

兴证期货.研究咨询部

2023 年 12 月 22 日星期五

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。美国第三季度实际 GDP 年化季率终值录得 4.9%，不及预期的 5.20%。美国第三季度实际个人消费支出季率终值录得 3.1%，低于预期的 3.6%。美国第三季度核心 PCE 物价指数年化季率终值录得 2%，低于预期的 2.30%。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 18 日，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五微幅上升 0.03 万吨至 6.33 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，当前铝供应端开工环比走弱，国内铝锭重新去库，预计沪铝区间震荡。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌偏弱震荡。基本面，2023 年 11 月 SMM 中国精炼锌产量为 57.9 万吨，环比下降 2.56 万吨或环比下降 4.23%，同比增加 10.62%，低于我们之前的预计值。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 18 日，SMM 七地锌锭库存总量为 7.561 万吨，较 12 月 11 日下降 0.24 万吨，较 12 月 15 日下降 0.15 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.美国第三季度实际 GDP 年化季率终值录得 4.9%，不及预期的 5.20%。
美国第三季度实际个人消费支出季率终值录得 3.1%，低于预期的 3.6%。
美国第三季度核心 PCE 物价指数年化季率终值录得 2%，低于预期的 2.30%。
- 2.美国至 12 月 16 日当周初请失业金人数录得 20.5 万人，低于预期的 21.5 万人。
- 3.多家银行将从 12 月 22 日起下调存款挂牌利率，工商银行率先通知存款挂牌利率下调 0.2 个百分点。
- 4.全国住房和城乡建设工作会议在北京召开，系统部署 2024 年重点任务。
住房和城乡建设部部长倪虹在会上表示，“动则必快，动则必成”！明年房地产工作狠抓落实；加强预售资金监管，加快预售制度改革。

行业要闻

1.智利矿业公司安托法加斯塔(Antofagasta)正按计划斥资 44 亿美元在该国北部的 Centinela 铜矿建设第二家选矿厂，这将使该公司的总产量每年增加 17 万吨铜当量。该矿业公司表示，早期工程将立即开始，预计在 2024 年第一季度执行最终项目融资文件后，将开始全面建设。

2.海关总署在线查询数据显示，中国 11 月进口原铝 19.43 万吨，环比下滑 10.3%，仍处于今年较高水平，同比大增 75.6%。其中俄罗斯为最大输送国，供应量超过 10 万吨，不过环比下滑逾两成。

3.据海关总署在线查询平台数据显示，中国 11 月铜矿砂及其精矿进口量为 244.33 万吨，较上月继续回升，略高于去年同期。最大供应国智利的输送量环比微落，但仍超 76 万吨。与此同时，秘鲁的输送量略有增加，但前两大供应国整体供应变化有限。

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	2023/12/21	2023/12/20	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68970	68900	70	0.10%
SMM1#电解铜价	69140	69265	-125	-0.18%
SMM现铜升贴水	280	315	-35	-
长江电解铜现货价	69170	69240	-70	-0.10%
精废铜价差	5980	6065	-85	-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	2023/12/21	2023/12/20	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8606	8596	10	0.12%
LME现货升贴水 (0-3)	-87.00	-94.00	7	-8.05%
上海洋山铜溢价均值	82.5	85.5	-3	-3.64%
上海电解铜CIF均值(提单)	77.5	79.5	-2	-2.58%

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	2023/12/21	2023/12/20	变动	幅度
LME库存	165450	168650	-3200	-1.93%
LME注册仓单	133050	132075	975	0.73%
LME注销仓单	32400	36575	-4175	-12.89%
LME注销仓单占比	19.58%	21.69%	-2.10%	-10.74%
COMEX铜库存	17514	17064	450	2.57%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

