

兴证期货.研发中心

2018 年 11 月 20 日星期二

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：夜盘沪铜继续小幅走强。昨日上海电解铜现货对当月合约报升水 30 元/吨~升水 110 元/吨。LME 铜库存下滑 9400 吨,COMEX 库存下降 1589 吨。供应端铜矿产出增速预计下滑，需求端随着国内基建回暖，铜消费大头电网投资回升可期，铜自身供需边际改善，铜价大概率继续上涨。仅供参考。

兴证点铝：沪铝昨日有所回暖，上海物贸铝锭升贴水为-35 元/吨。由于当前铝价低迷，铝企亏损扩大，加快减产步伐，据 SMM 统计电解铝已减产（含拟减产）年产能 198 万吨。本周一铝锭社会库存为 143.8 万吨，减产扩大导致到货下降，库存继续下滑。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，预计 2018-2021 年海外新增氧化铝产能约 1120 万吨，澳大利亚氧化铝 FOB 价格下跌至 400 美元/吨。预计本周铝价延续弱势震荡，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【2019 年阳极铜长单加工费谈判】** 据 SMM 最新了解，目前国内粗铜到厂加工费报 1400-1600 元/吨，进口 CIF 报盘多于 160-170 美元/吨，市场成交清淡。上周江西铜业和 Anto 达成了 2019 年铜精矿长单谈判，签订 TC/RC 为 80.8 美元/吨，8.08 美分/磅，较 2018 年 82.25 下降，提升阳极铜卖方底气，目前外商报价基本多低于 2018 年 160-170 美元/吨水平，在 145-155 美元。

铝要闻：

1. **【减产扩大到货较少 消费地铝锭库存环比上周四减 1.5 万吨】** 11 月 19 日，SMM 统计国内电解铝消费地库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 34.5 万吨，无锡地区 61.3 万吨，杭州地区 9.7 万吨，巩义地区 7.5 万吨，南海地区 20.7 万吨，天津 5.1 万吨，临沂 2.5 万吨，重庆 2.5 万吨，消费地铝锭库存合计 143.8 万吨，环比 11 月 15 日减少 1.5 万吨。

2. **【SMM 统计：截止至 11 月 19 日中国电解铝已减产（含拟减产）年产能 198 万吨】** SMM 统计，随着铝价低迷，成本高企，亏损持续，下半年电解铝厂减产规模迅速放大，6-12 月已经减产（含拟减产）年产能规模 181 万吨，全年电解铝减产规模或超过 200 万吨，涉及电解铝企业 15 家。。

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	2018-11-19	2018-11-16	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,780	49,580	200	0.40%
SMM 现铜升贴水	70	25	45	-
长江电解铜现货价	49,830	49,620	210	0.42%
江浙沪光亮铜价格	44,500	44,400	100	0.23%
精废铜价差	5,330	5,220	110	2.11%

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	2018-11-19	2018-11-16	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,255.0	6,242.5	12.5	0.20%
LME 现货结算价	6,260.0	6,181.0	79.0	1.28%
LME 现货升贴水 (0-3)	33.50	18.50	15.0	81.08%
上海洋山铜溢价均值	90.0	91.5	-1.5	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	87.5	95.0	-7.5	-

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	2018-11-19	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	151,625	-9,400	57,475	37.9%
欧洲库存	16,950	-3,825	11,775	69.5%
亚洲库存	39,200	-4,000	17,250	44.0%
美洲库存	95,475	-1,575	28,450	29.80%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-11-19	2018-11-16	日变动	幅度
COMEX 铜库存	131,021	132,611	-1,589	-1.21%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-11-19	2018-11-16	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	51,585	52,417	-832	-1.59%
	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

