

兴证期货·研发中心

2018年10月8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：国庆期间 LME 铜价冲高回落，收于 6186.50 美元，相较 9 月 28 日下午 3 点价格下跌 17.5 美元 (-0.28%)。宏观方面，国庆期间公布的国内外制造业景气度数据均低于预期，国内 9 月财新制造业 PMI 下滑至 50，美国 9 月 ISM 制造业指数从 61.3 高位下滑至 59.80，欧元区 9 月制造业 PMI 终值微幅下滑至 53.2。供需看，四季度铜矿产量增速将明显下滑，叠加国内环保因素对精铜生产的负面冲击，预计精铜供应端压力将有所缓解。需求端，国内铜下游行业相对疲软，但基建投资释放、国庆期间央行超预期降准等政策因素可能提振后期国内铜消费，国外美国制造业 PMI 虽然有所下滑，但仍在 60 附近高位，对铜的实体需求不差。整体看，我们认为铜自身基本面出现边际改善几率较大，叠加目前库存可用天数不足两周，预计铜价将继续反弹。

兴证点铝：国庆期间 LME 铝价冲高回落，收于 2105.5 美元/吨。10 月 3 日，海德鲁铝业公司位于巴西的氧化铝精炼厂 Alunorte 宣布，该工厂正准备全面停止运营，海外铝价应声大涨。10 月 6 日，海德鲁 Alunorte 氧化铝厂获批使用压滤器，有望重启 50% 的产能，铝价又回吐涨幅。国内方面，上海物贸铝锭现货对当月合约报贴水-10 元/吨，全国电解铝社会库存下降 1.6 万吨至 159 万吨。从基本面看，国内采暖季限产自 2018 年 10 月开始执行，9 月底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，严禁采取“一刀切”方式，限产力度大幅不及预期；而需求方面，铝棒加工费企稳且小幅回升，央行超预期降准可能会利好国内铝消费。国庆节假日期间电解铝厂、铝棒厂不放假，而贸易商和下游厂商多数放假，节假日期间库存可能会出现回升，预计节后铝价延续震荡走势。仅供参考。

## ● 行业要闻

铜要闻：

1. **【Codelco Andina 铜矿与工会达成协议 结束罢工】**根据电子邮件声明,在罢工 39 天后,Codelco Andina 铜矿的 Sindicato Union Plantas (Suplant) 成员接受了公司的最新报价。该协议有效期为 3 年,其中包括 1%的基本工资调整,720 万比索的奖金支付。谈判的其他议题还包括福利结构的现代化以及与生产率目标相关的激励措施。
2. **【广西梧州金升 30 万吨阴极铜项目投产】**据 SMM 了解,9 月 28 日梧州金升铜业举行 30 万吨项目投产庆典,目前项目已经投料,南方对粗铜的需求进一步加大,粗铜加工费也呈下行之势。
3. **【华中某铜冶炼厂于 10 月进行检修】**据 SMM 了解,华中某大型冶炼厂于 10 月 6 日开始粗炼检修,由于阳极板库存不足,影响了部分产量,预计此次冶炼产检修将影响 1 万吨电解铜产量,检修维持 20 天以上。
4. **【央行超预期降准】**10 月 7 日,中国央行公告,为进一步支持实体经济发展,优化商业银行和金融市场的流动性结构,降低融资成本,引导金融机构继续加大对小微企业、民营企业及创新型企业支持力度,中国人民银行决定,从 2018 年 10 月 15 日起,下调大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率 1 个百分点,当日到期的中期借贷便利 (MLF) 不再续做。

铝要闻：

1. **【海德鲁巴西 Alunorte 氧化铝厂获批使用压滤器,有望重启 50% 的产能】**海德鲁官网公告显示,10 月 5 日,海德鲁巴西 Alunorte 氧化铝厂获批在其 DRS1 号赤泥坝上使用最新的压滤技术,此项技术可大幅降低赤泥坝中的含水量,延长赤泥坝的使用寿命,有望令 Alunorte 氧化铝厂在安全条件下继续运行其 50%的产能。此外,今年 3 月停产的 50%产能也有望复产。
2. **【四川省修订大气污染防治法 实施办法】**近日,备受关注的《四川省〈中华人民共和国大气污染防治法〉实施办法(修订草案)》提请审议。修订草案提出,严格控制新建、扩建钢铁、石化、化工、有色金属冶炼、水泥、平板玻璃、建筑陶瓷等大气污染严重的建设项目;规定城市建成区内大气污染严重企业应有计划地逐步搬迁、改造或者转型退出;划定城市高污染燃料禁燃区等。(四川日报)

