

兴证期货. 研发中心

2018 年 11 月 23 日星期五

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：夜盘沪铜偏强震荡。上海电解铜现货对当月合约报升水 60 元/吨~升水 130 元/吨，LME 铜库存增 50 吨，至 143325 吨。供应端四季度大矿企铜矿产出增量不足 5 万吨，增速或降至 2% 以下，需求端虽然空调汽车表现不佳，但随着国内基建回暖，电网投资回升预期强烈，铜基本面存在边际改善预期。我们对铜价相对乐观。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 -20 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。本周四铝锭社会库存为 142.4 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。预计铝价延续弱势震荡，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【SMM 发布 10 月废铜冶炼量】**据 SMM 调研，10 月份中国废铜冶炼量 10.04 万吨，较 9 月环比增加 0.78 万吨，增速 8.5%。主因十月价格重回五万大关，精废价差拉大令部分以粗铜和废铜为原料的炼厂向废铜倾斜，进而可见十月粗铜加工费有所走高，到厂价报 1650 元/吨，较 9 月涨 150 元/吨。

铝要闻：

1. **【到货量偏低 铝锭社会库存继续下滑】**11 月 22 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 34.2 万吨，无锡地区 60.9 万吨，南海地区 20.0 万吨，杭州地区 9.7 万吨，巩义地区 7.6 万吨，天津 5.0 万吨，临沂 2.5 万吨，重庆 2.5 万吨，8 地铝锭库存合计 142.4 万吨，环比上周四减少 2.9 万吨。

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	2018-11-22	2018-11-21	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,570	49,410	160	0.32%
SMM 现铜升贴水	95	100	-5	-
长江电解铜现货价	49,650	49,410	240	0.49%
江浙沪光亮铜价格	44,400	44,200	200	0.45%
精废铜价差	5,250	5,210	40	0.77%

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	2018-11-22	2018-11-21	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,267.0	6,233.0	34.0	0.55%
LME 现货结算价	6,246.0	6,242.0	4.0	0.06%
LME 现货升贴水 (0-3)	31.25	34.00	-2.8	-8.09%
上海洋山铜溢价均值	85.0	90.0	-5.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	85.0	87.5	-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	2018-11-22	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	143,325	50	43,575	30.4%
欧洲库存	13,500	-1,000	8,325	61.7%
亚洲库存	32,625	-50	10,875	33.3%
美洲库存	97,200	1,100	24,375	25.08%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-11-21	2018-11-20	日变动	幅度
COMEX 铜库存	129,028	129,785	-757	-0.59%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

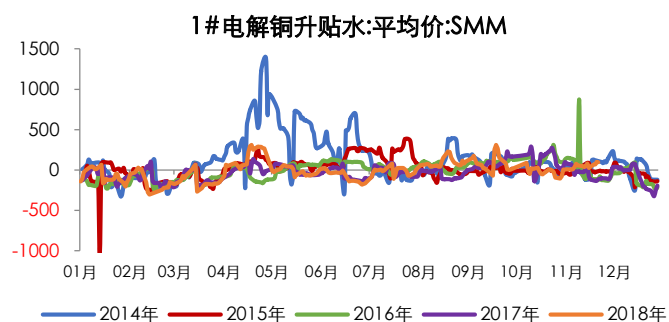
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-11-22	2018-11-21	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	48,222	48,596	-374	-0.77%
	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

