

兴证期货·研发中心

2018 年 11 月 19 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@xzfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜:2019 年铜精矿长单加工费 TC 下滑 1.45 美元,至 80.8 美元/吨,明年精矿产出相对冶炼产能释放偏紧的预期落地。短期来看,国内基建投资回暖,铜消费大头电网投资在年内剩余时间大概率维持正增长,需求端对铜价拖累将逐步缓解。库存方面,三大交易所库存下滑 2.34 万吨,叠加保税区库存仅为 84.84 万吨,处于近几年相对偏低位置。结合供需看,我们认为,虽然宏观大环境偏悲观,但铜自身基本面存在边际改善,铜价回暖概率较大。

兴证点铝:沪铝上周震荡下行,需求下降是当前基本面的明显标志,上游铝厂及贸易商对年底铝锭消费信心减弱,反馈卖货压力及资金压力较大,部分铝厂减产无法带动铝价回升。上周四铝锭社会库存为 145.3 万吨,下降幅度收窄。当前海外主要铝业公司对氧化铝价格观点偏空,对未来海外铝供应增加趋势观点统一,澳大利亚氧化铝 FOB 价格周五下跌 20 美元/吨至 400 美元/吨。预计铝价延续震荡偏弱,仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【第二十四批限制进口类固废批文发布】**今日发布了第二十四批限制进口类固废批文，此为今年四季度第三批批文，距离明年彻底禁止废七进口仅剩下一个半月时间。本次批文中涉及废铜相关企业13家，获批企业位于天津、广西、广东和浙江地区，所获批量3.2816万吨，天津子牙园区3家企业获批3822吨。截至目前，今年累计发放批量98.06万吨，累计同比减少67.38%。
2. **【SMM 独家-10月废铜制杆开工率】**据SMM调研数据显示，10月废铜制杆开工率受精废价差提振，环比增加11.17个百分点至61.54%。预计11月废铜制杆企业开工率为57.44%，环比减少4.09个百分点。

铝要闻：

1. **【平阴碳素企业停产整顿结束 已恢复生产】**据SMM了解，受平阴汇丰碳素厂仓库爆炸影响，平阴地区8家碳素厂进行了为期三天的安全生产整顿，于今日恢复正常生产。目前山东碳素企业除淄博地区外，均反馈暂未收到限产要求。

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	2018-11-16	2018-11-15	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,580	49,520	60	0.12%
SMM 现铜升贴水	25	80	-55	-
长江电解铜现货价	49,620	49,120	500	1.02%
江浙沪光亮铜价格	44,400	44,100	300	0.68%
精废铜价差	5,220	5,020	200	3.98%

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	2018-11-16	2018-11-15	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,242.5	6,202.0	40.5	0.65%
LME 现货结算价	6,181.0	6,188.0	-7.0	-0.11%
LME 现货升贴水 (0-3)	18.50	14.00	4.5	32.14%
上海洋山铜溢价均值	91.5	95.0	-3.5	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	95.0	95.0	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	2018-11-16	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	161,025	-5,425	67,325	41.8%
欧洲库存	20,775	-675	15,600	75.1%
亚洲库存	43,200	-2,775	21,250	49.2%
美洲库存	97,050	-1,975	30,475	31.40%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-11-16	2018-11-15	日变动	幅度
COMEX 铜库存	132,611	134,032	-1,421	-1.07%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-11-16	2018-11-15	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	52,417	52,219	198	0.38%
	2018-11-16	2018-11-09	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	134,744	142,234	-7,490	-5.27%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