# 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	2018-09-28	2018-09-27	变动	幅度
沪铜主力收盘价	50,170	50,130	40	0.08%
SMM 现铜升贴水	5	0	5	-
长江电解铜现货价	50,300	50,520	-220	-0.44%
江浙沪光亮铜价格	45,000	45,200	-200	-0.44%
精废铜价差	5,300	5,320	-20	-0.38%

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	2018-09-28	2018-09-27	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,259.5	6,179.0	80.5	1.30%
LME 现货结算价	6,180.0	6,222.0	-42.0	-0.68%
LME 现货升贴水 (0-3)	5.50	-5.00	10.5	-210.00%
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	2018-10-05	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	186,800	-2,150	99,425	53.2%
欧洲库存	29,150	2,375	14,525	49.8%
亚洲库存	36,200	-3,450	27,575	76.2%
美洲库存	121,450	-1,075	57,325	47.20%

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	2018-10-05	2018-10-04	日变动	幅度
COMEX 铜库存	154,365	154,385	-20	-0.01%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

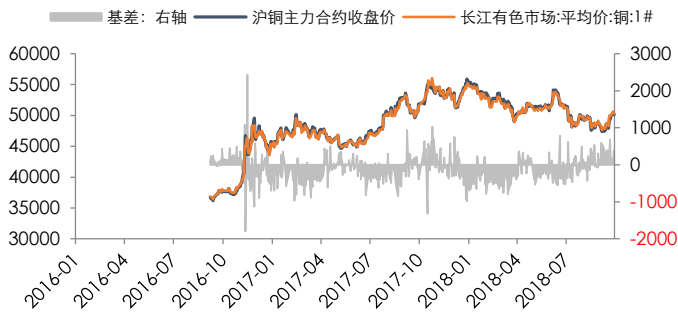
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-09-28	2018-09-27	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	36,547	37,552	-1,005	-2.68%
	2018-09-28	2018-09-21	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	111,995	111,029	966	0.87%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

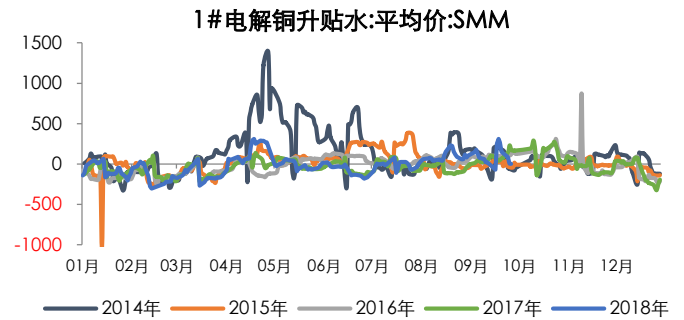
## 1.2 现货市场走势

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



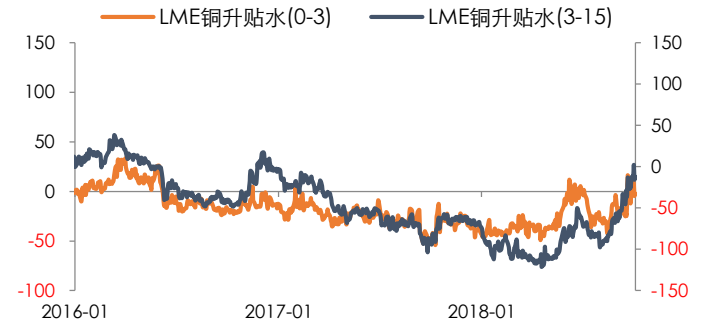
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

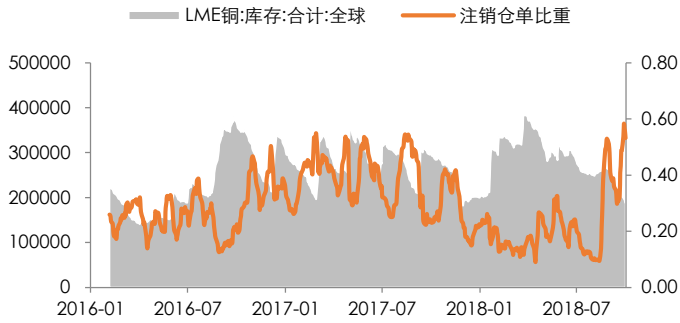
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

