

兴证期货·研发中心

2018年9月9日星期日

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：三大交易所铜库存再度下滑 2.35 万吨，已经低于去年同期水平，保税区库存下滑 1.30 万吨，低于去年 9.17 万吨，铜自身基本面持续边际改善。供应方面，SMM 统计 8 月国内精炼铜产量 73.73 万吨，同比增加 9.39%，前 8 月累计增加 12.64%，铜精矿加工费（TC）小幅上升 0.5 美元，继续创年内新高 90.5 美元/吨，叠加近期进口窗口打开，国内精铜压力加大。需求端，上周美国公布的 8 月制造业 PMI 回升至 61.30 高位，显示美国方面对精炼铜消费不错，COMEX 铜库存自 5 月中旬以来已经连续 18 周累计下滑 5.85 万吨。整体来看，虽然宏观贸易、货币等因素打压铜金融投机属性，我们认为铜自身基本面不差，铜价回暖可期。仅供参考。

兴证点铝：上海物贸铝锭现货对当月合约报贴水-10 元/吨，本周四电解铝社会库存下降 2.1 万吨至 171.4 万吨。上海有色网公布了 8 月份原铝产量，为 313.4 万吨，同比增长 2.2%，供给有小幅回升；需求方面，步入 9 月广东地区铝棒加工费出现回升。总体来看，铝基本面不差。海外氧化铝黑天鹅事件持续发酵：美铝西澳的氧化铝厂与当地工会就新就业协议举行投票，投票结果未达成共识，当地工会表示工人将延续 8 月 8 日以来的罢工行为，罢工活动导致 8 月氧化铝减产 1.5 万吨。俄铝制裁尚未解除，在本周（9 月 12-14 日）柏林会议上，欧洲买家透露或避免与俄铝签订 2019 年铝采购长单。当前中美 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. **【SMM 独家：本周铜精矿现货 TC 维持高位】**本周 TC 仍保持高位运行，截至本周五 SMM 铜精矿现货 TC 报 88-93 美元/吨, RC 报 8.8-9.3 美分/磅，低位较上周略有上抬。
2. **【我国铜杆产能日趋集中】**8 月 31 日，广州江铜铜杆线二期改扩建新增 35 万吨产能的项目正式开工，该产线预计 2019 年正式投产。据 SMM 调研，近两年宁波金田铜业、江苏金辉集团、常州大江铜业、江苏宝胜科技均有铜杆产线扩建的计划，根据现在已披露消息，2018 年及之后铜杆企业计划扩建产能已超过 400 万吨。国内铜材加工企业产能集中趋势渐明，中小企业在市场的角逐中逐渐处于劣势。
3. **【第十九批固废批文】**近日发布了第十九批限制进口类固废批文，本次批文中涉及废铜相关企业 7 家，所获批量 11962 吨，四家企业位于天津子牙园区，另三家位于广东地区。截至目前，第三季度发放批量 25.06 万吨，今年累计发放批量 73.86 万吨，累计同比减少 75.43%；目前子牙园区所在企业获批共 7 家，获批量 8749 吨。

### 铝要闻：

1. **【美铝西澳氧化铝工人新就业协议未达成共识 罢工将持续】**据悉，昨日美铝位于西澳大利亚的氧化铝厂与当地工会就新就业协议举行投票，投票结果未达成共识，当地工会表示工人将延续 8 月 8 日以来的罢工行为。美铝官方目前未就此结果给予置评。关注后续事态发展。
2. **【路透：欧洲买家或将避免与俄铝签订 2019 年铝长单】**9 月 5 日，路透社援引消息人士观点表明，考虑在 10 月 23 日俄铝可能受到美国的制裁行为，在下周（9 月 12-14 日）柏林会议上，欧洲买家或避免与俄铝签订 2019 年铝采购长单。俄铝受美制裁自今年 6 月 5 日延迟以来，美方曾表示若俄铝实际控制人 Deripaska 放弃对俄铝控制，将重新考虑制裁措施。

