

兴证期货.研发中心

2018年8月27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：三大交易所铜库存小幅下滑 0.24 万吨，其中上期所库存自 6 月底以来已经累计下滑 11.74 万吨（-44.47%）。供应方面，随着大矿山罢工风险的消退，市场对铜矿供应担忧缓和，上周 TC 报价环比上升 1 美元，至 88.5 美元/吨的年内最高点，但中长期看，下半年矿企铜矿产量增速将明显下滑，供应端支撑铜价的逻辑不会改变。需求方面，7 月电网基本建设投资完成额 311 亿元，同比去年大幅下降-25.09%，1-7 月累计增速下滑至-16.60%，国家电网若要完成年初制定的投资计划，后 5 个月电网投资大概率会有所回升。整体看，虽然短期中美贸易摩擦等宏观经济层面悲观因素抑制铜金融投机属性，但铜自身基本面并不差，我们认为铜价将继续回暖。仅供参考。

兴证点铝：上海物贸铝锭现货对当月合约报贴水-60 元/吨，上周四电解铝社会库存下降 0.3 万吨至 173.8 万吨。虽然主流消费地铝锭库存续降，但考虑到新疆库存积压及铝棒库存增加等情况，市场整体库存是有增加的，体现下游型材市场依然处于相对淡季。受矿山整顿影响，目前看来国内铝土矿供应十分短缺，河南、山西氧化铝价格连续上涨至 3280 元/吨、3300 元/吨，贵州氧化铝价格被动跟涨至 3110 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 价格走高至 570 美元/吨。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，氧化铝价格继续走高对电解铝成本端仍有明显支撑作用，当前有色市场容易受到国际贸易摩擦事件扰动，预计短期铝价处于震荡走势，整体偏强。仅供参考。

## ● 行业要闻

铜要闻：

1. **【SMM 废铜制杆企业开工率调研】** 据 SMM 调研数据显示，7 月废铜制杆企业开工率为 38.78%，环比下降 27.55 个百分点；预计 8 月废铜制杆企业开工率为 38.54%，环比进一步下滑 0.24 个百分点。
2. **【SMM 独家：铜精矿现货 TC 突破 90 已成常态】** 目前铜精矿依然供应充裕，尤其相对近期的货源，成交 TC 频频突破 90，截至本周五 SMM 铜精矿现货 TC 报 85-92 美元/吨，较上周涨 1 美元/吨。

铝要闻：

1. **【中国就美国对 160 亿美元中国商品征收关税向 WTO 提起申诉】** 中国商务部表示，中国周四向世界贸易组织(wto)提出申诉，指控美国根据 301 条款的调查对价值 160 亿美元的中国商品征收关税。
2. **【7 月氧化铝进出口：连续第三个月净出口】** 7 月氧化铝出口量为 10.4 万吨，1-7 月累计出口量达到 34.4 万吨；7 月氧化铝进口量为 1 万吨，1-7 月累计进口量为 37.0 万吨；7 月份氧化铝净出口量为 9.4 万吨，1-7 月份累计净进口量 2.6 万吨。SMM 预计 2018 年氧化铝极有可能变成净出口。

# 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	2018-08-24	2018-08-23	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,510	47,990	520	1.08%
SMM 现铜升贴水	90	115	-25	-
长江电解铜现货价	48,460	48,240	220	0.46%
江浙沪光亮铜价格	43,900	43,700	200	0.46%
精废铜价差	4,560	4,540	20	0.44%

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	2018-08-24	2018-08-23	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,069.0	5,965.0	104.0	1.74%
LME 现货结算价	6,001.0	5,910.5	90.5	1.53%
LME 现货升贴水 (0-3)	-13.50	-19.50	6.0	-30.77%
上海洋山铜溢价均值	86.0	86.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	89.0	89.0	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	2018-08-24	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	267,075	125	103,150	38.6%
欧洲库存	50,700	-50	34,075	67.2%
亚洲库存	84,400	500	42,200	50.0%
美洲库存	131,975	-325	26,875	20.36%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-08-24	2018-08-23	日变动	幅度
COMEX 铜库存	176,019	176,675	-657	-0.37%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-08-24	2018-08-23	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	57,109	58,289	-1,180	-2.02%
	2018-08-24	2018-08-17	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	146,590	155,076	-8,486	-5.47%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

