

兴证期货.研发中心

2018年9月7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

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：上海电解铜现货对当月合约报升水 80 元/吨~升水 170 元/吨，LME 铜库存减 7750 吨，至 254350 吨。中美贸易战等外生因素打压铜金融投机属性，但铜自身供需不差，上期所库存自 6 月底以来已经累计下降 46%，近期 LME 库存也开始加速下滑，我们对铜价不悲观。仅供参考。

兴证点铝：上海物贸铝锭现货对当月合约报贴水-20 元/吨，本周四电解铝社会库存下降 2.1 万吨至 171.4 万吨。当前山西、河南铝土矿面临紧缺，山西、河南氧化铝价格均上升至 3340 元/吨，贵州氧化铝价格被动跟涨至 3180 元/吨。国外方面，海德鲁旗下 Alunorte 氧化铝厂与巴西政府签订协议，但未明确该氧化铝厂的复产时间，澳大利亚氧化铝 FOB 价格上涨至 640 美元/吨，氧化铝出口窗口仍然开启。当前铝成本端支撑主线明显，铝价下跌较难。步入“金九银十”消费旺季，广东地区铝棒加工费出现了回升。本周中美 2000 亿美元关税是否实施引发市场关注，预计本周铝价呈震荡走势。仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻:

1. 美国 9 月 1 日当周首次申请失业救济人数 20.3 万人, 创 1969 年 12 月以来新低, 预期 21.3 万人, 前值 21.3 万人。美国 8 月 25 日当周续请失业救济人数 170.7 万人, 预期 172 万人, 前值由 170.8 万人修正为 171.0 万人。
2. 【美国 7 月阴极铜进口量环比下滑 出口量环比增长】美国商务部周三公布的数据显示, 美国今年 7 月阴极铜进口量为 58,910,624 千克, 不及 6 月的 65,714,503 千克, 1-7 月进口量总计为 482,855,342 千克。美国 7 月阴极铜出口量为 7,789,947 千克, 高于 6 月的 6,216,573 千克, 1-7 月出口量总计为 48,082,351 千克。

铝要闻:

1. 【铝价回落刺激部分下游补库 消费地库存大幅下滑】9 月 6 日, SMM 统计国内消费地铝锭库存 (含 SHFE 仓单): 上海地区 38.1 万吨, 无锡地区 71.8 万吨, 南海 23.2 万吨, 巩义 16.3 万吨, 杭州 10.5 万吨, 天津 6.1 万吨, 重庆 2.7 万吨, 临沂 2.7 万吨, 消费地铝锭库存合计 171.4 万吨环比上周四减少 3.3 万吨。
2. 【海德鲁旗下 Alunorte 氧化铝厂与巴西政府签订协议】SMM 从海德鲁官网获悉, 9 月 5 日, Alunorte 氧化铝厂与巴西政府签订了关于技术调整和社会责任相关的两份协议, 协议中未明确该氧化铝厂的复产时间。负责铝土矿和氧化铝业务的海德鲁副主席 John Thuestad 认为“该协议对于 Alunorte 恢复正常生产具有里程碑的意义”。

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	2018-09-06	2018-09-05	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,490	47,410	80	0.17%
SMM 现铜升贴水	125	175	-50	-
长江电解铜现货价	48,030	47,680	350	0.73%
江浙沪光亮铜价格	43,500	43,300	200	0.46%
精废铜价差	4,530	4,380	150	3.42%

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	2018-09-06	2018-09-05	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,908.5	5,882.5	26.0	0.44%
LME 现货结算价	5,940.0	5,850.0	90.0	1.54%
LME 现货升贴水 (0-3)	-23.50	-16.75	-6.8	40.30%
上海洋山铜溢价均值	86.0	84.0	2.0	-
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	2018-09-06	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	254,350	-7,750	107,750	42.4%
欧洲库存	50,300	-1,450	33,700	67.0%
亚洲库存	70,350	-6,025	38,000	54.0%
美洲库存	133,700	-275	36,050	26.96%

