

兴证期货·研发中心

2018 年 11 月 15 日星期四

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升水 20 元/吨~升水 70 元/吨, LME 铜库存下降 1250 吨, COMEX 库存下滑 1073 吨。昨日公布宏观数据显示, 基建投资回升, 制造业, 房地产有所承压。从铜自身基本面看, 供应端四季度铜矿产量增速预期下滑, 需求端国内铜消费大头电网投资预期回暖, 供需存在边际改善, 铜价向下空间有限。仅供参考。

兴证点铝: 沪铝昨日先是震荡运行, 收盘前突然跳水, 最终收于 13720 元/吨。当前需求下降是基本面的明显标志, 部分电解铝厂减产是无法带动铝价回升。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, 河南万基氧化铝厂因采暖季限产一条 40 万吨/年的生产线, 持续时间为 4 个月。当前氧化铝价格涨至近 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. **【10月铜管企业开工率】**据 SMM 调研数据显示，10 月份铜管企业开工率为 64.20%，环比下降 7.75 个百分点，同比下降 14.72 个百分点。预计 11 月铜管企业开工率为 71.90%。7 月以来铜管开工率环比持续回落，主要因为空调行业仍处在淡季周期中，再加上目前空调行业渠道库存高累，空调企业的生产热情减退。年底空调行业将迎接消费旺季，10 月底已现复苏迹象，预计 11 月份订单将有所提高。

铝要闻：

1. **【河北 16 日至 30 日开展第二轮环保督察 重点督察各地采暖季错峰生产落实情况】**13 日河北省环保厅下发《河北省 2018-2019 秋冬季第二轮大气环境执法专项行动方案》，为坚决打赢蓝天保卫战，严厉打击涉气环境违法行为，推进空气质量持续改善，经研究，决定于 2018 年 11 月 16 日至 11 月 30 日在全省范围内组织开展 2018-2019 年秋冬季第二轮大气环境执法专项行动。

2. **【河南万基氧化铝厂供暖季限产】**据 SMM 了解，河南洛阳的香江万基铝业有限公司在供暖季期间（2018.11.15-2019.3.15）将限产一条 40 万吨/年的生产线。

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	2018-11-14	2018-11-13	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,820	49,100	-280	-0.57%
SMM 现铜升贴水	45	35	10	-
长江电解铜现货价	49,010	48,870	140	0.29%
江浙沪光亮铜价格	44,000	43,900	100	0.23%
精废铜价差	5,010	4,970	40	0.80%

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	2018-11-14	2018-11-13	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,100.0	6,048.0	52.0	0.86%
LME 现货结算价	6,106.0	6,130.0	-24.0	-0.39%
LME 现货升贴水 (0-3)	17.50	15.50	2.0	12.90%
上海洋山铜溢价均值	95.0	100.0	-5.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	95.0	97.5	-2.5	-

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	2018-11-14	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	167,075	-1,250	83,250	49.8%
欧洲库存	21,450	-100	16,275	75.9%
亚洲库存	48,450	-2,750	24,750	51.1%
美洲库存	97,175	1,600	42,225	43.45%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-11-14	2018-11-13	日变动	幅度
COMEX 铜库存	135,182	136,255	-1,073	-0.79%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

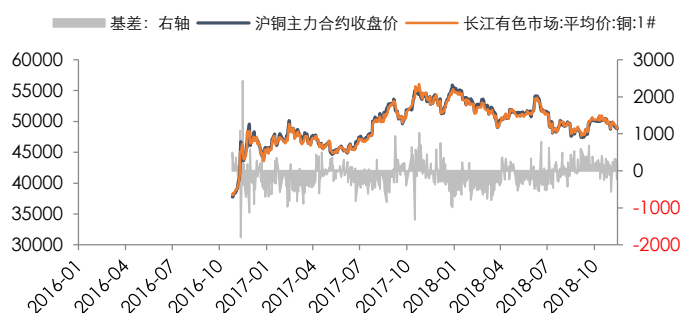
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-11-14	2018-11-13	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	51,059	51,981	-922	-1.77%
	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

