

兴证期货·研发中心

2018 年 10 月 26 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 60 元/吨~升水 10 元/吨, LME 铜库存减 2650 吨, 至 149575 吨。大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, 已经公布的 7 家大矿企三季度产量同比去年仅增加 4.86 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, 预计铜价继续下跌空间有限。仅供参考。

兴证点铝:上海物贸铝锭现货对当月合约报贴水-50 元/吨, 本周四全国电解铝社会库存下降 1.8 万吨至 153.8 万吨, 到库量并未显著增加, 去库存趋势延续时间较长。供给方面, 东兴、林丰铝电, 神火等铝厂减产信息对价格有一定支撑作用, 但就目前来说, 仅为短暂消息刺激。成本端方面, 中长期海外氧化铝供应看涨, 海外氧化铝价格回落至 490 美元/吨, 国内氧化铝价格稍有反弹, 目前河南、山西、贵州氧化铝价格分别为 3060 元/吨、3050 元/吨、3060 元/吨, 出口窗口进一步缩小。预计铝价延续震荡走势, 仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【十月国内粗铜加工费止跌企稳 因废铜冶炼端有所回暖】** 据我们最新了解，国内粗铜加工费前期的下跌之势有所企稳，主要原因得益于价格走高后，废铜开始逐渐流出，粗铜供应压力有所减小，SMM10月国内粗铜到场加工费报 1600-1700 元/吨，进口报盘相对较低，多位于 170-180 美元/吨，有消息称明年长单报价暂且位于 140-150 美元/吨。废七类禁止进口叠加海外粗铜增量有限，明年粗铜市场的供应愈发紧俏。

铝要闻：

1. **【减产至供应减少 消费地铝锭库存环比减 4.5 万吨】**10月25日，SMM统计国内电解铝消费地库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 34.8 万吨，无锡地区 66.9 万吨，杭州地区 9.6 万吨，巩义地区 9.1 万吨，南海地区 23.0 万吨，天津 5.6 万吨，临沂 2.4 万吨，重庆 2.4 万吨，消费地铝锭库存合计 153.8 万吨，环比 10月18日减少 4.5 万吨。

2. **【天津 2018-2019 采暖季不搞一刀切停工】** 据天津日报，天津市日前出台《天津市 2018—2019 年采暖季工业企业错峰生产工作方案》和《天津市 2018—2019 年采暖季重点行业差别化错峰生产绩效评价指导意见》，在采暖季（2018 年 11 月 15 日至 2019 年 3 月 15 日）期间，对钢铁、建材、焦化、铸造、有色、化工等高排放行业，实行差别化错峰生产，不搞“一刀切”。

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	2018-10-25	2018-10-24	变动	幅度
沪铜主力收盘价	6,183.0	6,178.0	5.0	0.08%
SMM 现铜升贴水	6,210.0	6,215.0	-5.0	-0.08%
长江电解铜现货价	27.00	9.00	18.0	-
江浙沪光亮铜价格	112.5	112.5	0.0	-
精废铜价差	105.0	105.0	0.0	-

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	2018-10-22	2018-10-19	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,228.5	6,222.0	6.5	0.10%
LME 现货结算价	6,284.0	6,191.5	92.5	1.49%
LME 现货升贴水 (0-3)	0.75	8.00	-7.3	-90.63%
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	2018-10-25	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	149,575	-2,650	76,950	51.4%
欧洲库存	21,575	-1,375	9,200	42.6%
亚洲库存	17,000	750	10,950	64.4%
美洲库存	111,000	-2,025	56,800	51.17%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-10-25	2018-10-24	日变动	幅度
COMEX 铜库存	145,590	146,662	-1,071	-0.74%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

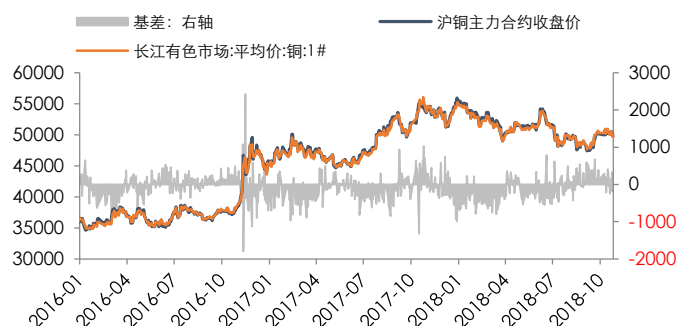
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-10-25	2018-10-24	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	54,676	54,181	495	0.91%
	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