# 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	2018-09-07	2018-09-06	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,560	47,490	70	0.15%
SMM 现铜升贴水	75	125	-50	-
长江电解铜现货价	48,060	48,030	30	0.06%
江浙沪光亮铜价格	43,600	43,500	100	0.23%
精废铜价差	4,460	4,530	-70	-1.55%

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	2018-09-07	2018-09-06	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,880.0	5,908.5	-28.5	-0.48%
LME 现货结算价	5,883.0	5,940.0	-57.0	-0.96%
LME 现货升贴水 (0-3)	-18.00	-23.50	5.5	-23.40%
上海洋山铜溢价均值	88.5	86.0	2.5	-
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	2018-09-07	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	246,175	-8,175	98,725	40.1%
欧洲库存	48,025	-2,275	31,825	66.3%
亚洲库存	66,625	-3,725	33,025	49.6%
美洲库存	131,525	-2,175	33,875	25.76%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-09-07	2018-09-06	日变动	幅度
COMEX 铜库存	170,112	171,350	-1,238	-0.73%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-09-07	2018-09-06	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	37,027	39,321	-2,294	-5.83%
	2018-09-07	2018-08-31	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	136,051	138,001	-1,950	-1.41%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

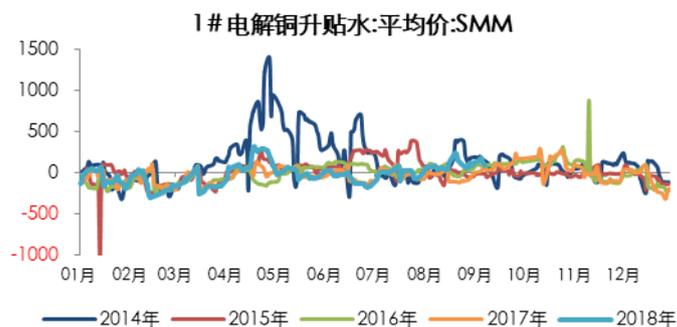
## 1.2 现货市场走势

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

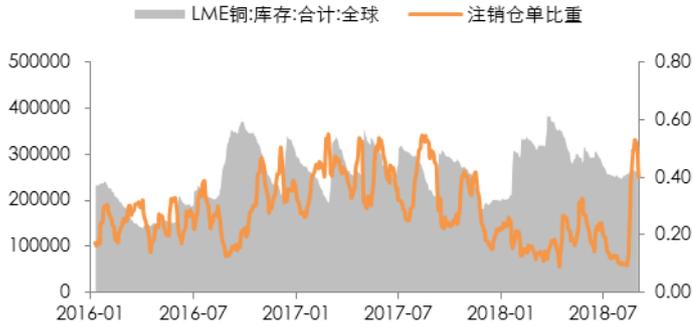
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

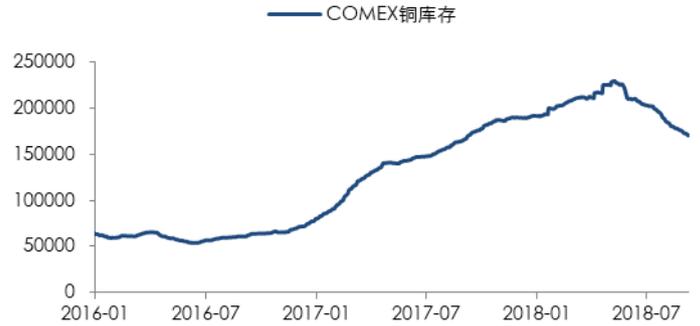
### 1.3 全球铜库存情况

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

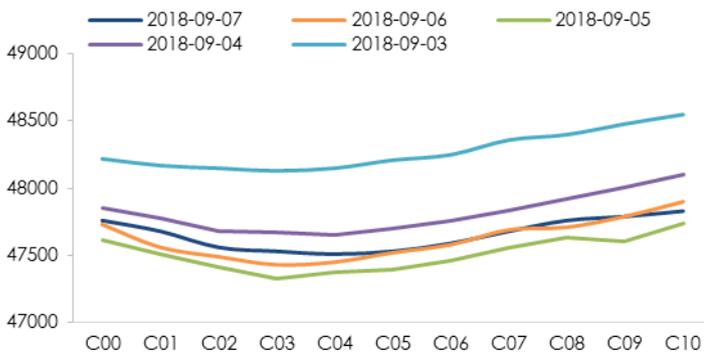
图 8: 保税区库存 (吨)