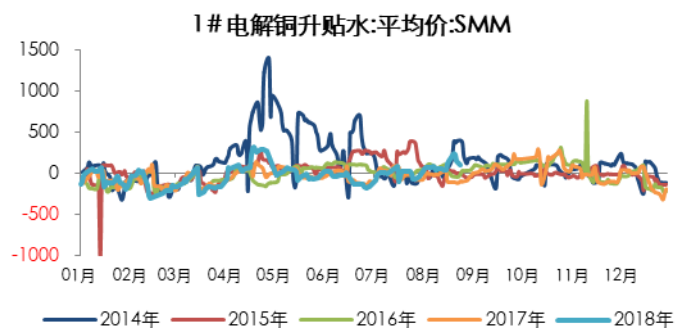
## 1.2 现货市场走势

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

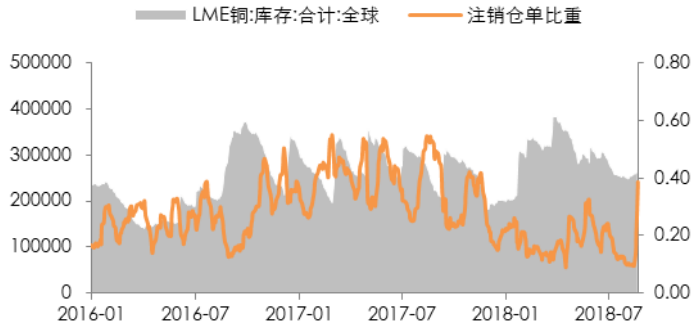
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

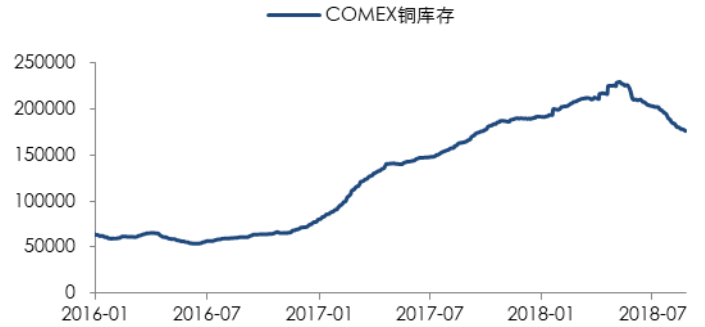
### 1.3 全球铜库存情况

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

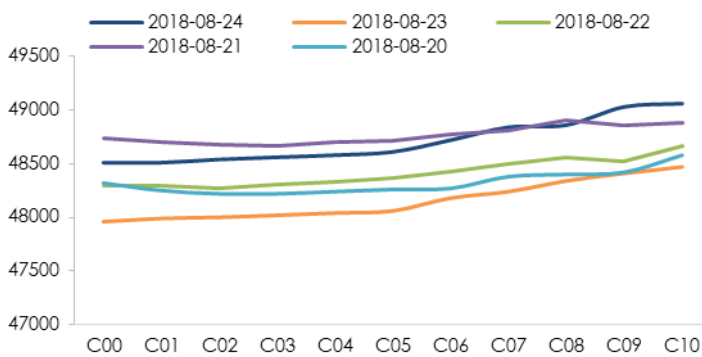
图 8: 保税区库存 (吨)



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	2018-08-24	2018-08-23	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,790	14,630	160	1.09%
上海物贸现铝升贴水	-60	-50	-10	-
长江电解铝现货价	14,620	14,570	50	0.34%

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	2018-08-24	2018-08-23	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,068.0	2,070.0	-2.0	-0.10%
LME 现货结算价	2,062.0	2,021.5	40.5	2.00%
LME 现货升贴水 (0-3)	-22.3	-22.3	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	2018-08-24	2018-08-23	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3280.0	3275.0	5.0	-
山西平均价 (元/吨)	3300.0	3300.0	0.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3110.0	3110.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	570.0	565.0	5.0	-

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	2018-08-24	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,095,125	-4,850	285,350	26.1%
欧洲库存	440,675	-625	145,200	32.9%
亚洲库存	589,775	-4,125	128,250	21.7%
美洲库存	64,675	-100	11,900	18.4%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

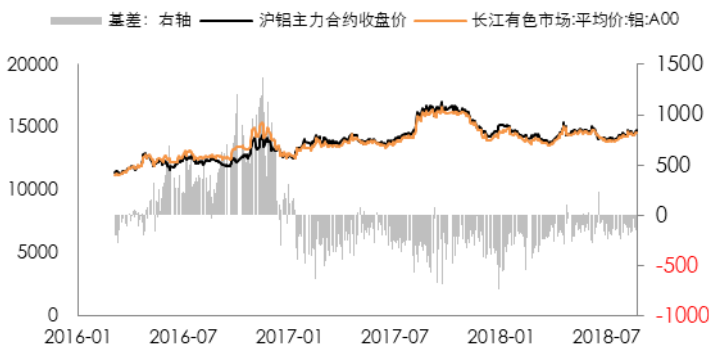
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-08-24	2018-08-23	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	721,521	721,364	157	0.02%
	2018-08-24	2018-08-17	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	895,880	899,083	-3,203	-0.36%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

