

兴证期货·研发中心

2018年10月24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贴水 20 元/吨~升水 30 元/吨,成交偏淡,LME 铜库存减 3125 吨,至 151100 吨。近期铜矿企陆续公布三季度报,BHP/MMG/VALE 三季度产量因工厂火灾,检修等因素影响出现不同程度下滑,BHP 调低 2019 财年产量 6 万吨至 166.25 万吨,铜矿供应压力有所缓解。短期三大交易所及保税区库存维持低位,可用天数不足两周,叠加国内检修、环保等因素抑制精铜产出释放,预计铜价下跌空间有限。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下降 3.9 万吨至 155.6 万吨,库存仍处于下降状态。供给方面,9 月电解铝产量为 302.9 万吨,同比回升 3.8%;河南公布秋冬季取暖限产方案,证实了基本不限产的预期。需求方面,铝棒加工费处于低位,外需相对较好,9 月份数据显示未锻造的铝及铝材出口 50.7 万吨,同比增长 37%。成本端方面,山西交口信发受矿石影响并检修电厂或将减产 50%,涉及减产的氧化铝产量达 10 万吨,该厂氧化铝产能为 240 万吨,氧化铝价格止跌,河南、山西、贵州氧化铝价格维持 3050 元/吨、3045 元/吨、3060 元/吨。海关数据显示,9 月份氧化铝出口 16.58 万吨,同比 3446.9%,当前澳铝 FOB 价格维持 500 美元/吨,出口窗口缩小。市场目前等待新的消息面刺激,以改变铝价僵持局面。预计铝价延续震荡走势,仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【库存猛增！华南电解铜库存突破 4 万吨】** 今日，华南地区库存突破 4 万大关，较 9 月中旬的 1.1 万吨已增 2.9 万吨左右。我们认为，价格走高在一定程度上限制了下游的补库，且华南废铜流出较多，在这一轮贸易纷争和去杠杆中，广东民营企业损伤较大，供应端近期也有新增货源到库，致广东贴水随着库存走高显著下扩，现货交投较为清淡。

铝要闻：

1. **【安徽省政府印发打赢蓝天保卫战三年行动计划实施方案】** 方案要求禁止新增产业化工园，严控高污染高耗能行业，严禁新增电解铝产能，对有色金属冶炼和压延加工业实施煤炭消费量 1.5 倍减量替代。根据方案，安徽省将实施秋冬季重点行业错峰生产。

2. **【临汾市初定采暖季差异化错峰生产方案 未完成环境治理攻坚任务的坚决停产】** 临汾市本次采暖季差异化限产，根据钢铁企业实际情况，制定了不限产、限产 30%、限产 50% 以及停产四类方案，实施时间为 2018 年 11 月 15 日—2019 年 3 月 15 日。对涉及居民供暖、协同处置城市垃圾或危险废物、扶贫地搬迁等重大民生保障项目，在保障污染治理设施正常运行、污染物稳定达标排放的前提下，根据承担任务量核定最大允许生产负荷，但要严格审核把关，坚决杜绝以保障民生为由规避错峰生产。

3. 中国海关：中国 9 月份氧化铝出口 165839 吨，同比增 3446.9%；累计氧化铝出口 539060 吨，同比增 1181.7%。。

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	2018-10-23	2018-10-22	变动	幅度
沪铜主力收盘价	50,060	50,510	-450	-0.89%
SMM 现铜升贴水	5	5	0	-
长江电解铜现货价	50,390	50,510	-120	-0.24%
江浙沪光亮铜价格	44,700	44,800	-100	-0.22%
精废铜价差	5,690	5,710	-20	-0.35%

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	2018-10-23	2018-10-22	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,183.0	6,228.5	-45.5	-0.73%
LME 现货结算价	6,167.5	6,284.0	-116.5	-1.85%
LME 现货升贴水 (0-3)	-1.50	0.75	-2.3	-
上海洋山铜溢价均值	117.5	117.5	0.0	-
上海电解铜 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: LME 铜库存情况 (单位: 吨)

