

兴证期货·研发中心

2018 年 10 月 30 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@xzsfutures.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 130 元/吨~贴水 80 元/吨，LME 铜库存减 3225 吨，至 143125 吨。9 月电网投资 570 亿元，同比回升 18.32%，环比 8 月回升 25%，电网投资逐步回暖，国内铜消费有望得到支撑。国外方面，欧美国家制造业 PMI 虽然小幅走弱，但仍维持扩张区间，整体看，全球铜消费大概率维持低速稳定增长。供应端，近期已经公布的 8 家大矿企三季度产量同比去年增加 11.19 万吨，以此推算，四季度矿企铜矿增量有限，矿供应压力有所缓解。我们预计在电网投资支撑下，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-50 元/吨，本周一全国电解铝社会库存下降 1.0 万吨至 152.8 万吨，库存延续下降。供给方面，汾渭平原地区秋冬季限产落实，要求限产时间为 2018 年 10 月 1 日始至 2019 年 3 月 31 日止，实行差别化错峰生产，对铝供给有一定影响但不及市场预期。消费端，据 SMM 调研，10 月型材及板带箔等产品消费并未显现明显好转，虽包装等行业表现尚可，但房地产、汽车及家电等终端消费领域并未显著复苏，11 月预计也难以获得较大改观。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 488.5 美元/吨。随着国内部分氧化铝厂出现减产检修，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 3080 元/吨、3070 元/吨、3100 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. **【江西铜业：前三季度净利超 20 亿元 同比增 29%】**江西铜业 10 月 29 日晚间披露三季报，公司 2018 年前三季度实现营业收入 1625.97 亿元，同比增长 4.66%；净利润 20.45 亿元，同比增长 29.37%。基本每股收益 0.59 元。股东方面，证金公司持股由二季度末的 2.81% 增至 2.99%。

铝要闻：

1. **【铝厂铸锭比例提升 消费地库存降幅收窄】**10 月 29 日，SMM 统计国内电解铝消费地库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 34.7 万吨，无锡地区 66.3 万吨，杭州地区 9.5 万吨，巩义地区 9.1 万吨，南海地区 22.9 万吨，天津 5.7 万吨，临沂 2.4 万吨，重庆 2.2 万吨，消费地铝锭库存合计 152.8 万吨，环比 10 月 25 日减少 1 万吨。

2. **【第二批中央生态环境保护督察“回头看”近日将全面启动】**生态环境部消息，近日，第二批中央生态环境保护督察“回头看”将全面启动。已组建 5 个中央生态环境保护督察组，组长由朱小丹、朱之鑫、吴新雄、李家祥、黄龙云等担任，副组长由生态环境部副部长黄润秋、翟青、赵英民、刘华等担任，采取“一托二”的方式，分别负责对山西、辽宁、吉林、安徽、山东、湖北、湖南、四川、贵州、陕西等省份开展“回头看”督察进驻工作。

3. **【汾渭平原 2018-2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案印发】**本次限产方案要求：自 2018 年 10 月 1 日始至 2019 年 3 月 31 日止，限产实施范围包括汾渭平原，包含山西省晋中、运城、临汾、吕梁市，河南省洛阳、三门峡市，陕西省西安（含西咸新区）、铜川、宝鸡、咸阳、渭南（含韩城市）市以及杨凌示范区。方案要求因地制宜实施工业企业错峰生产，加强采暖期工业企业生产调控，实行差别化错峰生产。

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	2018-10-29	2018-10-26	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,770	49,750	20	0.04%
SMM 现铜升贴水	-105	-95	-10	-
长江电解铜现货价	49,930	50,010	-80	-0.16%
江浙沪光亮铜价格	44,500	44,500	0	0.00%
精废铜价差	5,430	5,510	-80	-1.45%

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	2018-10-29	2018-10-26	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,127.0	6,182.0	-55.0	-0.89%
LME 现货结算价	6,260.0	6,159.0	101.0	1.64%
LME 现货升贴水 (0-3)	18.50	47.00	-28.5	-60.64%
上海洋山铜溢价均值	112.5	112.5	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	2018-10-29	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	143,125	-3,225	76,775	53.6%
欧洲库存	19,625	-925	7,750	39.5%
亚洲库存	16,250	-750	9,150	56.3%
美洲库存	107,250	-1,550	59,875	55.83%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-10-29	2018-10-26	日变动	幅度
COMEX 铜库存	143,624	144,325	-700	-0.49%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

