

兴证期货.研发中心

2018年8月20日星期一

有色研究团队

孙二春

期货从业资格编号:

F3004203

投资咨询资格编号:

Z0012934

联系人

孙二春

021-20370947

sunec@xzfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：全球第一大矿山 Escondida（2017 年产 90.3 万吨）工会接受 BHP 提出的劳动合同，罢工风险基本消退。上周波兰矿企 KGHM 公布上半年财报，铜矿产量同比减少 3.55 万吨（-10.75%），前十大矿企上半年产量累计增加 44.68 万吨，根据我们梳理的全年产量（59.92 万吨）预期来看，下半年铜矿供应压力将明显缓和。近期三大交易所铜库存连续 8 周下滑，显示铜自身基本面并不差，宏观货币层面悲观预期抑制铜金融投机属性，但随着铜价跌至 48000 元/吨，下游现货采购积极性改善，铜现货升水再度回升至 150 元/吨附近。结合供需看，我们认为铜价继续下跌空间有限。仅供参考。

兴证点铝：上海物贸铝锭现货对当月合约报贴水-40 元/吨，上周四电解铝社会库存下降 1.4 万吨至 176.1 万吨。供给方面，SMM 公布了 7 月全国电解铝产量 312.7 万吨同比增加 0.2%，近 7 个月单月产量同比增速首次转正；需求方面，各地铝棒加工费下滑，全国电解铝消费整体维持清淡。受矿山整顿影响，目前国内铝土矿供应十分短缺，山西、河南氧化铝价格连续五日上涨至 3170 元/吨、3185 元/吨，贵州氧化铝价格被动跟涨至 3010 元/吨，铝价下跌伴随着氧化铝价格上涨进一步挤压电解铝厂的利润。国外方面，澳大利亚氧化铝 FOB 价格维持 532 美元/吨，氧化铝仍有一定的出口利润。从基本面上看，电解铝阶段性供应增加与消费回落形成剪刀差，氧化铝价格持续走高对电解铝成本端仍有明显支撑作用，当前有色市场受宏观经济影响情绪较为悲观，预计短期铝价处于震荡走势。仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【SMM 独家：铜精矿四季度货源有偏紧预期 当前 TC 高位维持】**
本周，市场表露出对远期年底货源偏紧的担忧，但目前供应相对充裕，十月份之前到港的货源基本不缺，冶炼厂今年长单比例明显高于去年，致其现货市场采购欲望一般，目前 TC 维持在 85-90 美元/吨。
2. **【内蒙古某铜冶炼厂受环保影响减产 华北市场供应紧缺】**据 SMM 最新了解，内蒙古某冶炼厂受环保检查影响已开始减产，目前已对华北供应产生影响，今日升水涨 80 元/吨，后续影响程度还不明朗，SMM 将持续跟踪

铝要闻：

1. **【美国铝业与 AWU 工人将于本月万西时举行投票 协商罢工解决方案】**美国铝业邀请员工在本月早些时候就新的 EBA 进行投票。美国铝业向员工提供了新的 EBA，在原有的薪酬和条件之外，还将提供额外的收入增长。该协议还包括了比市场更好的条款，例如 14% 的退休金缴款和长期病假批准计划。
2. **【Alufer 矿业获得国家电投铝土矿长期供应合同】**SMM 了解，阿鲁法已获得中国国家电力投资公司（国电投）的长期采购合同。几内亚贝莱尔矿业项目将使用海岬型船舶向国电投所属氧化铝厂提供其生产的、质量稳定的铝矾土。Alufer 团队很高兴能在 2018 年 8 月 6 日宣布成功投产后，即与中国和国际客户签署销售协议。目前的重点是将产量逐渐提高到每年稳产 550 万吨的目标。

1. 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	2018-08-17	2018-08-16	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,700	47,580	120	0.25%
SMM 现铜升贴水	150	105	45	-
长江电解铜现货价	48,020	48,020	0	0.00%
江浙沪光亮铜价格	43,500	43,300	200	0.46%
精废铜价差	4,520	4,720	-200	-4.24%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: LME 铜市变化情况 (单位: 美元/吨)

