

兴证期货·研发中心

2018 年 11 月 14 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升水 10 元/吨~升水 60 元/吨, LME 铜库存下降 1000 吨, COMEX 库存下滑 519 吨。昨日公布国内货币融资数据全面低于预期, 宏观层面悲观情绪压制铜金融投机属性。但从铜自身基本面看, 供应端铜矿产量增速下滑, 需求端国内铜消费大头电网投资预期回升, 供需存在边际改善, 铜价下跌空间有限。仅供参考。

兴证点铝:沪铝昨日大幅回落, 盘中跌破 13700 元/吨, 最终收于 13825 元/吨, 需求下降是基本面明显标志, 故而部分铝厂减产是无法带动铝价回升的。据 SMM 统计, 10 月铝材及板带箔开工率相较 9 月基本持平, 但铝线缆开工率下降近 5%, 原生铝合金及再生铝合金下游开工率都有下降, 可见 10 月消费不及 9 月。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; 贵州因铝土矿资源专项整顿和环保“回头看”检查等原因, 矿价上涨 20 元/吨。氧化铝价格涨至近 3200 元/吨, 铝厂平均成本升至 14900 元/吨附近, 但由于氧化铝价格虚高, 未来回调可能性较大, 预计铝价延续震荡偏弱, 仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【韦丹塔旗下 Konkola 铜矿拖欠供应商 8000 万美元应付账款】**赞比亚矿业和矿产开发部长 Richard Musukwa 在议会中透露，截至 2018 年 9 月，Konkola 铜矿（KCM）已拖欠约 400 家商品和服务供应商约 8000 万美元账款。结合前期的 Konkola2019 年粗铜的减产消息以及印度冶炼厂的关闭，更加表明了 Vedanta 当下的尴尬处境。
2. **【SMM 独家-10 月黄铜棒企业开工率】**据 SMM 调研数据显示，10 月黄铜棒企业开工率为 66.61%，10 月份黄铜棒企业开工率同比去年呈现下降趋势。大部分黄铜棒企业对后市消费持悲观态度，目前企业处于去库存阶段，对于年底的备库并不热衷，另外年底企业开始着手资金核算，生产资金较为收紧，生产节奏预计仍将缓慢，进而导致 11 月开工率依旧处于低位。

铝要闻：

1. **【河南铝锭市场货源紧缺 下游需求难以释放】**河南地区因铝厂减产及当地青海、内蒙的铝锭到货量减少，当地铝锭近几周升贴水缓慢上浮，今日下游贸易商反馈价格已转变至对当月升水 40 元/吨左右，一方面贸易商因当地货源持续紧缺，表现惜售，一方面下游有需求难以释放，形成胶着状态。

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	2018-11-13	2018-11-12	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,100	48,920	180	0.37%
SMM 现铜升贴水	35	50	-15	-
长江电解铜现货价	48,870	49,210	-340	-0.69%
江浙沪光亮铜价格	43,900	44,100	-200	-0.45%
精废铜价差	4,970	5,110	-140	-2.74%

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	2018-11-13	2018-11-12	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,048.0	6,042.0	6.0	0.10%
LME 现货结算价	6,130.0	6,083.5	46.5	0.76%
LME 现货升贴水 (0-3)	15.50	24.75	-9.3	-37.37%
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	97.5	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	2018-11-13	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	168,325	-1,000	86,650	51.5%
欧洲库存	21,550	-25	16,375	76.0%
亚洲库存	51,200	350	27,150	53.0%
美洲库存	95,575	-1,375	43,125	45.12%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-11-13	2018-11-12	日变动	幅度
COMEX 铜库存	136,255	136,774	-519	-0.38%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

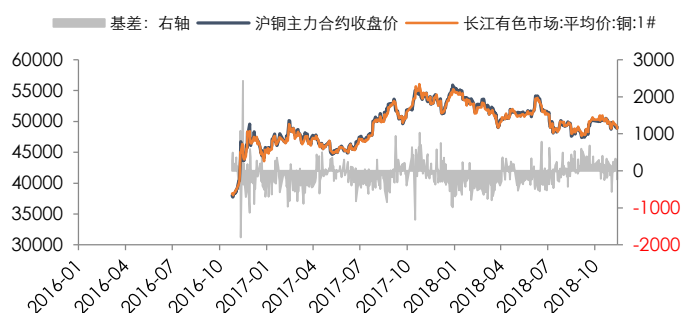
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-11-13	2018-11-12	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	51,981	54,103	-2,122	-3.92%
	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

