

兴证期货·研发中心

2018 年 11 月 12 日星期一

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：三大交易所库存同时下滑，目前交易所叠加保税区库存不足 87 万吨。供应端，根据我们对全年预期及前三季度全球铜矿产量情况看，四季度矿端供应几无增量，SMM 统计国内 10 月精铜产量为 72.06 万吨，环比增长 0.53%，同比减少 0.26%，精铜供应压力继续缓解。需求端，10 月汽车销售维持大幅下滑状态，但国内铜消费大头电网投资从 8/9 月开始回暖，我们预期四季度数据不会差，铜消费不会出现大问题。综上所述我们认为铜价下跌空间有限，建议投资者在 48000 附近逐步买进。仅供参考。

兴证点铝：沪铝周五小幅回落，海德鲁事件影响弱化。供应方面，国内 1-10 月电解铝减产已有 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，总体来说近期减产节奏快于复产。内需依旧表现较弱，外需持续向好，10 月未锻轧铝及铝材出口 48.2 万吨，同比增加 37.7%。从成本端看，国内北方铝土矿显松动迹象，部分矿商有降价意愿，山西、河南铝土矿价格下跌 10 元/吨，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。预计铝价延续震荡偏弱，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1.【SMM 铜精矿现货 TC 持稳】本周，SMM 干净矿现货 TC 报 90-94 美元/吨，市场将目光转向下周即将召开的 CESCO 会议，交投较清淡，成交价位保持 90 上方，据我们了解，近期有现货 TC 92 美元/吨的成交，以及 1 月份装船期 TC 报 93 美元/吨左右的在谈交易。此外，我们对长单 benchmark 的预测大致在 80-85 美元/吨。

铝要闻：

1.【10 月份巴西铝出口降至零】巴西外贸部（Secex）的统计数据显示，10 月份，该国铁矿石出口量为 3720 万吨，同比增长 0.7%。出口价格为 55.7 美元/吨，略低于去年同期的 55.9 美元/吨。出口额为 20.7 亿美元，增长 0.4%。10 月份，巴西铝出口降至 0。

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	2018-11-09	2018-11-08	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,180	49,370	-190	-0.38%
SMM 现铜升贴水	55	75	-20	-
长江电解铜现货价	49,510	49,620	-110	-0.22%
江浙沪光亮铜价格	44,300	44,300	0	0.00%
精废铜价差	5,210	5,320	-110	-2.07%

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	2018-11-09	2018-11-08	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,039.0	6,144.0	-105.0	-1.71%
LME 现货结算价	6,214.0	6,137.0	77.0	1.25%
LME 现货升贴水 (0-3)	22.50	17.50	5.0	28.57%
上海洋山铜溢价均值	100.0	100.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	97.5	102.5	-5.0	-

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	2018-11-09	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	171,050	-1,275	86,375	50.5%
欧洲库存	21,600	-25	8,375	38.8%
亚洲库存	50,800	600	25,625	50.4%
美洲库存	98,650	-1,850	52,375	53.09%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-11-09	2018-11-08	日变动	幅度
COMEX 铜库存	138,457	139,410	-953	-0.69%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

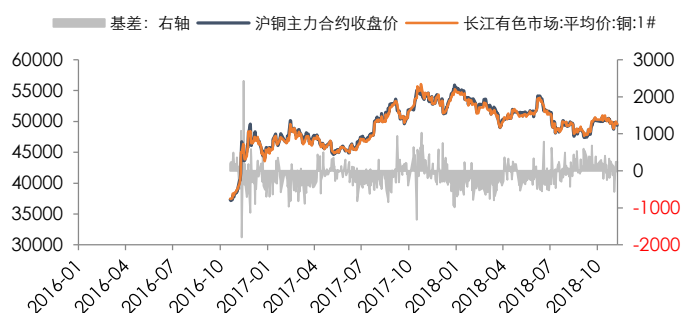
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-11-09	2018-11-08	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	54,401	55,026	-625	-1.14%
	2018-11-09	2018-11-02	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	142,234	147,542	-5,308	-3.60%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