指标名称	2018-08-17	2018-08-16	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,934.0	5,890.5	43.5	0.74%
LME 现货结算价	5,844.0	5,860.0	-16.0	-0.27%
LME 现货升贴水 (0-3)	-36.50	-37.00	0.5	-1.35%
上海洋山铜溢价均值	81.5	79.0	2.5	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	82.5	82.5	0.0	-

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 3: LME 铜库存情况 (单位: 吨)

LME 铜库存	2018-08-17	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	258,850	1,450	24,525	9.5%
欧洲库存	45,500	0	8,250	18.1%
亚洲库存	84,525	500	13,300	15.7%
美洲库存	128,825	950	2,975	2.31%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-08-17	2018-08-16	日变动	幅度
COMEX 铜库存	178,131	178,339	-209	-0.12%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

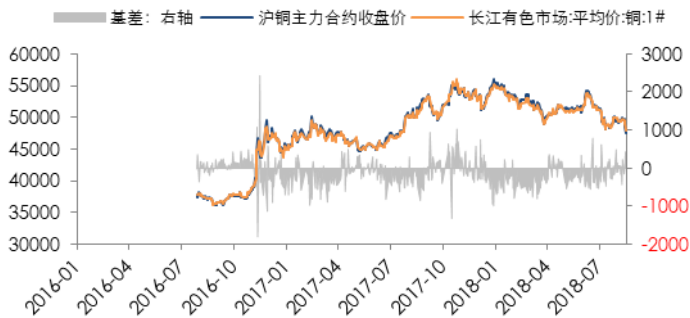
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-08-17	2018-08-16	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	71,070	72,298	-1,228	-1.70%
	2018-08-17	2018-08-10	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	155,076	171,107	-16,031	-9.37%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

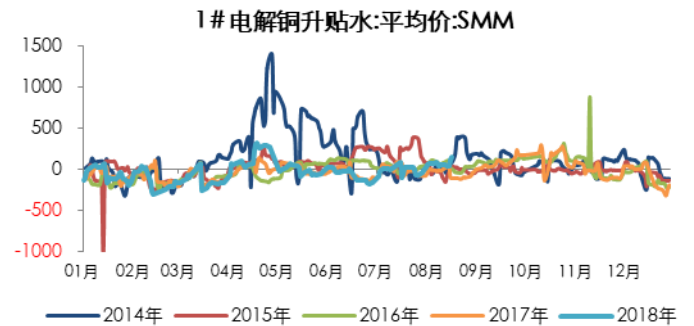
1.2 现货市场走势

图 1: 国内铜期现价格



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 国内电解铜现货升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

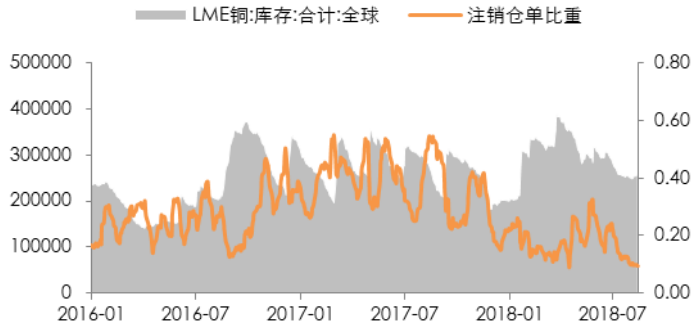
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

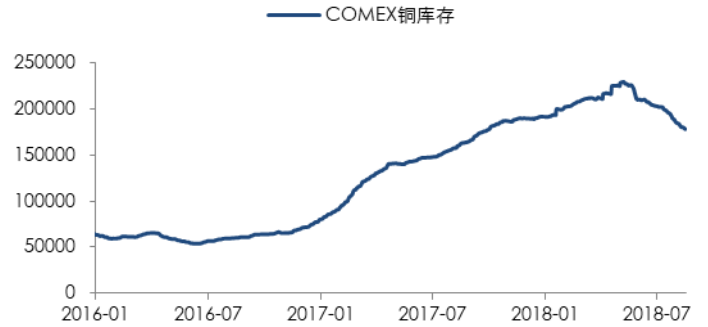
1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