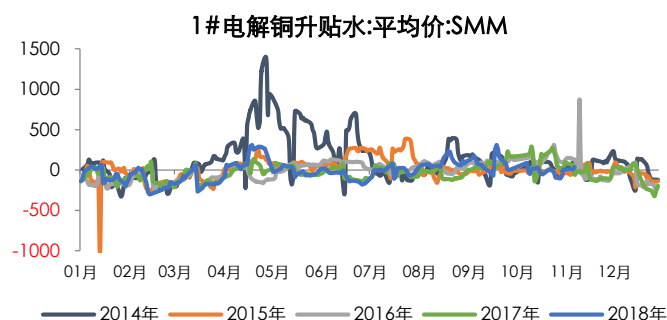
1.2 现货市场走势

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

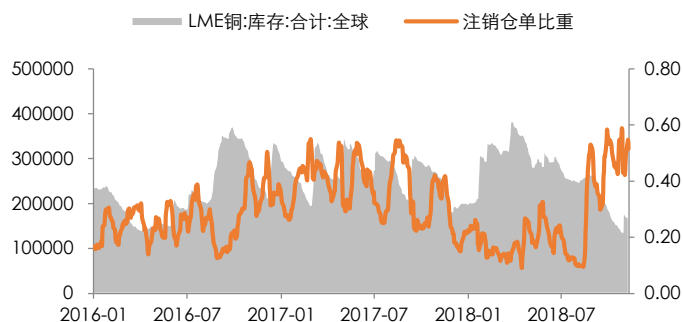
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

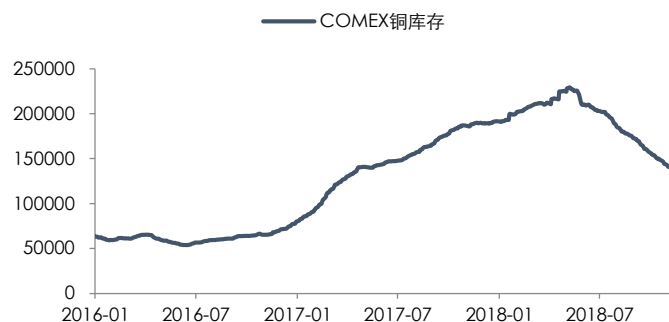
1.3 全球铜库存情况

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

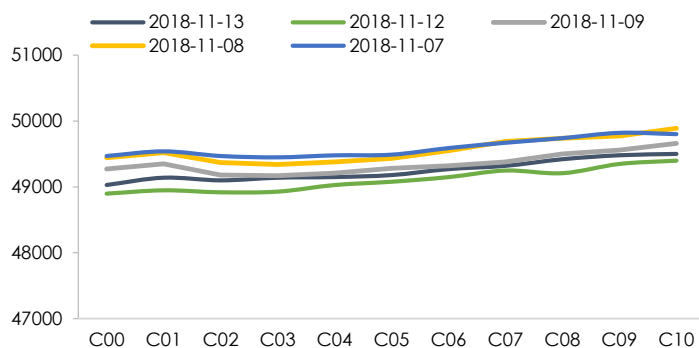
图 8: 保税区库存 (吨)



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	2018-11-13	2018-11-12	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,825	13,860	-35	-0.25%
A00 铝锭升贴水	5	-5	10	-
长江电解铝现货价	13,730	13,840	-110	-0.79%

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	2018-11-13	2018-11-12	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,936.5	1,937.0	-0.5	-0.03%
LME 现货结算价	1,925.0	1,934.0	-9.0	-0.47%
LME 现货升贴水 (0-3)	-14.0	-12.3	-1.8	14.29%
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	2018-11-13	2018-11-12	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3200.0	3200.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	3205.0	3200.0	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	2018-11-13	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,056,150	-300	308,650	29.2%
欧洲库存	392,375	-975	132,675	33.8%
亚洲库存	605,750	700	141,925	23.4%
美洲库存	58,025	-25	34,050	58.7%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

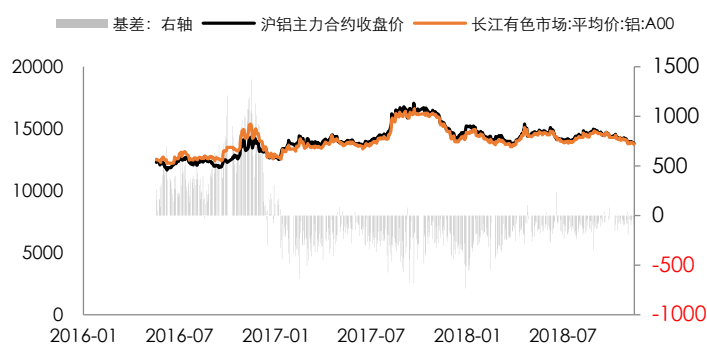
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-11-13	2018-11-12	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	598,723	602,903	-4,180	-0.69%
	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

