

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：周五夜盘沪铜偏弱震荡。12 月份中国制造业景气水平有所下降，但制造业生产保持稳定，生产指数连续 7 个月位于扩张区间。基本面，12 月国内粗铜市场仍然处于相对紧张的状态，加工费维持低位运行。随炼厂检修和年末清账的结束，以及临近春节假期，各家将陆续进行备货，因此需求量预计 1 月将会出现明显增长，国内精铜供应将维持较高开工。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 29 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周一上升 1.60 万吨至 6.64 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，几内亚油库爆炸引发铝土矿供应担忧，国内氧化铝环保等原因减产，氧化铝市场价格上行，成本方面驱动走强。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：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。氧化锌厂家亦受到环保限产的部分影响，开工下滑。但压铸锌合金板块由于多有提前放年假和年末检修计划，近期有提升开工少量囤积成品的情况。需求端，上周锌产业链次级消费板块表现各异，其中镀锌板块变化最为明显。取暖季背景下，北方大量镀锌厂家因环保限产或停产。库存方面，截至 12 月 29 日，SMM 七地锌锭库存总量为 7.58 万吨，较 12 月 22 日增加 0.15 万吨，较 12 月 25 日增加 0.22 万吨。综合来看，锌价在经历了一轮反弹之后，基本面的支撑有所减弱，预计进一步上行动能不足。

宏观资讯

1.红海危机：据伊朗塔斯尼姆通讯社，伊朗的“IRIS 厄尔布尔士”号军舰已经穿过曼德海峡，进入红海；英媒：英美将对也门胡塞武装发布最后通牒，计划发动海空打击；航运巨头马士基 31 日宣布将暂停通过红海的所有航行 48 小时。

2.12 月份中国制造业景气水平有所下降，但制造业生产保持稳定，生产指数连续 7 个月位于扩张区间。

行业要闻

- 1.智利 11 月铜产量为 444905 吨，同比 2022 年 11 月的 459229 吨减少 3.1%。
- 2.据国际铝业协会（IAI）数据显示，2023 年 11 月，海湾合作委员会的原铝产量环比下降 2.37%，至 50.6 万吨。相比之下，10 月的产量为 51.8 万吨。与去年同期相比，海湾合作委员会的原铝产量从 50 万吨增加到了 50.6 万吨，增长了 1.2%。
- 3.宁波港公布了 2023 年 12 月份及全年的集装箱和货物吞吐量数据，显示出强劲的增长态势。据公告显示，2023 年 12 月份，宁波港完成集装箱吞吐量 319 万标准箱，同比增长 17.9%，创下了新的历史纪录。这一增长率超过了过去几年的平均水平，表明宁波港在集装箱运输领域的竞争力不断增强。同

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	2023/12/29	2023/12/28	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68920	69340	-420	-0.61%
SMM1#电解铜价	69230	69735	-505	-0.73%
SMM现铜升贴水	185	175	10	-
长江电解铜现货价	69310	69780	-470	-0.68%
精废铜价差	5785	6205	-420	-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	2023/12/29	2023/12/28	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8562	8615	-53	-0.62%
LME现货升贴水 (0-3)	-95.08	-94.25	-0.83	0.87%
上海洋山铜溢价均值	68.5	70.5	-2	-2.92%
上海电解铜CIF均值(提单)	65	67.5	-2.5	-3.85%

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	2023/12/29	2023/12/28	变动	幅度
LME库存	167300	166775	525	0.31%
LME注册仓单	140325	138325	2000	1.43%
LME注销仓单	26975	28450	-1475	-5.47%
LME注销仓单占比	16.12%	17.06%	-0.94%	-5.80%
COMEX铜库存	18215	18561	-346	-1.90%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