LME 铜库存	2018-10-23	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	151,100	-3,125	64,375	42.6%
欧洲库存	23,200	-925	9,900	42.7%
亚洲库存	15,875	-900	11,775	74.2%
美洲库存	112,025	-1,300	42,700	38.12%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-10-23	2018-10-22	日变动	幅度
COMEX 铜库存	147,139	147,621	-483	-0.33%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-10-23	2018-10-22	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	54,708	55,057	-349	-0.63%
	2018-10-19	2018-10-12	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	140,789	125,700	15,089	12.00%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

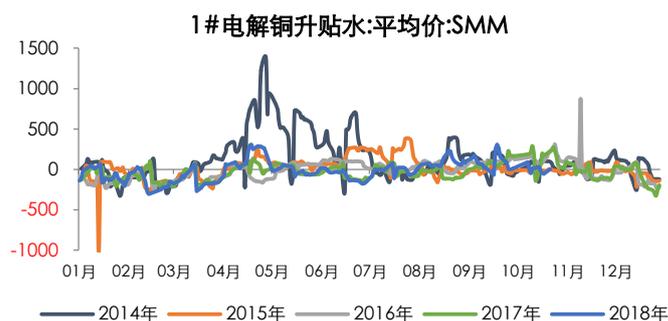
1.2 现货市场走势

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

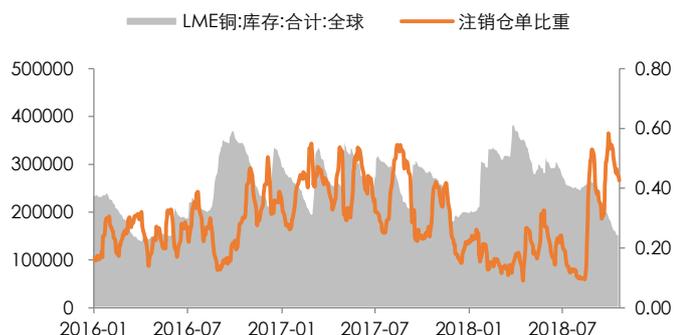
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

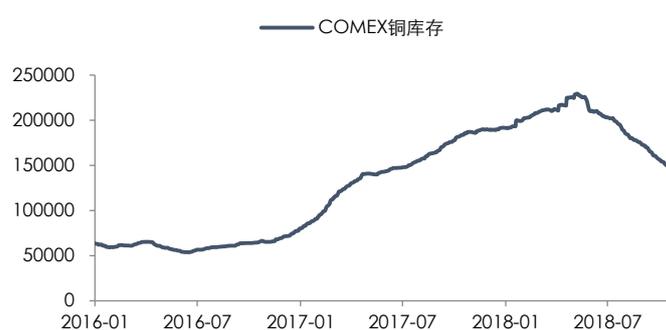
1.3 全球铜库存情况

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

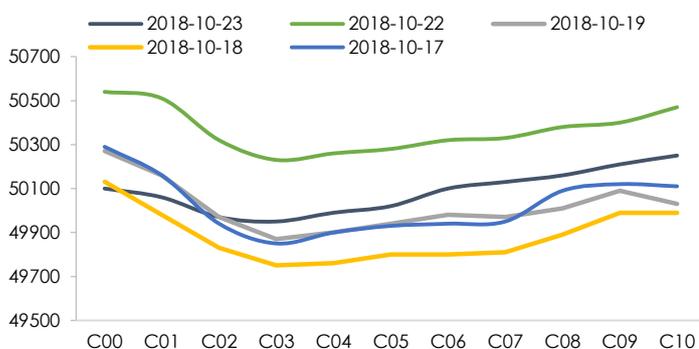
图 8: 保税区库存 (吨)



