

兴证期货·研发中心

2018 年 11 月 26 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@xzsfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：三大交易所及保税区库存下降至年内低点 82.71 万吨，供应端矿企四季度产量增速预期下滑至 2% 以下，国内冶炼厂精铜产出增速下滑，铜供应端压力缓解。需求端传统汽车、空调表现低迷，但四季度电网投资随着基建投资回暖预期强烈，铜消费出现大问题几率不大。短期宏观金融层面风险压制铜价，但铜自身供需出现边际改善概率较大，铜价下跌空间有限。仅供参考。

兴证点铝：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）年产能达到 205 万吨。当前基本面呈现供需双弱，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。成本端，氧化铝价格呈松动迹象，虽然报价机构报价依然在 3100 元/吨以上，山西价格已经回落至 3100 元/吨，实际成交价可能在 3100 元/吨以下，下游电解铝厂接货意愿不强。成本下降对铝价不利，预计铝价延续弱势震荡，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【欧元区 11 月制造业 PMI】** 欧元区 11 月制造业 PMI 初值 51.5，创 30 个月新低，预期 52，前值 52。欧元区 11 月服务业 PMI 初值 53.1，创 25 个月新低，预期 53.6，前值 53.7。欧元区 11 月综合 PMI 初值 52.4，创 47 个月新低，预期 53，前值 53.1。
2. **【11 月 23 日广东金田铜业有限公司举行开工奠基仪式】** 广东金田铜业有限公司成立于 2018 年 7 月，于 2018.11.23 正式启动开工奠基仪式，该项目总投资 12 亿人民币，涉及年产 35 万吨铜线，年产 2 万吨电磁线以及 2 万吨异型铜排的产能。

铝要闻：

1. **【2018 年 10 月氧化铝出口量超 46 万吨】** 据海关数据显示，2018 年 10 月中国出口氧化铝 460072 吨，出口总额 163040 万元人民币，平均单吨氧化铝金额 3543.8 元，2018 年 1-10 月中国累计出口氧化铝 99.9 万吨。10 月进口氧化铝 5 万吨，2018 年 1-10 月中国累计进口氧化铝 45.5 万吨，前 10 月净出口 54.4 万吨。
2. **【阿鲁法矿业第一批铝土矿运抵中国 贝莱尔矿场稳步增产】** SMM 11 月 23 日讯：阿鲁法矿业有限公司高兴地宣布，首批总运输量为 20.3009 万公吨的海岬型货船已安全抵达中国青岛港。该品将交付给中国铝业山东分公司。

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

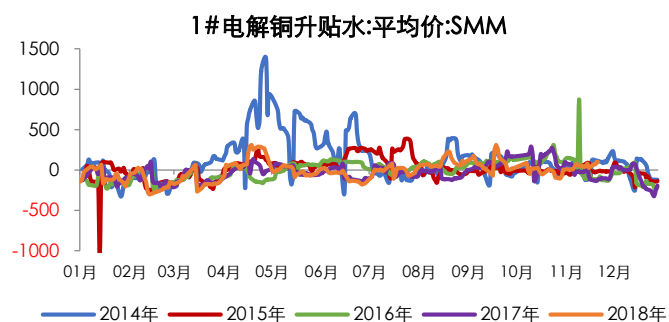
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	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