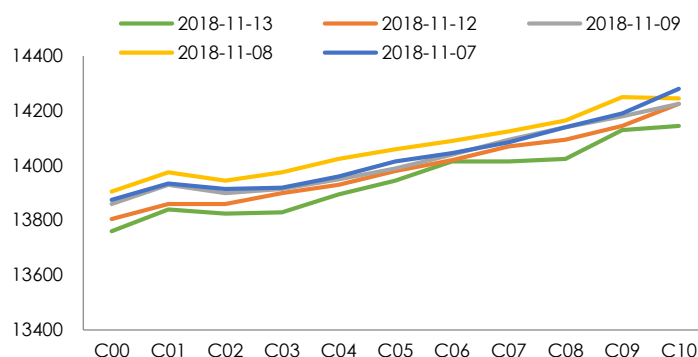
2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



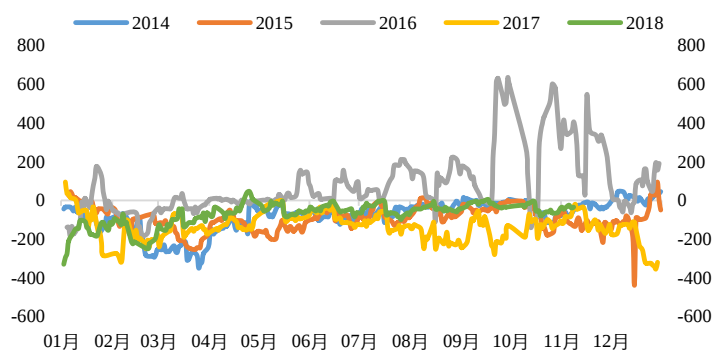
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



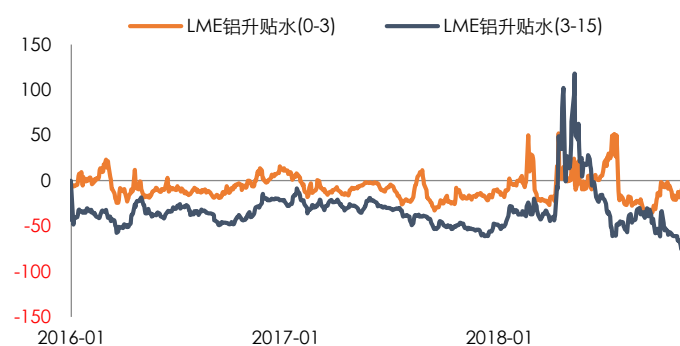
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: A00 铝锭升贴水



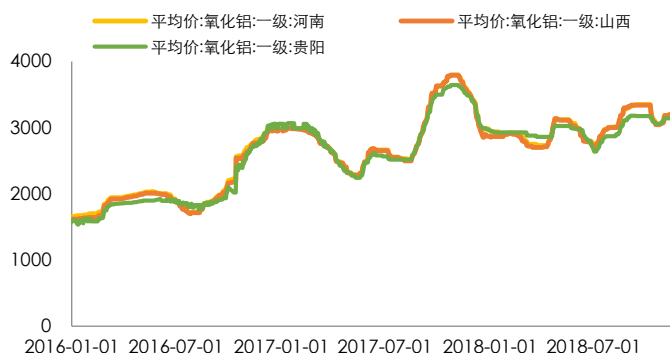
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

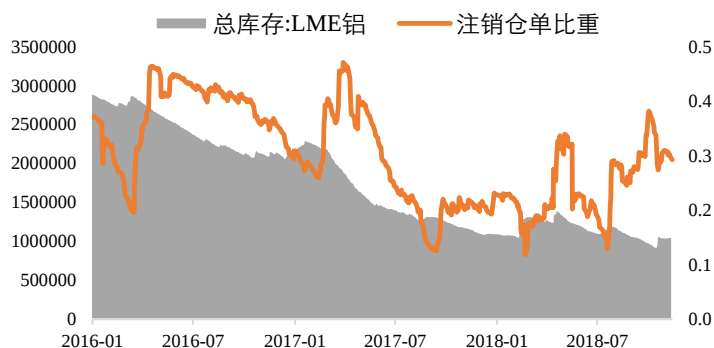
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



数据来源：SMM，兴证期货研发部

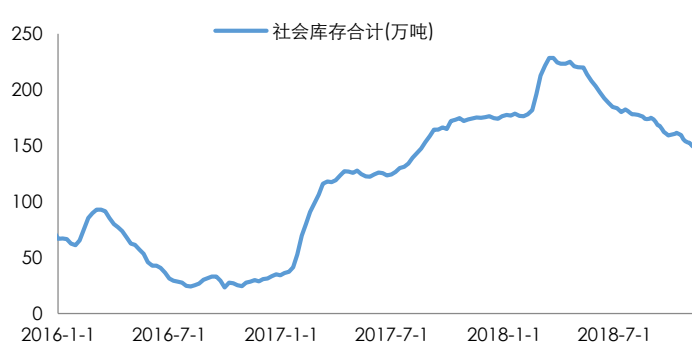
2.3 全球铝库存情况

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。