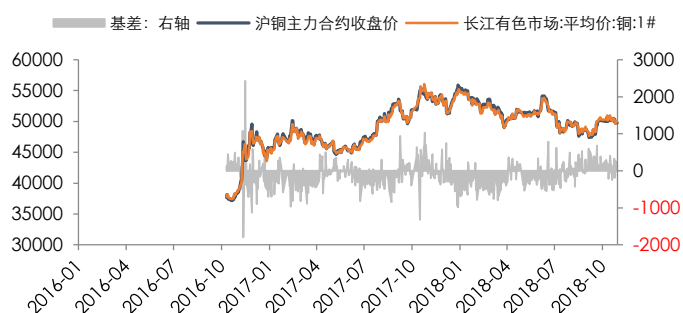
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-10-29	2018-10-26	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	54,842	54,448	394	0.72%
	2018-10-26	2018-10-19	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	148,943	140,789	8,154	5.79%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

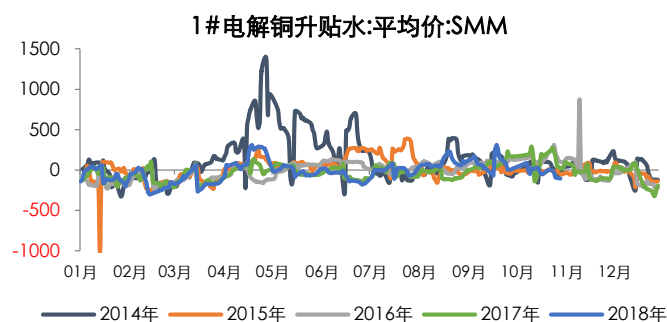
1.2 现货市场走势

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



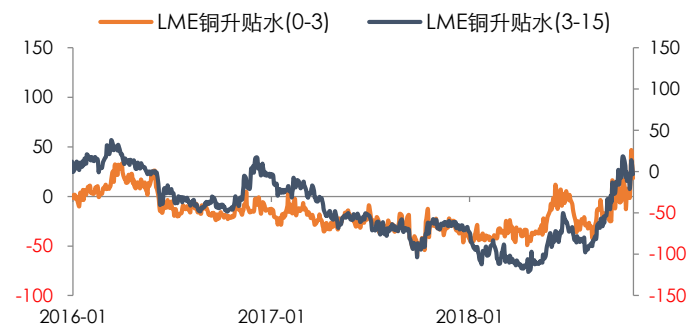
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

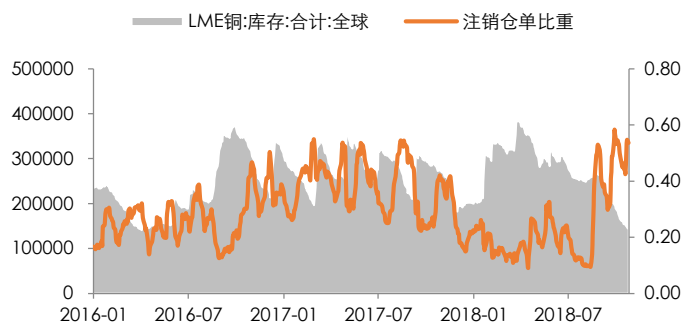
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

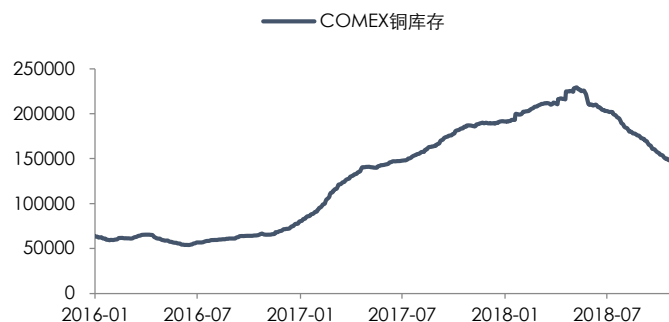
1.3 全球铜库存情况

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

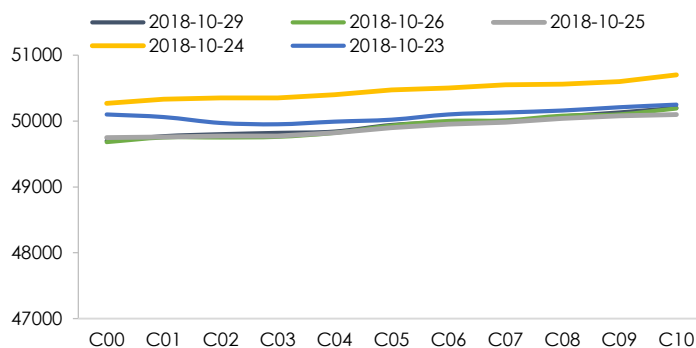
图 8: 保税区库存 (吨)



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	2018-10-29	2018-10-26	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,190	14,170	20	0.14%
上海物贸现铝升贴水	-50	-50	0	-
长江电解铝现货价	14,110	14,080	30	0.21%

