

兴证期货·研发中心

2018年10月9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：上海电解铜现货对当月合约报升水 50 元/吨~升水 130 元/吨，LME 铜库存减 4825 吨，至 181975 吨。基本面的看，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，我们认为铜基本面出现边际改善几率较大，叠加目前库存可用天数已经不足两周，预计铜价将继续反弹。仅供参考。

兴证点铝：上海物贸铝锭现货对当月合约报贴水-40 元/吨，本周一全国电解铝社会库存上升 1.4 万吨至 160.4 万吨，国庆期间铝锭库存小幅回升。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，LME 铝价连续三日回吐涨幅，价格回到国庆节前水平。国内方面，9月电解铝产量为 302.9 万吨，同比回升 3.8%，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，黄金周假日期间楼市偏凉，下游建筑行业消费并未有明显复苏，央行超预期降准可能会利好后期国内铝消费，预计铝价延续震荡走势。仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1.【废铜市场虽已适应废 7 类政策新政 但到 2020 年可能会发生重大变化】自 2017 年 11 月以来，由于中国收紧了第 7 类配额，废铜进口量下降。最新的海关数据显示，2018 年 8 月废铜进口量同比下降 27.4%。从迄今为止发出的第 7 类配额来看，其进口可能会大幅减少 50% 以上，但第 6 类配额有所增加，因此整体进口的铜含量大幅上升，减少了实际废料可用性下降的幅度。

铝要闻：

1.【到货较预期少 消费地铝锭库存国企期间小增】10 月 8 日，SMM 统计国内电解铝消费地库存(含 SHFE 仓单)：上海地区 35.8 万吨，无锡地区 68.5 万吨，杭州地区 9.7 万吨，巩义地区 11.8 万吨，南海地区 23.9 万吨，天津 5.7 万吨，临沂 2.5 万吨，重庆 2.5 万吨，消费地铝锭库存合计 160.4 万吨，环比 9 月 27 日增加 1.4 万吨。

2.【10 月魏桥预焙阳极采购价格确定上涨 140 元/吨】据 SMM 了解，受原材料石油焦以及沥青上涨影响，10 月魏桥预焙阳极普块采购价最终确定上涨 140 元/吨，现汇 3640 元/吨，承兑 3675 元/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	2018-10-08	2018-09-28	变动	幅度
沪铜主力收盘价	50,010	50,170	-160	-0.32%
SMM 现铜升贴水	90	5	85	-
长江电解铜现货价	50,300	50,300	0	0.00%
江浙沪光亮铜价格	44,900	45,000	-100	-0.22%
精废铜价差	5,400	5,300	100	1.89%

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	2018-10-08	2018-09-28	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,196.5	6,259.5	-63.0	-1.01%
LME 现货结算价	6,169.0	6,180.0	-11.0	-0.18%
LME 现货升贴水 (0-3)	-3.75	5.50	-9.3	-168.18%
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)	112.5	115.0	-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	2018-10-08	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	181,975	-4,825	99,275	54.6%
欧洲库存	28,400	-750	13,775	48.5%
亚洲库存	33,225	-2,975	25,775	77.6%
美洲库存	120,350	-1,100	59,725	49.63%

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	2018-10-08	2018-10-05	日变动	幅度
COMEX 铜库存	153,702	154,365	-662	-0.43%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-10-08	2018-09-28	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	36,220	36,547	-327	-0.89%
	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

