

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

娄婧

从业资格编号: F03114337

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: 昨日夜盘沪铜偏强震荡。国家统计局发布数据显示, 11 月份规上工业企业利润同比增长 29.5%, 增速较 10 月份明显加快, 利润已连续 4 个月实现正增长。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 25 日, SMM 全国主流地区铜库存环比上周五下降 0.62 万吨至 5.04 万吨。相比上周五库存的变化, 全国各地多数地区的库存是下降。总库存较去年同期的 7.87 万吨低 2.93 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: 昨日夜盘沪铝震荡走强。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, 上周国内国内下游暂稳运行, 周内铝棒加工费回落, 铝型材企业补库转好, 但企业普遍反馈一月份订单排产下滑, 后续行业开工可持续性有待验证。库存方面, 截止 12 月 25 日, SMM 统计国内电解铝锭社会库存 44.3 万吨, 较

上周四库存减少 0.3 万吨，同比去年同期下降 4.1 万吨，虽继续刷新年内低点，但社会库存近期快速下降的势头遇到明显阻力。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：昨日夜盘沪锌偏强震荡。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 25 日，SMM 七地锌锭库存总量为 7.36 万吨，较 12 月 18 日下降 0.2 万吨，较 12 月 22 日下降 0.07 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. 尽管红海局势依旧复杂，马士基仍安排数十艘船只通过苏伊士运河，国际油价闻讯而挫，法国达飞轮船公司也表示，在该地区部署了一支多国特遣部队后，该公司正在恢复红海航线。赫伯罗特则打算继续绕道好望角，并在周五进行下一次审查。

2. 包括纽约、达拉斯等几家地区联储银行的调查显示，美国雇主预计 2024 年将减少招聘，这一趋势料制约工资增长，缓和通胀压力。数据显示，美联储旨在放慢经济增长及遏制通胀的措施正在影响经济，这一结果意味着就业放缓，但并非直接陷入萎缩。

3. 日本央行行长植田和男表示，不急于收紧超宽松的货币政策，因为“通胀远高于 2% 且加速”的风险很小，但明年结束负利率的可能性不为零。

4. 统计局：11 月份规上工业企业利润同比增长 29.5%，已连续 4 个月实现正增长。

5. 央行：11 月份沪市日均交易量环比增加 5.4%；深市日均交易量环比增加 6.6%。

行业要闻

- 1.罗平锌电发布公告称，公司全资子公司普定县向荣矿业有限公司芦茅林铅锌矿已达到安全生产条件，并获准自 2023 年 12 月 26 日起恢复生产。
- 2.五矿资源近日公告，有关收购 CUPROUS CAPITAL LTD 的全部已发行股本，该收购事项已取得关键进展。此次收购标志着五矿资源在全球铜矿市场的进一步扩张，为其带来重要的战略利益，并为其未来的持续增长奠定坚实基础。
- 3.智利铜业委员会 Cochilco 在周二的一份声明中指出，智利在 2023-2032 年期间的矿业投资预计将达到 657.1 亿美元。Cochilco 表示，这一预测的投资额低于去年发布的上一个 10 年预测的 736.5 亿美元。新的预测考虑了 49 个项目，而上一个预测是基于 53 个项目。这表明，尽管投资总额有所下降，但项目数量有所减少。

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	2023/12/27	2023/12/26	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69260	69330	-70	-0.10%
SMM1#电解铜价	69255	69140	115	0.17%
SMM现铜升贴水	30	-110	140	-
长江电解铜现货价	69300	69260	40	0.06%
精废铜价差	6010	5840	170	3%

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	2023/12/27	2023/12/22	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8696	8570	126	1.45%
LME现货升贴水 (0-3)	-101.50	-90.00	-11.5	11.33%
上海洋山铜溢价均值	72.5	80.5	-8	-11.03%
上海电解铜CIF均值(提单)	72.5	75.5	-3	-4.14%

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	2023/12/27	2023/12/26	变动	幅度
LME库存	165050	166675	-1625	-0.98%
LME注册仓单	136400	136400	0	0.00%
LME注销仓单	28650	30275	-1625	-5.67%
LME注销仓单占比	17.36%	18.16%	-0.81%	-4.64%
COMEX铜库存	18561	18039	522	2.81%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