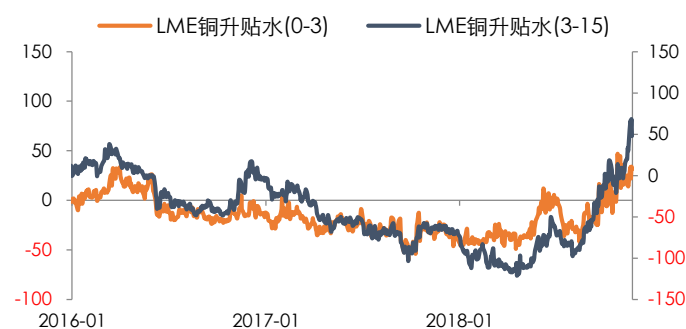
1.2 市场走势

图 1: 国内电解铜现货升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: LME 铜升贴水



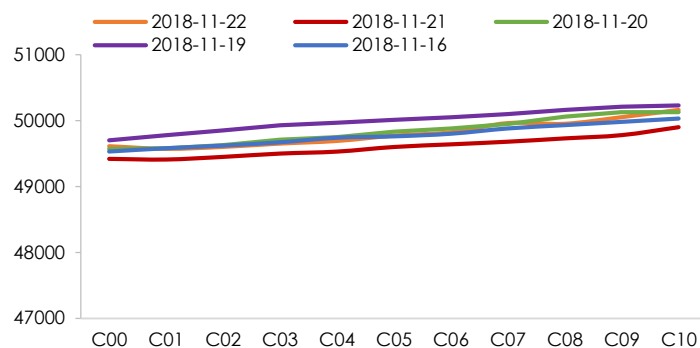
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

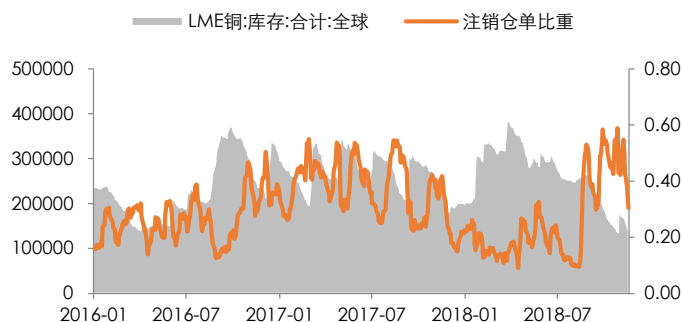
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

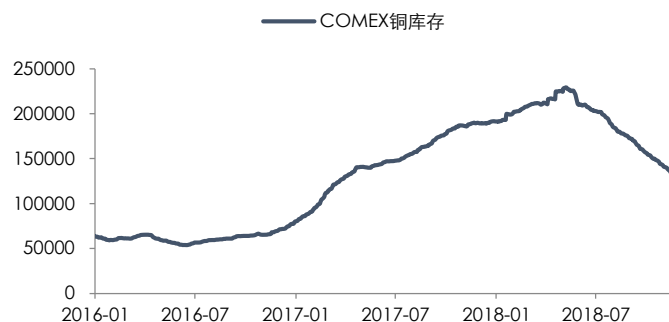
1.3 全球铜库存情况

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

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	2018-11-22	2018-11-21	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,805	13,745	60	0.44%
上海物贸铝锭升贴水	-20	-25	5	-
长江电解铝现货价	13,770	13,730	40	0.29%

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	2018-11-22	2018-11-21	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,948.5	1,954.5	-6.0	-0.31%
LME 现货结算价	1,941.5	1,945.0	-3.5	-0.18%
LME 现货升贴水 (0-3)	-9.8	-10.5	0.8	-7.14%
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	2018-11-22	2018-11-21	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	2018-11-22	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,070,400	-2,125	272,875	25.5%
欧洲库存	387,675	-275	129,800	33.5%
亚洲库存	625,425	-1,775	108,750	17.4%
美洲库存	57,300	-75	34,325	59.9%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

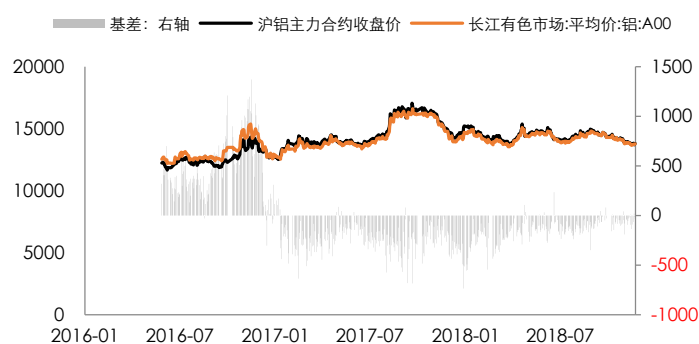
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-11-22	2018-11-21	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	573,975	577,300	-3,325	-0.58%
	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

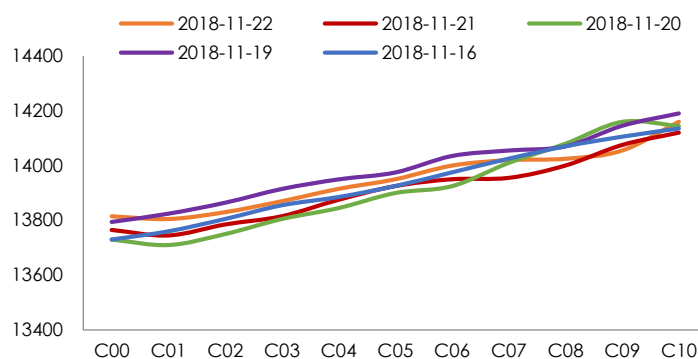
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