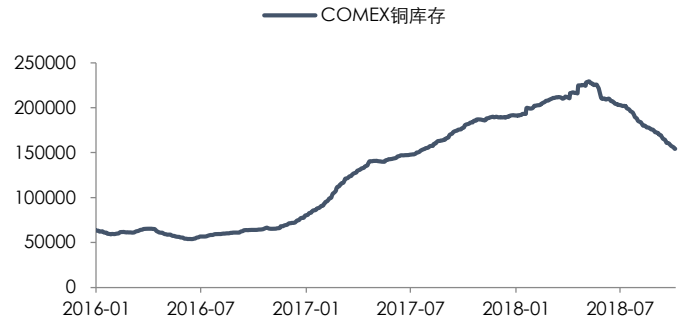
### 1.3 全球铜库存情况

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

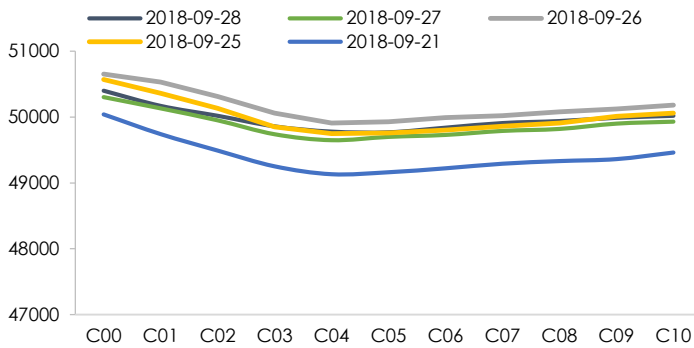
图 8: 保税区库存 (吨)



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	2018-09-28	2018-09-27	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,310	14,360	-50	-0.35%
上海物贸现铝升贴水	-10	-30	20	-
长江电解铝现货价	14,280	14,440	-160	-1.11%

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	2018-09-28	2018-09-27	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,054.0	2,025.0	29.0	1.43%
LME 现货结算价	2,011.5	2,030.0	-18.5	-0.91%
LME 现货升贴水 (0-3)	-14.0	-18.5	4.5	-24.32%
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	2018-09-28	2018-09-27	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	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	2018-10-05	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	966,900	-7,175	361,250	37.4%
欧洲库存	419,125	-875	142,500	34.0%
亚洲库存	486,600	-6,225	185,275	38.1%
美洲库存	61,175	-75	33,475	54.7%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

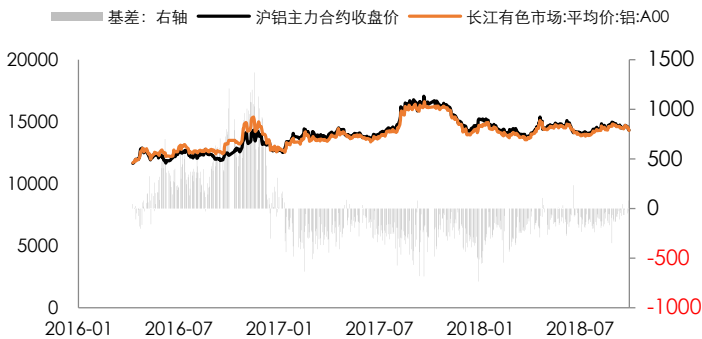
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-09-28	2018-09-27	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	656,931	660,622	-3,691	-0.56%
	2018-09-28	2018-09-21	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	832,256	842,630	-10,374	-1.23%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

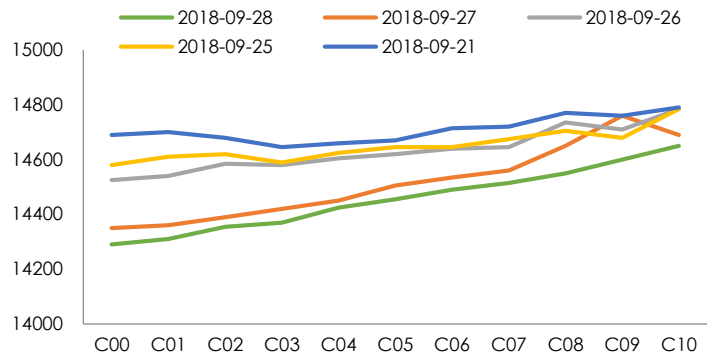
## 2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



