

兴证期货.研发中心

2018 年 11 月 21 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@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 40 元/吨~升水 100 元/吨。LME 铜库存下滑 6375 吨，COMEX 库存持稳。供应端四季度铜矿产出增量有限。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。短期宏观金融风险拖累铜价，但我们认为铜价下跌空间有限。仅供参考。

兴证点铝：沪铝昨夜走低，上海物贸铝锭升贴水为-15 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. **【广西南国铜业点火】** 据 SMM 最新了解，位于广西崇左市南方有色旗下的广西南国铜业有限责任公司一期年产 30 万吨铜冶炼项目于 2018 年 11 月 19 日点火
2. **【金城冶金顺利产出阴极铜】** 2018 年 11 月 11 日，金城冶金顺利产出第一批电解铜，标志着整个生产线全部贯通。金城冶金采用底吹熔炼技术，精炼环节采用 ISA 电解铜法，据我们了解其全面达产有望在明年年初实现。

铝要闻：

1. **【河南长葛大周镇环保压力激增 当地再生铝企业全部停产】** 据 SMM 了解，河南长葛大周镇发布紧急通知，要求当地铝熔炼企业全部安装在线环保设备，未安装者将严禁复产。当地大概共有再生铝工厂 50 家左右，多为月产能低于 2000 吨小型企业，且多生产非标产品。就安装进度来看，企业复产最早仍需至 12 月以后。但目前再生铝市场清淡，当地企业多具一定成品库存，对再生铝整体市场影响较小。

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	2018-11-20	2018-11-19	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,580	49,780	-200	-0.40%
SMM 现铜升贴水	70	70	0	-
长江电解铜现货价	49,930	49,830	100	0.20%
江浙沪光亮铜价格	44,500	44,500	0	0.00%
精废铜价差	5,430	5,330	100	1.88%

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	2018-11-20	2018-11-19	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,173.0	6,255.0	-82.0	-1.31%
LME 现货结算价	6,262.0	6,260.0	2.0	0.03%
LME 现货升贴水 (0-3)	22.00	33.50	-11.5	-34.33%
上海洋山铜溢价均值	90.0	90.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	87.5	87.5	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	2018-11-20	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	145,250	-6,375	50,500	34.8%
欧洲库存	15,500	-1,450	10,325	66.6%
亚洲库存	34,925	-4,275	12,975	37.2%
美洲库存	94,825	-650	27,200	28.68%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-11-20	2018-11-19	日变动	幅度
COMEX 铜库存	131,021	131,021	0	0.00%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-11-20	2018-11-19	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	50,939	51,585	-646	-1.25%
	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

