

兴证期货·研发中心

2018年9月14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贴水 30 元/吨~升水 30 元/吨, LME 铜库存减 7900 吨, 225125 吨。进口窗口打开, 海外铜陆续进入国内, 现货升水承压向下。需求端美国制造业强劲, 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, 全球显性库存持续下降, 铜自身基本面不差, 铜价有望继续回暖。仅供参考。

兴证点铝: 上海物贸铝锭现货对当月合约报平水, 本周四电解铝社会库存下降 3.1 万吨至 167.6 万吨。供应方面, 9 月中铝贵州华仁铝业启动第四阶段 12.5 万吨电解铝产能, 营口鑫泰、云南鹤庆等新增产能也投放在即, 供给端预计会出现回升。需求方面, 佛山铝棒加工费下调, 南昌受发运影响, 货源短缺, 铝棒加工费有明显上调, 其他地区维稳, 华东、华南消费情况一般。成本端, 近期山西氧化铝价格上涨至 3350 元/吨, 河南氧化铝维持 3340 元/吨, 贵州氧化铝价格小幅回调至 3175 元/吨。据 SMM 报道, 美国铝业氧化铝日产量三季度下滑 2%-3%, 当前全球氧化铝供需尚未改变, 氧化铝价格或呈现高位波动。总体来看, 海外黑天鹅事件持续发酵, 国内采暖季限产传闻不断, 短期铝价维持震荡走势。仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. 商务部：美确实邀请中重启贸易谈判，向 WTO 申请报复授权是正当权利。中美经贸磋商团队近来一直保持着各种形式的沟通，双方就各自关注的问题进行了交流，中方确实已经收到了美方邀请，对此持欢迎态度，双方正在就一些具体细节进行沟通。中方认为，贸易冲突升级不符合任何一方的利益。

铝要闻：

1. **【受罢工影响 美铝氧化铝日产量三季度下滑 2%-3%】**美国铝业公司首席财务官比尔·奥普林格(Bill Oplinger)表示：“因西澳大利亚发生的罢工和公司遇到的一些设备问题，我们估计，第三季度和第二季度，公司氧化铝产量可能每天减少 2%至 3%。

2. **【8 月供应收紧影响持续 消费地铝锭库存周度环比减 3.8 万吨】**9 月 13 日，SMM 统计国内消费地铝锭库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 37.4 万吨，无锡地区 71 万吨，杭州地区 9.6 万吨，巩义地区 16.2 万吨，广东南海地区 22.1 万吨，天津 6.1 万吨，重庆 2.7 万吨，临沂 2.5 万吨，消费地铝锭库存合计 167.6 万吨环比上周四减少 3.8 万吨。

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	2018-09-13	2018-09-12	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,620	47,730	890	1.86%
SMM 现铜升贴水	0	20	-20	-
长江电解铜现货价	48,680	47,900	780	1.63%
江浙沪光亮铜价格	44,100	43,600	500	1.15%
精废铜价差	4,580	4,300	280	6.51%

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	2018-09-13	2018-09-12	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,990.0	5,997.0	-7.0	-0.12%
LME 现货结算价	5,991.0	5,891.0	100.0	1.70%
LME 现货升贴水 (0-3)	-19.50	-15.75	-3.8	23.81%
上海洋山铜溢价均值	90.0	90.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	90.0	90.0	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	2018-09-13	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	225,125	-7,900	82,600	36.7%
欧洲库存	38,075	-2,200	23,125	60.7%
亚洲库存	56,675	-4,475	28,450	50.2%
美洲库存	130,375	-1,225	31,025	23.80%

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	2018-09-13	2018-09-12	日变动	幅度
COMEX 铜库存	166,300	167,277	-977	-0.59%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

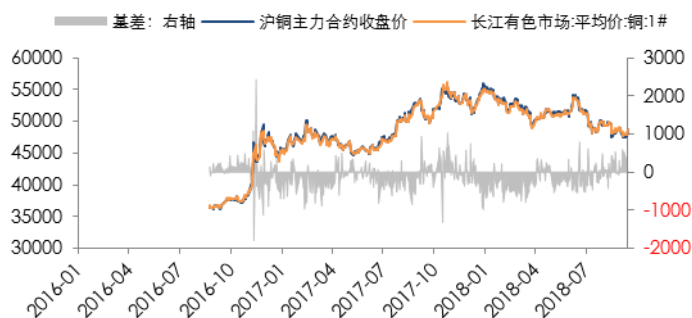
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-09-13	2018-09-12	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	38,249	37,251	998	2.68%
	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

