

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: 昨日夜盘沪铜偏强震荡。美联储会议纪要表明将美联储长期维持限制性政策,美元指数有所止跌。基本面,10月SMM中国电解铜产量为99.38万吨,环比下降1.82万吨,降幅为1.8%,同比增加10.3%;且较预期的99.6万吨减少0.22万吨。进入11月,据SMM统计仅有2家冶炼厂有检修计划,但粗铜紧张的局面仍困扰着部分冶炼厂,11月的产量仅会较10月小幅增加仅略高于100万吨。需求端,高升水叠加铜价重心上抬,下游观望情绪增强,提货节奏放缓,铜杆新下订单量也环比减少。库存方面,截至11月20日,SMM全国主流地区铜库存环比上周五增加0.55万吨至5.53万吨,从年内低位小幅反弹。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: 昨日夜盘沪铝偏强震荡。基本面,云南电解铝已减产94万吨/年,效果有所显现,周产量连续三周下滑。需求端,建筑型材企业订单仍未有起色加之行业淡季来临,行业开工走弱为主。铝板带箔行业进入淡季,市场需求持续转弱。电网施工或将进入“抢工期”阶段,十一月铝杆厂家订单预增。库存方面,截止11月20日,SMM统计国内电解铝锭社会库存66.4万吨,较上周四库存减少1.3万吨,较2022年同期的53.0万吨高出13.4万吨。综

合来看，当前铝供应端开工环比走弱，供应压力之下社会库存累库，预计沪铝区间震荡。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌偏强震荡。美国 10 月成屋销售总数年化录得 379 万户，为 2010 年 8 月以来的最低水平。基本面，10 月 SMM 中国精炼锌产量为 60.46 万吨，环比上涨 6.06 万吨或环比上涨 11.14%，同比增加 17.6%，略高于之前的预计值。需求端，国内经济数据较有韧性，但作为锌主要消费领域的地产表现依然较弱，后续消费预计也较难出现快速的增量。库存方面，截至 11 月 20 日，SMM 七地锌锭库存总量为 10.36 万吨，较 11 月 13 日下降 0.12 万吨，较 11 月 17 日下降 0.19 万吨。综合来看，LME 库存大幅交仓的悲观情绪尚未消退，且国内库存上周也出现累库，空头资金较为活跃，不过国内外 TC 共振下行，亦给锌价以支撑，预计锌价继续下行空间不大。

宏观资讯

1. 佩克+11月30日将举行的会议改为线上会议。尼日利亚代表表示不知道欧佩克+内部存在分歧，对关于尼产量计划的调查结果感到满意、安哥拉表示不打算退出欧佩克+。此外，消息人士称，欧佩克+正与非洲产油国接近就2024年产量水平达成妥协。
2. 欧洲央行会议纪要：成员们主张为可能的进一步加息敞开大门，但进一步加息不是当前基线预期的一部分。
3. 欧元区11月制造业PMI初值录得43.8，为6个月新高。德国11月制造业PMI初值录得42.3，为6个月高点。
4. 英国利率掉期降低了对英国央行首次降息的预期，对降息的完全定价推迟至2024年9月。

行业要闻

- 1.评级机构惠誉(Fitch)周三在一份声明中表示，将智利国有铜业巨头 Codelco 的信用评级下调一个级距，从 A-降至 BBB+，这是该机构五年来首次下调该公司的评级，不过评级展望维持稳定。
- 2.近期，矿业公司 Grupo mexico 发布三季度生产报告，2023 年第三季度锌产量总计 16,281 吨，同比增长 9.4%。值得一提的是，公司 Buenavista Zinc 的选矿厂新建项目已进展 99%，该项目的资本预算为 4.13 亿美元，其中大部分已经投资。该工厂的生产能力为每年 10 万吨锌和 2 万吨铜，投产后选矿厂将使公司的锌产能翻倍。
- 3.两名熟悉谈判的消息人士周一表示，加拿大 First Quantum Minerals 将从 11 月 23 日起对其巴拿马铜矿进行维护，因抗议者反对政府与全球最大、最新的铜矿之一签订合同，导致原料供应受阻。

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	2023/11/23	2023/11/22	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67800	67930	-130	-0.19%
SMM1#电解铜价	68475	68540	-65	-0.09%
SMM现铜升贴水	415	340	75	-
长江电解铜现货价	68570	68690	-120	-0.18%
精废铜价差	5575	5510	65	1%