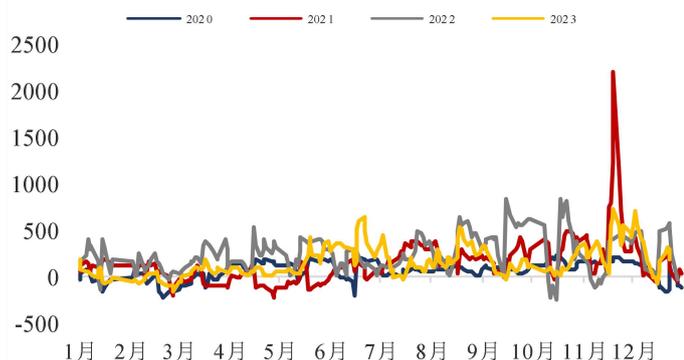
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/27	2023/12/26	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	3922	2478	1444	36.82%
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)



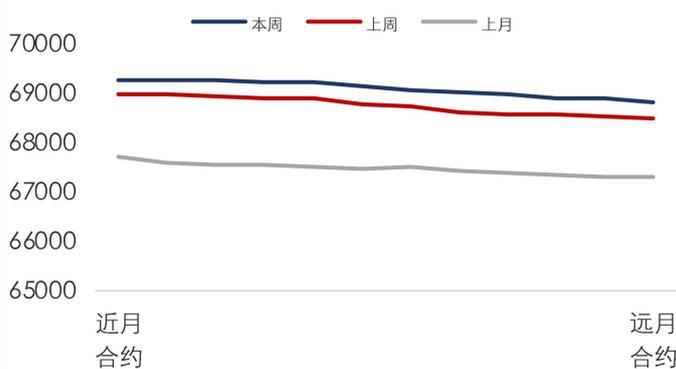
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

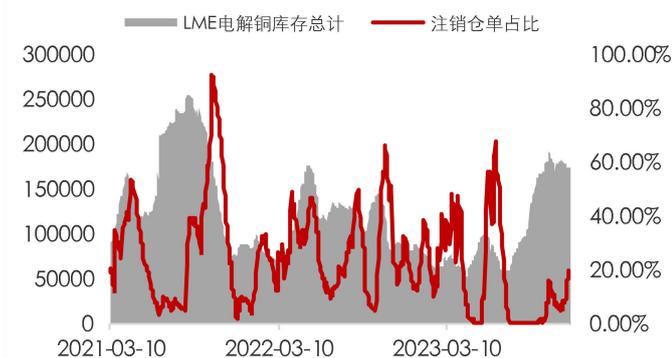
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

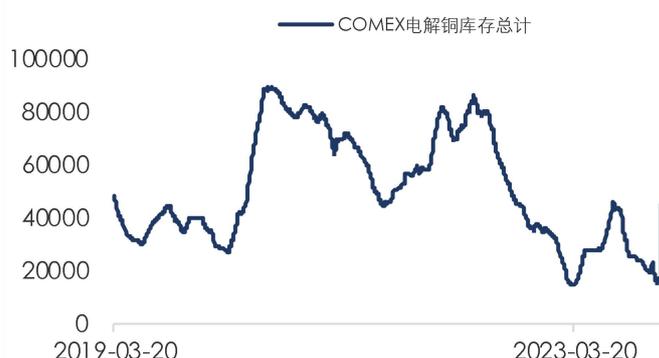
1.3 全球铜库存情况

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	2023/12/27	2023/12/26	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19325	19235	90	0.47%
SMM A00铝锭价	19200	19200	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-20	-40	20	-
长江A00铝锭价	19280	19200	80	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	2023/12/27	2023/12/22	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,395.50	2,324.00	71.5	2.98%
LME现货升贴水 (0-3)	-48.00	-43.00	-5	10.42%
上海洋山铝溢价均值	130	130	0	0.00%
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	2023/12/27	2023/12/22	变动	幅度
LME库存	523725	508650	15075	2.88%
LME注册仓单	328775	315825	12950	3.94%
LME注销仓单	194950	192825	2125	1.09%
LME注销仓单占比	37.22%	37.91%	-0.69%	-1.84%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

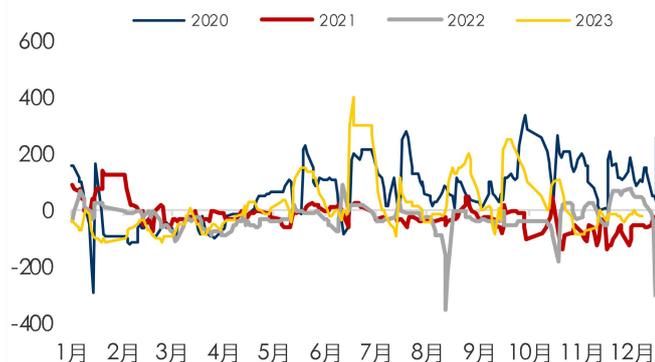
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/27	2023/12/26	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	38941	38387	554	1.42%
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)