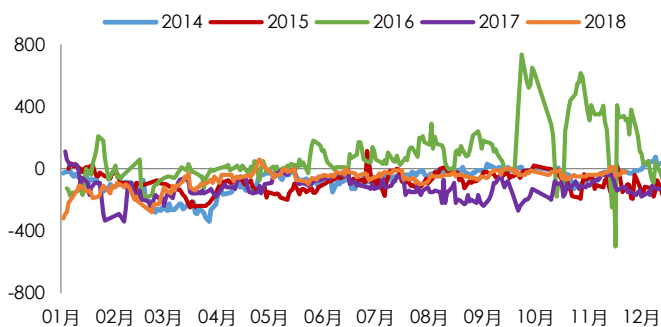
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



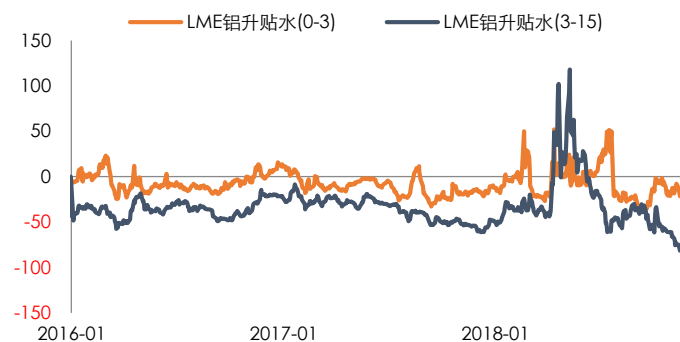
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



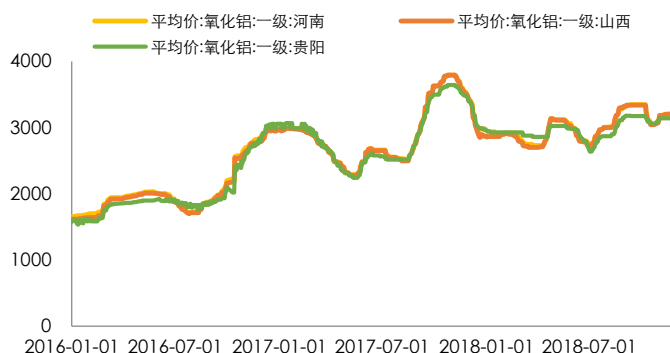
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



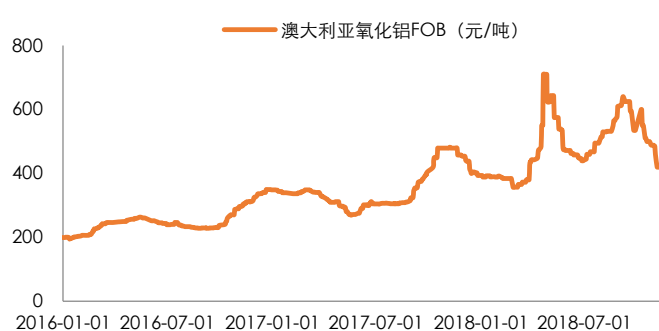
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5：国内氧化铝价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

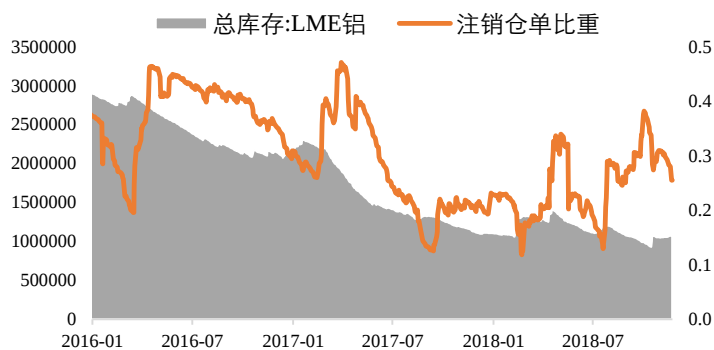
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。