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	2018-10-23	2018-10-22	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,200	14,175	25	0.18%
上海物贸现铝升贴水	-40	-50	10	-
长江电解铝现货价	14,120	14,130	-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	2018-10-23	2018-10-22	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,068.0	2,010.0	58.0	2.89%
LME 现货结算价	1,997.0	2,002.5	-5.5	-0.27%
LME 现货升贴水 (0-3)	-18.5	-12.5	-6.0	-
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	2018-10-23	2018-10-22	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3050.0	3050.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	3045.0	3045.0	0.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3060.0	3060.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	500.0	500.0	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	2018-10-23	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,056,700	-5,650	309,375	29.3%
欧洲库存	402,850	-1,200	134,925	33.5%
亚洲库存	594,100	-4,400	140,900	23.7%
美洲库存	59,750	-50	33,550	56.2%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-10-23	2018-10-22	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	625,445	626,601	-1,156	-0.18%
	2018-10-19	2018-10-12	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	820,675	842,676	-22,001	-2.61%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

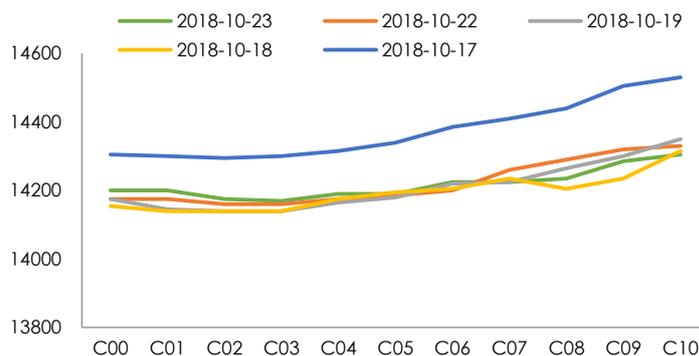
2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



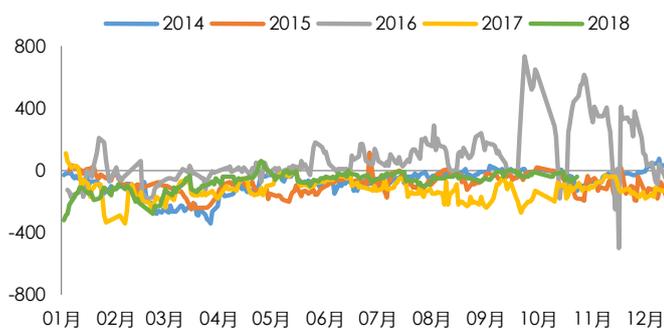
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



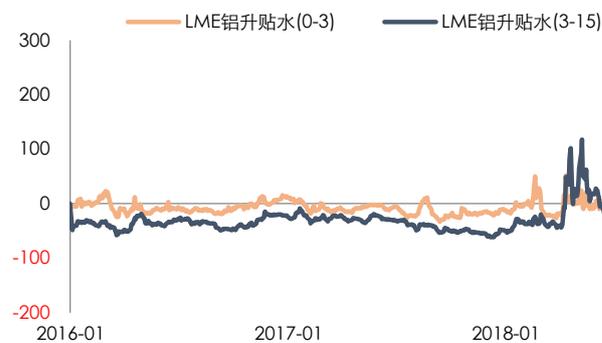
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸电解铝现货升贴水



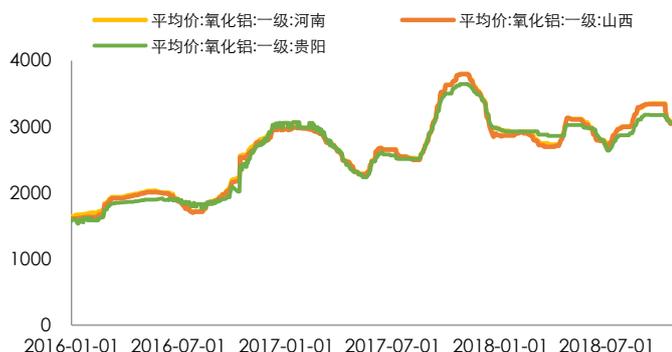
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。