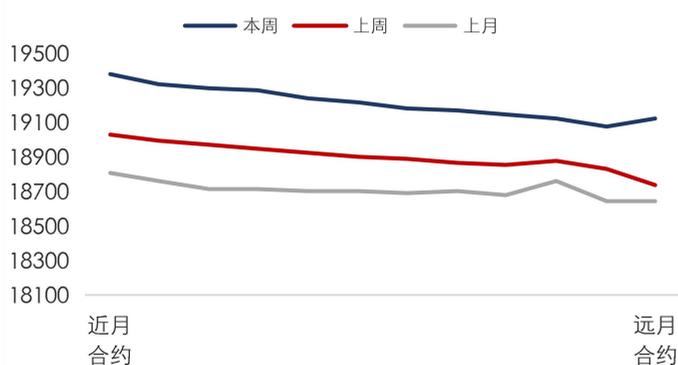
数据来源: Wind, 兴证期货

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

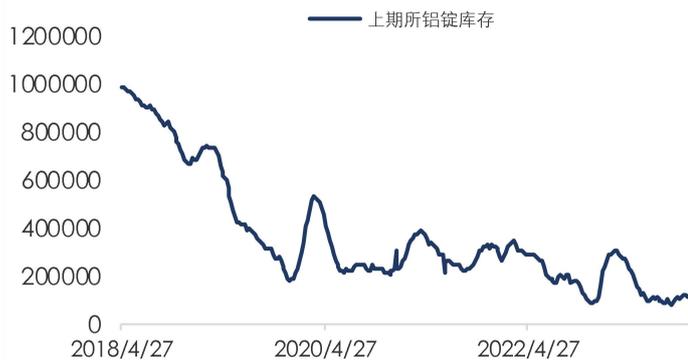
2.3 全球铝库存情况

图 13: LME 铝总库存及注销仓单情况 (吨)



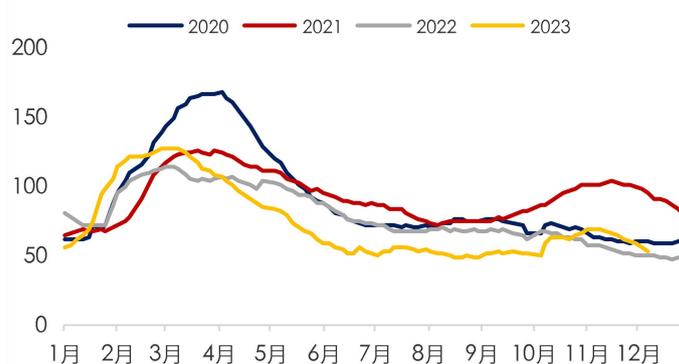
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



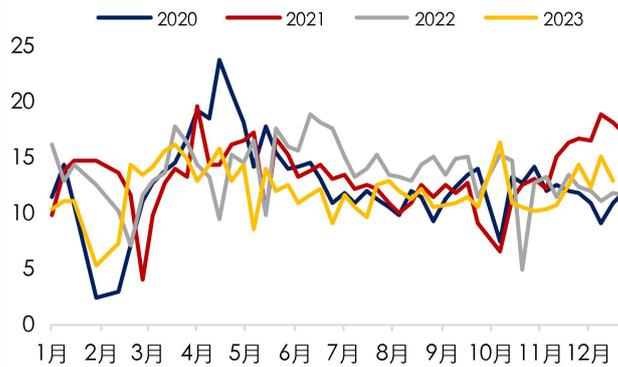
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/12/27	2023/12/26	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21455	21440	15	0.07%
SMM 0#锌锭上海现货价	21480	21580	-100	-0.47%
SMM 0#锌锭现货升贴水	135	150	-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	2023/12/27	2023/12/22	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2642	2602.5	39.5	1.50%
LME现货升贴水 (0-3)	-16.21	-12.75	-3.46	21.34%
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	2023/12/27	2023/12/22	变动	幅度
LME总库存	227375	229200	-1825	-0.80%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	227375	229200	-1825	-0.80%
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	2023/12/27	2023/12/26	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	4050	4124	-74	-1.83%
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)



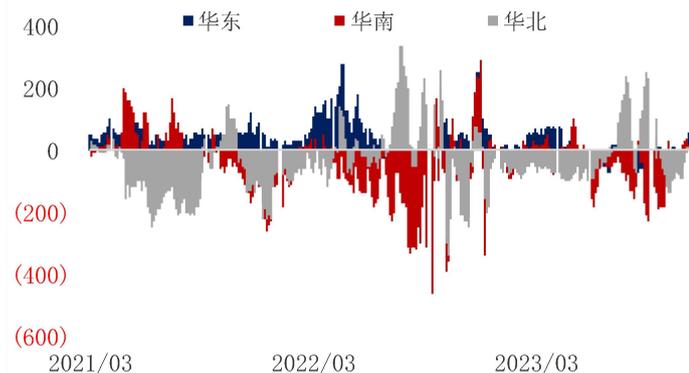
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