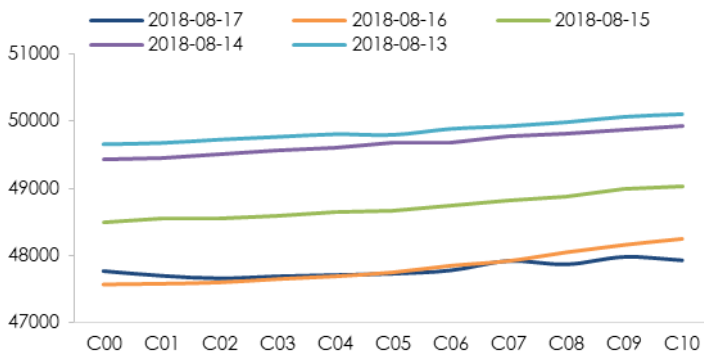
图 8: 保税区库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

1.4 沪铜期限结构

图 9: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.铝市数据更新

2.1 国内外市场变化情况

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2018-08-17	2018-08-16	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,405	14,440	-35	-0.24%
上海物贸现铝升贴水	-40	-50	10	-
长江电解铝现货价	14,370	14,340	30	0.21%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 2: LME 铝市变化情况 (单位: 美元/吨)

指标名称	2018-08-17	2018-08-16	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,068.0	2,038.0	30.0	1.47%
LME 现货结算价	1,999.0	1,998.0	1.0	0.05%
LME 现货升贴水 (0-3)	-25.8	-25.8	0.0	0.00%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	105.0	105.0	0.0	-

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 3: 国内外氧化铝价格

指标名称	2018-08-17	2018-08-16	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3170.0	3130.0	40.0	-
山西平均价 (元/吨)	3185.0	3145.0	40.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3010.0	2975.0	35.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	532.0	532.0	0.0	-

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 4: LME 铝库存情况 (单位: 吨)

LME 铝库存	2018-08-17	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,120,250	-3,900	282,925	25.3%
欧洲库存	443,925	-600	148,450	33.4%
亚洲库存	611,250	-3,200	122,175	20.0%
美洲库存	65,075	-100	12,300	18.9%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

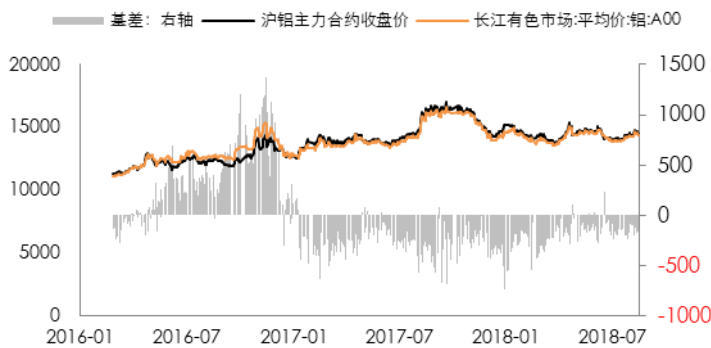
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-08-17	2018-08-16	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	735,287	737,985	-2,698	-0.37%
	2018-08-17	2018-08-10	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	899,083	909,853	-10,770	-1.18%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

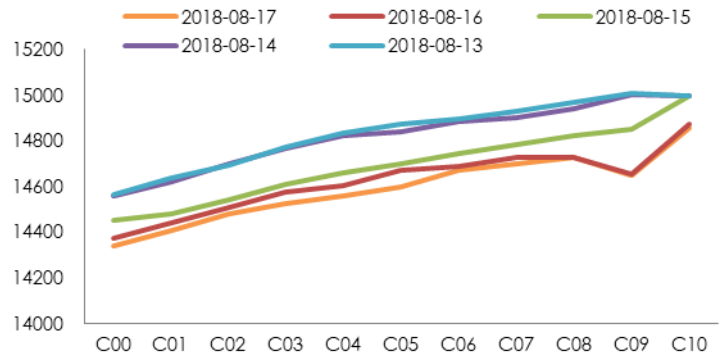
2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