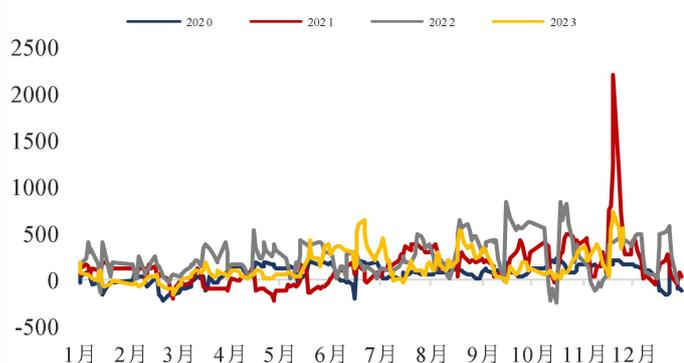
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/12/21	2023/12/20	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	8837	11312	-2475	-28.01%
指标名称	2023/12/15	2023/12/8	变动	幅度
SHFE铜库存总计	34396	30342	4054	11.79%

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)



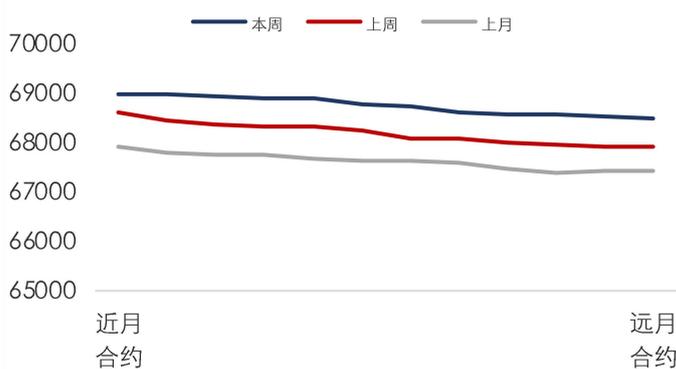
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

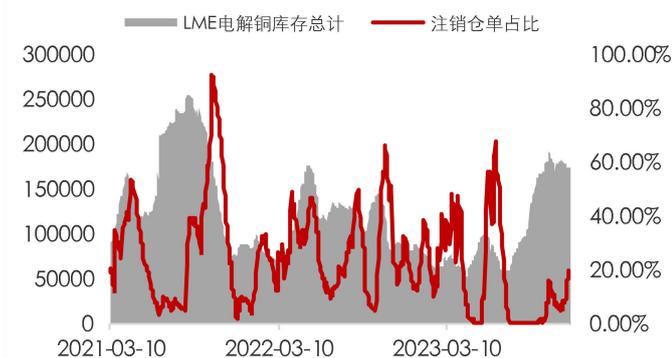
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

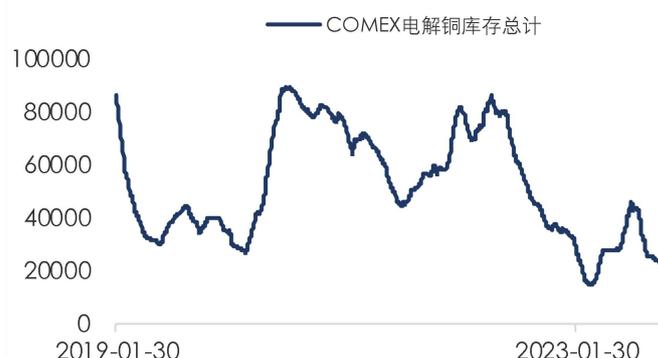
1.3 全球铜库存情况

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)



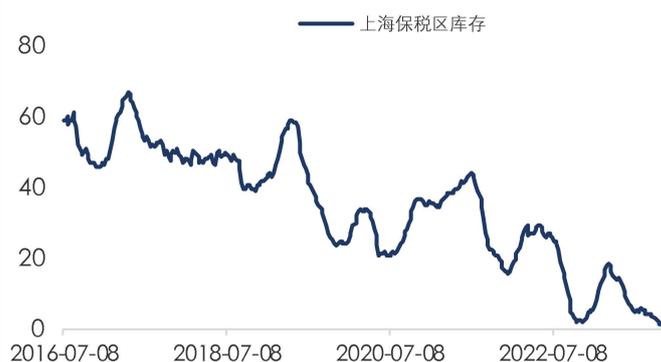
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/12/21	2023/12/20	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18995	19020	-25	-0.13%
SMM A00铝锭价	18980	18980	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-10	10	-20	-
长江A00铝锭价	18960	18980	-20	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	2023/12/21	2023/12/20	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,248.00	2,245.50	2.5	0.11%
LME现货升贴水 (0-3)	-46.50	-54.74	8.24	-17.72%
上海洋山铝溢价均值	135	135	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	125	130	-5	-4.00%

