

兴证期货·研发中心

2018年9月28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 20 元/吨~升水 20 元/吨, LME 铜库存降 1000 吨, 至 219900 吨。三大交易所及保税区累计库存持续下滑至不足 90 万吨, 创 2016 年 12 月以来低位。8 月电网投资完成额回升至 456 亿元, 同比转正, 国内铜消费有好转。整体看, 铜基本面不差, 铜价深跌概率不大。仅供参考。

兴证点铝: 上海物贸铝锭现货对当月合约报贴水-30 元/吨, 本周四全国电解铝社会库存下降 1.6 万吨至 159 万吨, 本月已延续四周去库存趋势。今日生态环境部宣布对行业污染排放绩效水平明显好于同行业其他企业的环保标杆企业可不予限产, 包括电解铝、氧化铝, 采暖季限产力度大幅不及预期, 沪铝下跌幅度较大。海外方面, 澳大利亚氧化铝 FOB 价格回调至 535 美元/吨, 原因在于海德鲁复产预期提前, 国外明年新增产能也有投放, 以及前期中国氧化铝出口补充部分海外缺口。海关数据显示, 8 月中国氧化铝出口量仅为 2.97 万吨, 随着海外黑天鹅事件的逐渐平复, 海外氧化铝供需缺口也在缩小。国庆节假期即将到来, 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, 预计铝价延续震荡偏弱走势。仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【大型铜杆企业加快扩建步伐】**9月20日，福建上杭太阳铜业年产22万吨连铸连轧铜杆生产项目正式投产，上杭太阳超过100亿产值的项目正式竣工。据SMM调研，中天科技旗下的江东合金22万吨、江铜华北（天津）15万吨、江铜35万吨铜杆产能也在规划上线；据SMM统计，自2018年始，铜杆行业后期或将新扩建产能近300万吨。相反于小型铜杆厂的经营困难、资金紧张，大型铜杆厂发展蒸蒸日上，产能扩建逐渐加快。
2. **【广西南国铜业一期项目点火誓师大会今日召开】**据SMM了解，9月27日南方有色旗下位于崇左市的广西南国铜业有限责任公司铜冶炼项目一期点火誓师大会召开，集团规划于2018年11月9日一期项目正式点火，此项目一期涉及铜冶炼厂产能30万吨/年。
3. **【SMM独家：粗铜加工费难见回升】**据SMM了解，目前粗铜加工费较8月底基本持平，CIF进口粗铜加工费主流报价区间在180-200美元/吨，国内粗铜加工费到厂为1400-1600元/吨。市场开始进入明年长单谈判博弈阶段，外贸现货市场尤为清淡，国内铜炼厂新扩建和复产产能投放，需求提升，加工费难见回升迹象。据悉，2019年进口粗铜长单加工费或将维稳于2018年的160-170美元/吨一线。

铝要闻：

1. **【生态环境部：京津冀及周边地区2018-2019年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案下发】**对行业污染排放绩效水平明显好于同行业其他企业的环保标杆企业，可不予限产，包括：电解铝、铝用炭素企业稳定达到超低排放（颗粒物、二氧化硫排放浓度分别不高于10、35毫克/立方米）的，氧化铝企业稳定达到特别排放限值的企业。各省应制定重点行业差异化错峰生产绩效评价指导意见。
2. **【供应增量有限 下游节前备货 消费地铝锭库存继续下降】**9月27日，SMM统计国内电解铝消费地库存（含SHFE仓单）：上海地区36.3万吨，无锡地区68.6万吨，杭州地区9.3万吨，巩义地区13.8万吨，南海地区20.3万吨，天津5.6万吨，临沂2.4万吨，重庆2.7万吨，消费地铝锭库存合计159万吨，环比上周四减少3.3万吨。

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	2018-09-27	2018-09-26	变动	幅度
沪铜主力收盘价	50,130	50,530	-400	-0.79%
SMM 现铜升贴水	0	5	-5	-
长江电解铜现货价	50,520	50,680	-160	-0.32%
江浙沪光亮铜价格	45,200	45,300	-100	-0.22%
精废铜价差	5,320	5,380	-60	-1.12%

