

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: 昨日夜盘沪铜偏弱震荡。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, 电解铜市场交投清淡, 年底下游终端采购积极性不强, 叠加消费淡季下临近年底, 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 29 日, SMM 统计国内可流通电解铝库存 30.8 万吨, 电

解铝锭社会总库存 43.4 万吨，较本周一减少 0.9 万吨，较上周四减少 1.2 万吨，同比去年同期下降 5.9 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：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 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.G7 正探讨扣押俄罗斯 3000 亿美元资产。
- 2.EIA 数据显示，上周美国原油库存减少了 710 万桶，为 8 月份以来最大单周降幅。但库欣原油库存攀升，达到 8 月份以来的最高水平。
- 3.欧洲央行管委霍尔茨曼：不能保证会在 2024 年降息。
- 4.美国至 12 月 23 日当周初请失业金人数录得 21.8 万人，超过预期的 21 万人。
- 5.美国 11 月成屋签约销售指数月率 0%，低于预期的 1%，前值为-1.50%。

行业要闻

1.在全球能源转型的大背景下，智利国家铜业公司（Codelco）与全球第二大锂生产商 SQM 达成了一项框架协议。根据该协议，SQM 将其智利 Atacama 盐湖资产的多数股权移交给 Codelco，以换取其业务再延长 30 年至 2060 年。这一举措标志着智利政府在能源转型过程中，为锂矿开采业务开辟了新的模式。

2.近日，天山铝业在印尼的投资动态备受关注。该公司计划在印尼建设一座年产 200 万吨的氧化铝厂，这一规模在国内也属前列。

3.俄罗斯联邦矿产开发署署长叶夫根尼·彼得罗夫于 12 月 27 日宣布，俄罗斯计划于 2024 年在科维克金和波莫斯顿德罗夫斯科耶矿床启动锂矿试采。这一决定标志着俄罗斯在新能源领域的又一重要步骤，进一步加速了该国在可再生能源和电动汽车市场的布局。

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	2023/12/28	2023/12/27	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69260	69330	-70	-0.10%
SMM1#电解铜价	69735	69255	480	0.69%
SMM现铜升贴水	175	30	145	-
长江电解铜现货价	69780	69300	480	0.69%
精废铜价差	6205	6010	195	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	2023/12/28	2023/12/27	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8615	8696	-81	-0.94%
LME现货升贴水 (0-3)	-94.25	-101.50	7.25	-7.69%
上海洋山铜溢价均值	70.5	72.5	-2	-2.84%
上海电解铜CIF均值(提单)	67.5	72.5	-5	-7.41%

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	2023/12/28	2023/12/27	变动	幅度
LME库存	166775	165050	1725	1.03%
LME注册仓单	138325	136400	1925	1.39%
LME注销仓单	28450	28650	-200	-0.70%
LME注销仓单占比	17.06%	17.36%	-0.30%	-1.76%
COMEX铜库存	18561	18561	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

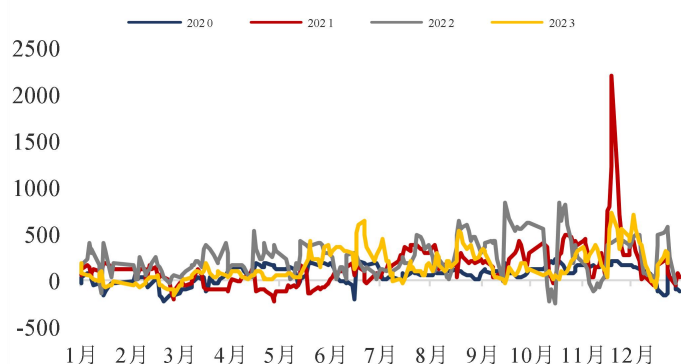
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/28	2023/12/27	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	5750	3922	1828	31.79%
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）