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	2023/12/21	2023/12/20	变动	幅度
LME库存	508150	509800	-1650	-0.32%
LME注册仓单	285350	283375	1975	0.69%
LME注销仓单	222800	226425	-3625	-1.63%
LME注销仓单占比	43.85%	44.41%	-0.57%	-1.30%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

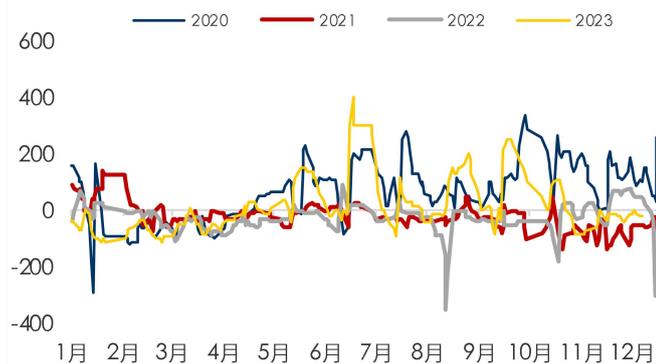
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/12/21	2023/12/20	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	37106	39063	-1957	-5.27%
指标名称	2023/12/15	2023/12/8	变动	幅度
SHFE库存总计	112002	111869	133	0.12%

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)



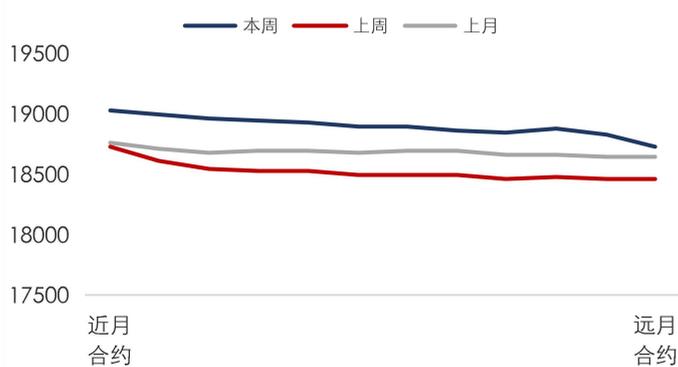
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

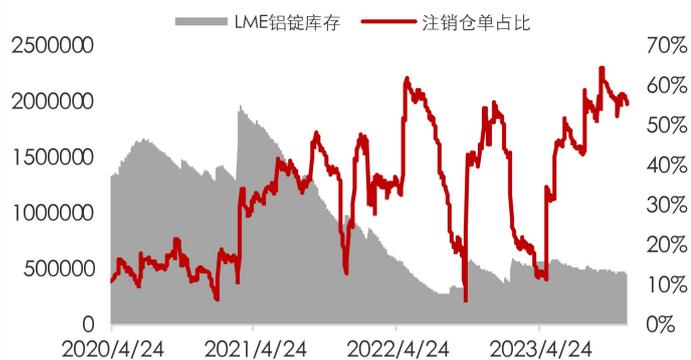
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

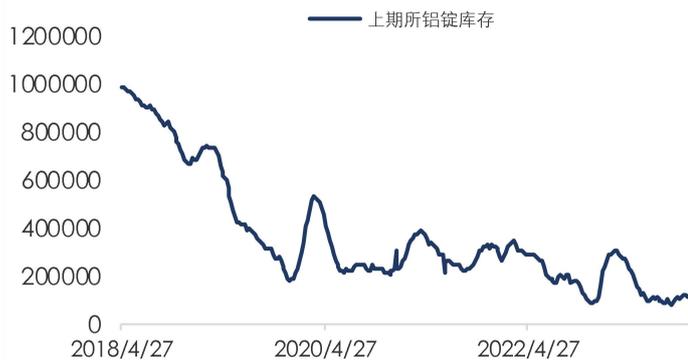
2.3 全球铝库存情况

图 13: LME 铝总库存及注销仓单情况 (吨)