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	2018-09-27	2018-09-26	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,179.0	6,289.0	-110.0	-1.75%
LME 现货结算价	6,222.0	6,257.5	-35.5	-0.57%
LME 现货升贴水 (0-3)	-5.00	-12.00	7.0	-58.33%
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)	115.0	115.0	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	2018-09-27	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	209,900	-1,000	102,400	48.8%
欧洲库存	29,000	-750	20,325	70.1%
亚洲库存	52,500	-1,175	40,050	76.3%
美洲库存	128,400	925	42,025	32.73%

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	2018-09-27	2018-09-26	日变动	幅度
COMEX 铜库存	158,254	158,893	-640	-0.40%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

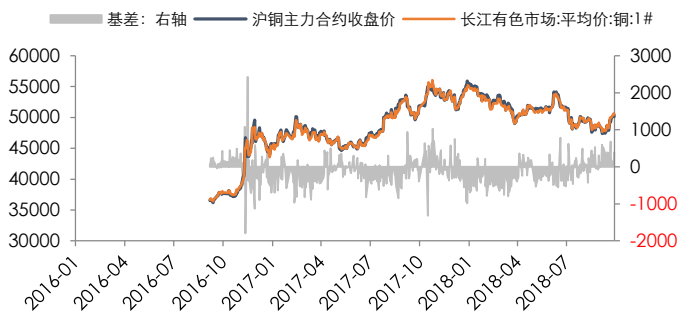
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-09-27	2018-09-26	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	37,552	37,763	-211	-0.56%
	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

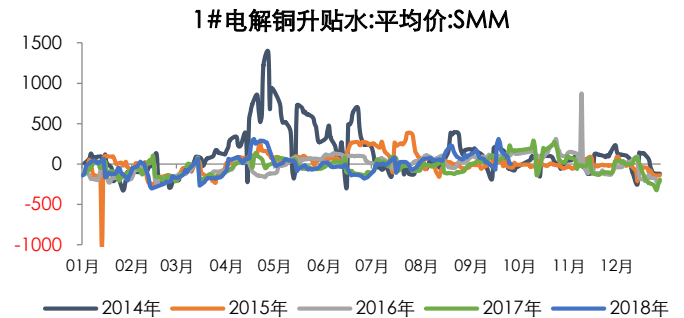
1.2 现货市场走势

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



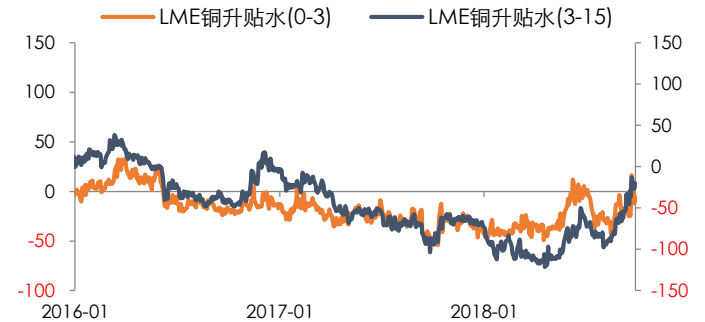
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

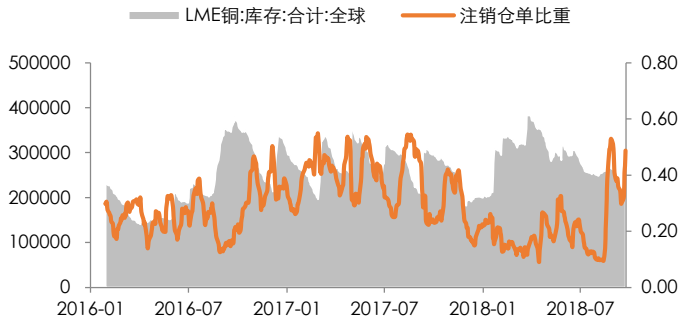
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

