

兴证期货.研发中心

2018年8月31日星期五

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：上海电解铜现货对当月合约报升水 50 元/吨~升水 110 元/吨，昨日 LME 铜库存减 1400 吨，至 266450 吨，注销仓单比例继续上升至 51.30%高位。铜自身基本面边际改善，上期所库存自 6 月底以来已经累计下滑 11.74 万吨（-44.47%），三大交易所及保税区库存低于去年同期，铜价或将继续回暖。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，本周四电解铝社会库存上升 0.8 万吨至 174.7 万吨。供给端方面，受成本高企和铝价相对低迷影响，SMM 统计称今年 6-8 月国内铜川铝业、连城铝业、邹平铝业等 5 家电解铝企业集中关闭产能合计约 73 万吨/年。需求方面，市场仍比较清淡，铝棒加工费持续下滑。受矿山整顿影响，当前国内氧化铝价格仍处于高位，山西氧化铝上涨 20 元至 3320 元/吨，河南、贵州氧化铝价格分别维持在 3300 元/吨、3150 元/吨，电解铝厂的利润进一步被挤压。国外方面，澳大利亚氧化铝 FOB 价格维持 510 美元/吨。当前电解铝成本支撑主线明显，铝价下跌较难，美铝罢工事件后续发展值得关注，若美铝罢工能够缓解且澳洲运力得以解决，澳大利亚氧化铝 FOB 价格则有可能出现回调，预计铝价会出现回落，可以逢高空铝。仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【日本 7 月精炼铜出口下滑 14% 锌出口下滑 12%】**8 月 30 日，日本财务省公布的数据显示，日本 7 月出口精炼铜 45,263,105 公斤，较上年同期下滑 14%。日本 7 月出口锌（包括优质西方等级锌和特高级锌）5,677,239 公斤，较上年同期下滑 12%。

铝要闻：

1. **【周内铝锭到货略回升 广东消费趋弱制约去库 整体库存环比增加】**8 月 30 日，SMM 统计国内消费地铝锭库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 38.6 万吨，无锡地区 73.5 万吨，杭州地区 11 万吨，南海地区 23.7 万吨，巩义地区 16.1 万吨，天津 6.4 万吨，重庆 2.6 万吨，临沂地区 2.8 万吨，消费地铝锭库存合计 174.7 万吨，环比上周四增加 0.9 万吨。

2. **【SMM 统计：6-8 月国内电解铝年产能关停 73 万吨】**SMM 调研显示，受成本高企，铝价相对低迷影响，今年 6-8 月国内铜川铝业、连城铝业、邹平铝业等 5 家电解铝企业集中关闭产能合计约 73 万吨/年，2018 年截止至 8 月 30 日，国内累积关停产能规模 90 万吨，这些产能指标或将置换至其他低成本地区。

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	2018-08-30	2018-08-29	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,800	48,830	-30	-0.06%
SMM 现铜升贴水	80	115	-35	-
长江电解铜现货价	48,770	49,140	-370	-0.75%
江浙沪光亮铜价格	44,100	44,300	-200	-0.45%
精废铜价差	4,670	4,840	-170	-3.51%

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	2018-08-30	2018-08-29	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,075.5	6,092.0	-16.5	-0.27%
LME 现货结算价	6,066.5	6,065.0	1.5	0.02%
LME 现货升贴水 (0-3)	-3.50	-13.00	9.5	-73.08%
上海洋山铜溢价均值	84.0	84.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	89.0	87.5	1.5	-

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	2018-08-30	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	266,450	-1,400	137,350	51.5%
欧洲库存	50,150	-425	33,525	66.8%
亚洲库存	83,100	-875	57,800	69.6%
美洲库存	133,200	-100	46,025	34.55%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

COMEX 铜库存	2018-08-30	2018-08-29	日变动	幅度
COMEX 铜库存	173,859	174,491	-632	-0.36%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

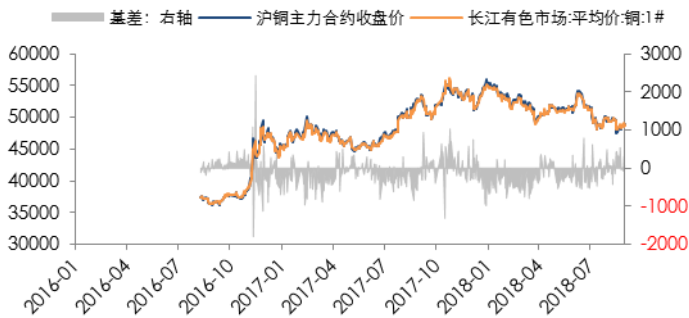
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-08-30	2018-08-29	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	44,296	46,869	-2,573	-5.49%
	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

