

兴证期货.研发中心

2018年9月3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

胡佳纯

期货从业资格编号:

F3048898

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：上周三大交易所铜库存继续下滑 1.39 万吨，自 6 月 22 日起连续 10 周累计下滑 19.02 万吨，其中上期所库存自 6 月底至今累计下滑 12.07 万吨，下滑幅度达 46%。供应端来看，我们预期下半年全球铜矿产量增速将明显下滑，叠加国内冶炼厂检修及环保政策趋紧，国内精炼铜供应压力预计也会逐步下降。需求端，1-7 月电网基本建设投资数据大幅下滑-16.60%，国家电网若要完成年初制定的投资计划，年内剩余的 5 个月电网投资大概率会回升。结合供需来看，预期铜自身基本面后期出现边际改善的几率较大，我们对铜价不悲观，建议投资者在 48000 附近逐步布局多单。仅供参考。

兴证点铝：上海物贸铝锭现货对当月合约报贴水-50 元/吨，上周四电解铝社会库存上升 0.8 万吨至 174.7 万吨。主流消费地铝锭库存出现回升，考虑到新疆库存积压及铝棒库存增加等情况，市场整体库存是增加的。加之各地铝棒加工费下滑，全国电解铝消费整体维持清淡。当前国内氧化铝价格仍处于高位，山西氧化铝上涨至 3320 元/吨，河南、贵州氧化铝价格分别维持在 3300 元/吨、3150 元/吨。国外方面，澳大利亚氧化铝 FOB 价格上涨至 612 美元/吨，氧化铝出口窗口仍然开启。铝成本端支撑主线明显，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

铝要闻：

- 1.【生态环境部：京津冀“2+26”城秋冬季大气治污目标“双降3%”，严禁“一刀切”】8月31日，生态环境部新闻发言人刘友宾在例行新闻发布会上表示，《京津冀及周边地区2018-2019年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》即将印发实施。方案提出2018年10月1日至2019年3月31日，京津冀及周边地区细颗粒物（PM_{2.5}）平均浓度同比下降3%左右，重度及以上污染天数同比减少3%左右。
- 2.【欧盟终止对华光伏产品反倾销和反补贴措施】8月31日，欧委会宣布，欧盟对华光伏产品反倾销和反补贴措施将于9月3日到期后终止。商务部新闻发言人表示，中方欢迎欧盟终止对华光伏双反措施。中欧光伏贸易争端逐步得到解决，是通过磋商成功解决贸易摩擦的典范。

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	2018-08-31	2018-08-30	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,580	48,800	-220	-0.45%
SMM 现铜升贴水	105	80	25	-
长江电解铜现货价	48,670	48,770	-100	-0.21%
江浙沪光亮铜价格	44,000	44,100	-100	-0.23%
精废铜价差	4,670	4,670	0	0.00%

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	2018-08-31	2018-08-30	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,990.0	6,075.5	-85.5	-1.41%
LME 现货结算价	6,019.0	6,066.5	-47.5	-0.78%
LME 现货升贴水 (0-3)	-7.00	-3.50	-3.5	100.00%
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	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	2018-08-31	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	264,925	-1,525	140,425	53.0%
欧洲库存	50,050	-100	35,575	71.1%
亚洲库存	80,500	-2,600	59,025	73.3%
美洲库存	134,375	1,175	45,825	34.10%

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	2018-08-31	2018-08-30	日变动	幅度
COMEX 铜库存	172,877	173,859	-982	-0.57%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-08-31	2018-08-30	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	43,946	44,296	-350	-0.79%
	2018-08-31	2018-08-24	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	138,001	146,590	-8,589	-5.86%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

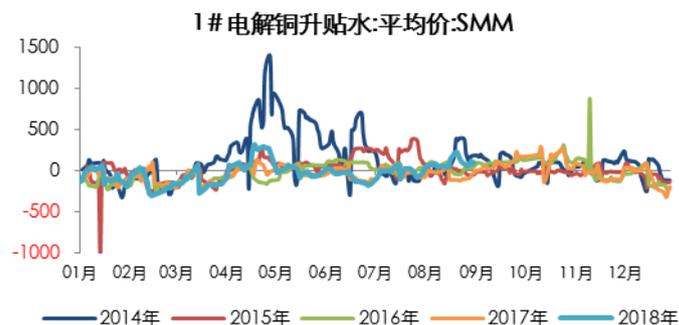
1.2 现货市场走势

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

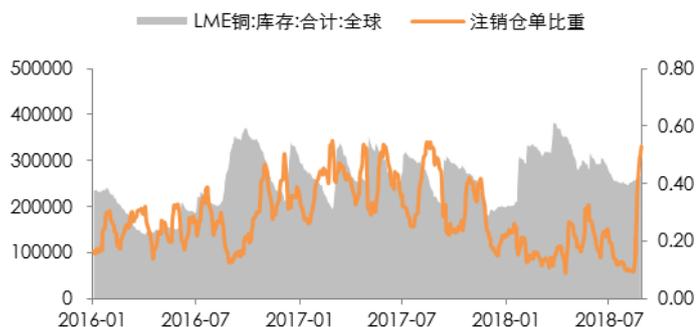
图 4: LME 铜升贴水



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

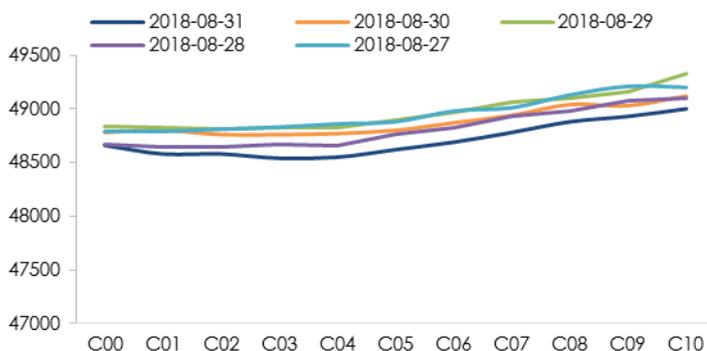
图 8: 保税区库存 (吨)