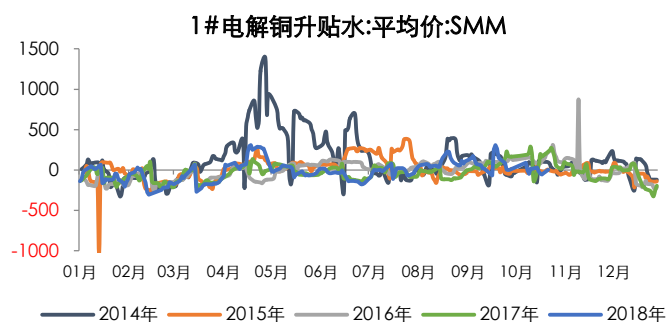
1.2 现货市场走势

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

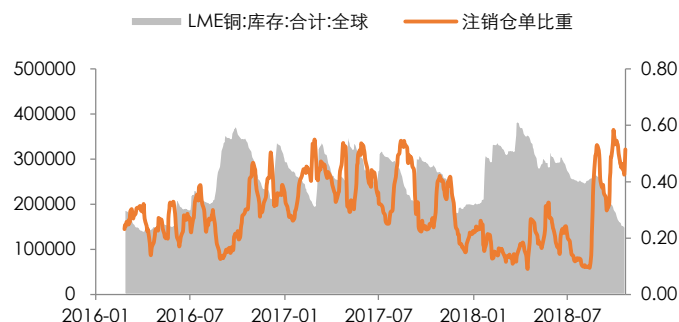
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

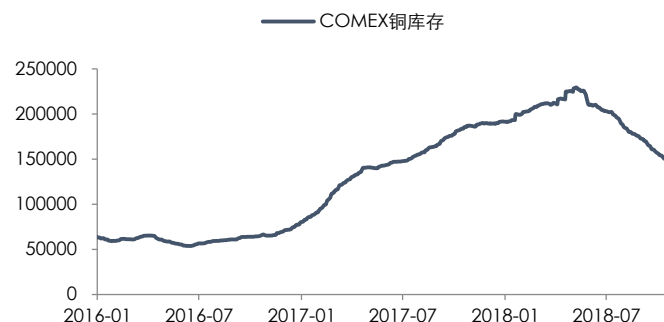
1.3 全球铜库存情况

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

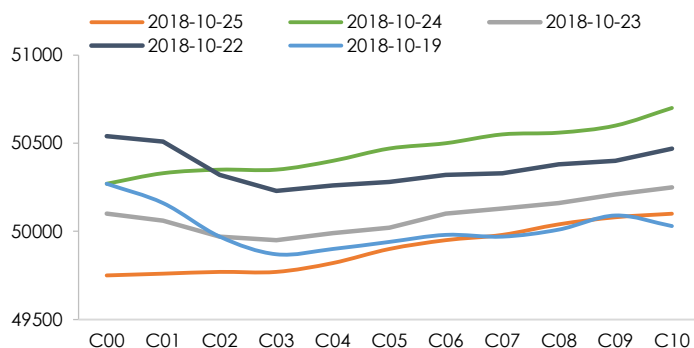
图 8: 保税区库存 (吨)



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	2018-10-25	2018-10-24	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,255	14,250	5	0.04%
上海物贸现铝升贴水	-50	-50	0	-
长江电解铝现货价	14,150	14,200	-50	-0.35%

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	2018-10-25	2018-10-24	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,068.0	2,004.0	64.0	3.19%
LME 现货结算价	1,981.0	1,987.5	-6.5	-0.33%
LME 现货升贴水 (0-3)	-21.0	-19.5	-1.5	-
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	2018-10-25	2018-10-24	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3060.0	3050.0	10.0	-
山西平均价 (元/吨)	3055.0	3045.0	10.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3060.0	3060.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	490.0	495.0	-5.0	-

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	2018-10-25	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,049,525	-2,500	312,125	29.7%
欧洲库存	401,600	-625	133,675	33.3%
亚洲库存	588,325	-1,750	144,800	24.6%
美洲库存	59,600	-125	33,650	56.5%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

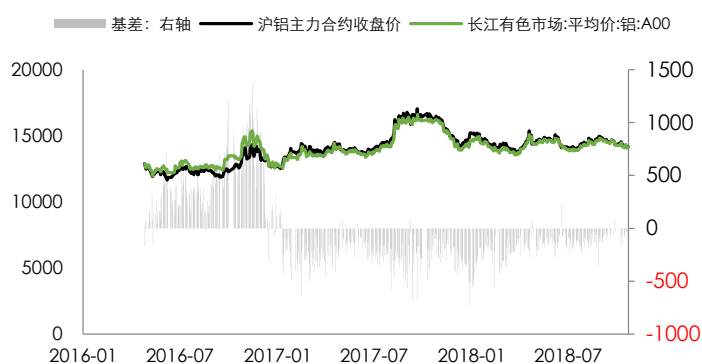
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-10-25	2018-10-24	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	621,791	623,799	-2,008	-0.32%
	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

