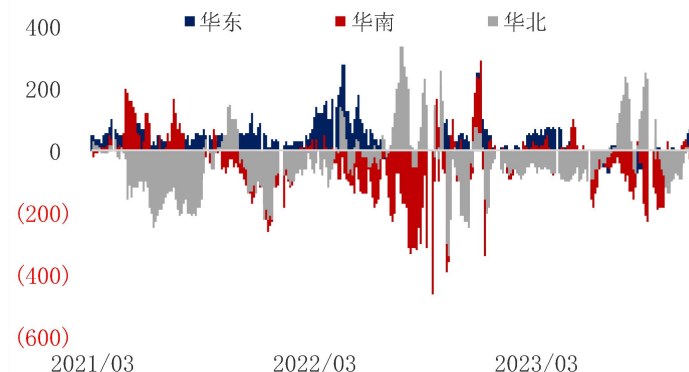
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



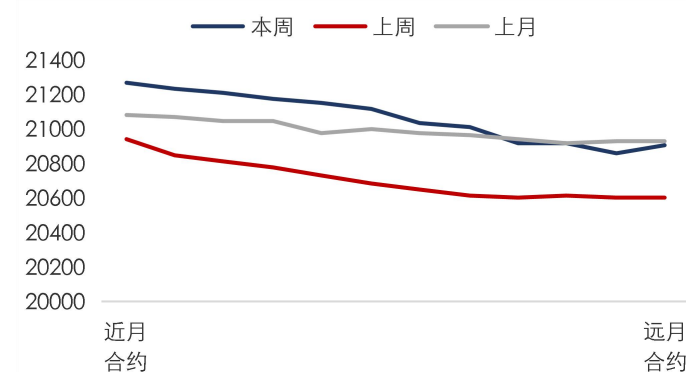
数据来源: Wind, 兴证期货

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

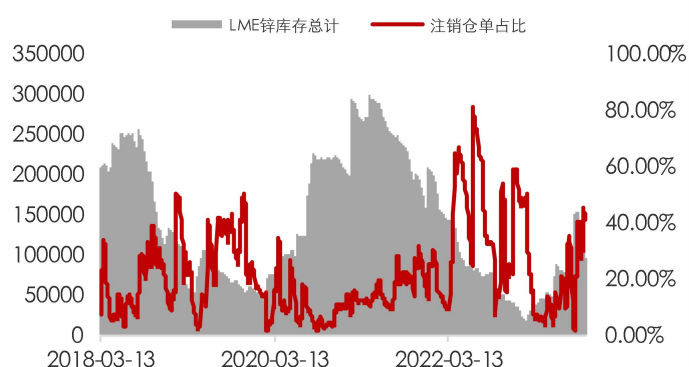
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

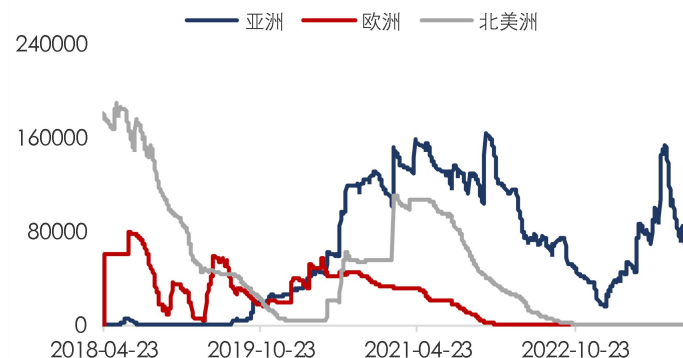
3.3 全球锌库存情况

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)



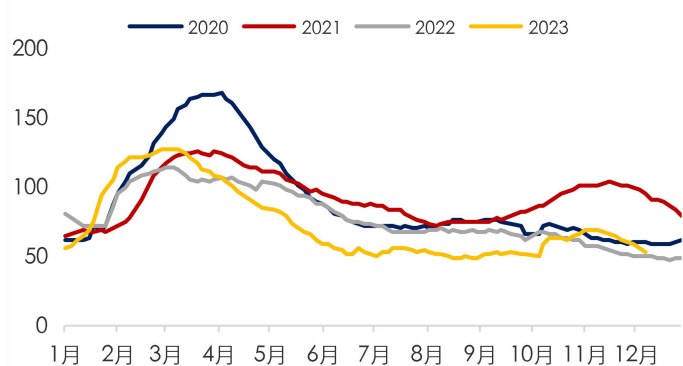
数据来源: Wind, 兴证期货

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。