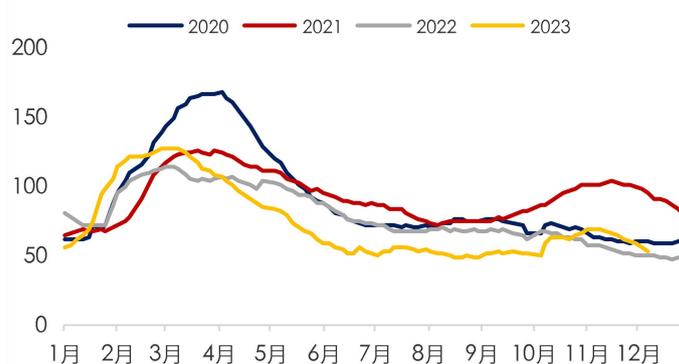
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



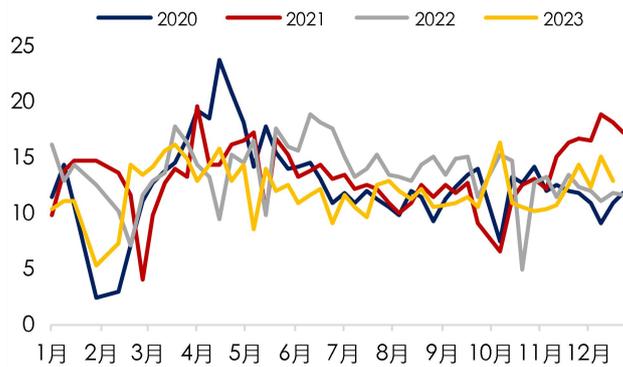
数据来源: Wind, 兴证期货

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	2023/12/21	2023/12/20	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21165	21230	-65	-0.31%
SMM 0#锌锭上海现货价	21330	21320	10	0.05%
SMM 0#锌锭现货升贴水	190	205	-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	2023/12/21	2023/12/20	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2553	2569.5	-16.5	-0.65%
LME现货升贴水 (0-3)	-12.00	-14.00	2	-16.67%
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	2023/12/21	2023/12/20	变动	幅度
LME总库存	230750	230600	150	0.07%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	230750	230600	150	0.07%
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	2023/12/21	2023/12/20	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	5825	5949	-124	-2.13%
指标名称	2023/12/15	2023/12/8	变动	幅度
SHFE锌库存总计	24109	24084	25	0.10%

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)



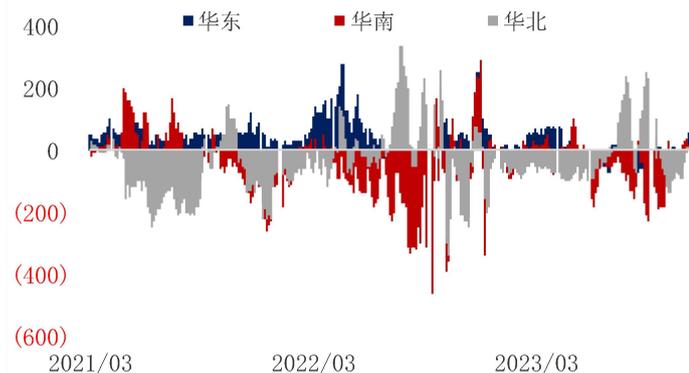
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