1.2 市场走势

图 1: 国内电解铜现货升贴水

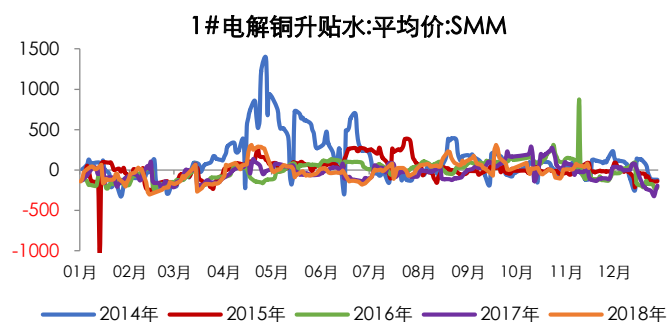


图 2: LME 铜升贴水

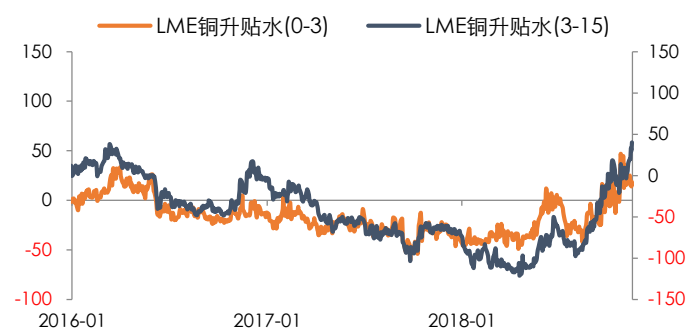
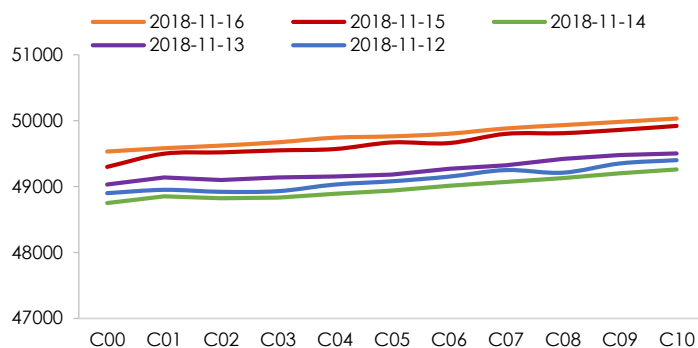


图 3: 国内进口铜溢价

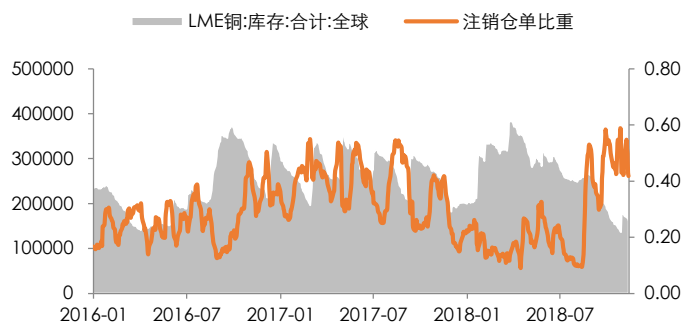


图 4: 沪铜期限结构



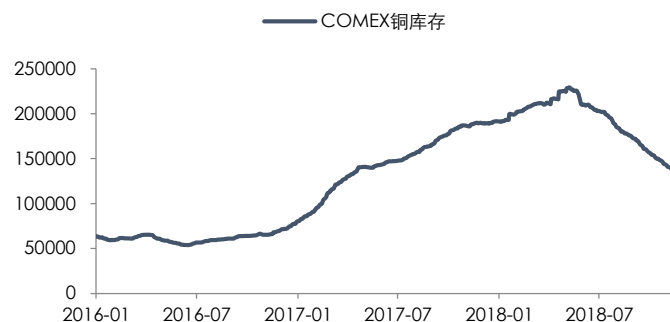
1.3 全球铜库存情况

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

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	2018-11-16	2018-11-15	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,760	13,785	-25	-0.18%
上海物贸铝锭升贴水	-45	10	-55	-
长江电解铝现货价	13,670	13,650	20	0.15%

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	2018-11-16	2018-11-15	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,947.0	1,938.0	9.0	0.46%
LME 现货结算价	1,914.0	1,917.0	-3.0	-0.16%
LME 现货升贴水 (0-3)	-18.8	-21.5	2.8	-12.79%
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	2018-11-16	2018-11-15	变动	幅度
河南平均价（元/吨）	3205.0	3205.0	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）	400.0	420.0	-20.0	-

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	2018-11-16	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,066,350	8,225	301,750	28.3%
欧洲库存	389,875	-425	131,000	33.6%
亚洲库存	618,725	8,700	135,975	22.0%
美洲库存	57,750	-50	34,775	60.2%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

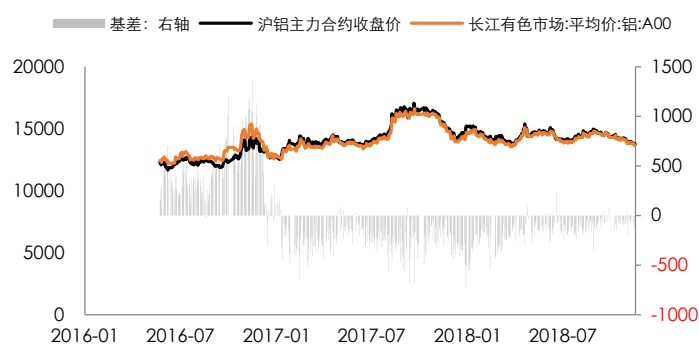
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-11-16	2018-11-15	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	586,741	593,519	-6,778	-1.14%
	2018-11-16	2018-11-09	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	765,353	780,808	-15,455	-1.98%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