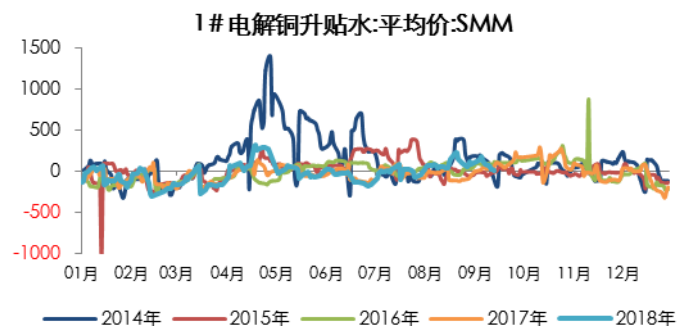
1.2 现货市场走势

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

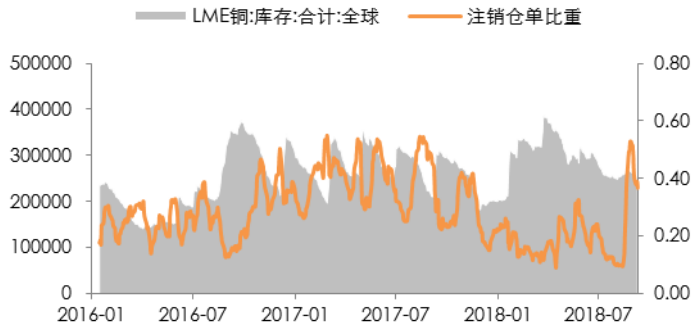
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

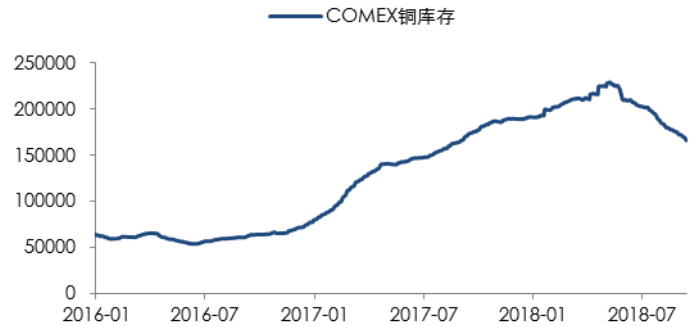
1.3 全球铜库存情况

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

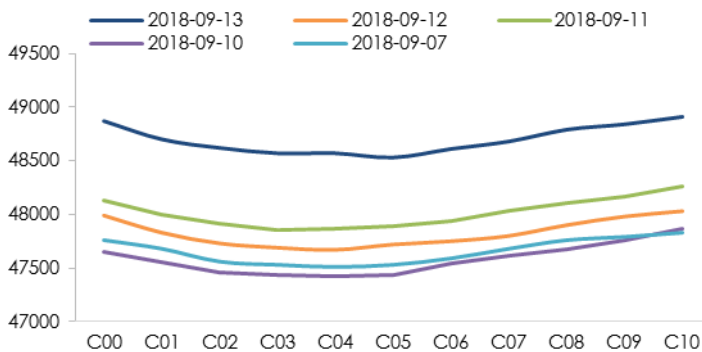
图 8: 保税区库存 (吨)



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	2018-09-13	2018-09-12	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,505	14,555	-50	-0.34%
上海物贸现铝升贴水	0	-10	10	-
长江电解铝现货价	14,490	14,510	-20	-0.14%

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	2018-09-13	2018-09-12	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,044.5	2,057.5	-13.0	-0.63%
LME 现货结算价	2,014.5	1,981.5	33.0	1.67%
LME 现货升贴水 (0-3)	-36.0	-38.8	2.8	-7.10%
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	2018-09-13	2018-09-12	变动	幅度
河南均价 (元/吨)	3350.0	3350.0	0.0	-
山西均价 (元/吨)	3340.0	3340.0	0.0	-
贵阳均价 (元/吨)	3175.0	3180.0	-5.0	-
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	2018-09-13	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,051,200	-1,775	295,450	28.1%
欧洲库存	431,300	-325	136,675	31.7%
亚洲库存	557,100	-1,375	124,675	22.4%
美洲库存	62,800	-75	34,100	54.3%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

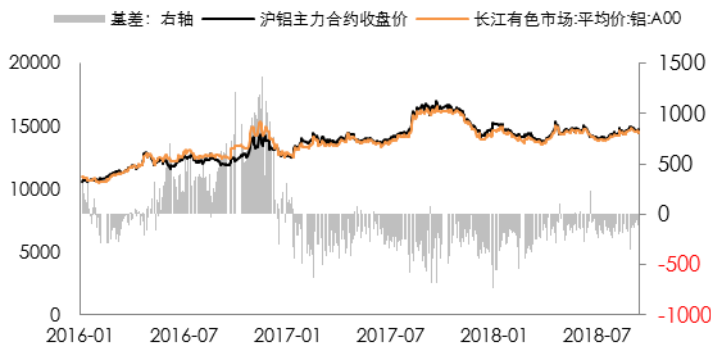
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-09-13	2018-09-12	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	687,263	690,158	-2,895	-0.42%
	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

