

兴证期货·研发中心

2018年9月25日星期二

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：精铜库存延续下滑态势，本周三大交易所及保税区库存同时下降，目前累计库存已经不足90万吨，创2016年12月以来低位。供应端，精铜进口窗口持续打开，海外铜不断流入国内，洋山铜溢价飙升至近三年以来高位120美元/吨。需求端，国内处于季节性消费旺季，叠加十一长假备货需求，短期铜消费不差。政策端，基建加码及减税预期强烈，铜供需后期继续改善的可能性加大，铜价或将延续反弹。仅供参考。

兴证点铝：从基本面看，上周全国电解铝社会库存降低5.3万吨，本月已连续三周大幅去库存，前两周每周降低超3万吨，侧面反应供应端有所收紧，并且前期铝价下跌，氧化铝成本依旧在高位，铝厂的完全成本在14800-15000左右，亏损明显，据SMM报道已有两家铝厂出现减产，山西兆丰和甘肃中瑞，分别减产4万吨和3万吨。需求方面，华东和华南表现欠佳，广东铝棒加工费今日回落70元/吨，回落幅度较大，临近中秋及国庆假日下游备货较多，但多集中于低价位货源。当前市场上存在电力成本上涨及库存持续去化等利多因素，在国庆假日之前依旧需关注贸易摩擦、减税等宏观面消息对铝价可能产生的影响，预计短期铝价延续震荡走势，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【SMM 独家：CSPT 召开季度会议 铜精矿市场充裕】**铜精矿市场相对清淡，各大中冶炼厂库存基本备足，没有较强的采购欲望，截至本周五 SMM 铜精矿现货 TC 报 88-93 美元/吨，较上周持平。
2. **【CSPT 上海会晤共商长单谈判】**9 月 21 日 CSPT（中国铜原料采购小组）于上海召开四季度会议，同上轮一样，本次会议并未公布季度地板价，小组成员更多的就当前现货情况和明年长单谈判做出判断。我们认为在 TC 一路飙涨时地板价起不到有效作用，CSPT 放弃公布此价格，但是在 TC 快速下行时，其是否回归有待关注。

铝要闻：

1. **【WBMS：1-7 月全球原铝市场供应短缺 30.2 万吨】**据外电 9 月 19 日消息，世界金属统计局（WBMS）周三公布的报告显示，2018 年 1-7 月全球原铝市供应短缺 30.2 万吨，2017 年全年供应短缺 114.6 万吨。中国第二季度贸易数据因技术性原因无法获得。1-7 月原铝需求量为 3500 万吨，较上年同期减少 75.8 万吨。1-7 月原铝产量同比下降 14.7 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	2018-09-21	2018-09-20	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,740	49,340	400	0.81%
SMM 现铜升贴水	150	265	-115	-
长江电解铜现货价	49,930	50,020	-90	-0.18%
江浙沪光亮铜价格	45,000	44,800	200	0.45%
精废铜价差	4,930	5,220	-290	-5.56%

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	2018-09-21	2018-09-20	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,337.5	6,115.0	222.5	3.64%
LME 现货结算价	6,203.0	6,057.0	146.0	2.41%
LME 现货升贴水 (0-3)	2.00	-7.00	9.0	-128.57%
上海洋山铜溢价均值	120.0	120.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	120.0	115.0	5.0	-

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	2018-09-21	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	216,600	1,600	66,425	30.7%
欧洲库存	32,000	-1,150	17,050	53.3%
亚洲库存	55,825	3,950	22,300	39.9%
美洲库存	128,775	-1,200	27,075	21.03%

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	2018-09-20	2018-09-19	日变动	幅度
COMEX 铜库存	160,918	162,191	-1,273	-0.79%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

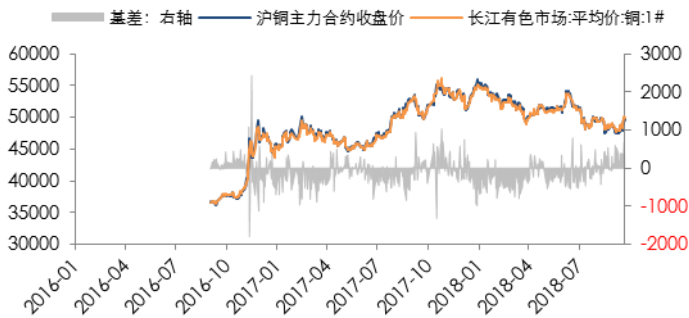
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-09-21	2018-09-20	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	40,137	44,225	-4,088	-9.24%
	2018-09-21	2018-09-14	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	111,029	134,566	-23,537	-17.49%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