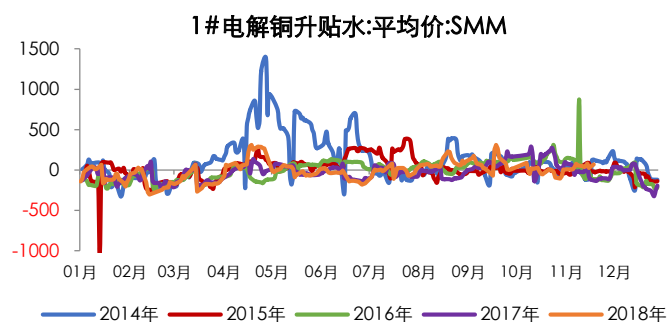


图 2: LME 铜升贴水

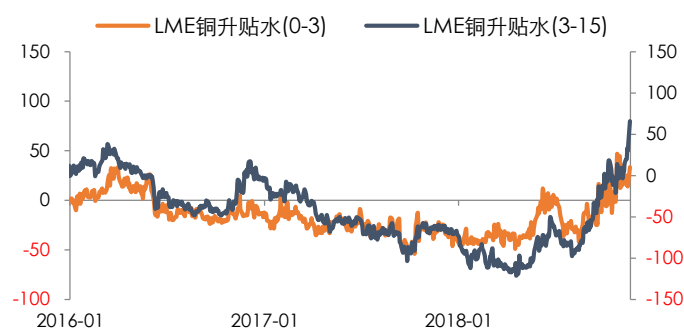
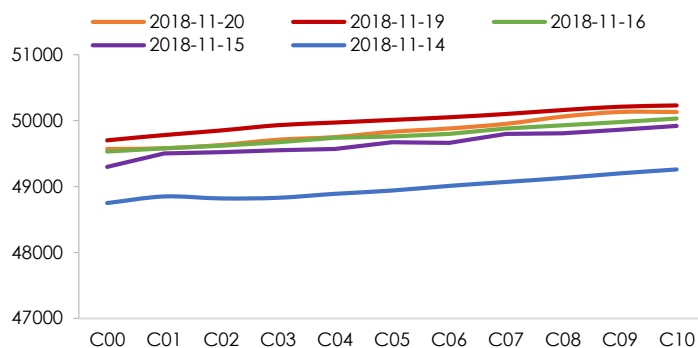


图 3: 国内进口铜溢价

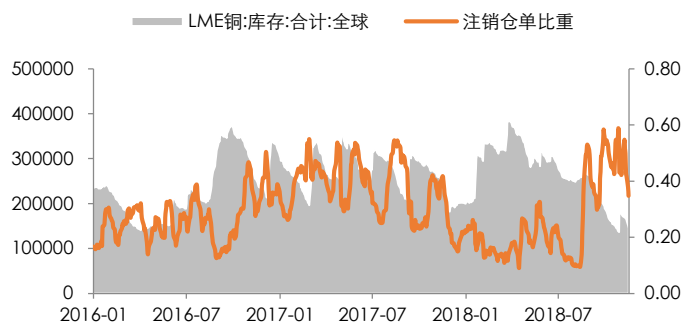


图 4: 沪铜期限结构



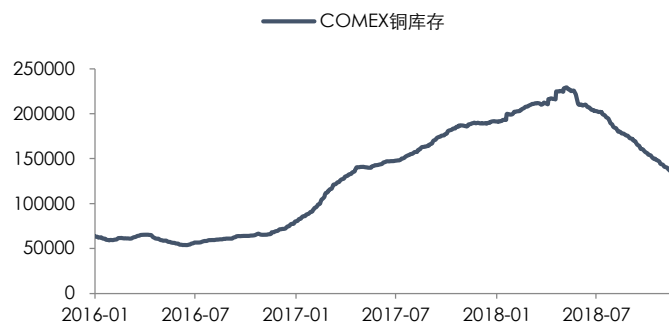
1.3 全球铜库存情况

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	2018-11-20	2018-11-19	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,710	13,825	-115	-0.83%
上海物贸铝锭升贴水	-15	-35	20	-
长江电解铝现货价	13,730	13,760	-30	-0.22%

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	2018-11-20	2018-11-19	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,942.0	1,931.5	10.5	0.54%
LME 现货结算价	1,927.0	1,918.0	9.0	0.47%
LME 现货升贴水 (0-3)	-10.8	-17.5	6.8	-38.57%
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	2018-11-20	2018-11-19	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	2018-11-20	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,073,050	2,125	287,175	26.8%
欧洲库存	388,400	-1,100	129,525	33.3%
亚洲库存	627,025	3,300	123,000	19.6%
美洲库存	57,625	-75	34,650	60.1%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

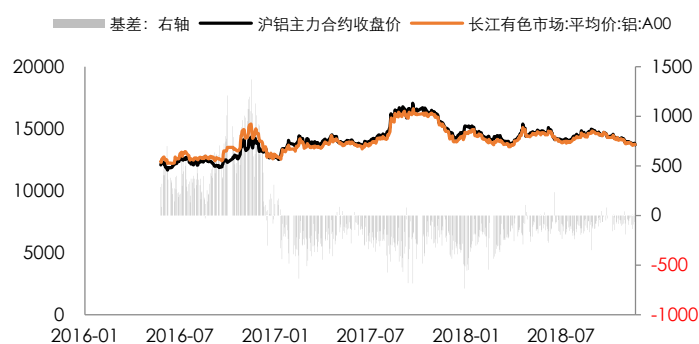
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-11-20	2018-11-19	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	580,158	581,397	-1,239	-0.21%
	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