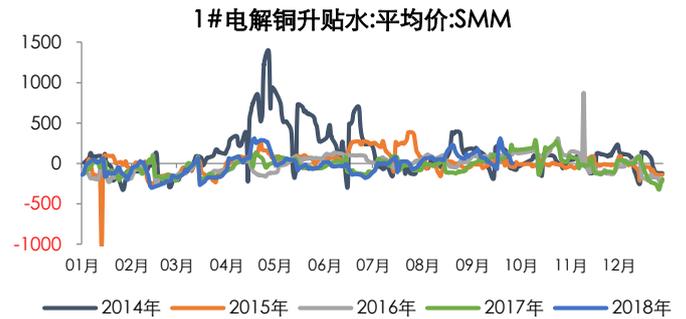
1.2 现货市场走势

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

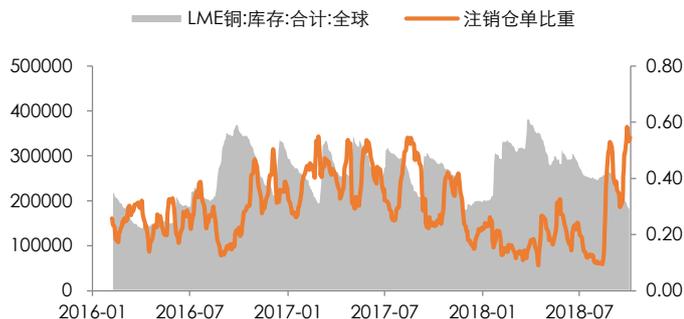
图 4: LME 铜升贴水



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

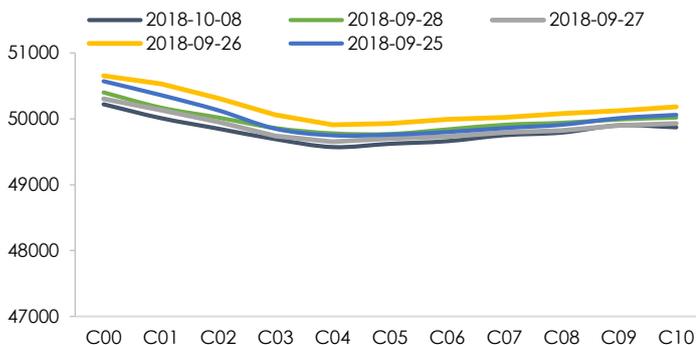
图 8: 保税区库存 (吨)



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	2018-10-08	2018-09-28	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,450	14,310	140	0.98%
上海物贸现铝升贴水	-40	-10	-30	-
长江电解铝现货价	14,290	14,280	10	0.07%

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	2018-10-08	2018-09-28	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,068.0	2,054.0	14.0	0.68%
LME 现货结算价	2,073.5	2,011.5	62.0	3.08%
LME 现货升贴水 (0-3)	-4.0	-14.0	10.0	-71.43%
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	2018-10-08	2018-09-28	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)	600.0	535.0	65.0	-

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	2018-10-08	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	963,350	-3,550	353,725	36.7%
欧洲库存	418,300	-825	141,675	33.9%
亚洲库存	483,950	-2,650	178,650	36.9%
美洲库存	61,100	-75	33,400	54.7%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

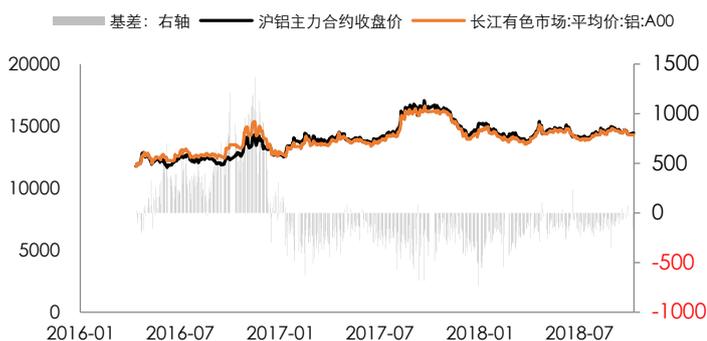
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-10-08	2018-09-28	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	652,870	656,931	-4,061	-0.62%
	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

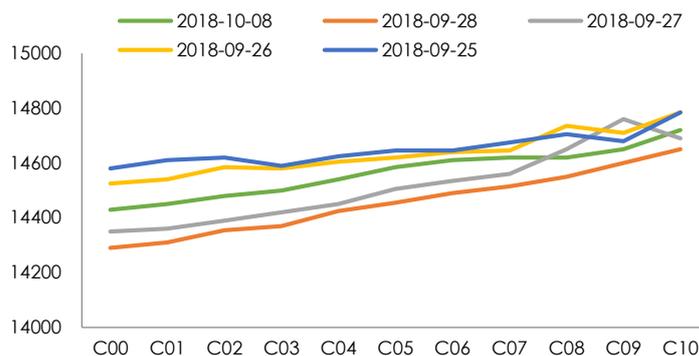
2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



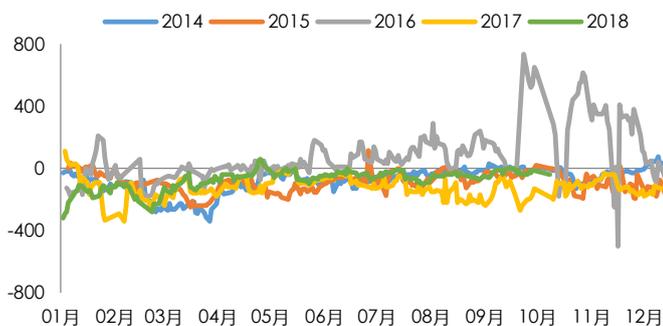
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



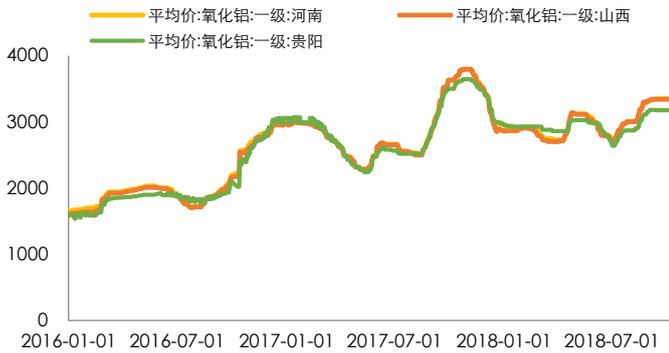
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。