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	2018-10-29	2018-10-26	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,978.5	2,006.0	-27.5	-1.37%
LME 现货结算价	1,980.5	1,961.0	19.5	0.99%
LME 现货升贴水 (0-3)	-21.3	-16.3	-5.0	30.77%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	100.0	100.0	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	2018-10-29	2018-10-26	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3080.0	3065.0	15.0	-
山西平均价 (元/吨)	3070.0	3060.0	10.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3100.0	3060.0	40.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	488.5	488.5	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	2018-10-29	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,048,625	-550	324,675	31.0%
欧洲库存	400,075	-575	132,450	33.1%
亚洲库存	589,100	100	156,750	26.6%
美洲库存	59,450	-75	35,475	59.7%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

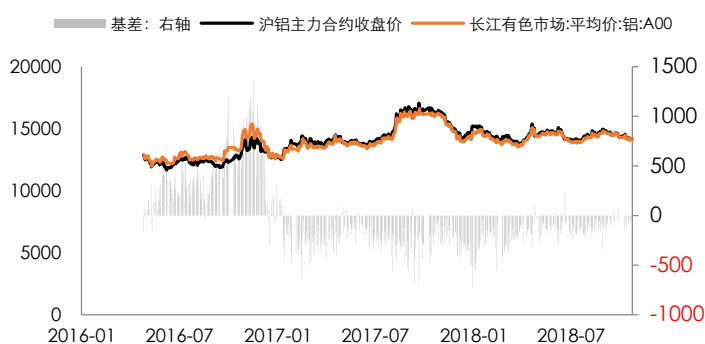
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-10-29	2018-10-26	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	620,056	622,415	-2,359	-0.38%
	2018-10-26	2018-10-19	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	814,042	820,675	-6,633	-0.81%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

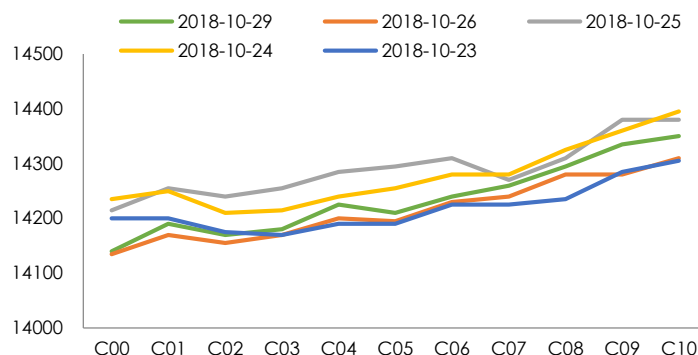
2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



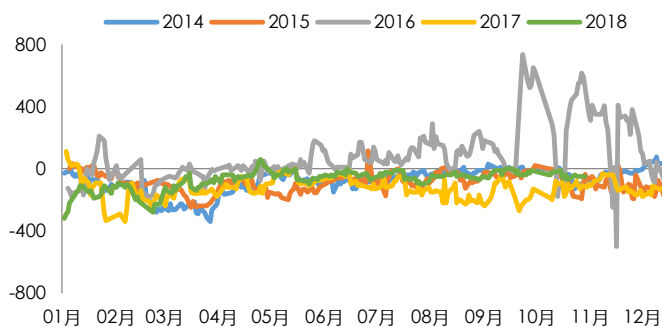
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



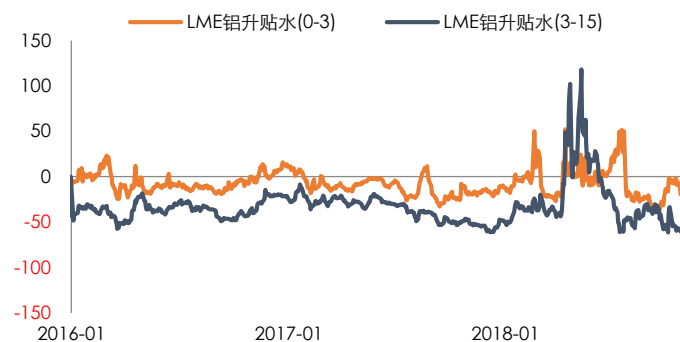
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸电解铝现货升贴水



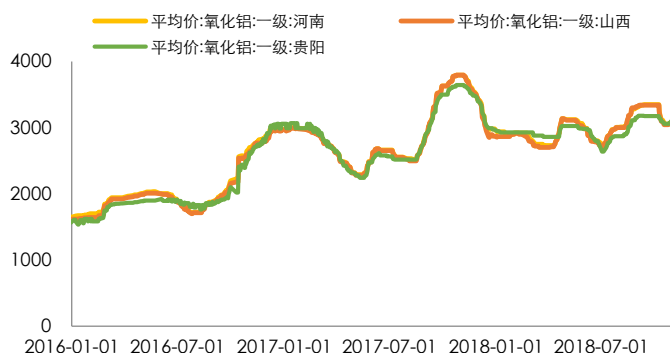
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。