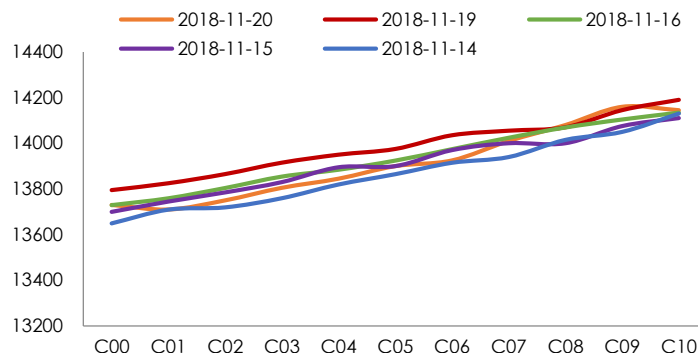
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



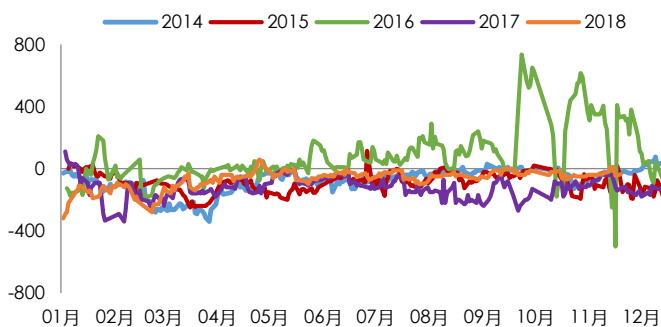
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



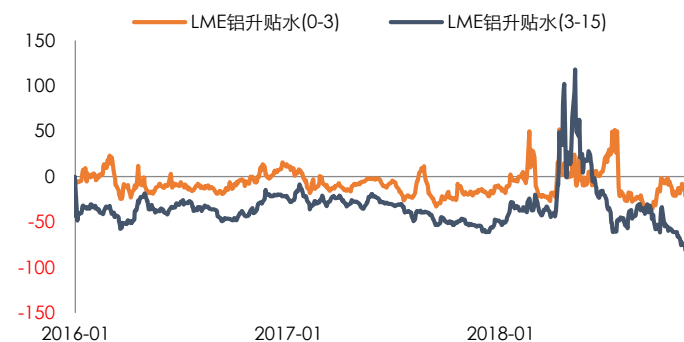
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



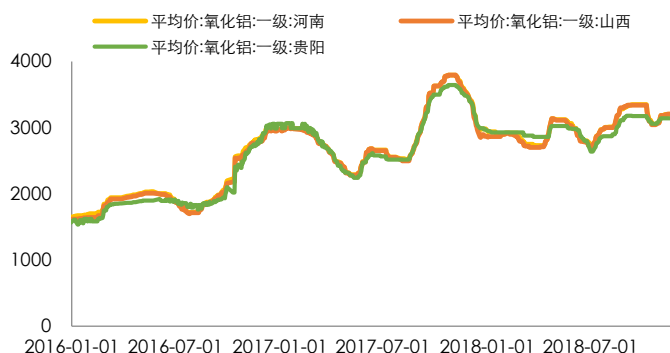
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

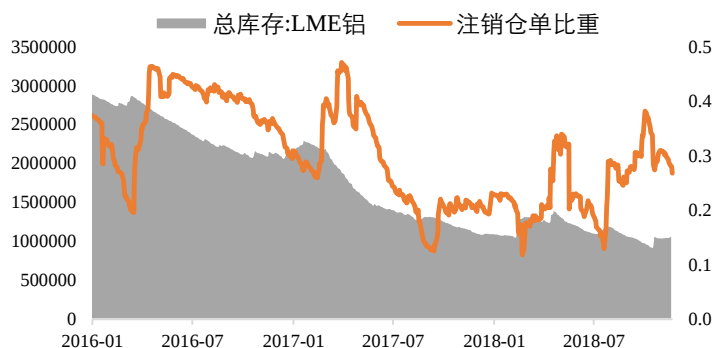
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。