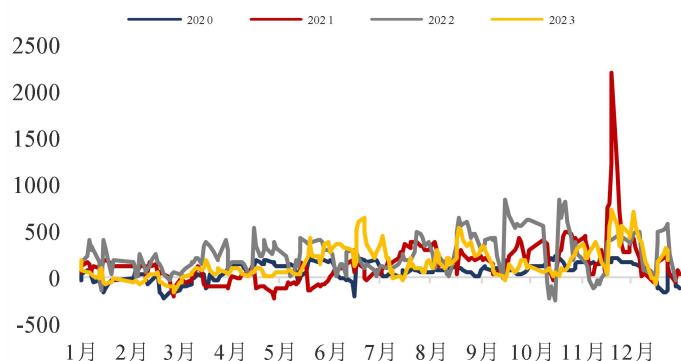
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/29	2023/12/28	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	5977	5750	227	3.80%
指标名称	2023/12/29	2023/12/22	变动	幅度
SHFE铜库存总计	30905	28718	2187	7.08%

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）



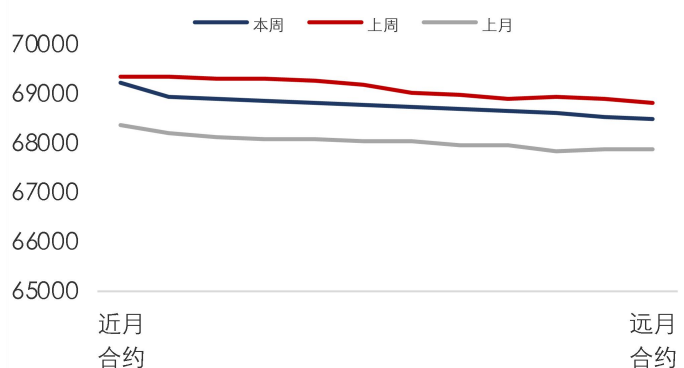
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

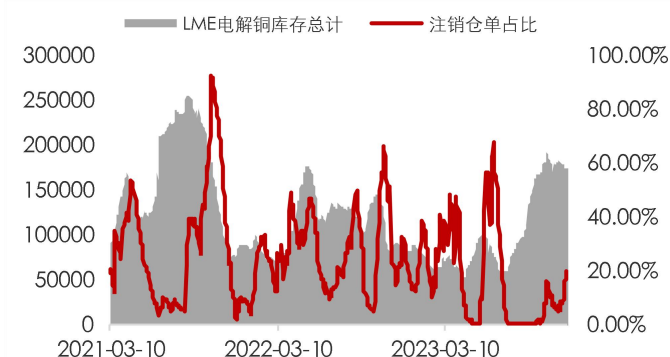
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

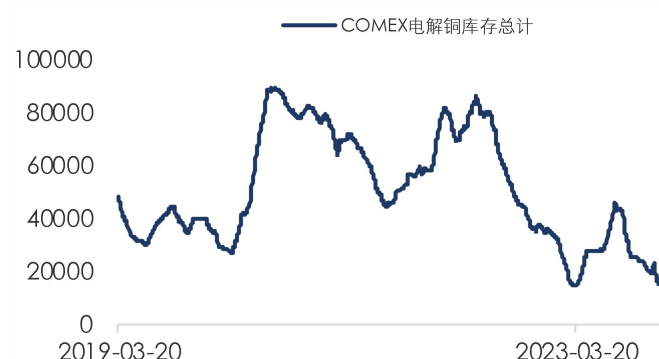
1.3 全球铜库存情况

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	2023/12/29	2023/12/28	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19505	19520	-15	-0.08%
SMM A00铝锭价	19570	19570	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-10	-40	30	-
长江A00铝锭价	19570	19570	0	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	2023/12/29	2023/12/28	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,387.50	2,367.00	20.5	0.86%
LME现货升贴水 (0-3)	-38.50	-47.50	9	-23.38%
上海洋山铝溢价均值	125	125	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	120	120	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	2023/12/29	2023/12/28	变动	幅度
LME库存	549050	551050	-2000	-0.36%
LME注册仓单	356125	356125	0	0.00%
LME注销仓单	192925	194925	-2000	-1.04%
LME注销仓单占比	35.14%	35.37%	-0.24%	-0.67%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

