

兴证期货·研发中心

2018年9月12日星期三

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贴水 10 元/吨~升水 50 元/吨, LME 铜库存减 4450 吨, 至 234300 吨。进口窗口打开, 海外铜陆续进入国内, 铜供应压力有所加大, 现货升水持续走弱, 需求端美国实体制造业表现强劲, 国内 8 月铜管开工率季节性走低, 但预计 9 月将有所回升, 整体看, 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-40 元/吨, 本周一电解铝社会库存下降 3.1 万吨至 171.4 万吨。据 SMM 报道, 俄铝可能于本月开始削减铝产品的产出, 当前制裁尚未解除, 市场预期海外市场铝供需失衡。当前海外黑天鹅事件持续发酵:美铝罢工事件尚未谈妥, 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; 海德鲁和巴西政府签署协议, 复产时间待定。当前中美贸易摩擦升级引发市场关注, 预计本周铝价呈震荡走势。仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【SMM 铜管企业开工率调研】**据 SMM 调研数据显示，8 月份铜管企业开工率为 79.79%，环比下降 9.7 个百分点，同比下降 5.17 个百分点。预计 9 月铜管企业开工率为 80.86%，环比增加 1.07 个百分点，同比增加 0.92 个百分点。

铝要闻：

1. **【新一轮秋冬季污染治理行动方案或取消限产比例】**目前，生态环境部 2018-2019 秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案尚未正式发布，正在制定中，但具体的内容和指标现在还不能确定。未来确实有较大可能取消了限产比例规定，目前生态环境部对限产的规定从 11 月 15 号开始，地方政府对此有裁量权限。对于地方环保的考核制度，目前尚未有变化。

2. **【Wood Mackenzie：如果美国 10 月对俄铝实施制裁 铝业将面临“世界末日”】**该机构还表示，如果制裁实施，铝价可能超过 4 月份的 7 年高位。金属矿业副主席朱利安·凯特尔在新加坡接受采访时表示，中国以外的市场已出现逆差，如果俄罗斯铝业公司不能供应金属，那将会“导致大规模短缺”，市场上的买家也会开始转向寻找铝的替代材料。

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	2018-09-11	2018-09-10	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,910	47,460	450	0.95%
SMM 现铜升贴水	20	60	-40	-
长江电解铜现货价	47,930	47,820	110	0.23%
江浙沪光亮铜价格	43,600	43,500	100	0.23%
精废铜价差	4,330	4,320	10	0.23%

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	2018-09-11	2018-09-10	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,880.0	5,890.0	-10.00	-0.17%
LME 现货结算价	5,843.75	5,840.5	3.25	0.06%
LME 现货升贴水 (0-3)	-15.25	-18.50	3.25	-17.57%
上海洋山铜溢价均值	89.0	88.5	0.50	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	90.5	89.0	1.50	-

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	2018-09-11	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	234,300	-4,450	90,975	38.8%
欧洲库存	42,950	-2,350	26,750	62.3%
亚洲库存	60,625	-1,800	32,000	52.8%
美洲库存	130,725	-300	32,225	24.65%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-09-11	2018-09-10	日变动	幅度
COMEX 铜库存	168,159	169,467	-1,307	-0.78%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

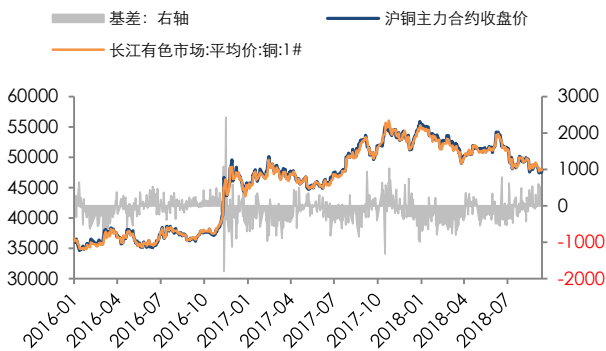
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-09-11	2018-09-10	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	37,476	37,002	474	1.28%
	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