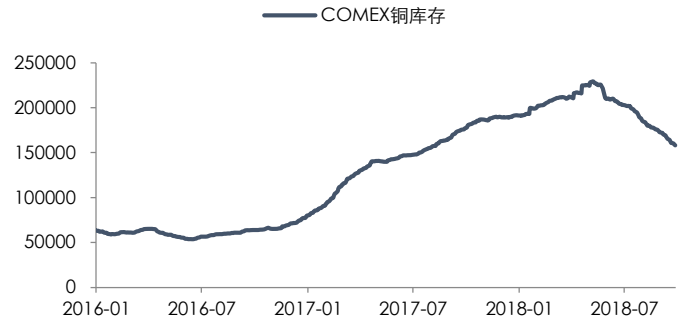
1.3 全球铜库存情况

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

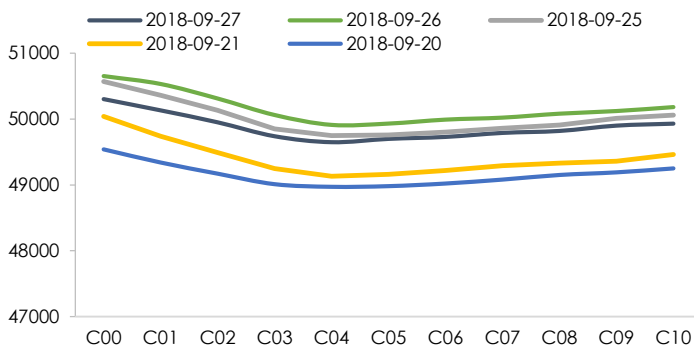
图 8: 保税区库存 (吨)



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	2018-09-27	2018-09-26	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,360	14,540	-180	-1.24%
上海物贸现铝升贴水	-30	-20	-10	-
长江电解铝现货价	14,440	14,540	-100	-0.69%

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	2018-09-27	2018-09-26	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,025.0	2,055.0	-30.0	-1.46%
LME 现货结算价	2,030.0	2,056.5	-26.5	-1.29%
LME 现货升贴水 (0-3)	-18.5	-21.0	2.5	-11.90%
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	2018-09-27	2018-09-26	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)	535.0	535.0	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	2018-09-27	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	994,625	-5,300	336,375	33.8%
欧洲库存	424,875	-450	147,250	34.7%
亚洲库存	508,050	-4,725	155,125	30.5%
美洲库存	61,700	-125	34,000	55.1%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

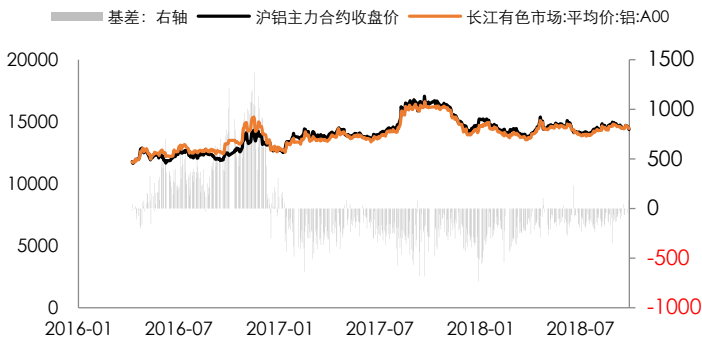
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-09-27	2018-09-26	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	660,622	667,171	-6,549	-0.98%
	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

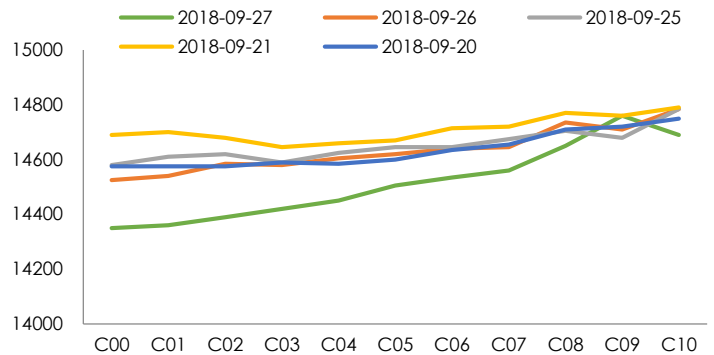
2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