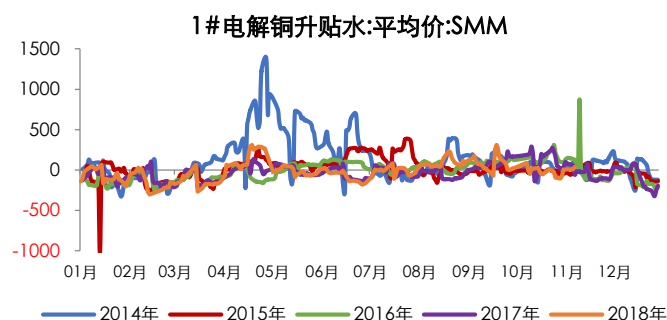
1.2 现货市场走势

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

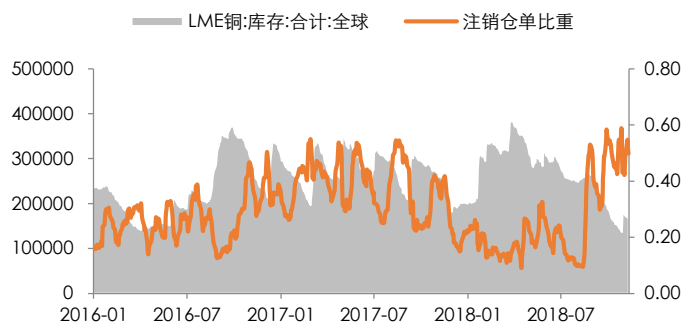
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

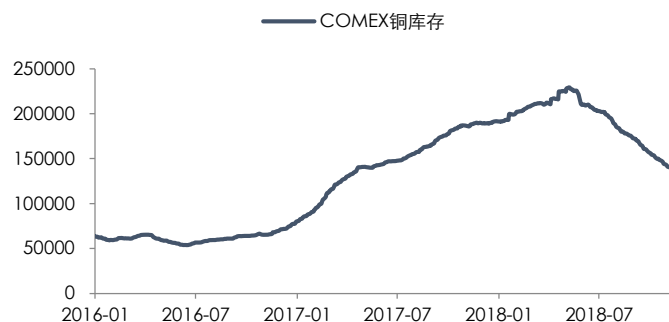
1.3 全球铜库存情况

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

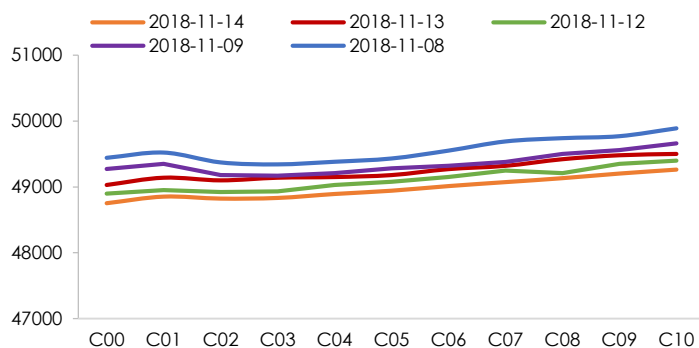
图 8: 保税区库存 (吨)



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	2018-11-14	2018-11-13	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,720	13,825	-105	-0.76%
A00 铝锭升贴水	-10	5	-15	-
长江电解铝现货价	13,730	13,730	0	0.00%

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	2018-11-14	2018-11-13	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,942.0	1,936.5	5.5	0.28%
LME 现货结算价	1,931.0	1,925.0	6.0	0.31%
LME 现货升贴水 (0-3)	-17.3	-14.0	-3.3	23.21%
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	2018-11-14	2018-11-13	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	3205.0	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	2018-11-14	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,057,450	1,300	305,225	28.9%
欧洲库存	391,125	-1,250	131,425	33.6%
亚洲库存	608,400	2,650	139,850	23.0%
美洲库存	57,925	-100	33,950	58.6%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

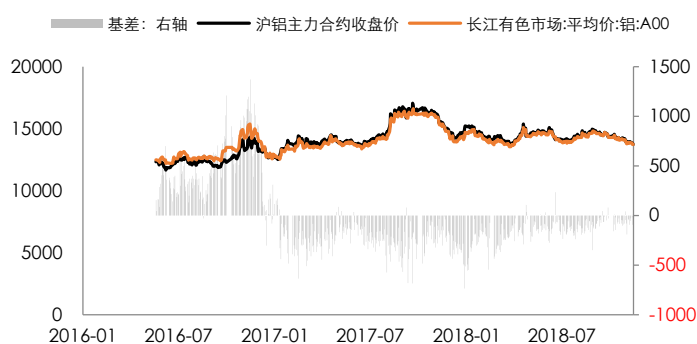
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-11-14	2018-11-13	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	596,501	598,723	-2,222	-0.37%
	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