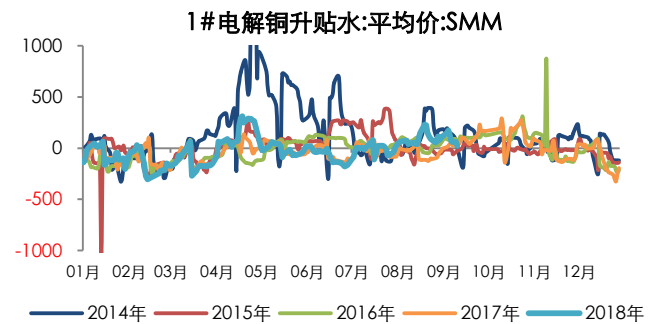
1.2 现货市场走势

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

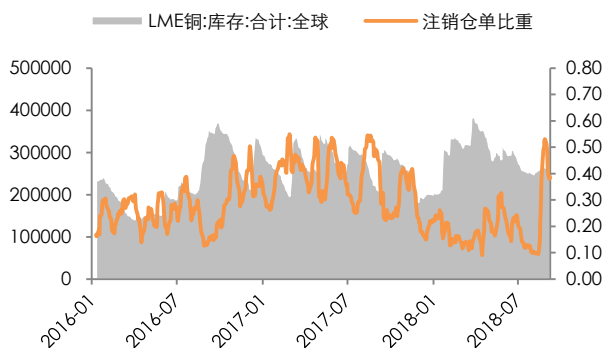
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

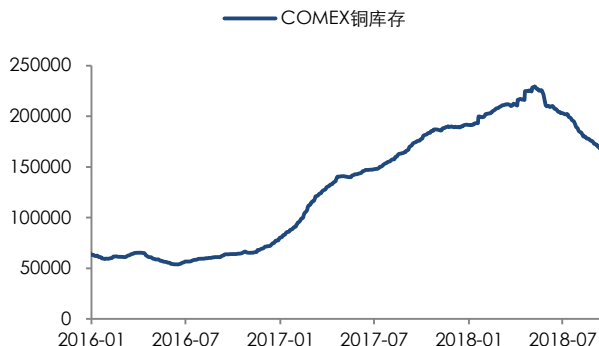
1.3 全球铜库存情况

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

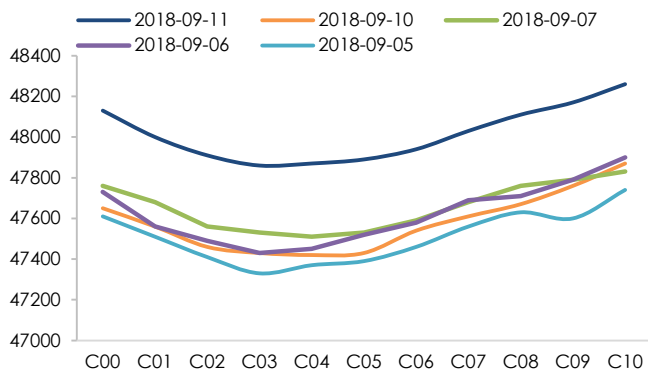
图 8: 保税区库存 (吨)



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	2018-09-11	2018-09-10	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,720	14,645	75	0.51%
上海物贸现铝升贴水	-10	-10	0	-
长江电解铝现货价	14,610	14,620	-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	2018-09-07	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	2018-09-11	2018-09-10	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)	625.0	625.0	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	2018-09-11	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,059,825	-5,300	290,325	27.4%
欧洲库存	431,900	-1,975	137,275	31.8%
亚洲库存	559,575	-3,225	118,700	21.2%
美洲库存	63,050	-100	34,350	54.5%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-09-11	2018-09-10	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	693,181	697,859	-4,678	-0.67%
	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

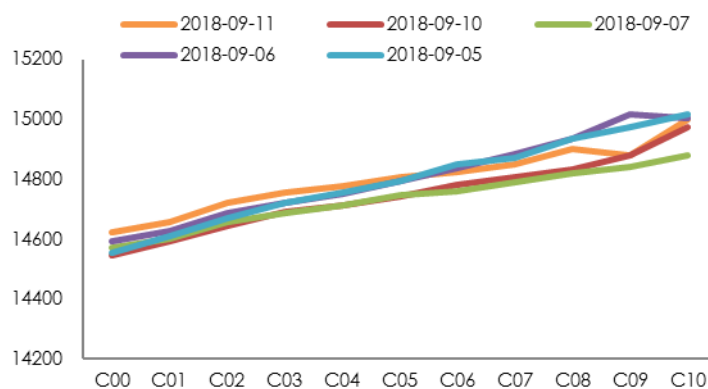
2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