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	2018-08-31	2018-08-30	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,890	14,950	-60	-0.40%
上海物贸现铝升贴水	-50	-60	10	-
长江电解铝现货价	14,780	14,820	-40	-0.27%

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	2018-08-31	2018-08-30	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,068.0	2,128.0	-60.0	-2.82%
LME 现货结算价	2,112.0	2,127.0	-15.0	-0.71%
LME 现货升贴水 (0-3)	-23.5	-20.5	-3.0	14.63%
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	2018-08-31	2018-08-30	变动	幅度
河南均价 (元/吨)	3300.0	3300.0	0.0	-
山西均价 (元/吨)	3320.0	3320.0	0.0	-
贵阳均价 (元/吨)	3150.0	3150.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	612.0	610.0	2.0	-

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	2018-08-31	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,070,750	-2,300	290,000	27.1%
欧洲库存	437,475	-1,000	142,525	32.6%
亚洲库存	569,100	-1,175	112,000	19.7%
美洲库存	64,175	-125	35,475	55.3%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-08-31	2018-08-30	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	717,823	718,352	-529	-0.07%
	2018-08-31	2018-08-24	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	881,940	895,880	-13,940	-1.56%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

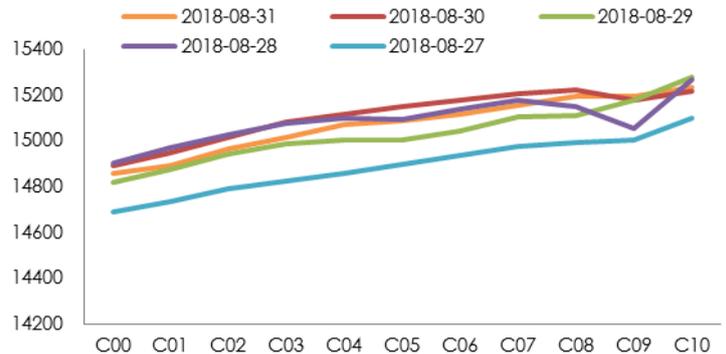
2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



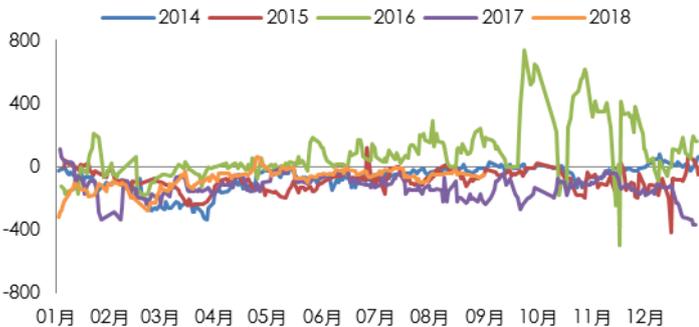
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



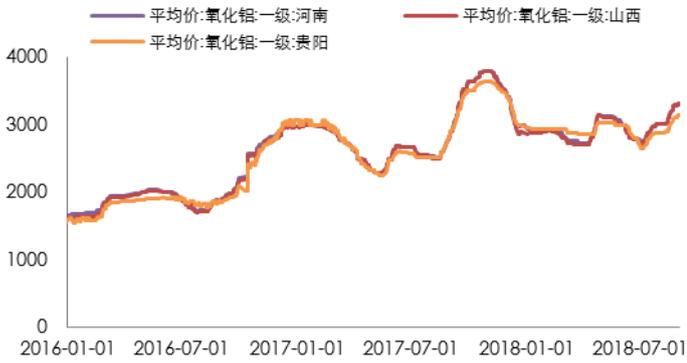
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

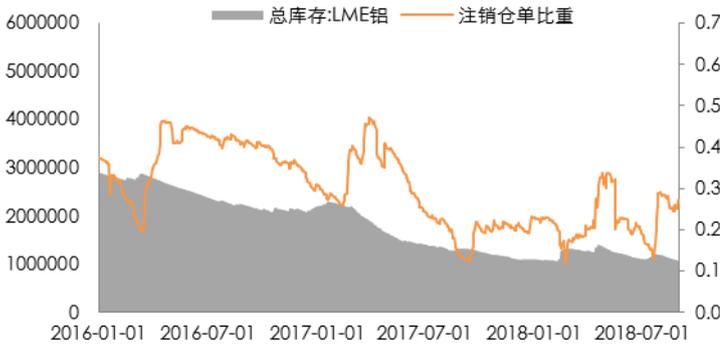
图 6: 国外氧化铝价格 (美元/吨)



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。