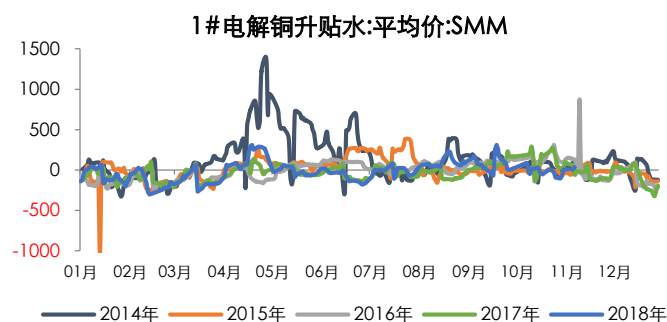
1.2 现货市场走势

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

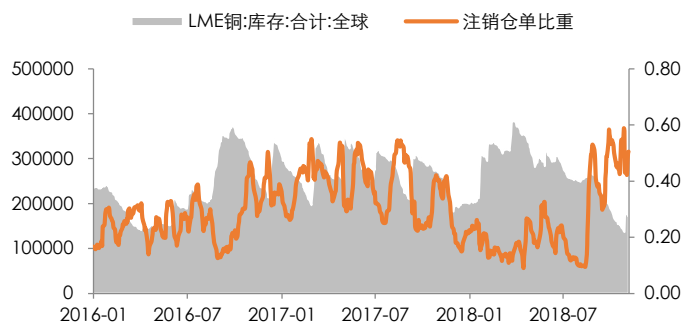
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

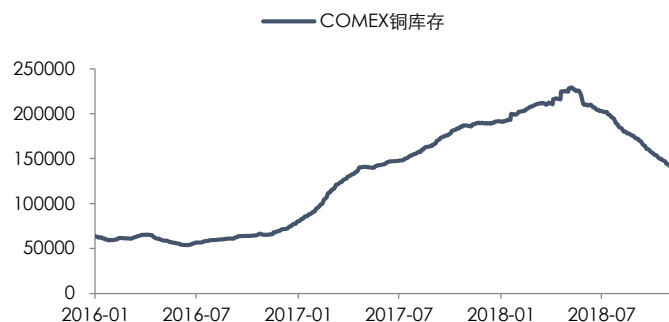
1.3 全球铜库存情况

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

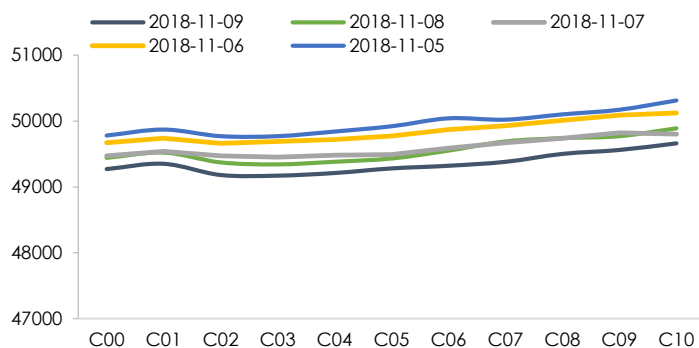
图 8: 保税区库存 (吨)



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	2018-11-09	2018-11-08	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,900	13,945	-45	-0.32%
A00 铝锭升贴水	-25	-35	10	-
长江电解铝现货价	13,870	13,890	-20	-0.14%

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	2018-11-09	2018-11-08	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,955.0	1,981.0	-26.0	-1.31%
LME 现货结算价	1,951.5	1,977.0	-25.5	-1.29%
LME 现货升贴水 (0-3)	-8.0	-10.5	2.5	-23.81%
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	2018-11-09	2018-11-08	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3200.0	3185.0	15.0	-
山西平均价 (元/吨)	3190.0	3185.0	5.0	-
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	2018-11-09	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,055,550	525	315,350	29.9%
欧洲库存	394,050	-875	131,725	33.4%
亚洲库存	603,325	1,775	149,425	24.8%
美洲库存	58,175	-375	34,200	58.8%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

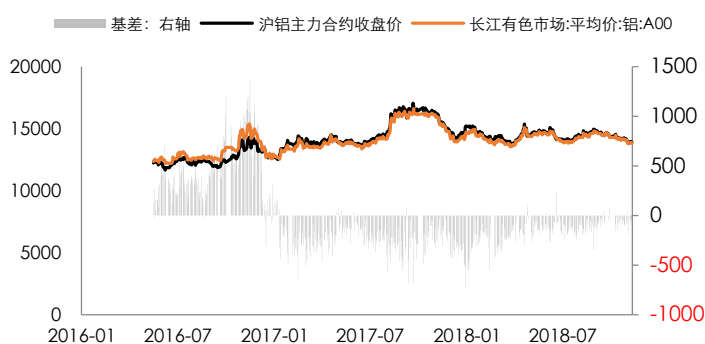
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-11-09	2018-11-08	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	601,830	603,385	-1,555	-0.26%
	2018-11-09	2018-11-02	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	780,808	801,705	-20,897	-2.61%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