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	2023/11/23	2023/11/22	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8397	8376.5	20.5	0.24%
LME现货升贴水 (0-3)	-103.00	-100.51	-2.49	2.42%
上海洋山铜溢价均值	104.5	100	4.5	4.31%
上海电解铜CIF均值(提单)	102.5	99	3.5	3.41%

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	2023/11/23	2023/11/22	变动	幅度
LME库存	178500	179025	-525	-0.29%
LME注册仓单	164075	164400	-325	-0.20%
LME注销仓单	14425	14625	-200	-1.39%
LME注销仓单占比	8.08%	8.17%	-0.09%	-1.09%
COMEX铜库存	0	20895	-20895	#DIV/0!

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

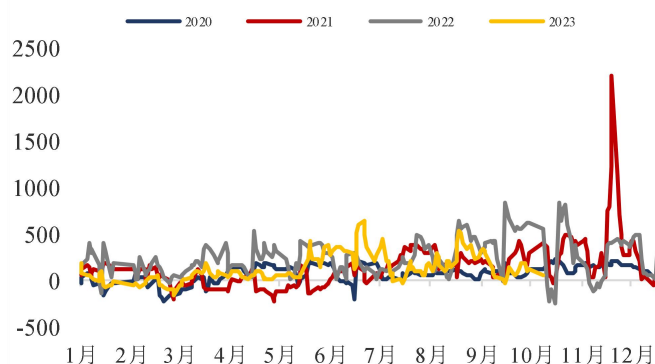
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/11/23	2023/11/22	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	3453	3256	197	5.71%
指标名称	2023/11/17	2023/11/10	变动	幅度
SHFE铜库存总计	31026	34846	-3820	-12.31%

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）



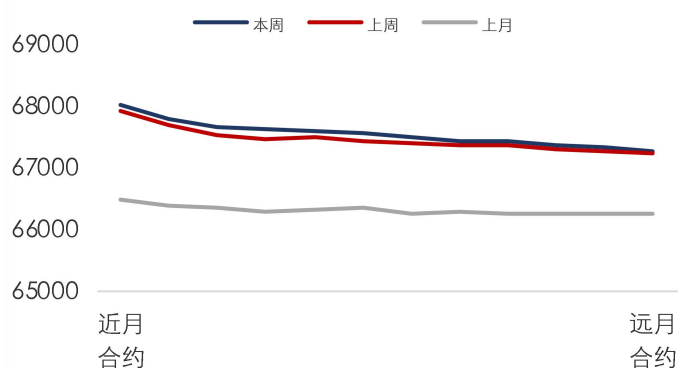
数据来源：Wind，兴证期货

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

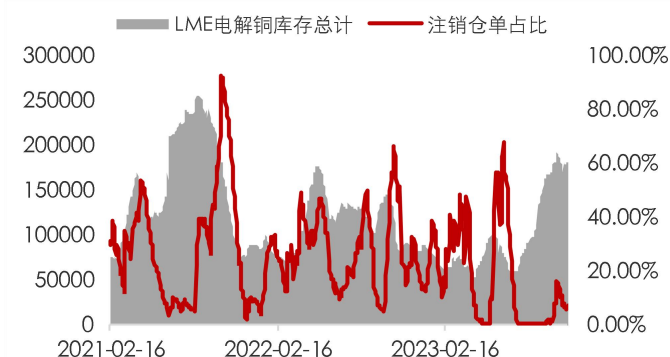
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