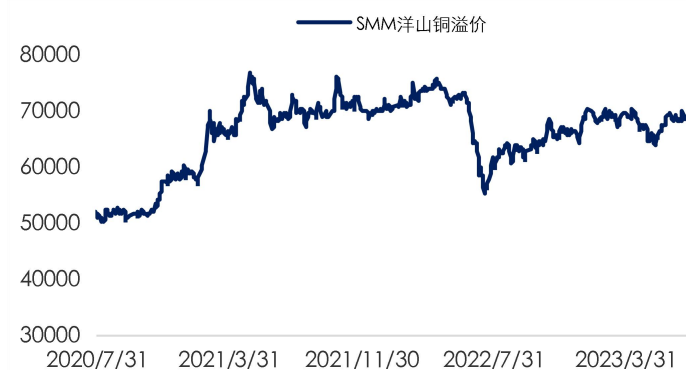
数据来源：Wind，兴证期货

图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）



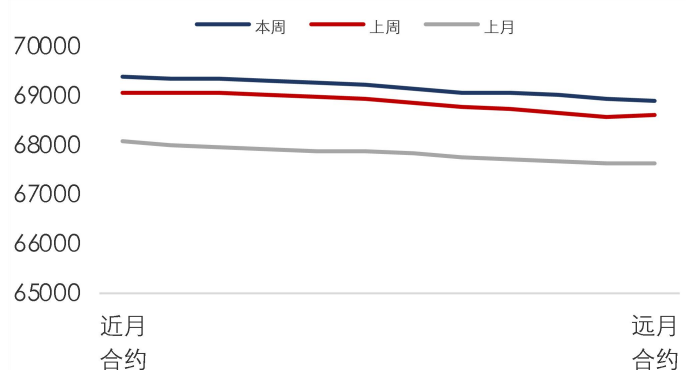
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

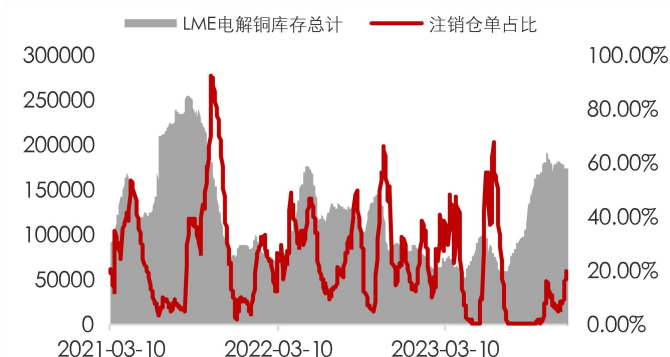
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

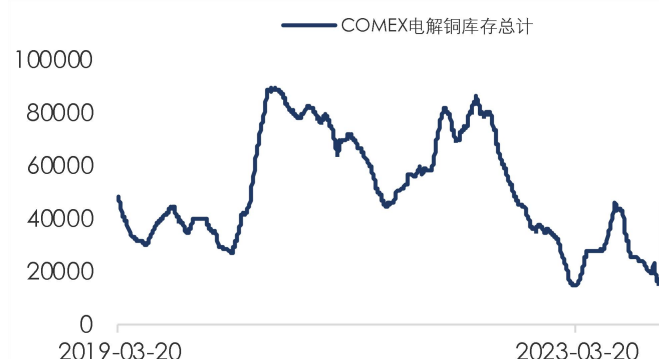
1.3 全球铜库存情况

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	2023/12/28	2023/12/27	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19520	19325	195	1.00%
SMM A00铝锭价	19280	19280	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-40	-20	-20	-
长江A00铝锭价	19570	19280	290	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	2023/12/28	2023/12/27	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,367.00	2,395.50	-28.5	-1.20%
LME现货升贴水 (0-3)	-47.50	-48.00	0.5	-1.05%
上海洋山铝溢价均值	125	130	-5	-4.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	120	125	-5	-4.17%

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	2023/12/28	2023/12/27	变动	幅度
LME库存	551050	523725	27325	4.96%
LME注册仓单	356125	328775	27350	7.68%
LME注销仓单	194925	194950	-25	-0.01%
LME注销仓单占比	35.37%	37.22%	-1.85%	-5.23%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