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	2018-09-06	2018-09-05	日变动	幅度
COMEX 铜库存	171,350	171,506	-156	-0.09%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

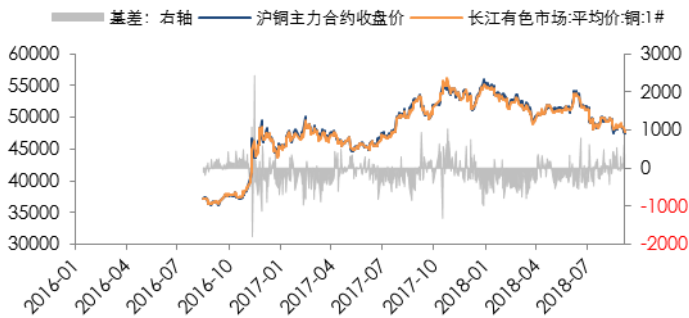
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-09-06	2018-09-05	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	39,321	41,048	-1,727	-4.21%
	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

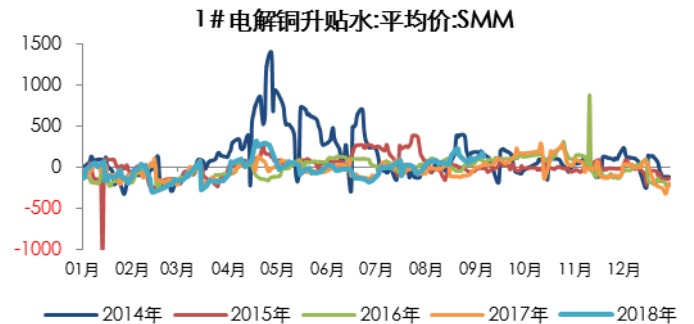
1.2 现货市场走势

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



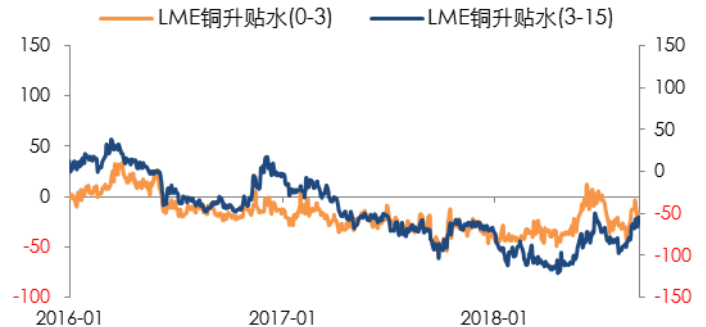
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

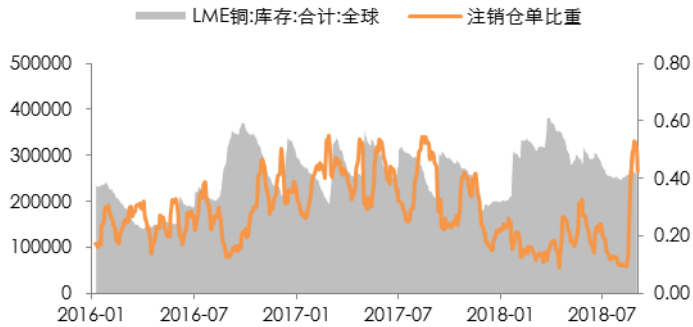
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