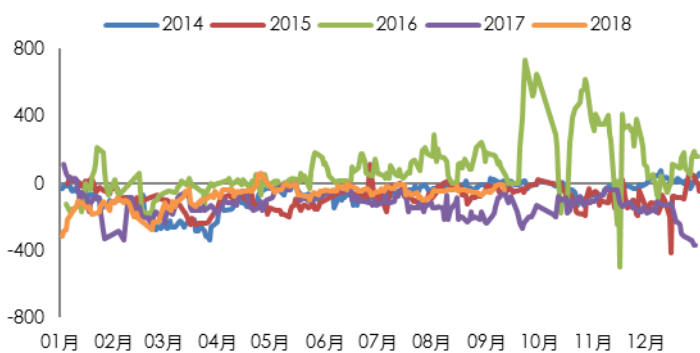
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



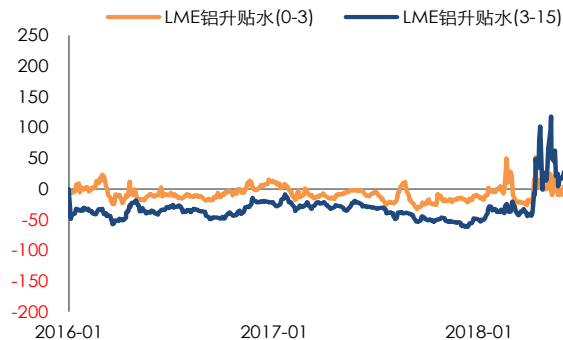
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸电解铝现货升贴水



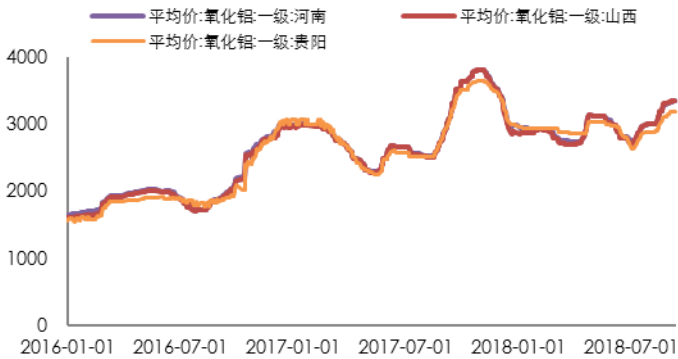
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



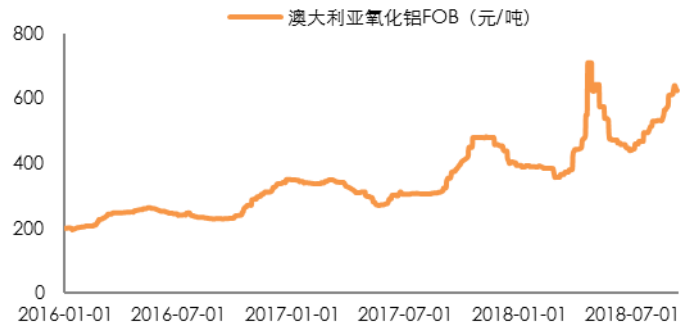
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: 国内氧化铝价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

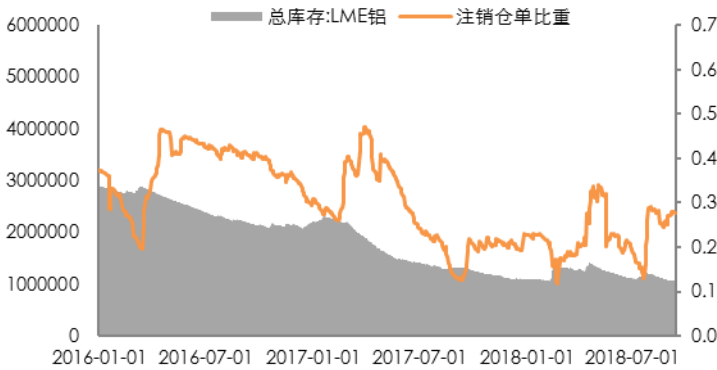
图 6: 国外氧化铝价格 (美元/吨)



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。