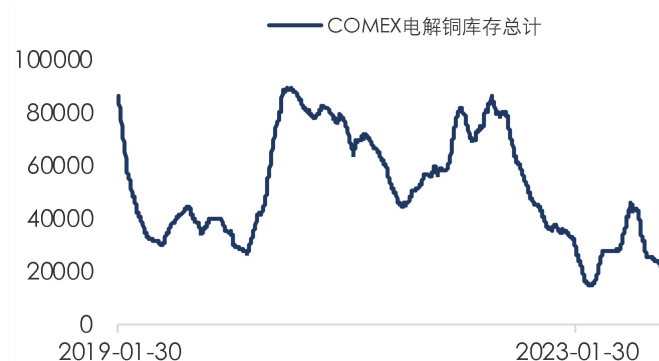
1.3 全球铜库存情况

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	2023/11/23	2023/11/22	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18725	18765	-40	-0.21%
SMM A00铝锭价	18880	18880	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-10	-10	0	-
长江A00铝锭价	18860	18930	-70	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	2023/11/23	2023/11/22	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,222.00	2,221.50	0.5	0.02%
LME现货升贴水 (0-3)	-37.00	-40.00	3	-8.11%
上海洋山铝溢价均值	115	115	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	100	100	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	2023/11/23	2023/11/22	变动	幅度
LME库存	476300	479650	-3350	-0.70%
LME注册仓单	201525	201525	0	0.00%
LME注销仓单	274775	278125	-3350	-1.22%
LME注销仓单占比	57.69%	57.98%	-0.30%	-0.51%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

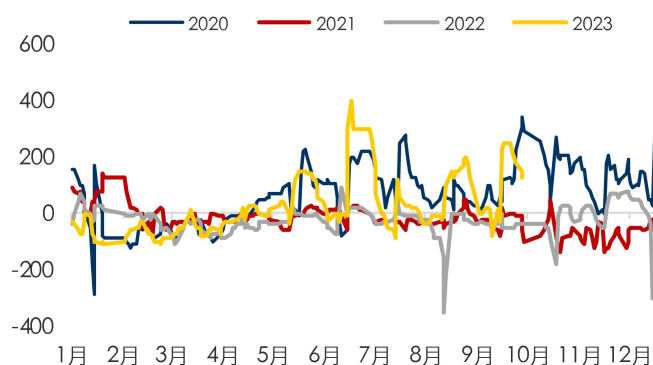
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/11/23	2023/11/22	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	45247	46223	-976	-2.16%
指标名称	2023/11/17	2023/11/10	变动	幅度
SHFE库存总计	125981	126433	-452	-0.36%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

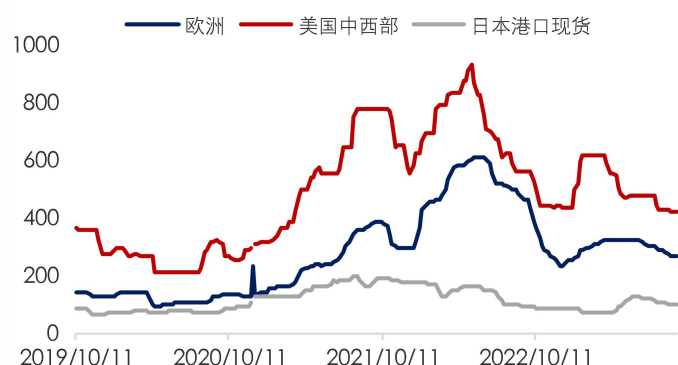
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