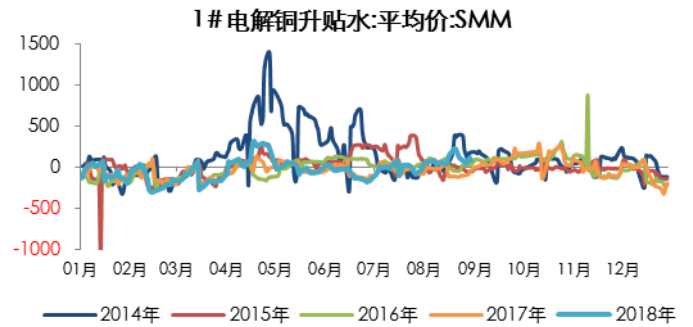
1.2 现货市场走势

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

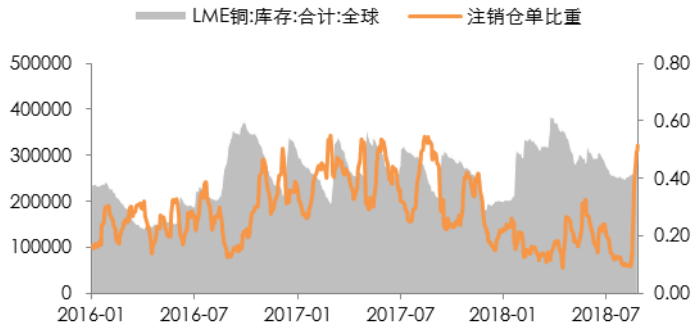
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

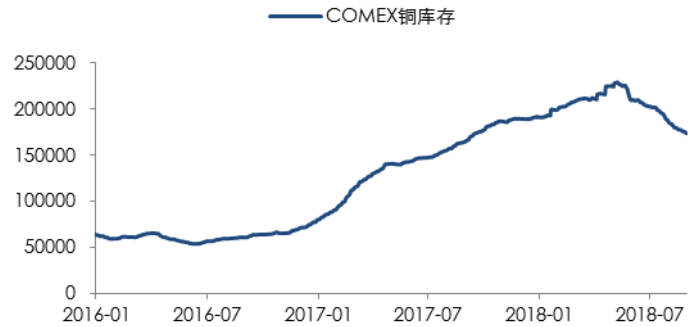
1.3 全球铜库存情况

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

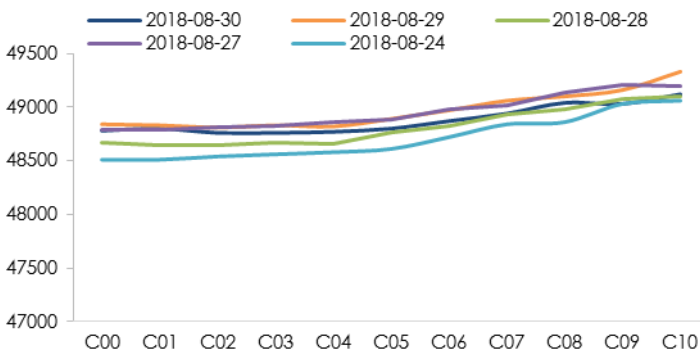
图 8: 保税区库存 (吨)



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	2018-08-30	2018-08-29	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,950	14,875	75	0.50%
上海物贸现铝升贴水	-60	-70	10	-
长江电解铝现货价	14,820	14,810	10	0.07%

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	2018-08-30	2018-08-29	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,068.0	2,157.0	-89.0	-4.13%
LME 现货结算价	2,127.0	2,116.0	11.0	0.52%
LME 现货升贴水 (0-3)	-20.5	-25.3	4.8	-18.81%
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	2018-08-30	2018-08-29	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3300.0	3300.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	3320.0	3300.0	20.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3150.0	3150.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	610.0	610.0	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	2018-08-30	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,073,050	-2,700	291,575	27.2%
欧洲库存	438,475	-425	143,000	32.6%
亚洲库存	570,275	-2,175	112,975	19.8%
美洲库存	64,300	-100	35,600	55.4%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

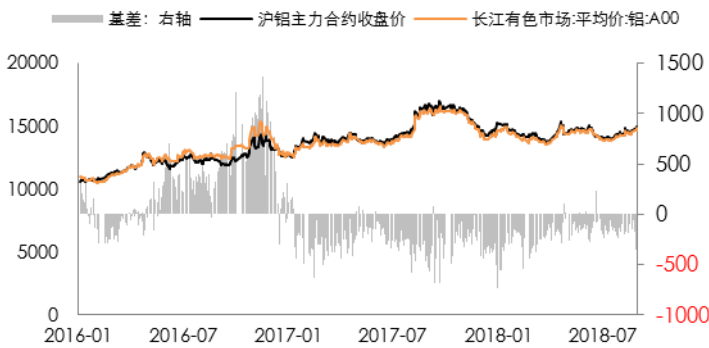
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-08-30	2018-08-29	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	718,352	718,052	300	0.04%
	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

