

兴证期货·研发中心

2018年9月17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：全球铜库存继续下滑，三大交易所叠加保税区库存同比去年已经减少 20 万吨。供应方面，短期进口窗口打开，海外铜不断进入国内市场，国内精铜供应压力有所增加。需求端，美国制造业强劲，8 月制造业 PMI 回升至 61.30 高位，国内逐步进入季节性消费旺季，叠加基建加码预期，铜后期消费不会太差。整体看，目前铜自身基本面边际改善，铜价有望走强。仅供参考。

兴证点铝：上海物贸铝锭现货对当月合约报平水，上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，山西信发铝业新增产能预计 9 月中旬开始投产，新增产能约 120 万吨，供给端预计会出现回升；需求方面，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. **【SMM 独家：铜炼厂等待 CSPT 会议指引 现货 TC 高位维持】**

本周，铜精矿市场较为沉寂，炼厂多在等待 9 月份 CSPT 会议指引，矿山、炼厂双方也在为 LME Week 铺路，现货 TC 高位维持，截至本周五 SMM 干净矿现货 TC 报 88-93 美元/吨，RC 报 8.8-9.3 美分/磅，较上周持平。

2. **【SMM8 月废铜制杆开工率】**据 SMM 调研数据显示，8 月废铜制杆企业开工率为 38.54%，环比小幅下滑 0.24 个百分点，年产能 10 万吨以上的大型废铜制杆企业开工率最高为 41.73%，年产能 5~10 万吨的中型废铜制杆企业开工率次之为 36.25%，年产能 5 万吨以下的小型企业开工率 35.37%。预计 9 月废铜制杆企业开工率为 43.86%，环比上升 5.32 个百分点。

铝要闻：

1. **【国家统计局：中国 8 月原铝产量为 284 万吨同比增加 7.8%】**国家统计局周五公布的数据显示，中国 8 月十种有色金属产量为 454 万吨，同比增加 5.7%。中国 1-8 月十种有色金属产量为 3,571 万吨，较上年同期增加 3.8%。数据并显示，其中，中国 8 月原铝（电解铝）产量为 284 万吨，同比攀升 7.8%；1-8 月原铝产量为 2,221 万吨，较上年同期增加 3.5%。

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	2018-09-14	2018-09-13	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,420	48,620	-200	-0.41%
SMM 现铜升贴水	-15	0	-15	-
长江电解铜现货价	48,810	48,680	130	0.27%
江浙沪光亮铜价格	44,200	44,100	100	0.23%
精废铜价差	4,610	4,580	30	0.66%

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	2018-09-14	2018-09-13	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,905.5	5,990.0	-84.5	-1.41%
LME 现货结算价	5,946.5	5,991.0	-44.5	-0.74%
LME 现货升贴水 (0-3)	-22.25	-19.50	-2.8	14.10%
上海洋山铜溢价均值	92.0	90.0	2.0	-
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	2018-09-14	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	225,900	775	80,500	35.6%
欧洲库存	36,700	-1,375	21,750	59.3%
亚洲库存	56,925	250	28,900	50.8%
美洲库存	132,275	1,900	29,850	22.57%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-09-14	2018-09-13	日变动	幅度
COMEX 铜库存	165,436	166,300	-864	-0.52%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-09-14	2018-09-13	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	38,723	38,249	474	1.24%
	2018-09-14	2018-09-07	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	134,566	136,051	-1,485	-1.09%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

