

兴证期货·研发中心

2018年11月9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：沪铜小幅走强。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 50 元/吨~升水 100 元/吨，LME 铜库存降 1875 吨，COMEX 铜库存降 606 吨。海关总署数据显示中国 10 月进口未锻轧铜和铜材 42 万吨，环比 9 月大幅下滑 18.7%，叠加供应端四季度铜矿产量增速预计下滑，国内冶炼厂检修增多，精铜供应压力也将有所缓和。铜消费大头电网投资逐步回暖，国内铜需求有望得到支撑。我们认为铜价下跌空间有限。仅供参考。

兴证点铝：沪铝昨日表现回暖，巴西法官宣布维持海德鲁公司禁令，该裁决迫使其以 50% 的产能运营，消息推进铝价获得小幅高升，但因事件再三反转，预计本次消息对铝价的影响有限。供应方面，国内 1-10 月减产已有 135 万吨，近日再传甘肃连城铝业或将再次减产 20 万吨，但同时也有部分铝厂开始新投产能，中孚实业及林丰铝电计划在四川广元市投资年产 50 万吨绿色水电铝材一体化项目。本周四电解铝社会库存延续下降至 148.5 万吨，因新增产能并未完全投放市场，且暂未体现在产量上。成本端，国内北方铝土矿显松动迹象，部分矿商有降价意愿，于铝价支撑趋弱，海外氧化铝价格大幅回落至 420 美元/吨，氧化铝出口窗口关闭。预计铝价延续震荡，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

- 1.【10月铜精矿进口同比增14.76%】10月铜精矿进口量为156.9万吨，同比增14.76%，全年累计1655.8万吨，同比增19%。铜精矿进口增速较前期有所放缓，历史数据表明四季度有季节性的高进口量，但我们认为，由于前期的增速过猛，需求有所透支，增速恐将小幅放缓，预计全年增速保持在15%-20%。
- 2.【海关数据】中国10月进口未锻轧铜和铜材420,000吨，较9月的520,000吨下降18.7%。1-10月累计进口未锻轧铜和铜材4,413,000吨，上年同期为3,764,000吨。

铝要闻：

- 1.【巴西法官宣布维持海德鲁公司禁令】巴西联邦法官维持州法院的决定，限制全球最大的氧化铝精炼厂Alunorte的运营。根据检察官办公室的一份声明，挪威海德鲁公司的Alunorte铝冶炼厂在获得运营许可证之前不能使用其新生产的赤泥坝DRS2。该工厂还必须继续遵守一项裁决，该裁决迫使其以50%的产能运营。
- 2.【到货减少 消费地铝锭库存环比减4.0万吨】11月8日，SMM统计国内电解铝消费地库存(含SHFE仓单)：上海地区34.1万吨，无锡地区64.3万吨，杭州地区9.8万吨，巩义地区7.8万吨，南海地区22.0万吨，天津5.6万吨，临沂2.5万吨，重庆2.4万吨，消费地铝锭库存合计148.5万吨，环比11月1日减少4.0万吨。
- 3.【11月7日山东省政府办印发落实《京津冀及周边地区2018—2019年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》实施细则的通知】“因地制宜推进工业企业错峰生产。实行差别化错峰生产，严禁采取“一刀切”方式。根据采暖期月度环境空气质量预测预报结果，可适当缩短或延长错峰生产时间。”试用电解铝、铝用炭素企业稳定达到超低排放（颗粒物、二氧化硫排放浓度分别不高于10、35毫克/立方米），氧化铝企业稳定达到特别排放限值。
- 4.海关总署：2018年10月中国未锻轧铝及铝材出口48.2万吨，同比增加37.7%。2018年1-10月中国未锻轧铝及铝材出口474万吨，同比增加18.2%。

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	2018-11-08	2018-11-07	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,370	49,470	-100	-0.20%
SMM 现铜升贴水	100	35	65	-
长江电解铜现货价	49,620	49,570	50	0.10%
江浙沪光亮铜价格	44,300	44,300	0	0.00%
精废铜价差	5,320	5,270	50	0.95%

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	2018-11-08	2018-11-07	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,144.0	6,155.0	-11.0	-0.18%
LME 现货结算价	6,137.0	6,210.0	-73.0	-1.18%
LME 现货升贴水 (0-3)	17.50	18.00	-0.5	-2.78%
上海洋山铜溢价均值	100.0	105.0	-5.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	102.5	102.5	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	2018-11-08	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	172,325	-1,875	85,925	49.9%
欧洲库存	21,625	-50	8,375	38.7%
亚洲库存	50,200	-1,850	23,100	46.0%
美洲库存	100,500	25	54,450	54.18%

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	2018-11-08	2018-11-07	日变动	幅度
COMEX 铜库存	139,410	140,016	-606	-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)

	2018-11-08	2018-11-07	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	55,026	54,824	202	0.37%
	2018-11-02	2018-10-26	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	147,542	148,943	-1,401	-0.94%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