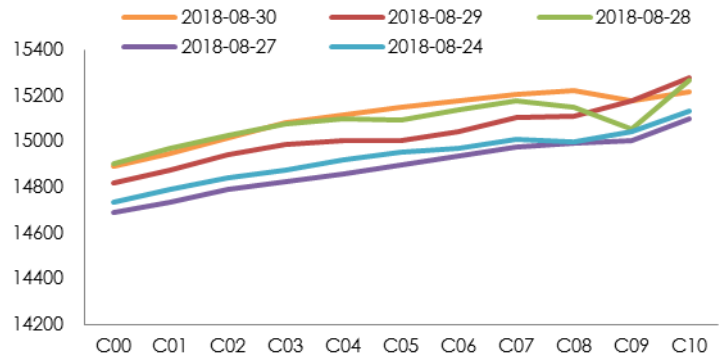
2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



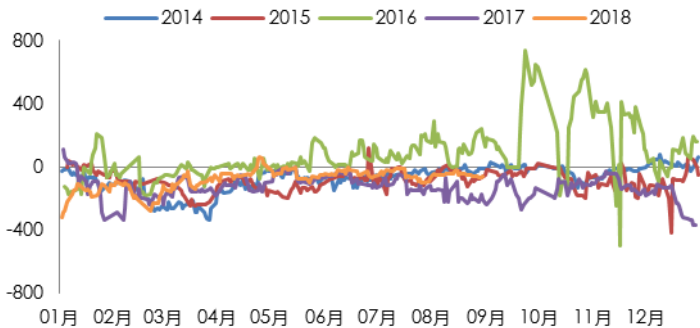
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



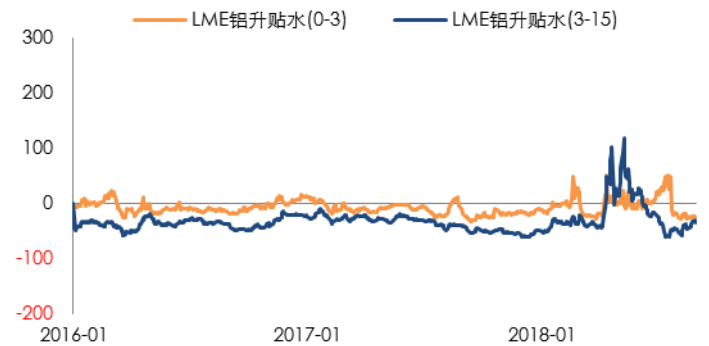
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸电解铝现货升贴水



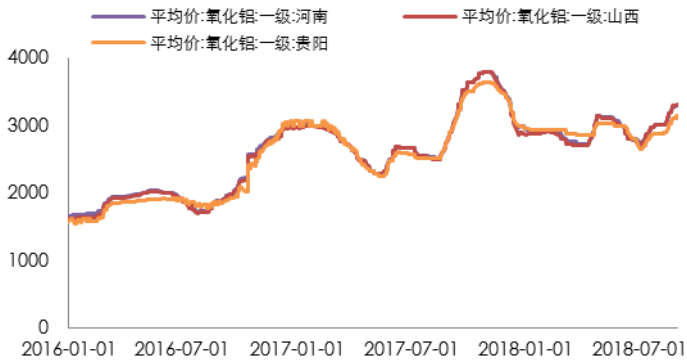
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



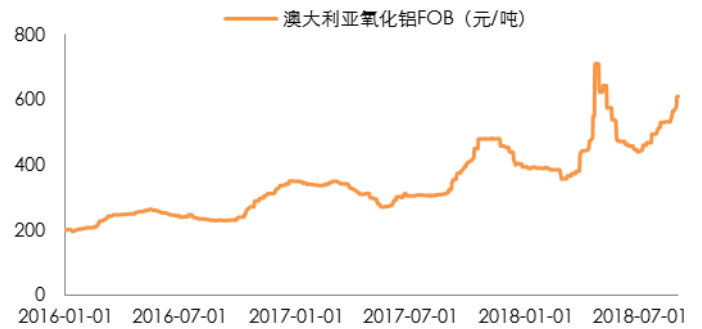
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: 国内氧化铝价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

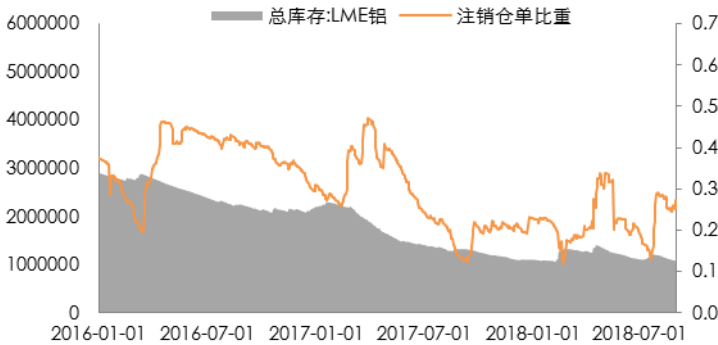
图 6: 国外氧化铝价格 (美元/吨)



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。