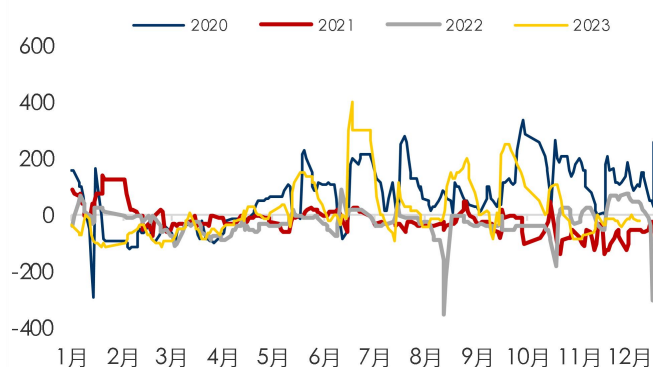
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/28	2023/12/27	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	38890	38941	-51	-0.13%
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

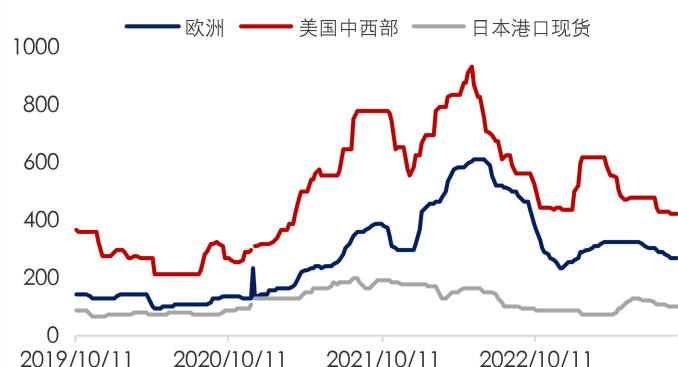
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



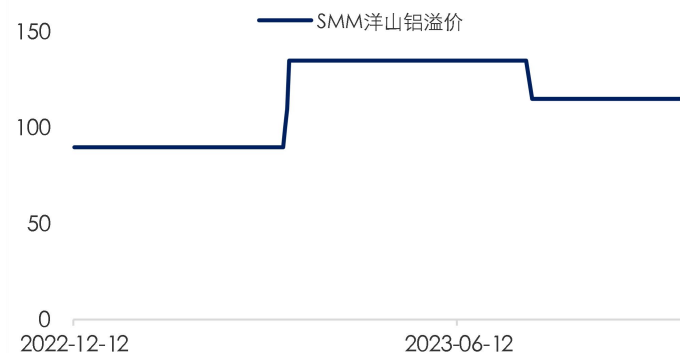
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



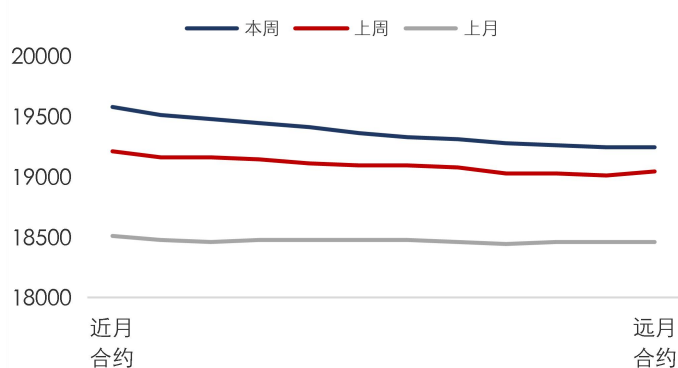
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