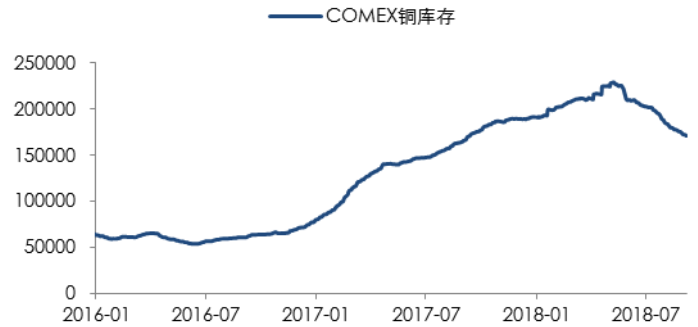
1.3 全球铜库存情况

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

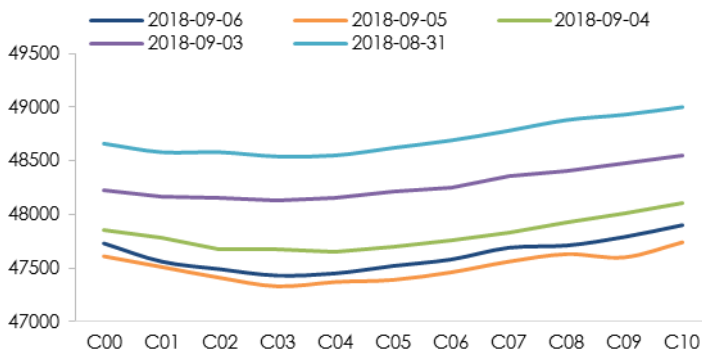
图 8: 保税区库存 (吨)



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	2018-09-06	2018-09-05	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,685	14,670	15	0.10%
上海物贸现铝升贴水	-20	-30	10	-
长江电解铝现货价	14,600	14,590	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	2018-09-06	2018-09-05	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,068.0	2,060.0	8.0	0.39%
LME 现货结算价	2,030.5	2,046.0	-15.5	-0.76%
LME 现货升贴水 (0-3)	-37.8	-32.5	-5.3	16.15%
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	2018-09-06	2018-09-05	变动	幅度
河南均价 (元/吨)	3340.0	3325.0	15.0	-
山西均价 (元/吨)	3340.0	3340.0	0.0	-
贵阳均价 (元/吨)	3180.0	3180.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	640.0	630.0	10.0	-

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	2018-09-06	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,062,700	-1,750	296,425	27.9%
欧洲库存	435,225	-775	140,600	32.3%
亚洲库存	563,750	-725	120,800	21.4%
美洲库存	63,725	-250	35,025	55.0%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

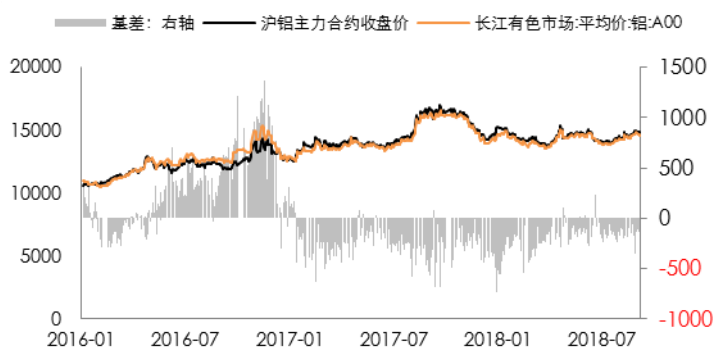
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-09-06	2018-09-05	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	705,104	712,059	-6,955	-0.98%
	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

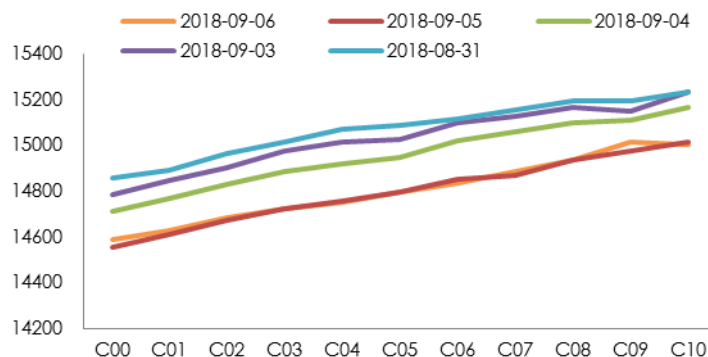
2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