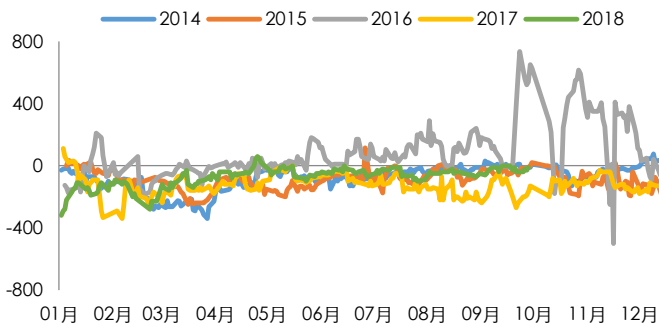
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



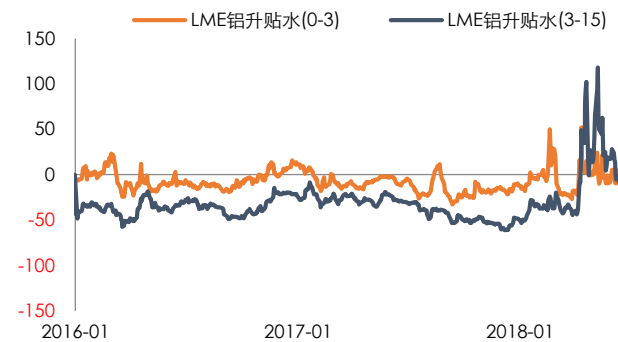
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸电解铝现货升贴水



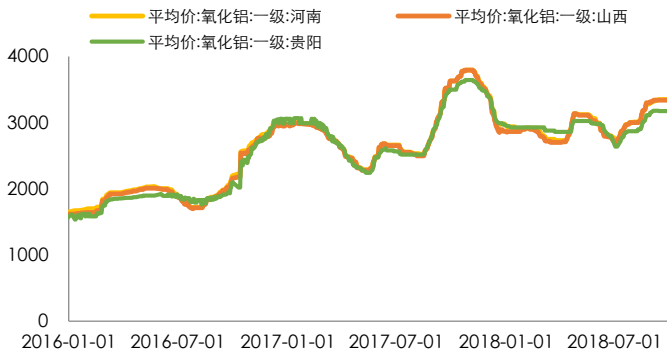
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



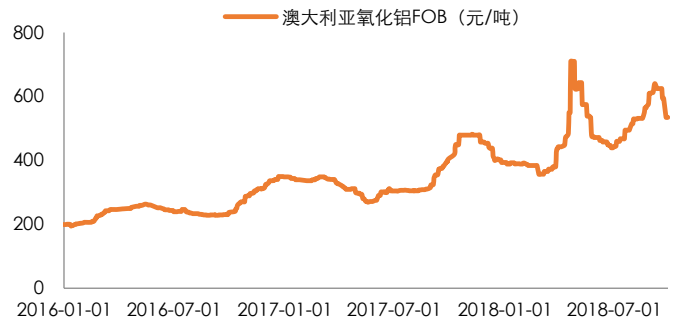
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: 国内氧化铝价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

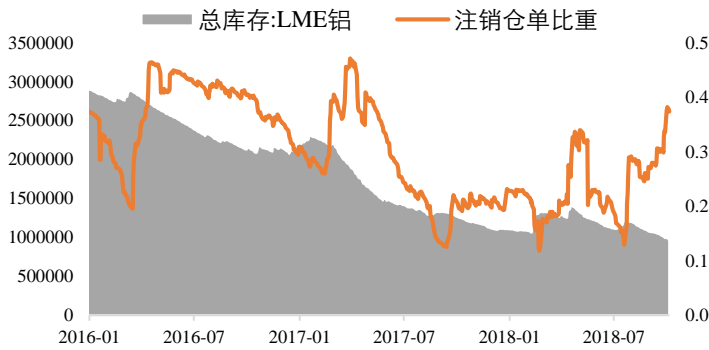
图 6: 国外氧化铝价格 (美元/吨)



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。