

兴证期货·研发中心

2018年9月26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升水 50 元/吨~升水 120 元/吨，LME 铜库存减 1425 吨，至 212925 吨。8 月电网投资完成额回升至 456 亿元，同比转正，显示国内铜消费有好转，三大交易所及保税区累计库存持续下滑到不足 90 万吨，创 2016 年 12 月以来低位。整体看，短期铜供需边际改善，铜价或将延续反弹。仅供参考。

兴证点铝：从基本面看，本周一全国电解铝社会库存下降 1.7 万吨至 160.6 万吨，本月已延续四周去库存趋势，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 元/吨左右，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，华东和华南消费表现欠佳，中秋及国庆节假日前下游备货较多，但多集中于低价位货源。国庆节假日即将到来，电解铝厂、铝棒厂在国庆节期间不放假，而贸易商和下游厂商多数放假，并且下游备库基本上已经结束，节假日期间库存可能会出现回升。另外，采暖季限产从 2018 年 10 月开始执行，实行差别化错峰生产，严禁采取“一刀切”方式，对电解铝供给端影响可能有限。鉴于去年采暖季不及预期，投资者没有过度炒作采暖季预期，预计铝价延续震荡。仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【2018 年月全国电网工程投资完成额同比转正】**据中电联数据显示，2018 年 1-8 月全国电网工程投资完成额 2803 亿元，同比下降 13.7%。8 月当月电网投资完成额回升至 456 亿元，同比转正。
2. **【青海省再次降低一般工商业目录电价】**从省发展改革委员会获悉，近日，根据国家发展和改革委员会《关于降低一般工商业目录电价有关事项的通知》，省发展改革委决定自 9 月 1 日起进一步降低青海电网一般工商业电价。据了解，此次青海电网一般工商业目录电价再次下调每千瓦时 1.92 分。至此，该省一般工商业目录电价合计下降 6.35 分钱，相比去年同期，一般工商业目录电价降低 10%，每年为用户减少电费负担 2.46 亿元。
3. **【山东炼厂检修结束 北方电解铜升水快速回落】**据 SMM 最新了解，山东某大型炼厂检修结束，已开始向市场正常供货，现货市场止渴，华北升水快速走低，自上周的升水 300 元/吨左右快速回落至当前升水 50 元/吨附近，山东地区同样出现了升水回落。

铝要闻：

1. **【下游补库持续 到货未见大幅增加 消费地铝锭库存周内减 1.7 万吨至 160.6 万吨】**9 月 25 日，SMM 统计国内电解铝消费地铝锭库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 36.6 万吨，无锡地区 69.3 万吨，巩义地区 13.9 万吨，广东南海 20.5 万吨，杭州地区 9.4 万吨，重庆 2.7 万吨，天津 5.8 万吨，临沂 2.4 万吨，消费地铝锭库存合计 160.6 万吨环比上周四减少 1.7 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	2018-09-25	2018-09-21	变动	幅度
沪铜主力收盘价	50,360	49,740	620	1.25%
SMM 现铜升贴水	85	150	-65	-
长江电解铜现货价	50,460	49,930	530	1.06%
江浙沪光亮铜价格	45,200	45,000	200	0.44%
精废铜价差	5,260	4,930	330	6.69%

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	2018-09-25	2018-09-21	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,280.5	6,337.5	-57.0	-0.90%
LME 现货结算价	6,276.0	6,203.0	73.0	1.18%
LME 现货升贴水 (0-3)	-3.25	16.50	-19.8	-119.70%
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)	117.5	120.0	-2.5	-

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	2018-09-25	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	212,925	-1,425	87,025	40.9%
欧洲库存	30,600	-800	22,425	73.3%
亚洲库存	55,050	-500	27,125	49.3%
美洲库存	127,275	-125	37,475	29.44%

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	2018-09-25	2018-09-24	日变动	幅度
COMEX 铜库存	159,531	160,328	-797	-0.50%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-09-25	2018-09-21	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	39,413	40,137	-724	-1.80%
	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

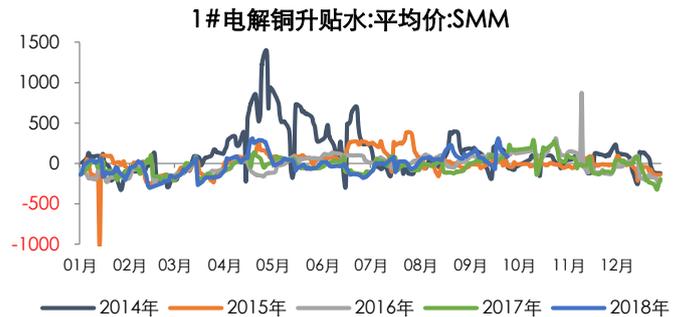
1.2 现货市场走势

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

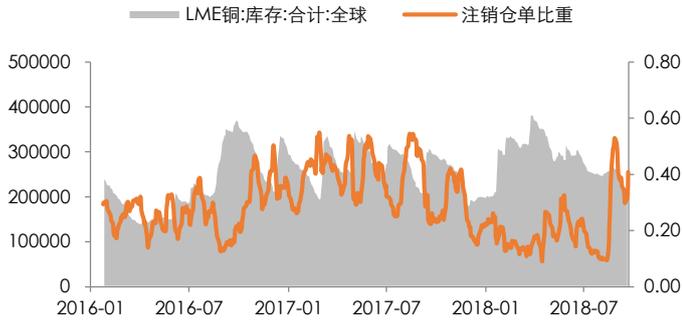
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