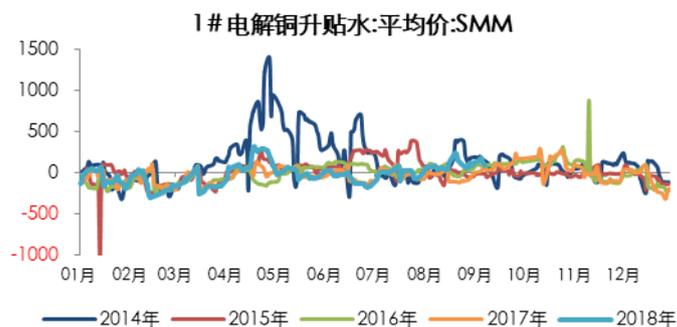
1.2 现货市场走势

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

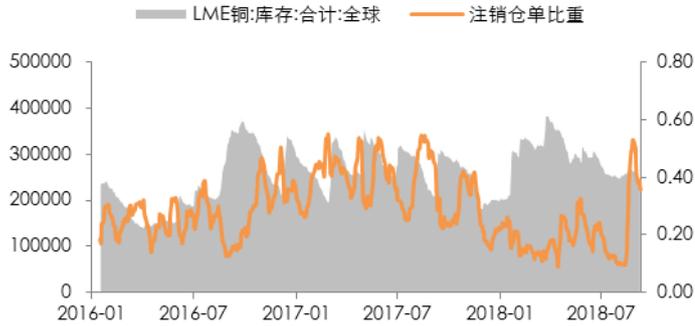
图 4: LME 铜升贴水



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

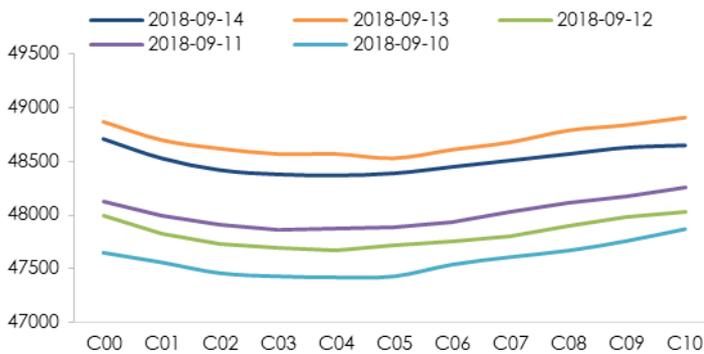
图 8: 保税区库存 (吨)



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	2018-09-14	2018-09-13	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,585	14,505	80	0.55%
上海物贸现铝升贴水	0	0	0	-
长江电解铝现货价	14,510	14,490	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	2018-09-14	2018-09-13	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,034.0	2,044.5	-10.5	-0.51%
LME 现货结算价	2,015.5	2,014.5	1.0	0.05%
LME 现货升贴水 (0-3)	-36.5	-36.0	-0.5	1.39%
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	2018-09-14	2018-09-13	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3350.0	3350.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	3340.0	3340.0	0.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3175.0	3175.0	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	2018-09-14	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,046,700	-4,500	320,550	30.6%
欧洲库存	430,800	-500	144,350	33.5%
亚洲库存	553,250	-3,850	141,250	25.5%
美洲库存	62,650	-150	34,950	55.8%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-09-14	2018-09-13	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	684,579	687,263	-2,684	-0.39%
	2018-09-14	2018-09-07	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	853,749	873,155	-19,406	-2.22%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

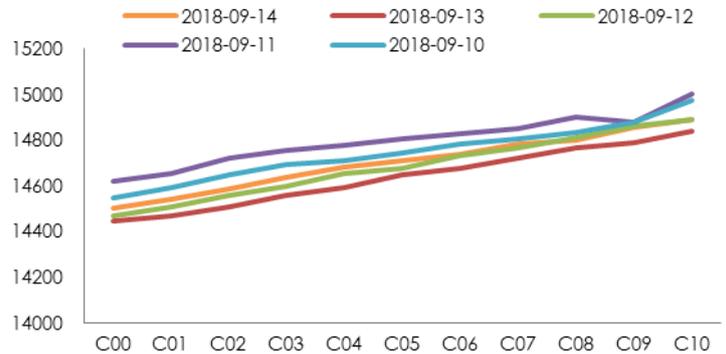
2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



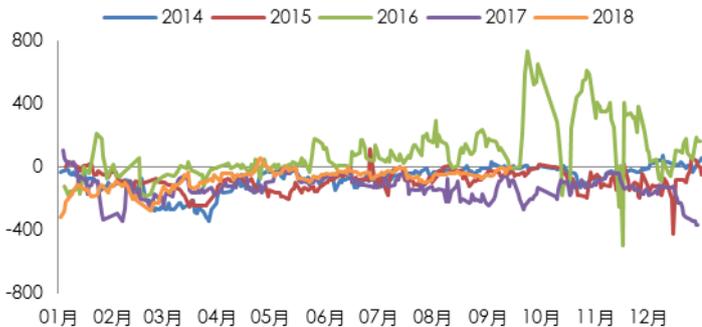
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



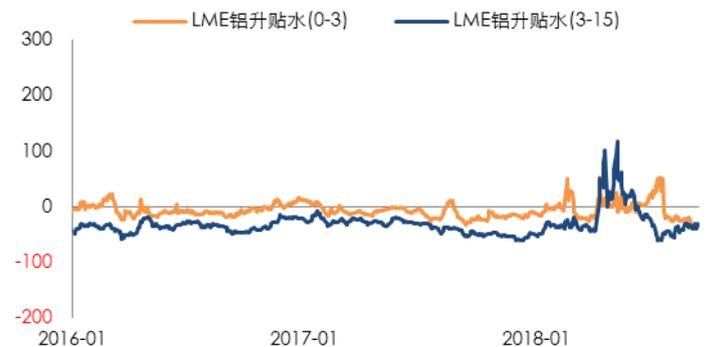
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。