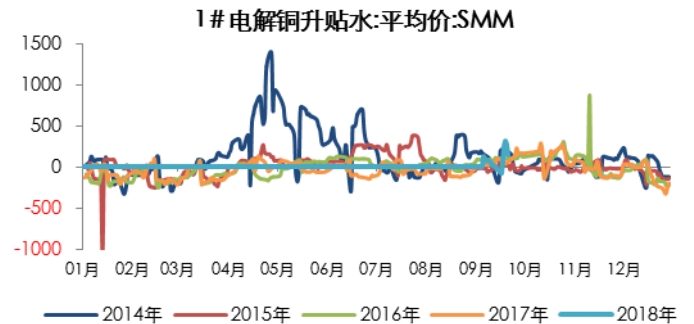
1.2 现货市场走势

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

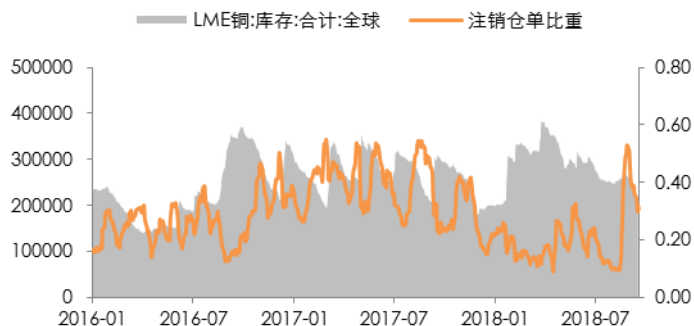
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

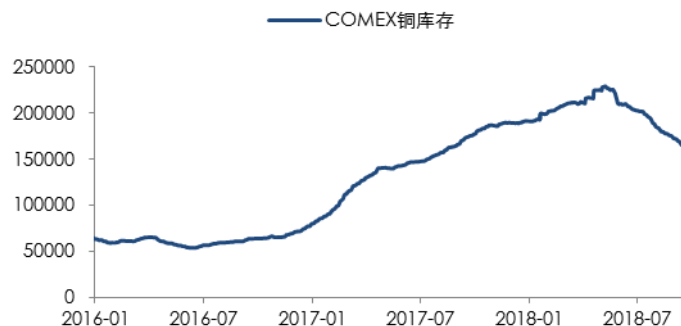
1.3 全球铜库存情况

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

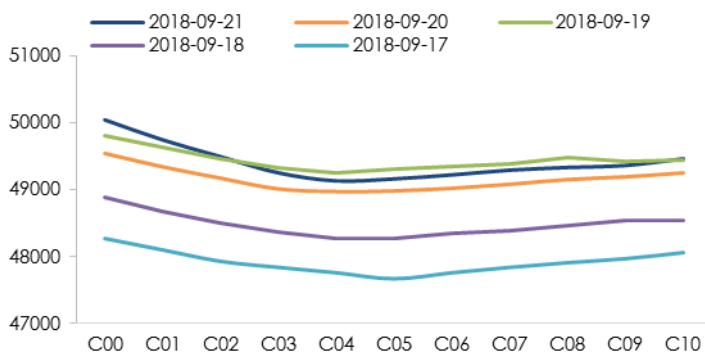
图 8: 保税区库存 (吨)



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	2018-09-21	2018-09-20	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,700	14,575	125	0.86%
上海物贸现铝升贴水	-40	-10	-30	-
长江电解铝现货价	14,700	14,560	140	0.96%

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	2018-09-21	2018-09-20	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,081.0	2,056.5	24.5	1.19%
LME 现货结算价	2,034.0	2,018.5	15.5	0.77%
LME 现货升贴水 (0-3)	-31.5	-31.0	-0.5	1.61%
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	2018-09-21	2018-09-20	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	3175.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	595.0	595.0	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	2018-09-21	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,022,450	-7,750	311,325	30.4%
欧洲库存	426,950	-1,075	146,550	34.3%
亚洲库存	533,525	-6,600	130,500	24.5%
美洲库存	61,975	-75	34,275	55.3%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

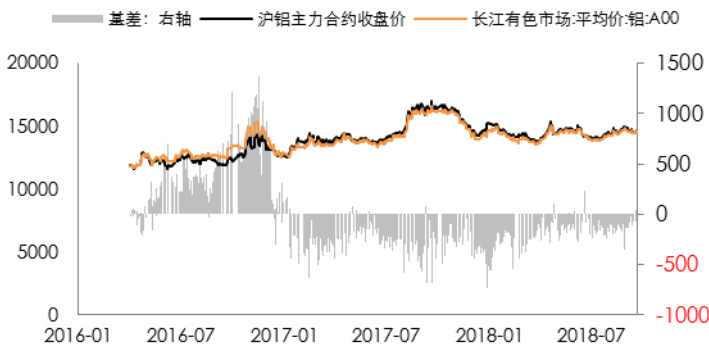
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-09-21	2018-09-20	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	671,714	675,946	-4,232	-0.63%
	2018-09-21	2018-09-14	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	842,630	853,749	-11,119	-1.30%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