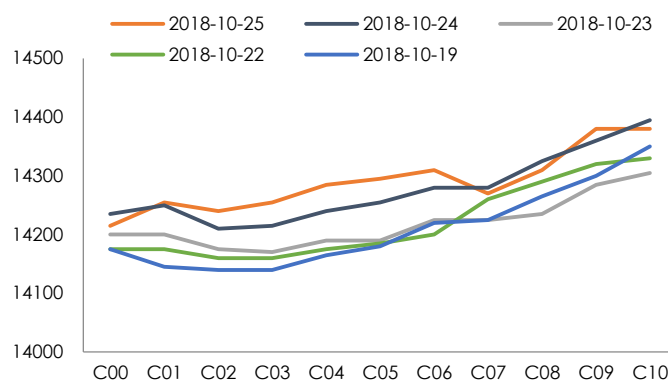
2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



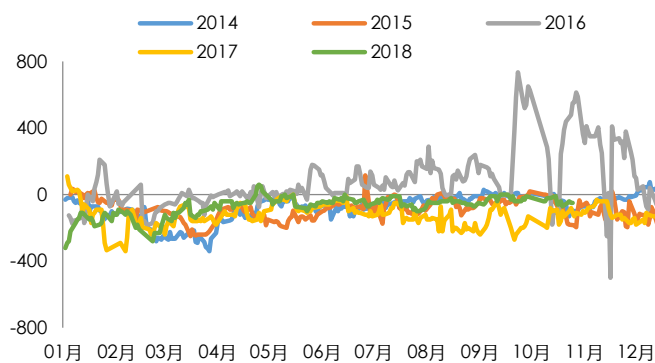
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



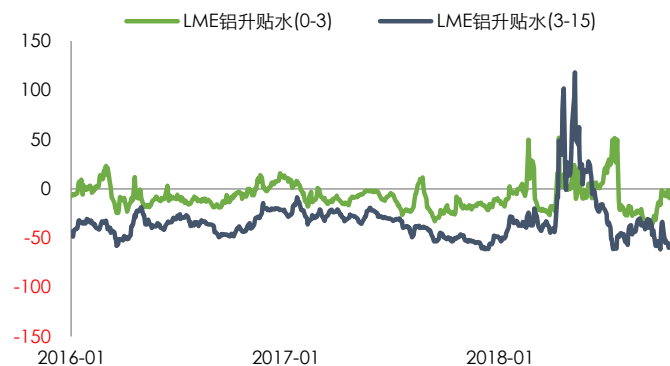
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸电解铝现货升贴水



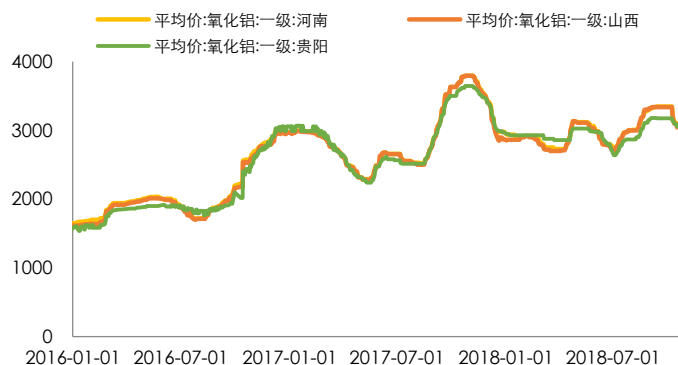
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

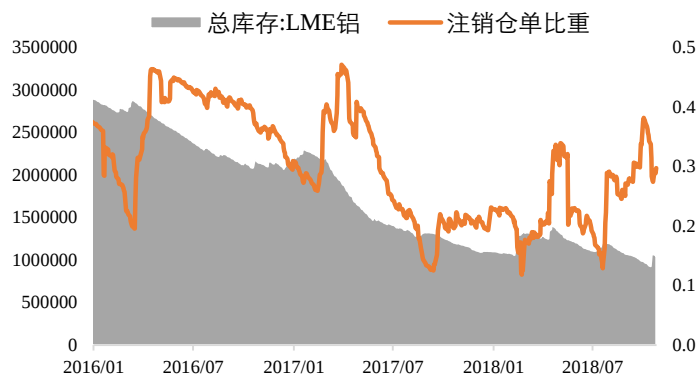
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



数据来源：SMM，兴证期货研发部

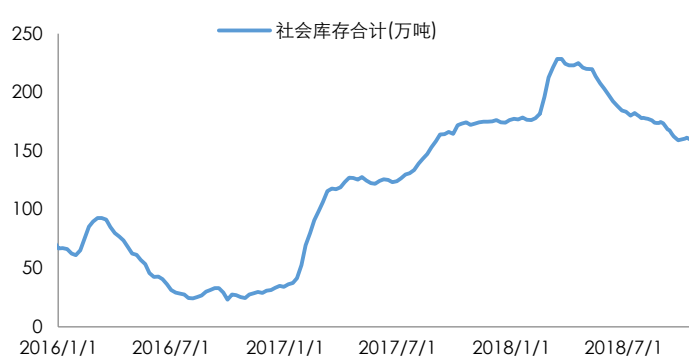
2.3 全球铝库存情况

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。本报告清晰准确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。