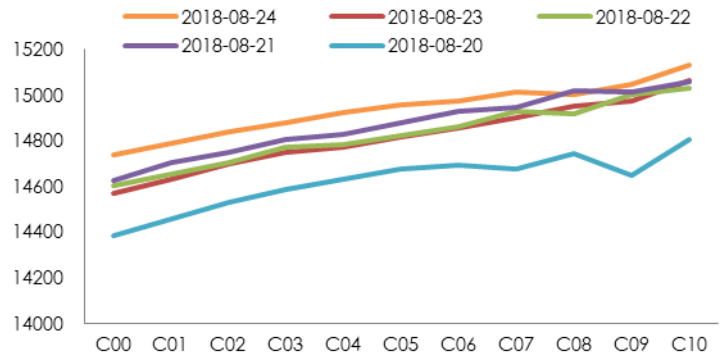
## 2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



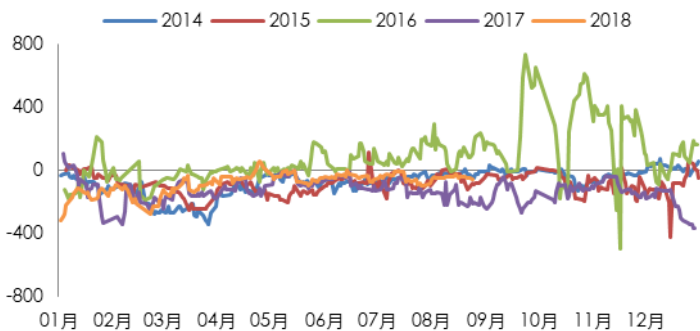
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



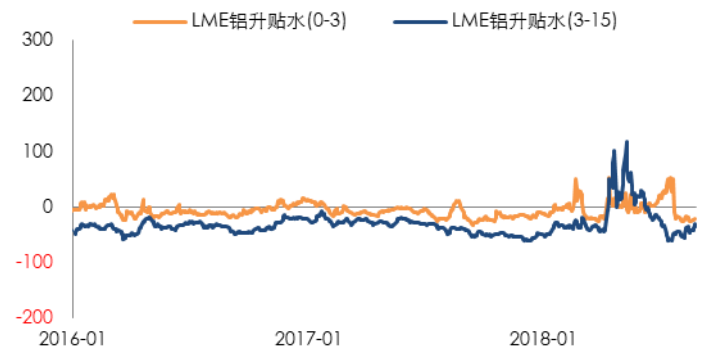
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸电解铝现货升贴水



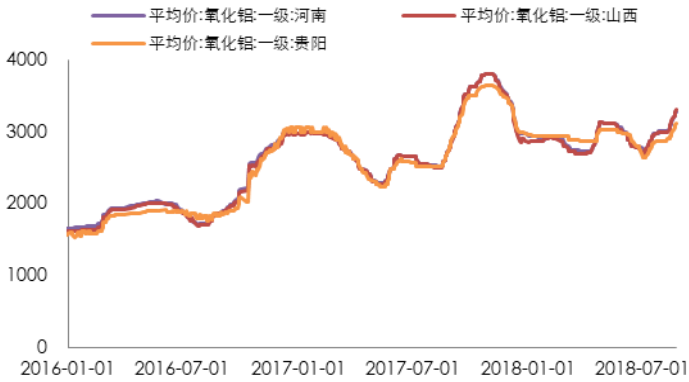
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

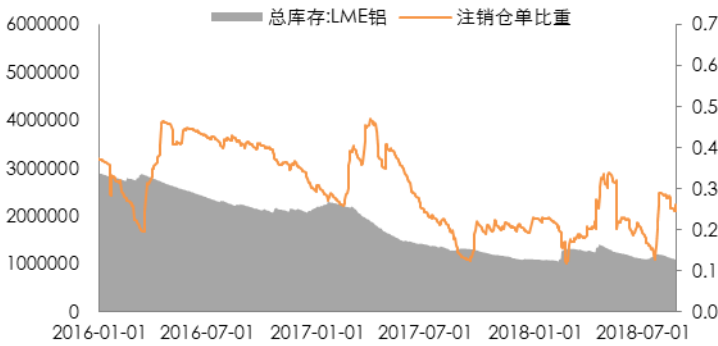
图 6: 国外氧化铝价格 (美元/吨)



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。