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	2018-09-07	2018-09-06	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,655	14,685	-30	-0.20%
上海物贸现铝升贴水	-10	-20	10	-
长江电解铝现货价	14,600	14,600	0	0.00%

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	2018-09-07	2018-09-06	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,068.0	2,046.5	21.5	1.05%
LME 现货结算价	2,030.0	2,030.5	-0.5	-0.02%
LME 现货升贴水 (0-3)	-39.0	-37.8	-1.3	3.31%
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	2018-09-07	2018-09-06	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3340.0	3340.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	3340.0	3340.0	0.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3180.0	3180.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	640.0	640.0	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	2018-09-07	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,061,575	-1,125	296,550	27.9%
欧洲库存	434,550	-675	139,925	32.2%
亚洲库存	563,600	-150	121,900	21.6%
美洲库存	63,425	-300	34,725	54.7%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-09-07	2018-09-06	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	700,920	705,104	-4,184	-0.59%
	2018-09-07	2018-08-31	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	873,155	881,940	-8,785	-1.00%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

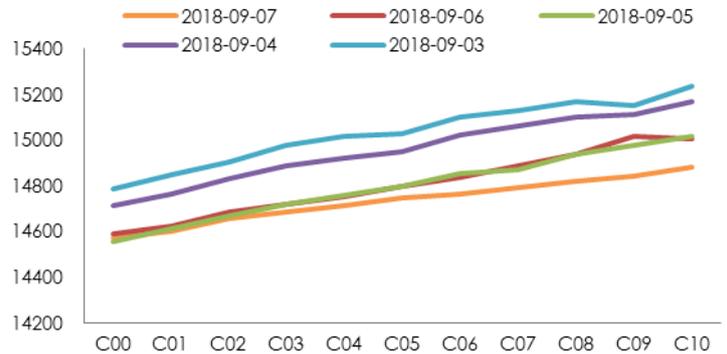
## 2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



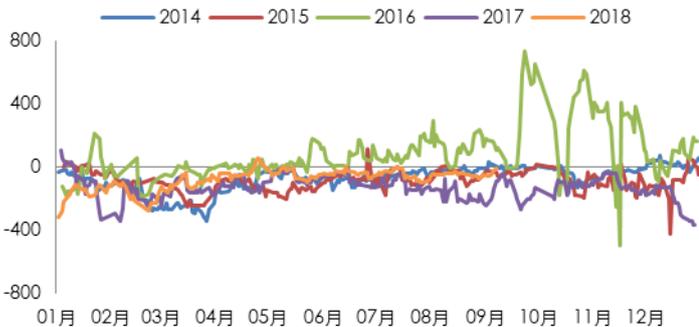
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



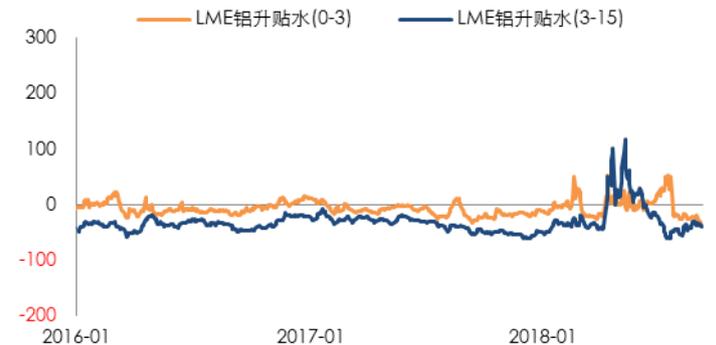
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。