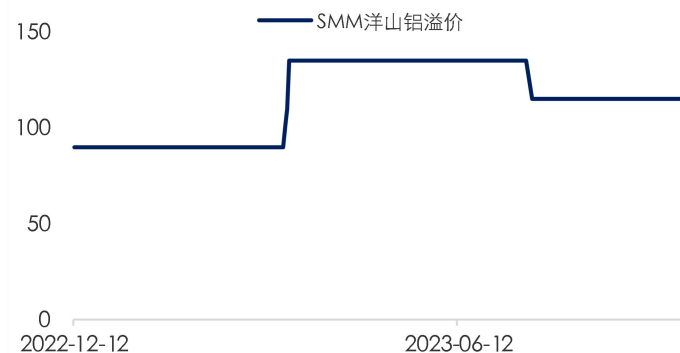
数据来源：Wind，兴证期货

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



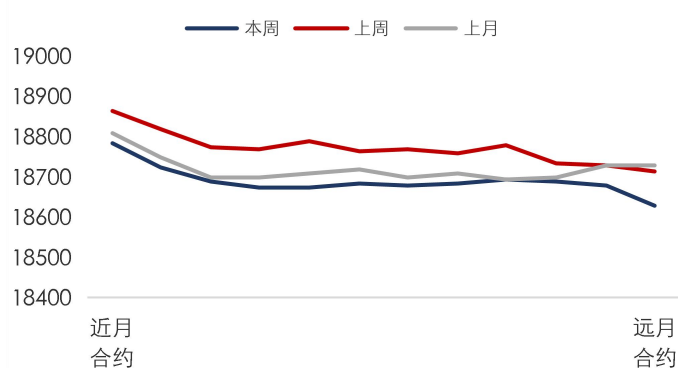
数据来源：Wind，兴证期货

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货

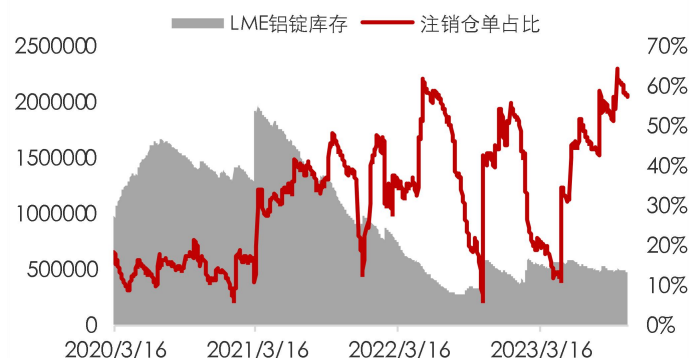
图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



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)



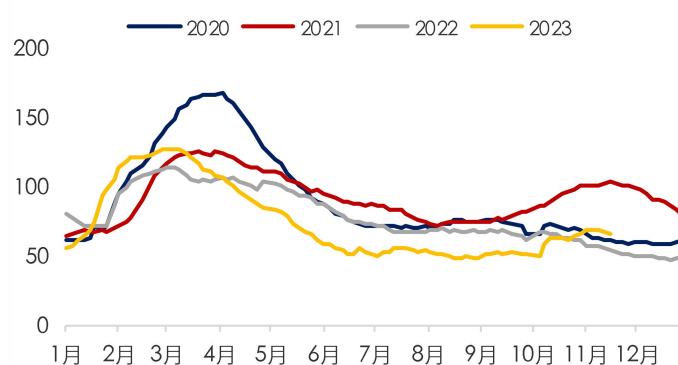
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



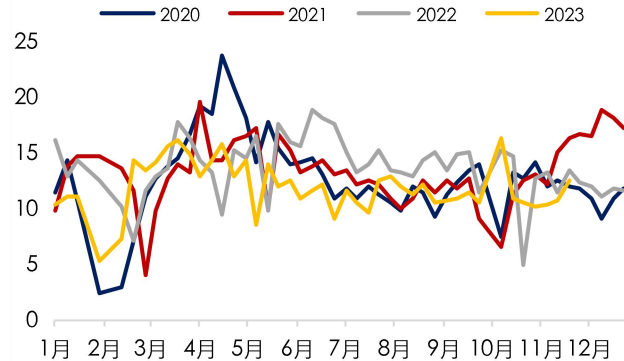
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/11/23	2023/11/22	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20935	20920	15	0.07%
SMM 0#锌锭上海现货价	20950	21160	-210	-1.00%
SMM 0#锌锭现货升贴水	50	45	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	2023/11/23	2023/11/22	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2543	2499	44	1.73%
LME现货升贴水（0-3）	-4.75	-8.10	3.35	-70.53%
上海电解锌溢价均值	100	100	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	100	100	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	2023/11/23	2023/11/22	变动	幅度
LME总库存	211750	210850	900	0.43%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	211750	210850	900	0.43%
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	2023/11/23	2023/11/22	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	9747	9849	-102	-1.05%
指标名称	2023/11/17	2023/11/10	变动	幅度
SHFE锌库存总计	43204	35578	7626	17.65%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

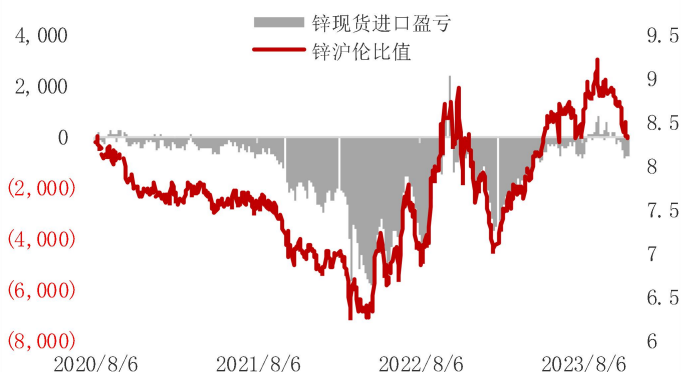
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