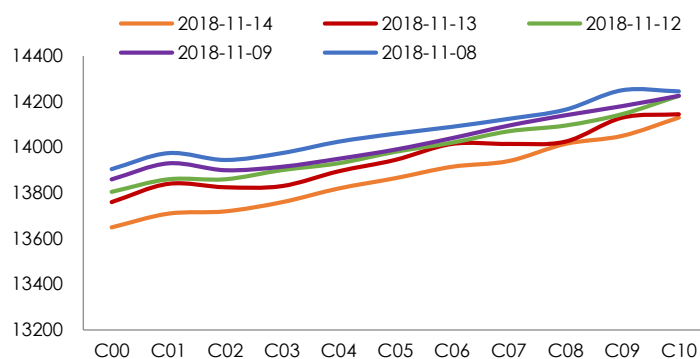
2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



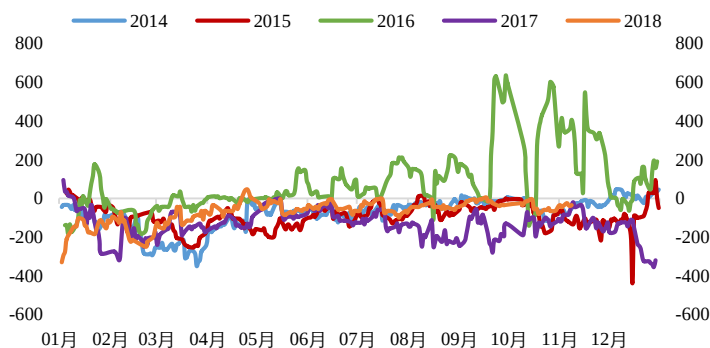
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



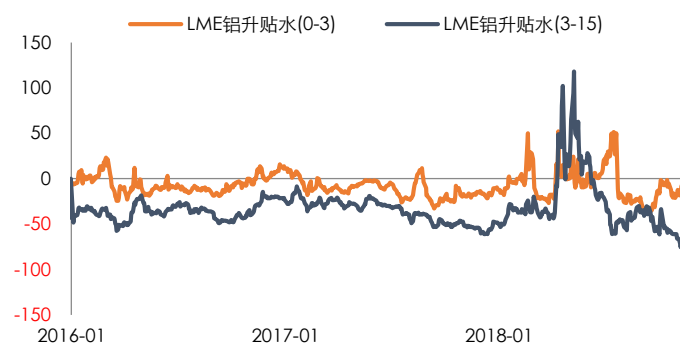
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: A00 铝锭升贴水



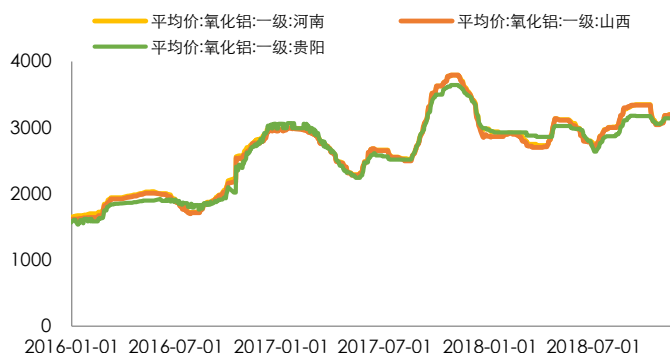
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

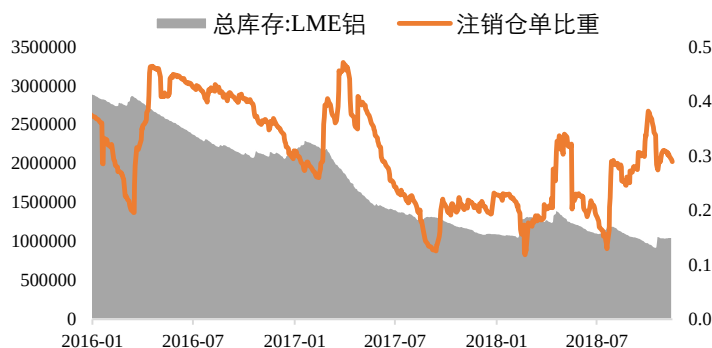
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。