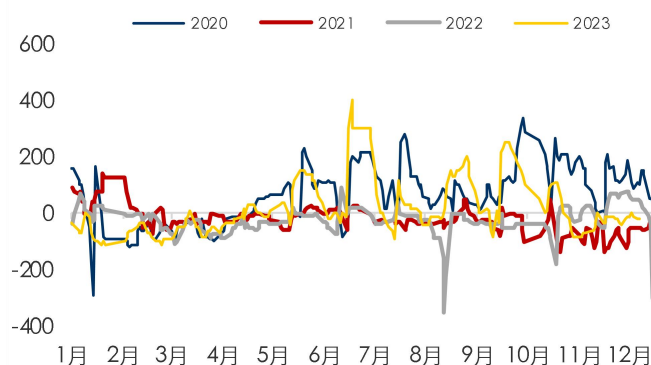
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/29	2023/12/28	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	39292	38890	402	1.02%
指标名称	2023/12/29	2023/12/22	变动	幅度
SHFE库存总计	99029	102112	-3083	-3.11%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

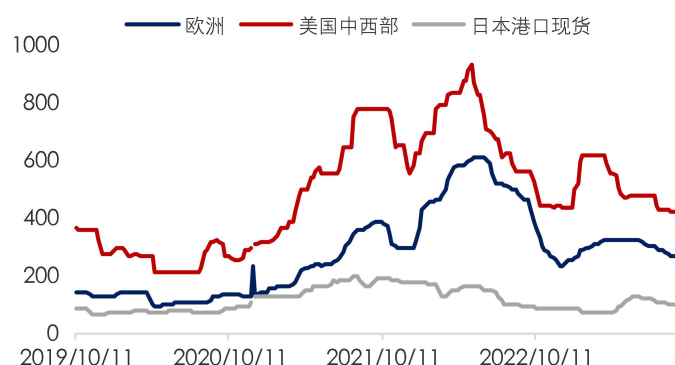
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



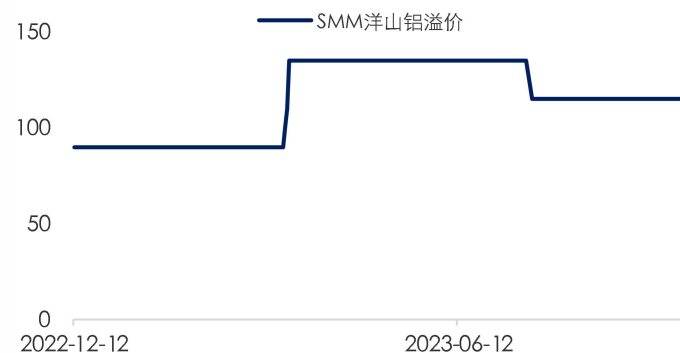
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



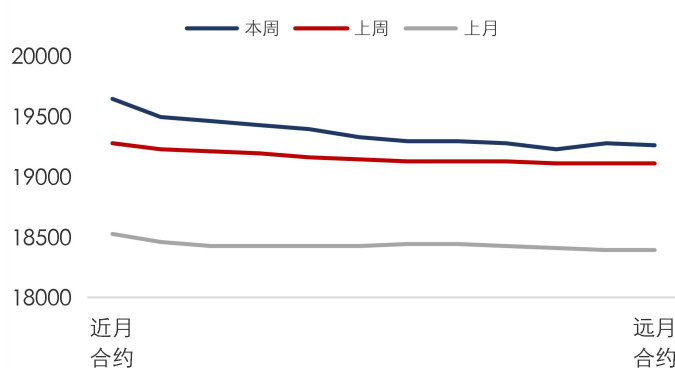
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