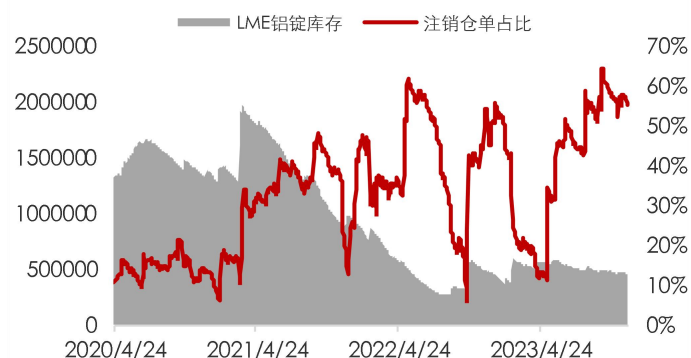
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



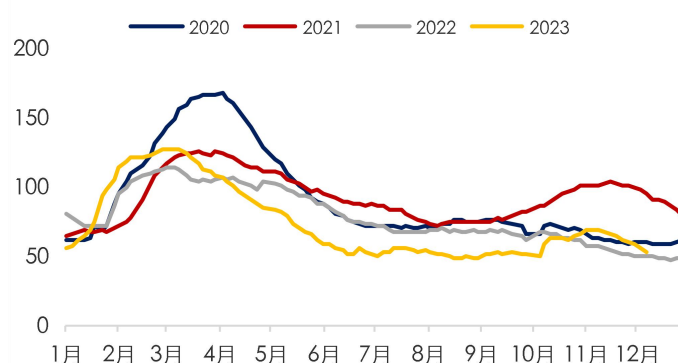
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



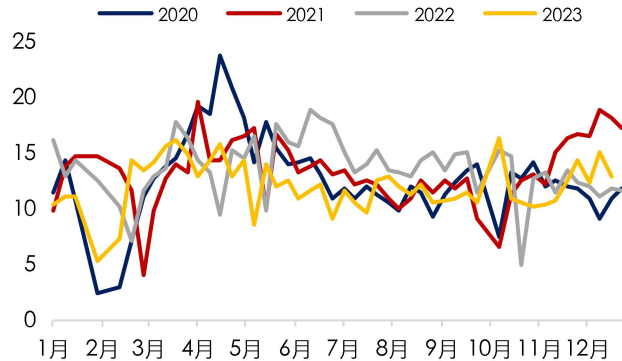
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/12/28	2023/12/27	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21530	21455	75	0.35%
SMM 0#锌锭上海现货价	21610	21480	130	0.60%
SMM 0#锌锭现货升贴水	115	135	-20	-

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	2023/12/28	2023/12/27	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2627	2642	-15	-0.57%
LME现货升贴水（0-3）	-14.70	-16.21	1.51	-10.27%
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	2023/12/28	2023/12/27	变动	幅度
LME总库存	222125	227375	-5250	-2.36%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	222125	227375	-5250	-2.36%
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	2023/12/28	2023/12/27	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	4376	4050	326	7.45%
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

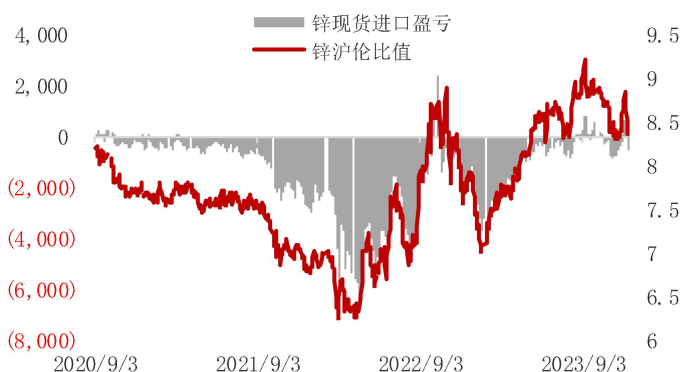
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