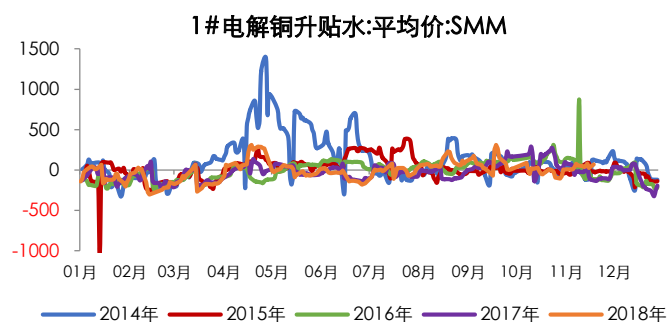


图 2: LME 铜升贴水

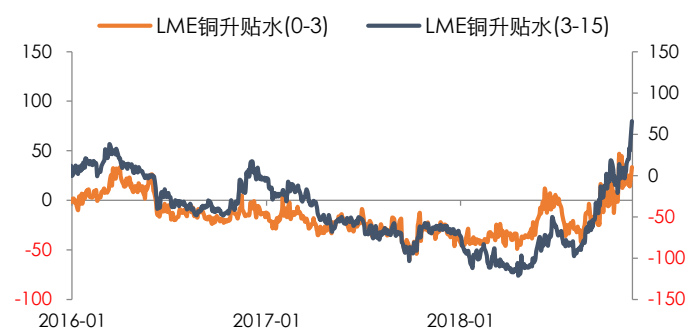
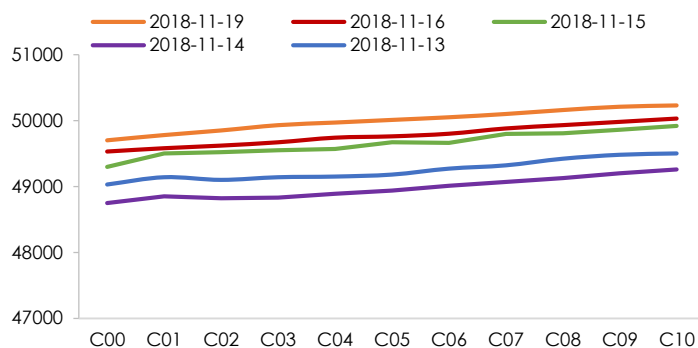


图 3: 国内进口铜溢价

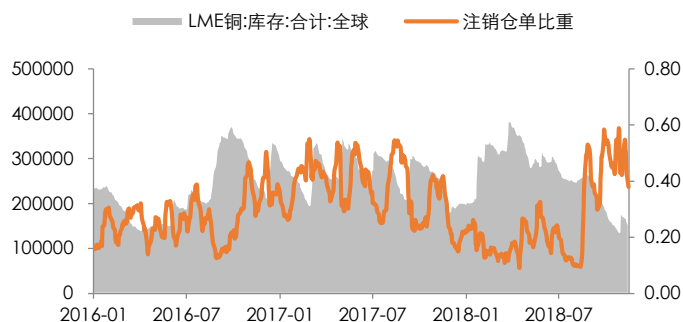


图 4: 沪铜期限结构



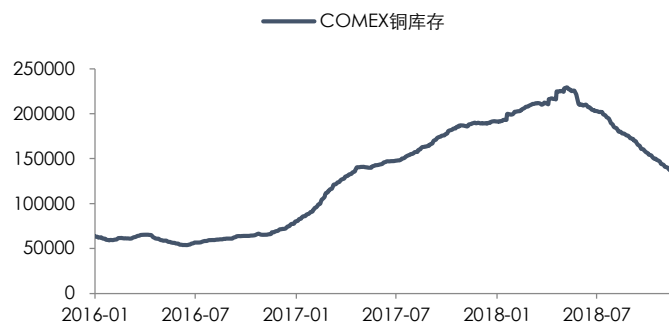
1.3 全球铜库存情况

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	2018-11-19	2018-11-16	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,825	13,760	65	0.47%
上海物贸铝锭升贴水	-35	-45	10	-
长江电解铝现货价	13,760	13,670	90	0.66%

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	2018-11-19	2018-11-16	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,931.5	1,947.0	-15.5	-0.80%
LME 现货结算价	1,918.0	1,914.0	4.0	0.21%
LME 现货升贴水 (0-3)	-17.5	-18.8	1.3	-6.67%
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	2018-11-19	2018-11-16	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	400.0	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	2018-11-19	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,070,925	4,575	299,850	28.0%
欧洲库存	389,500	-375	130,625	33.5%
亚洲库存	623,725	5,000	134,500	21.6%
美洲库存	57,700	-50	34,725	60.2%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

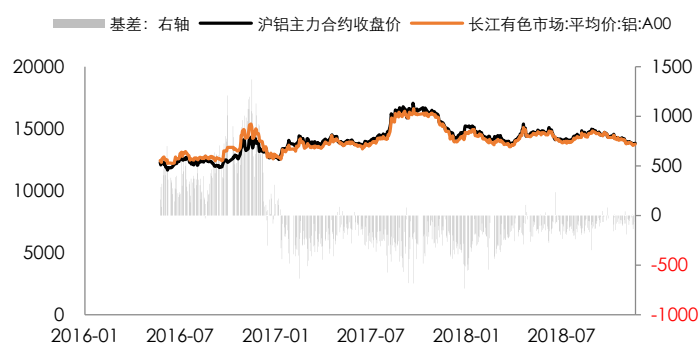
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-11-19	2018-11-16	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	581,397	586,741	-5,344	-0.91%
	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