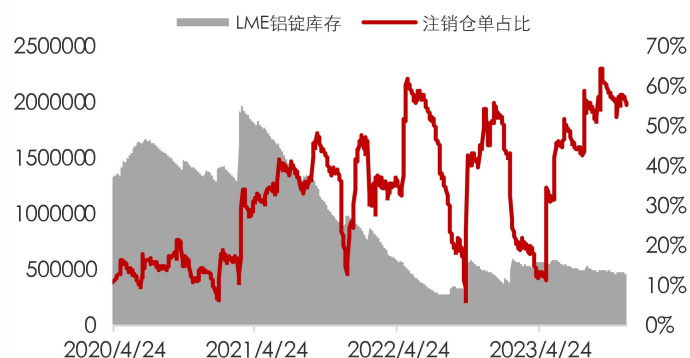
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



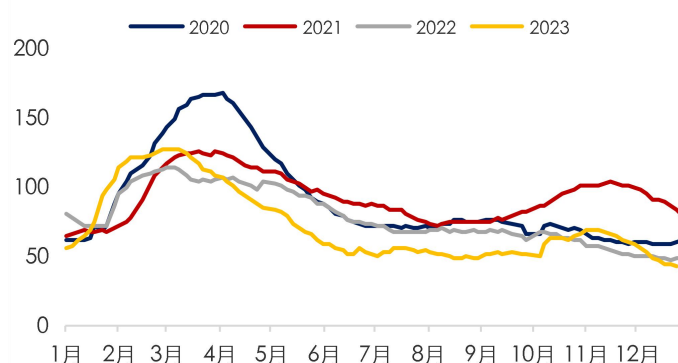
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



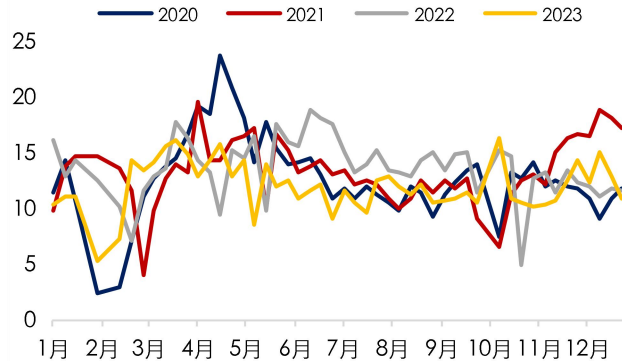
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/12/29	2023/12/28	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21545	21530	15	0.07%
SMM 0#锌锭上海现货价	21620	21610	10	0.05%
SMM 0#锌锭现货升贴水	110	115	-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	2023/12/28	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	2023/12/29	2023/12/28	变动	幅度
LME总库存	224825	222125	2700	1.20%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	224825	222125	2700	1.20%
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	2023/12/29	2023/12/28	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	4527	4376	151	3.34%
指标名称	2023/12/29	2023/12/22	变动	幅度
SHFE锌库存总计	21215	25440	-4225	-19.92%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

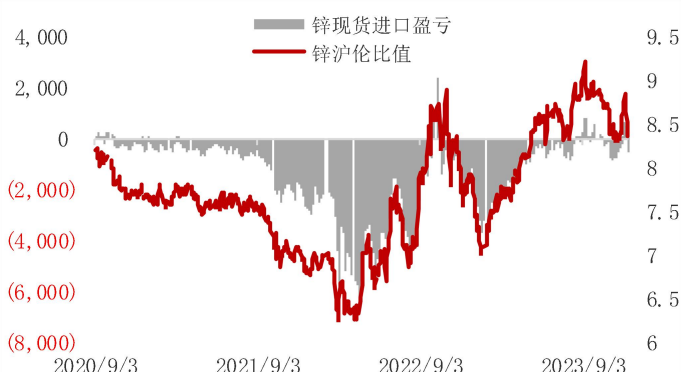
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



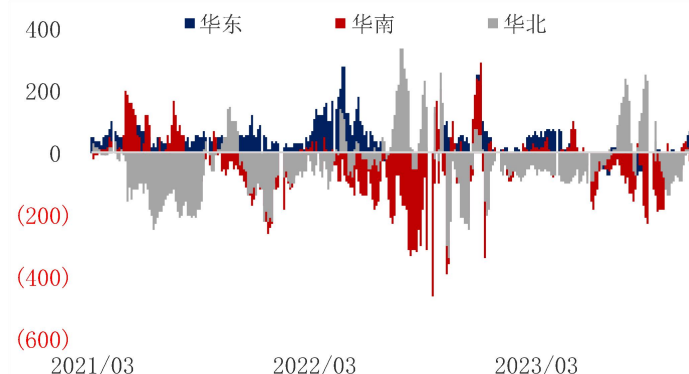
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