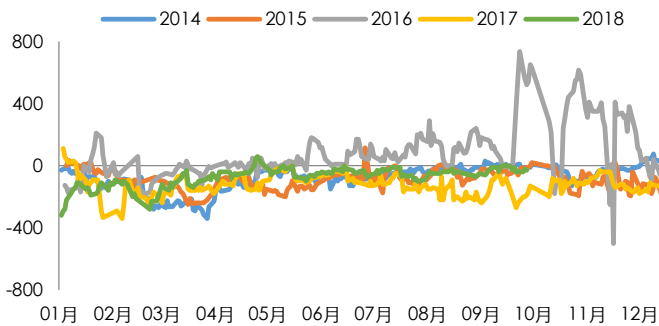
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



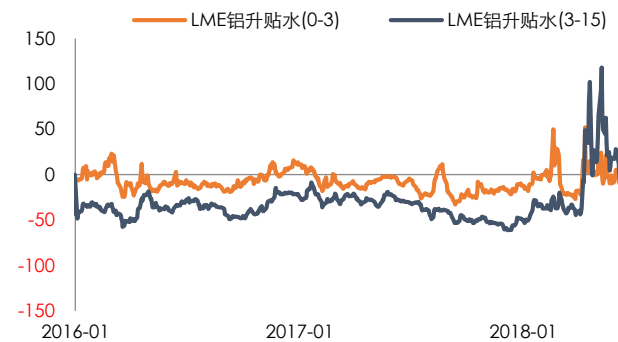
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸电解铝现货升贴水



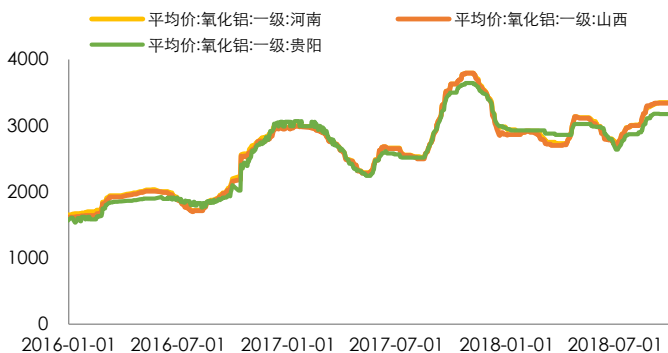
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



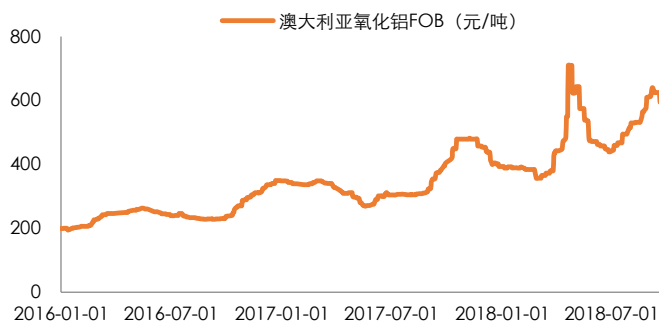
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: 国内氧化铝价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

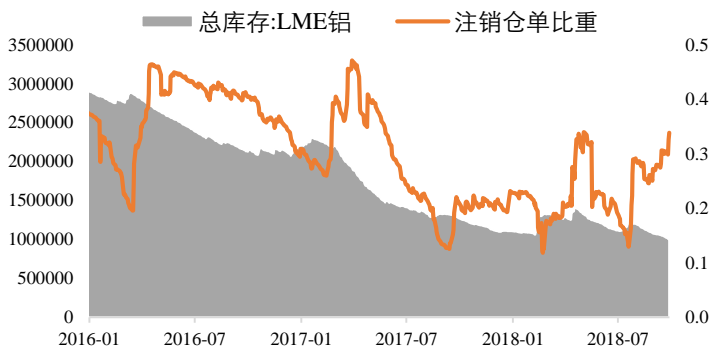
图 6: 国外氧化铝价格 (美元/吨)



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。