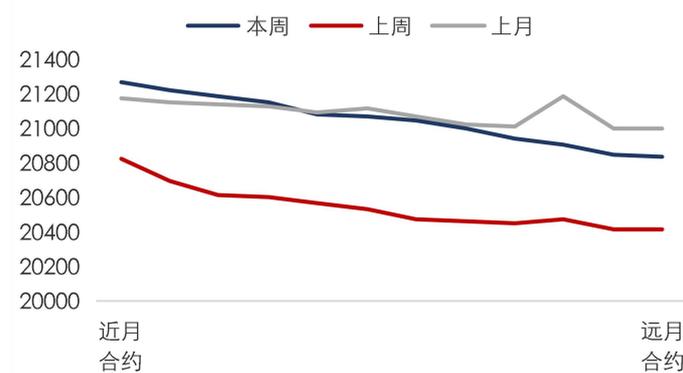
数据来源: Wind, 兴证期货

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

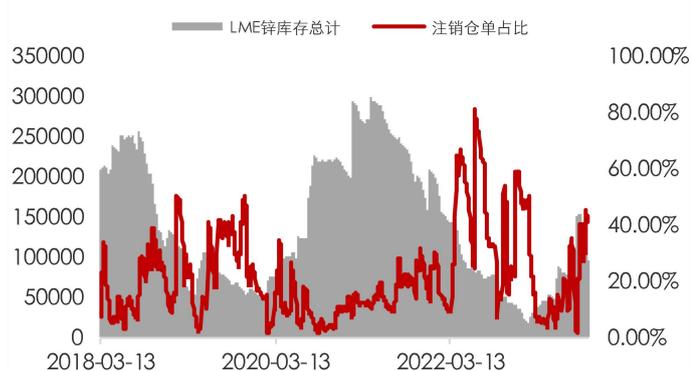
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

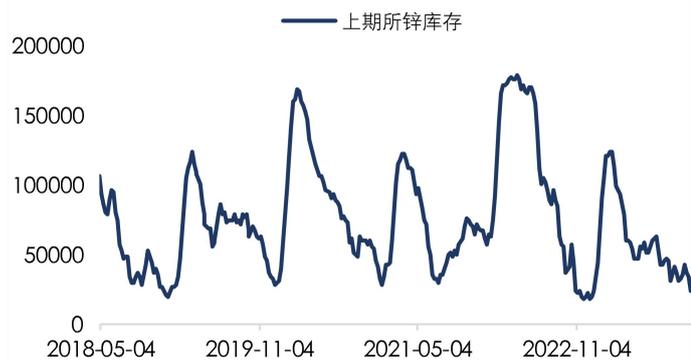
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



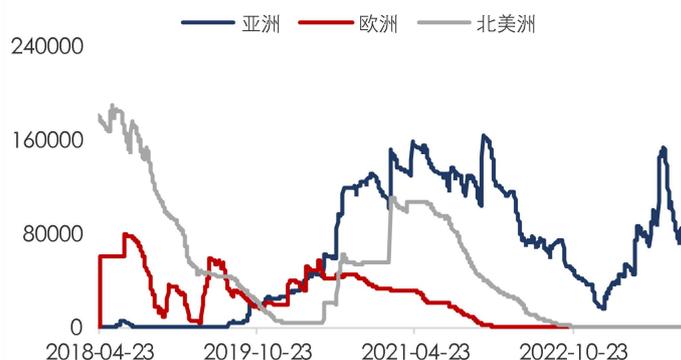
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



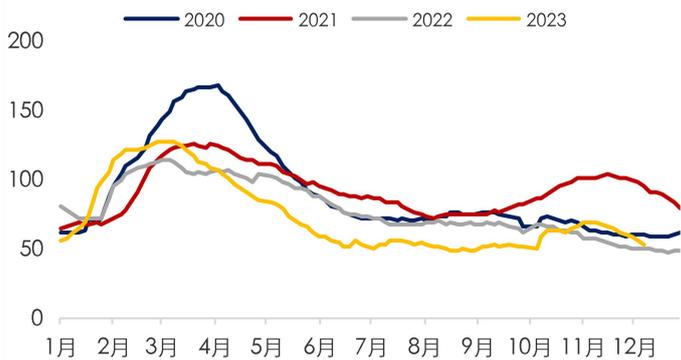
数据来源: Wind, 兴证期货

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。