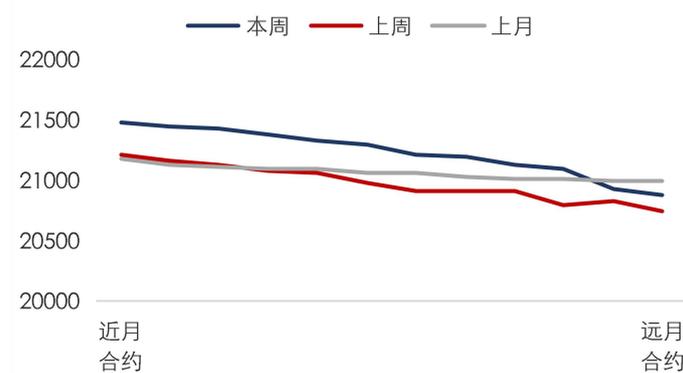
数据来源: Wind, 兴证期货

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

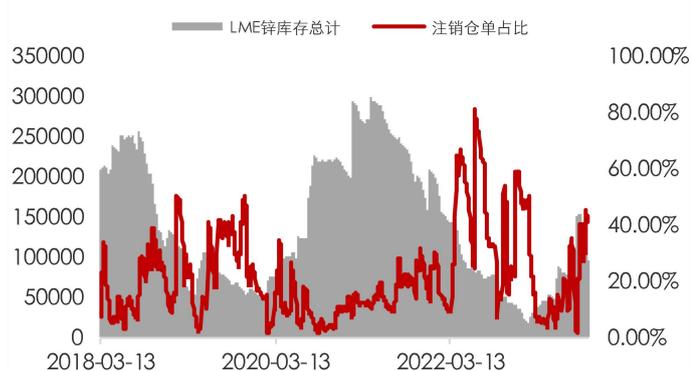
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

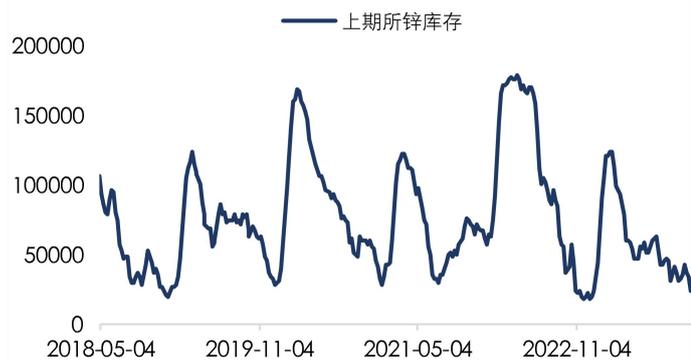
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



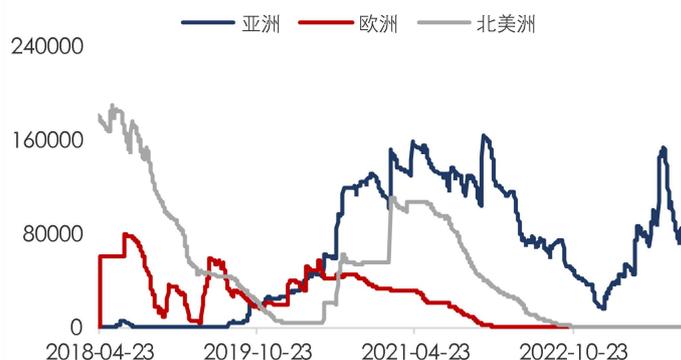
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



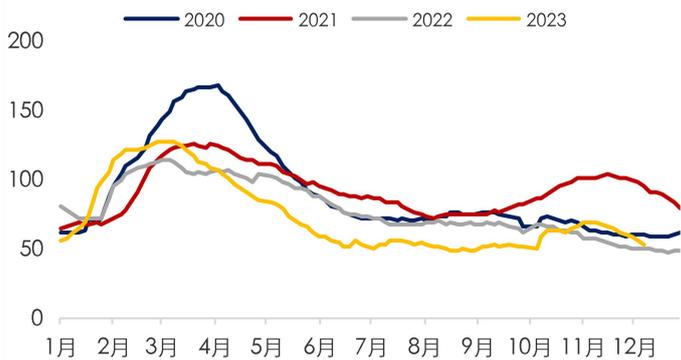
数据来源: Wind, 兴证期货

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 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。