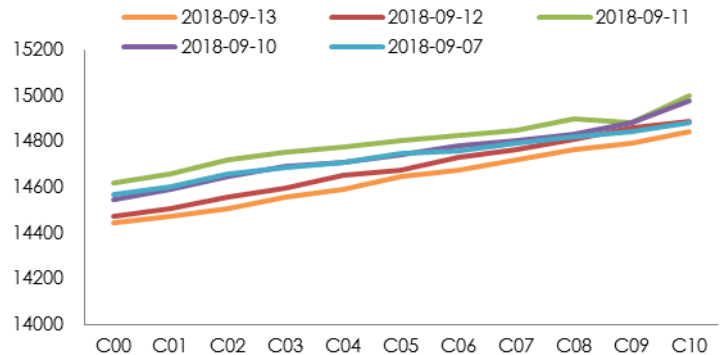
2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



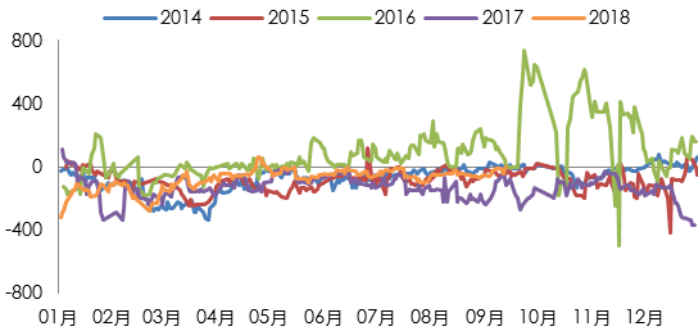
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



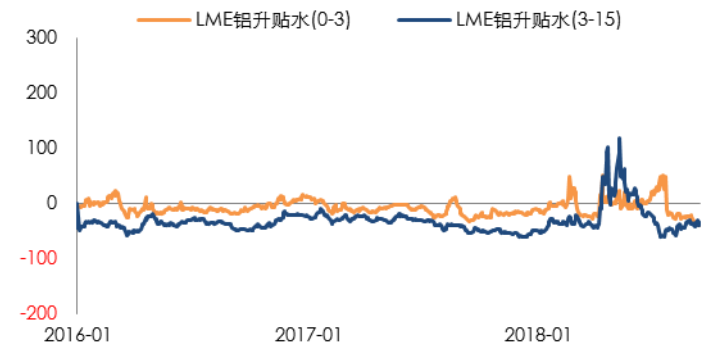
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸电解铝现货升贴水



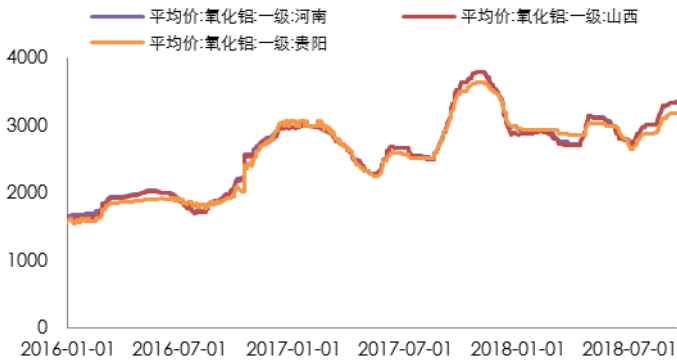
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



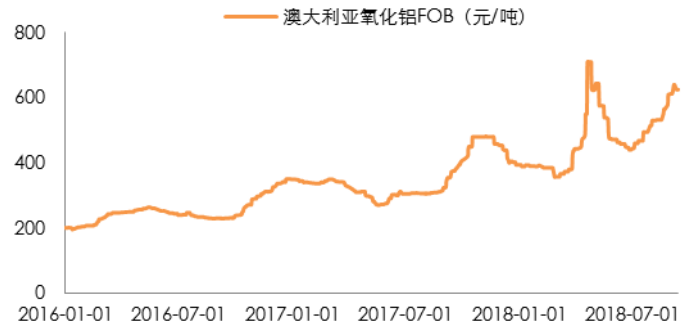
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: 国内氧化铝价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

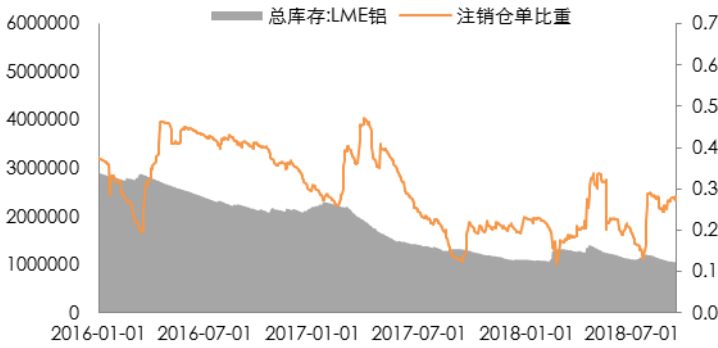
图 6: 国外氧化铝价格 (美元/吨)



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。