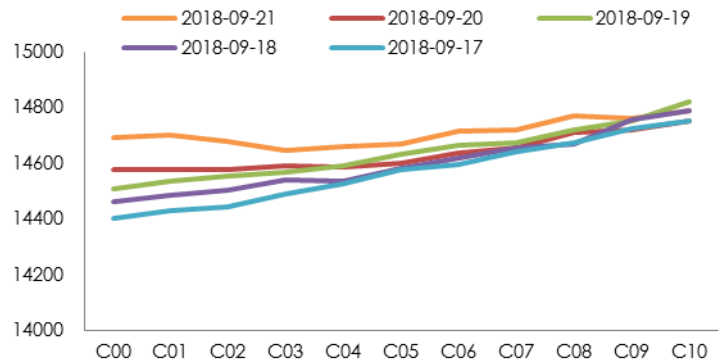
2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



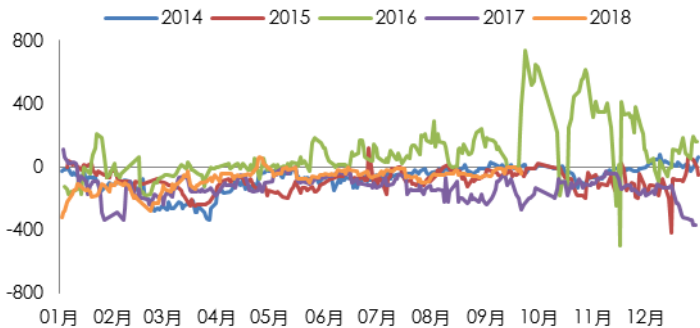
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



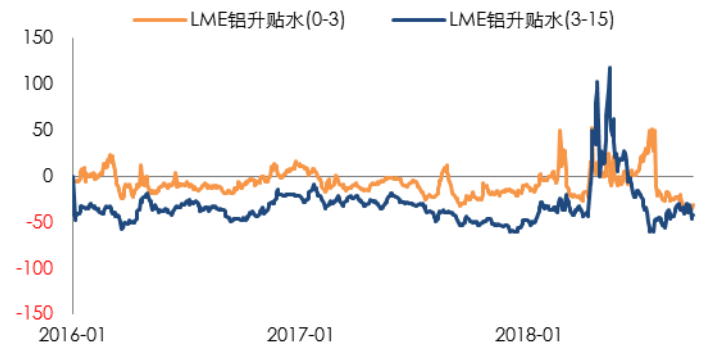
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸电解铝现货升贴水



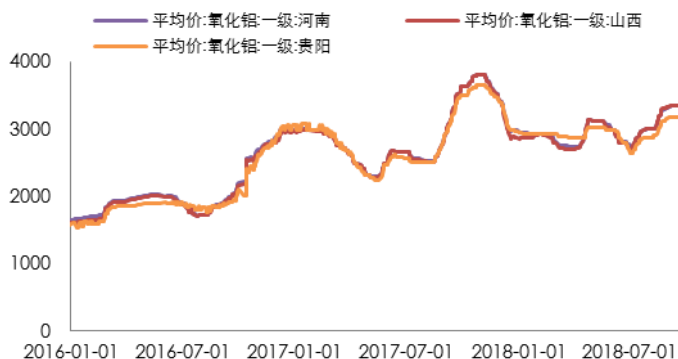
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

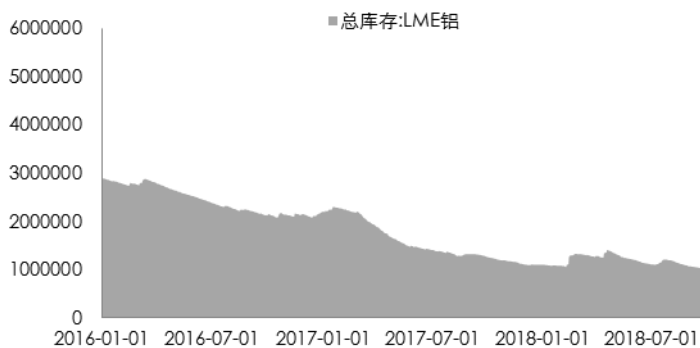
图 6: 国外氧化铝价格 (美元/吨)



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 (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。