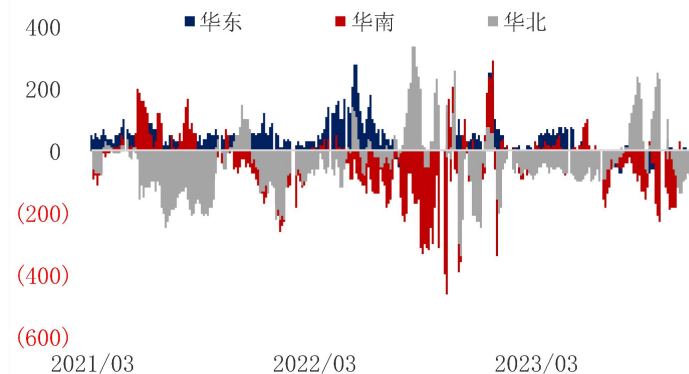
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



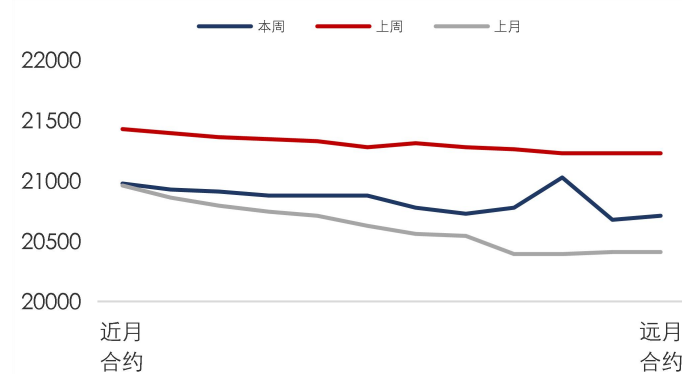
数据来源: Wind, 兴证期货

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

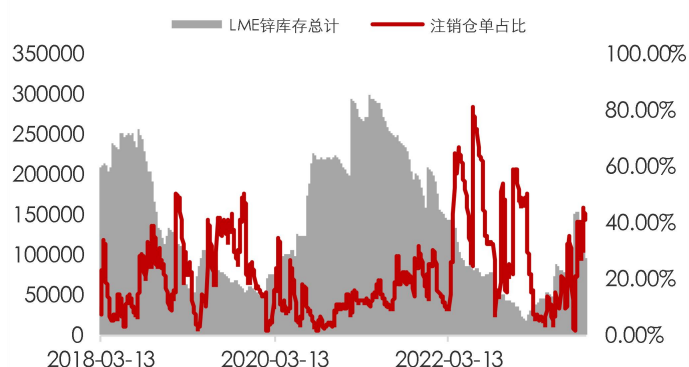
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



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)



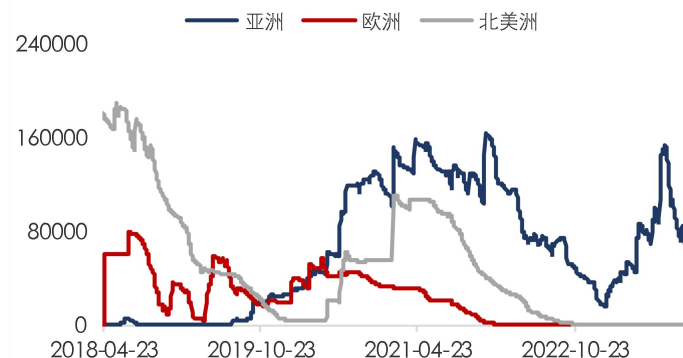
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



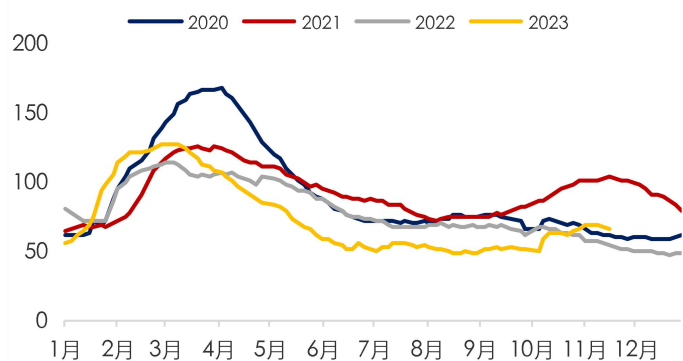
数据来源: Wind, 兴证期货

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。