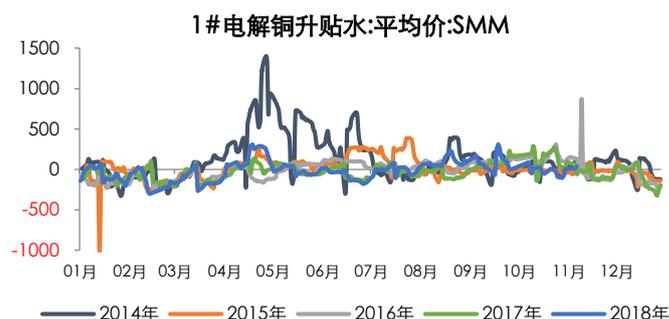
1.2 现货市场走势

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

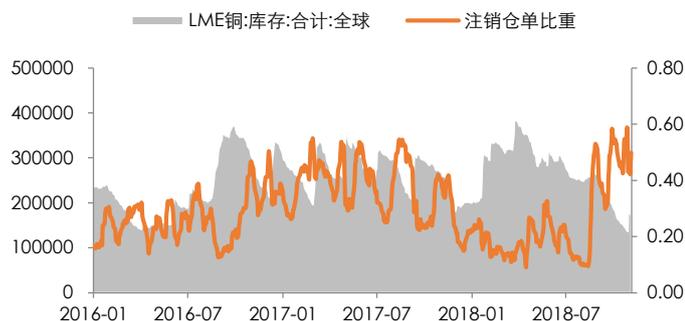
图 4: LME 铜升贴水



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

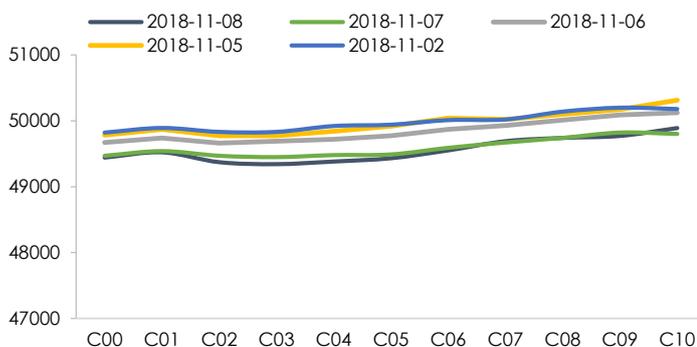
图 8: 保税区库存 (吨)



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	2018-11-08	2018-11-07	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,945	13,915	30	0.22%
上海物贸现铝升贴水	-40	-30	-10	-
长江电解铝现货价	13,890	13,820	70	0.51%

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	2018-11-08	2018-11-07	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,981.0	1,985.5	-4.5	-0.23%
LME 现货结算价	1,977.0	1,951.5	25.5	1.31%
LME 现货升贴水 (0-3)	-10.5	-13.8	3.3	-23.64%
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	2018-11-08	2018-11-07	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3185.0	3185.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	3185.0	3185.0	0.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3140.0	3140.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	420.0	420.0	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	2018-11-08	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,055,025	1,350	319,250	30.3%
欧洲库存	394,925	-800	132,600	33.6%
亚洲库存	601,550	2,450	152,075	25.3%
美洲库存	58,550	-300	34,575	59.1%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-11-08	2018-11-07	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	603,385	601,384	2,001	0.33%
	2018-11-02	2018-10-26	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	801,705	814,042	-12,337	-1.52%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

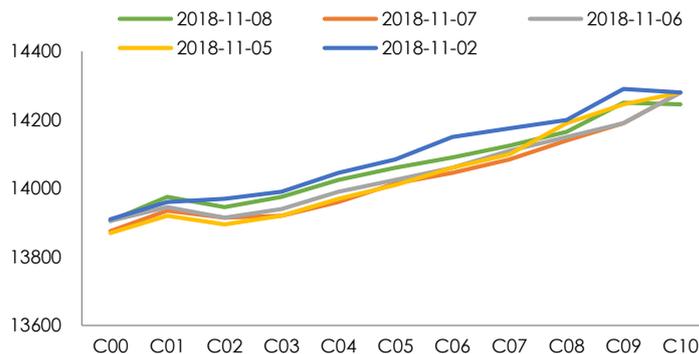
2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



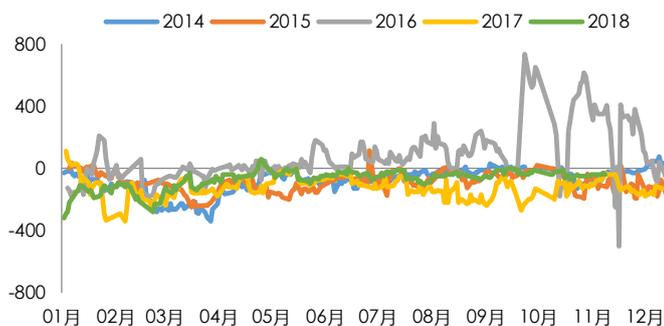
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。