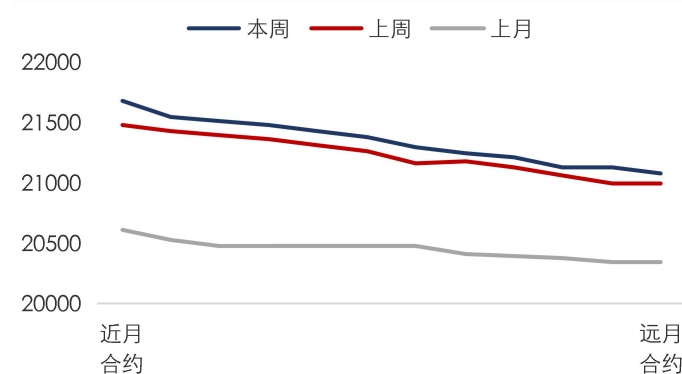
数据来源: Wind, 兴证期货

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

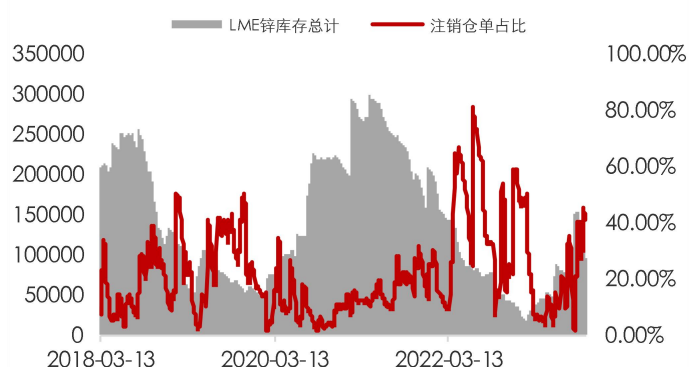
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

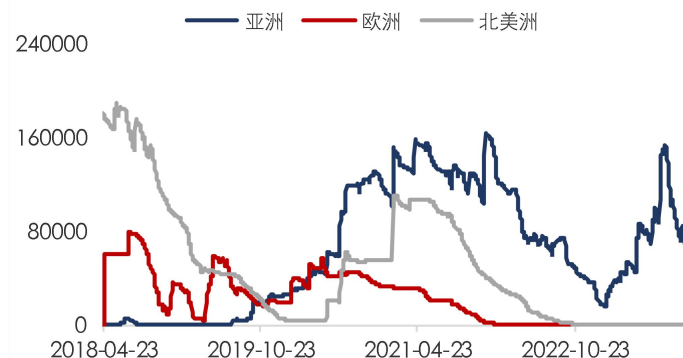
3.3 全球锌库存情况

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)



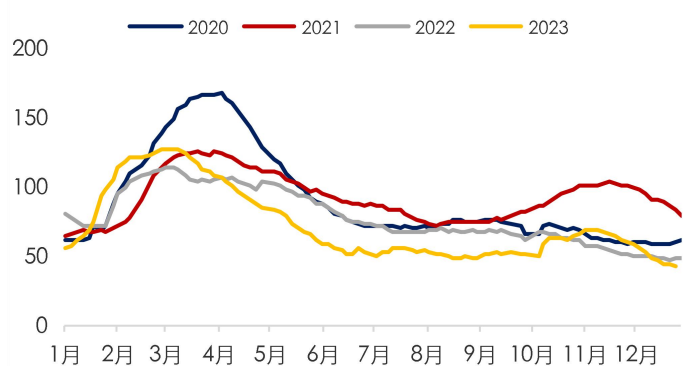
数据来源: Wind, 兴证期货

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。