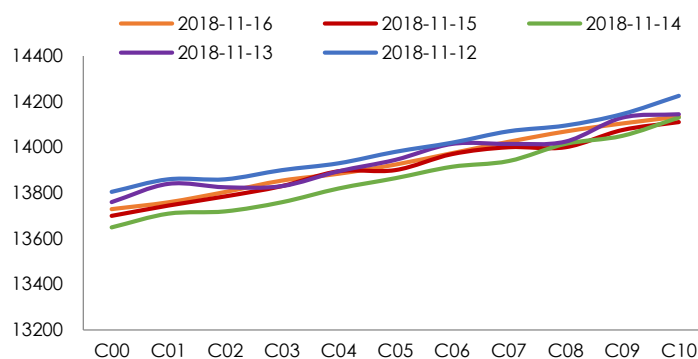
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



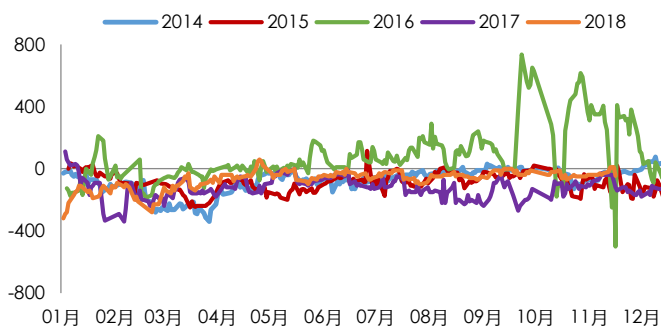
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



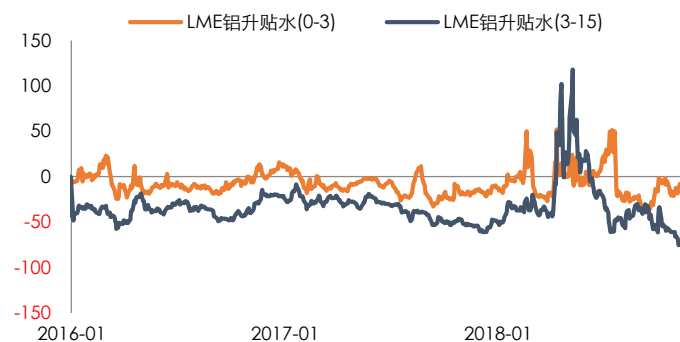
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



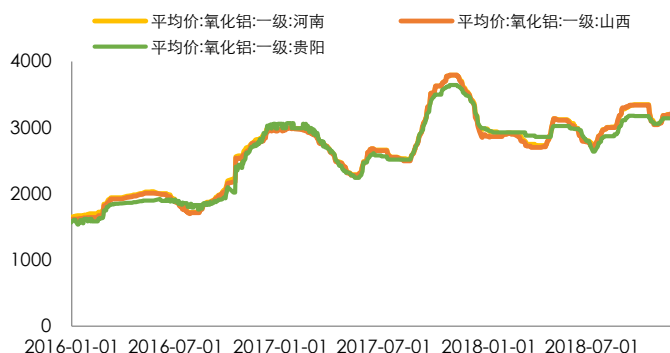
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



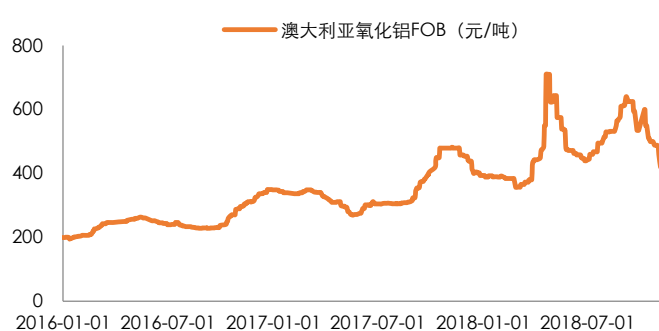
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5：国内氧化铝价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

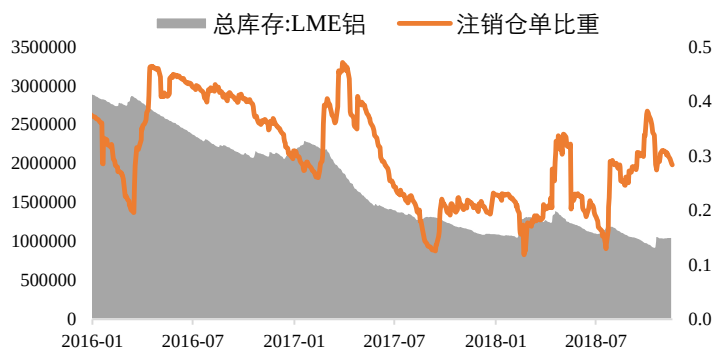
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。