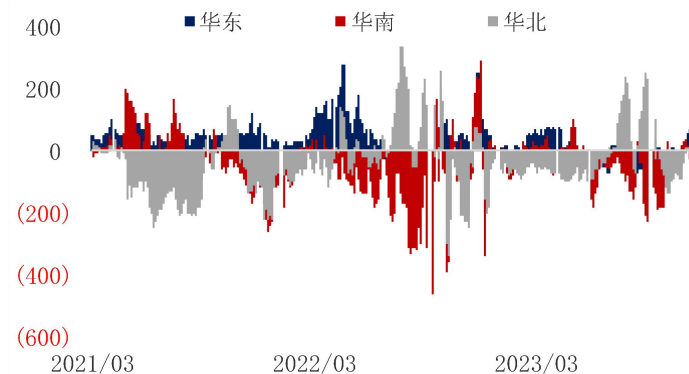
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



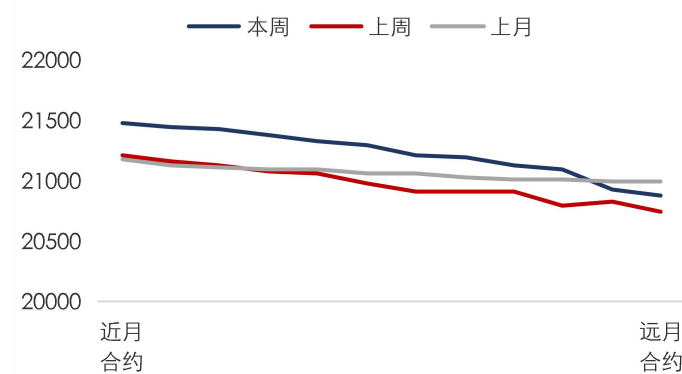
数据来源: Wind, 兴证期货

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

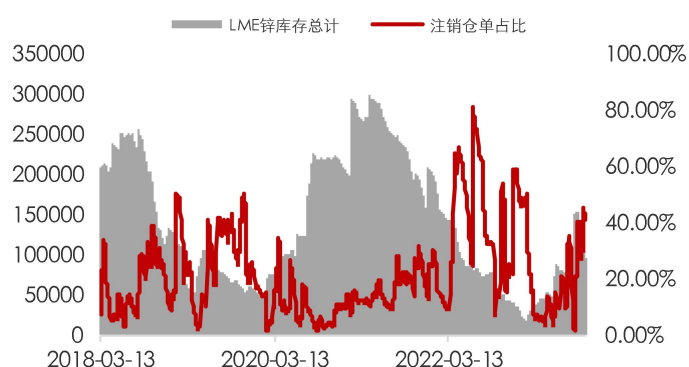
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



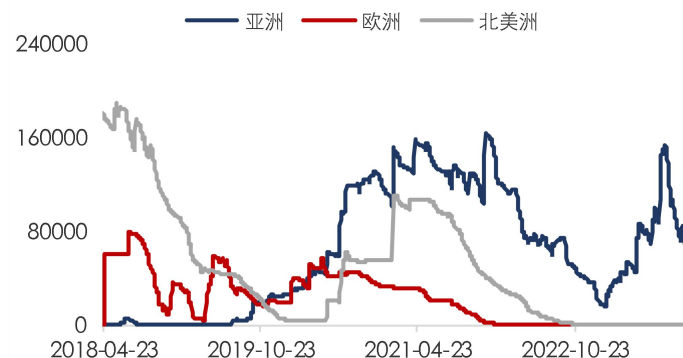
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



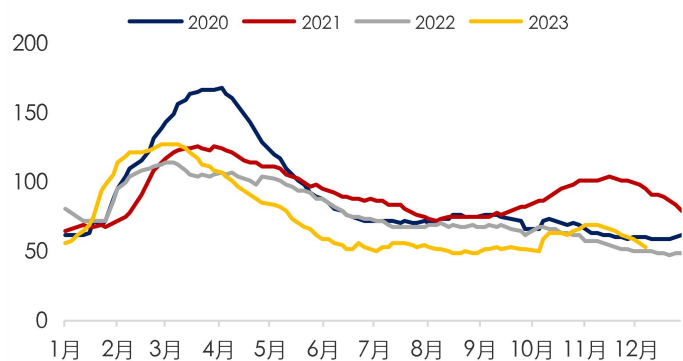
数据来源: Wind, 兴证期货

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。