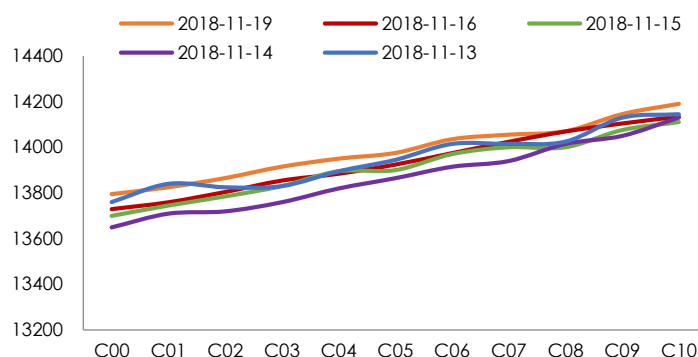
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



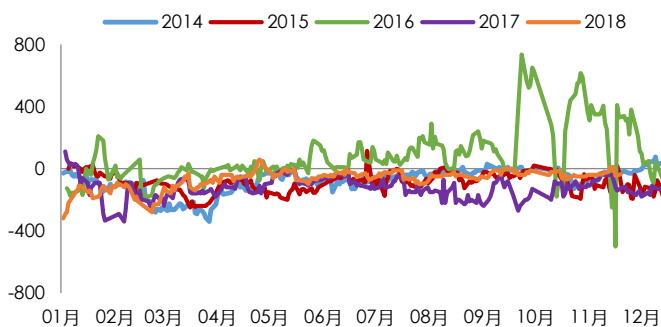
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



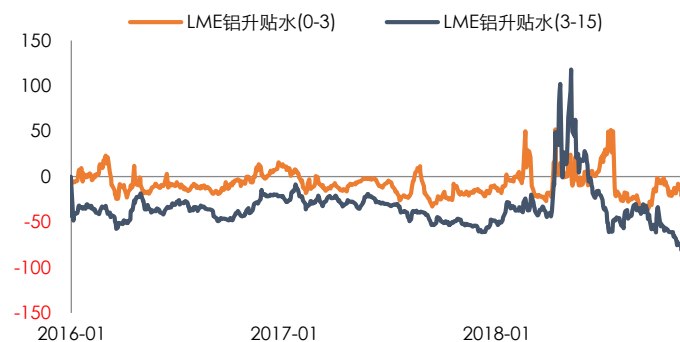
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



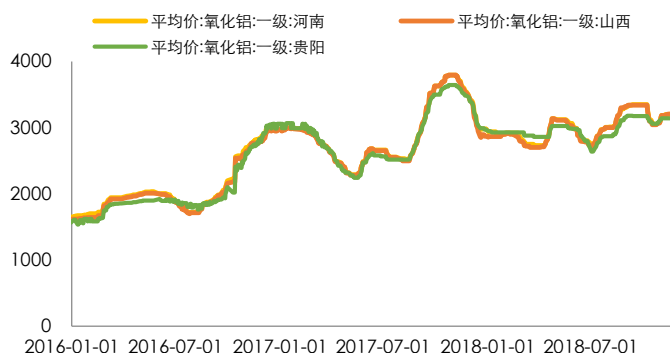
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



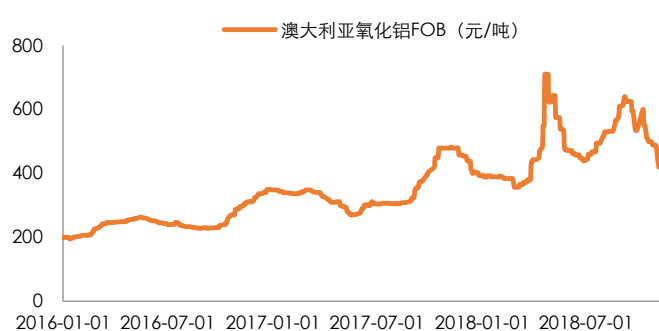
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5：国内氧化铝价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

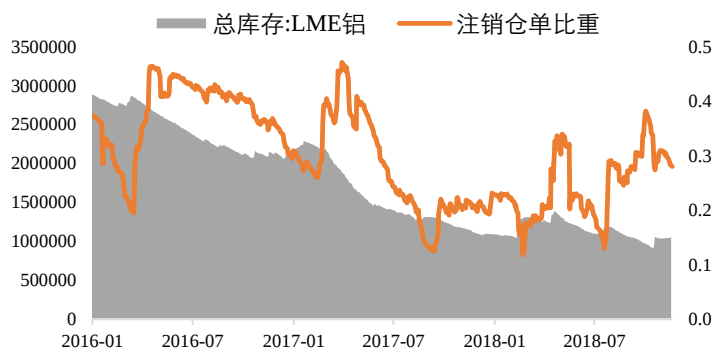
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。