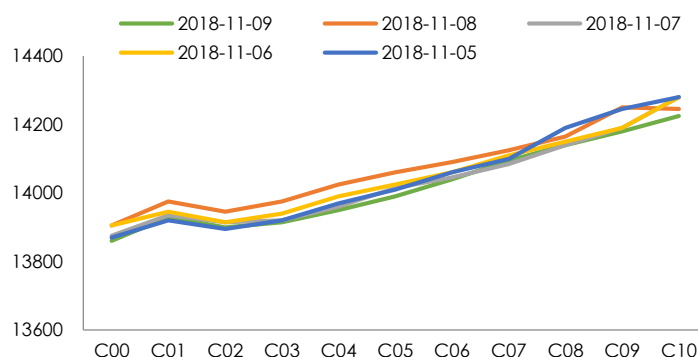
2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



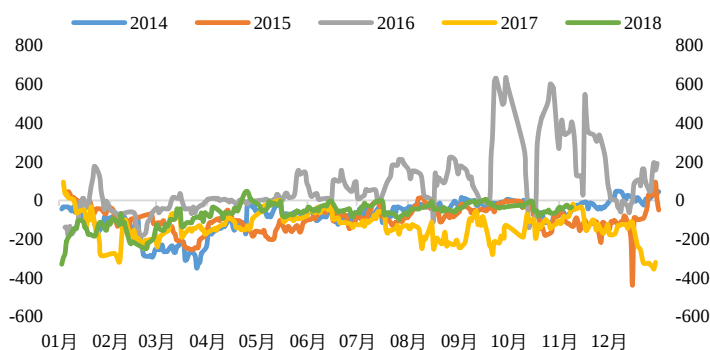
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



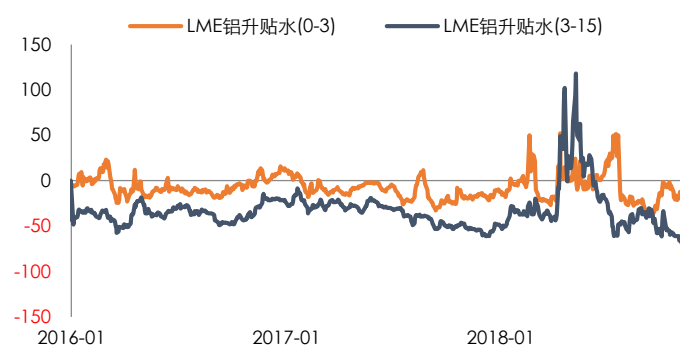
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: A00 铝锭升贴水



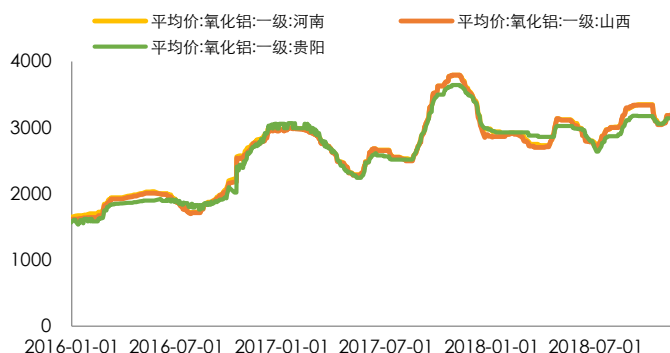
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

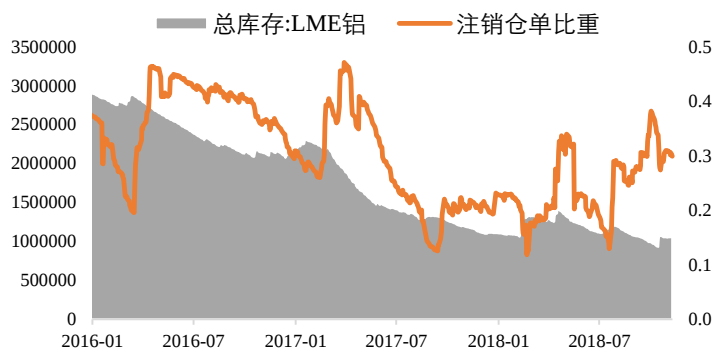
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



数据来源：SMM，兴证期货研发部

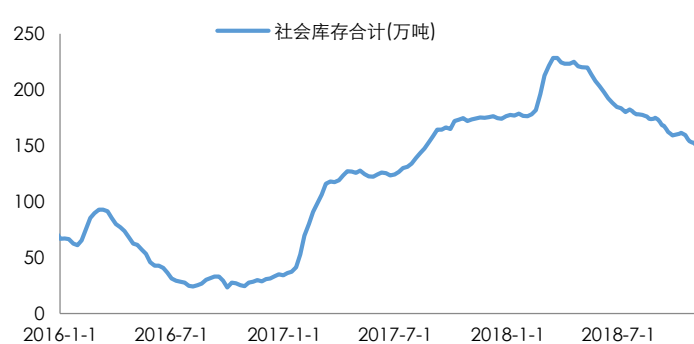
2.3 全球铝库存情况

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。