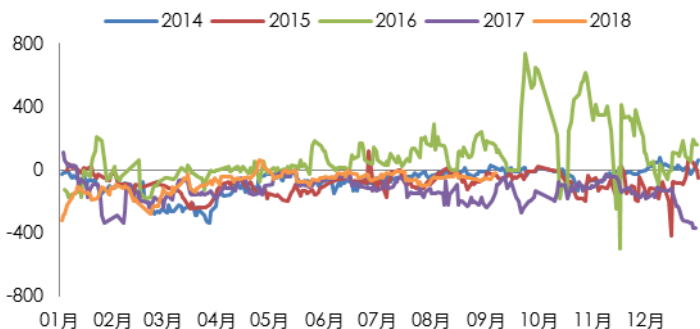
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



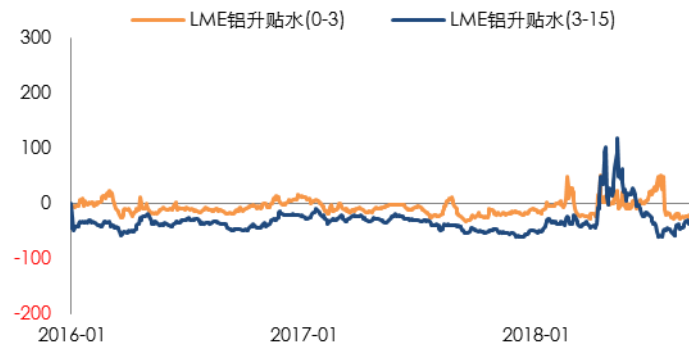
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸电解铝现货升贴水



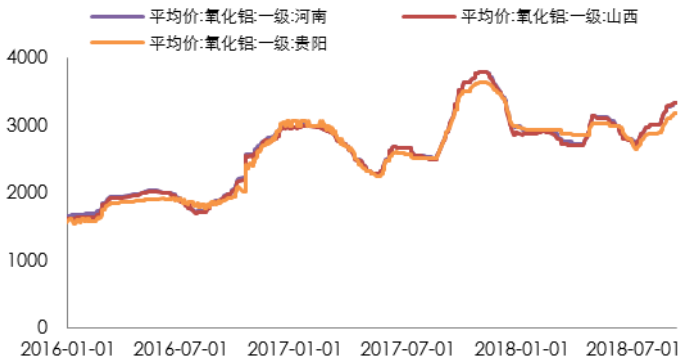
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



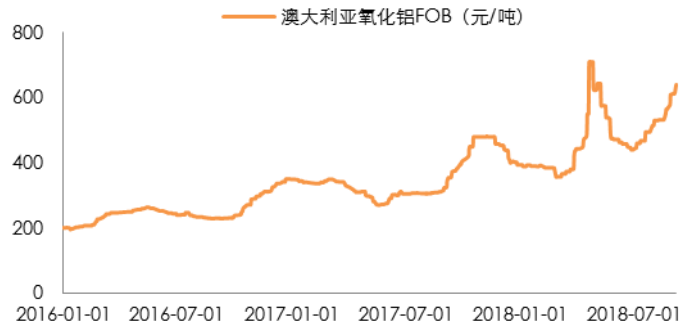
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: 国内氧化铝价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

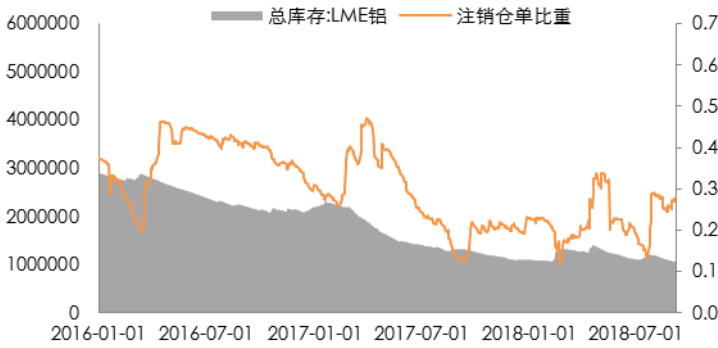
图 6: 国外氧化铝价格 (美元/吨)



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。