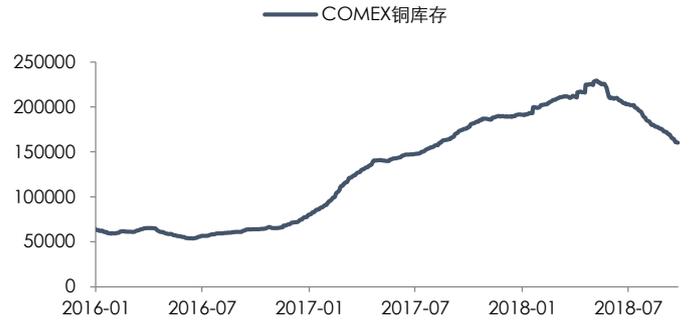
1.3 全球铜库存情况

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

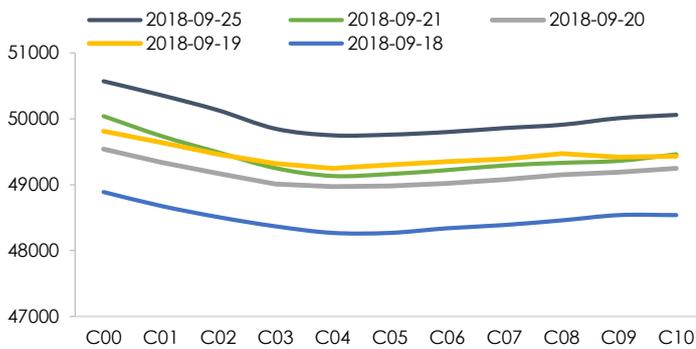
图 8: 保税区库存 (吨)



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	2018-09-25	2018-09-21	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,610	14,700	-90	-0.61%
上海物贸现铝升贴水	-40	-40	0	-
长江电解铝现货价	14,560	14,700	-140	-0.95%

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	2018-09-25	2018-09-21	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,064.5	2,081.0	-16.5	-0.79%
LME 现货结算价	2,020.0	2,034.0	-14.0	-0.69%
LME 现货升贴水 (0-3)	-26.5	-27.5	1.0	-3.64%
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	2018-09-25	2018-09-21	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)	535.0	595.0	-60.0	-

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	2018-09-25	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,006,775	-6,275	300,350	29.8%
欧洲库存	425,850	-400	146,950	34.5%
亚洲库存	519,075	-5,800	119,250	23.0%
美洲库存	61,850	-75	34,150	55.2%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-09-25	2018-09-21	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	668,423	671,714	-3,291	-0.49%
	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

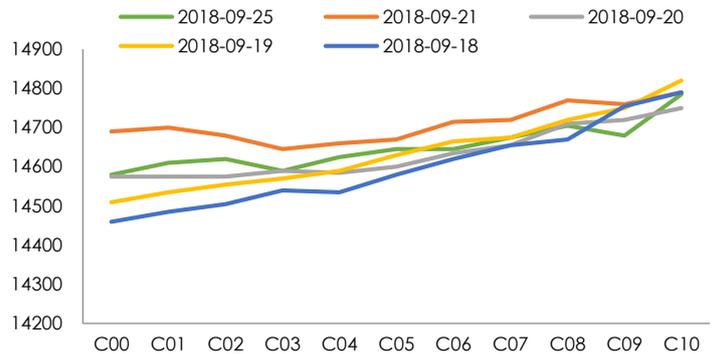
2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



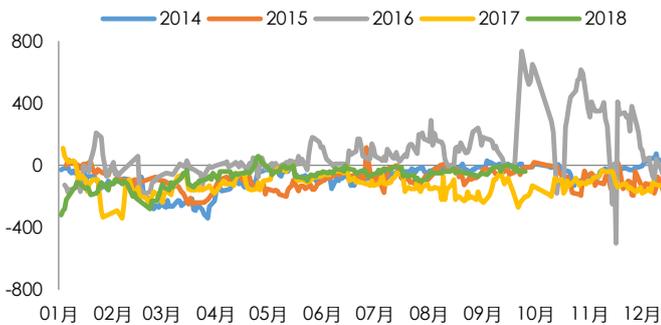
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



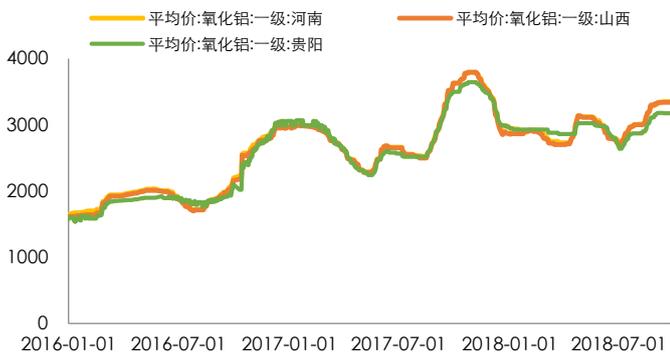
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。