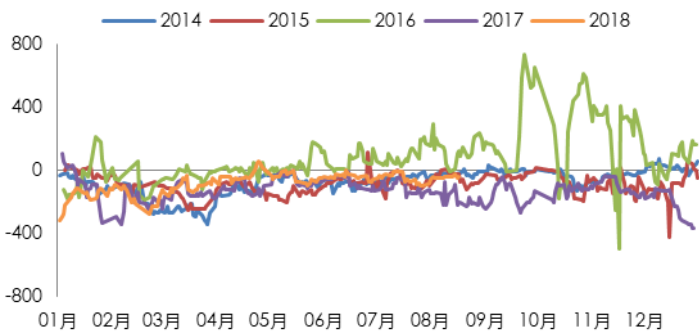
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



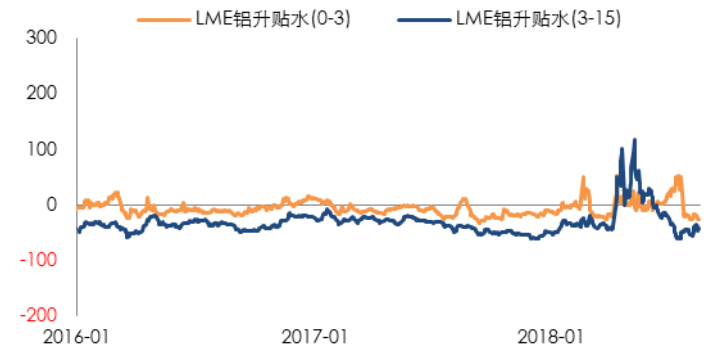
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸电解铝现货升贴水



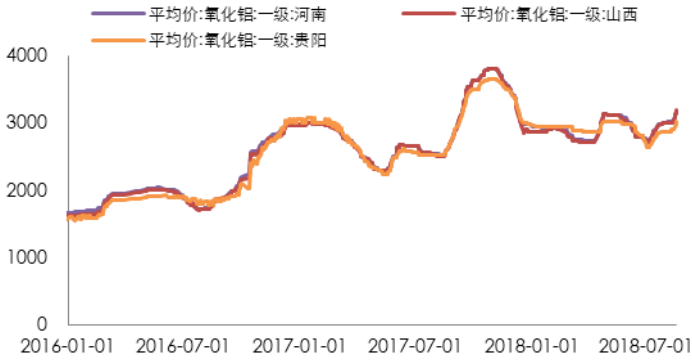
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: 国内氧化铝价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

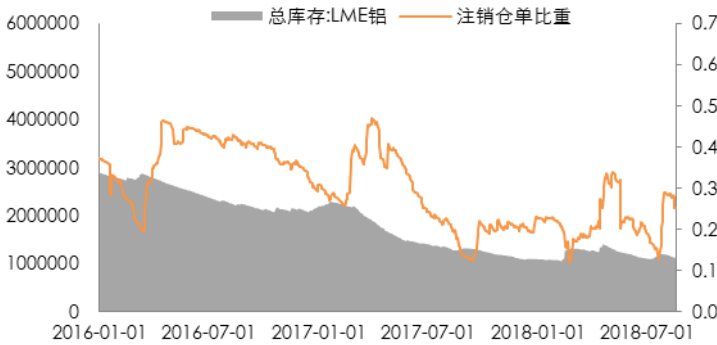
图 6: 国外氧化铝价格 (美元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

2.3 全球铝库存情况

图 7: LME 铝总库存及注销仓单情况 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 上海有色网社会库存 (万吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

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，兴证期货研究发展部不承担责任。

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发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。