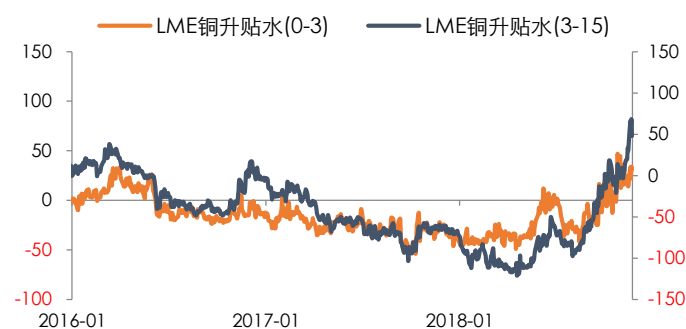
1.2 市场走势

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



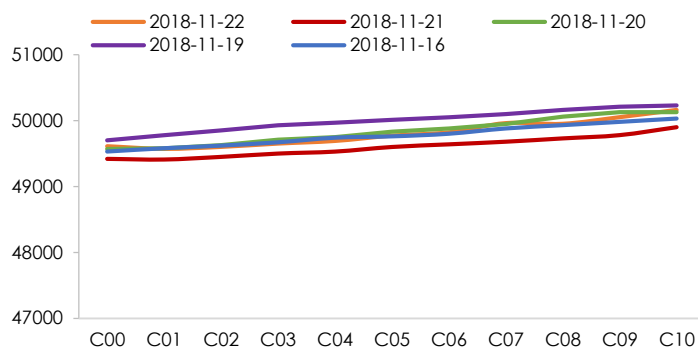
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

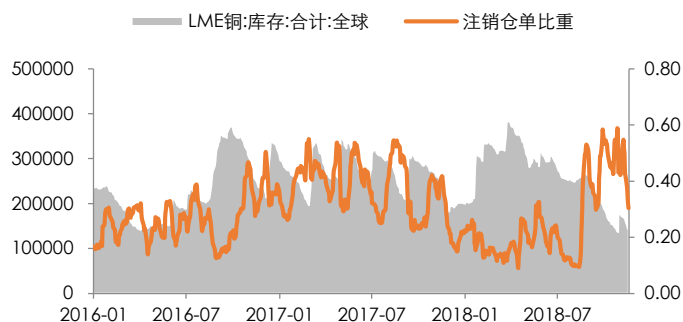
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

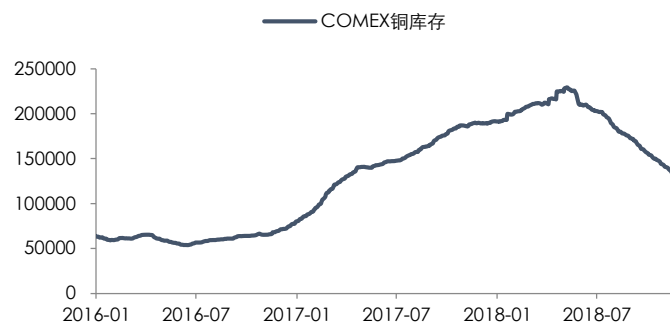
1.3 全球铜库存情况

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	2018-11-23	2018-11-22	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,775	13,805	-30	-0.22%
上海物贸铝锭升贴水	-15	-20	5	-
长江电解铝现货价	13,850	13,770	80	0.58%

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	2018-11-23	2018-11-22	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,942.0	1,948.5	-6.5	-0.33%
LME 现货结算价	1,922.5	1,941.5	-19.0	-0.98%
LME 现货升贴水 (0-3)	-10.8	-9.8	-1.0	10.26%
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	2018-11-23	2018-11-22	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3190.0	3205.0	-15.0	-
山西平均价 (元/吨)	3190.0	3205.0	-15.0	-
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	2018-11-23	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,067,000	-3,400	270,100	25.3%
欧洲库存	386,925	-750	129,050	33.4%
亚洲库存	622,775	-2,650	106,725	17.1%
美洲库存	57,300	0	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)

	2018-11-23	2018-11-22	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	570,168	573,975	-3,807	-0.66%
	2018-11-23	2018-11-16	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	750,229	765,353	-15,124	-1.98%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

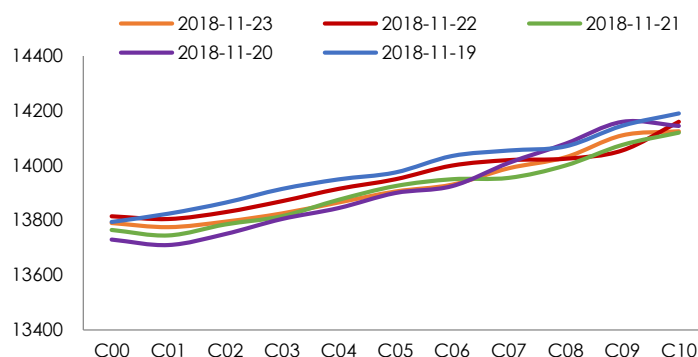
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



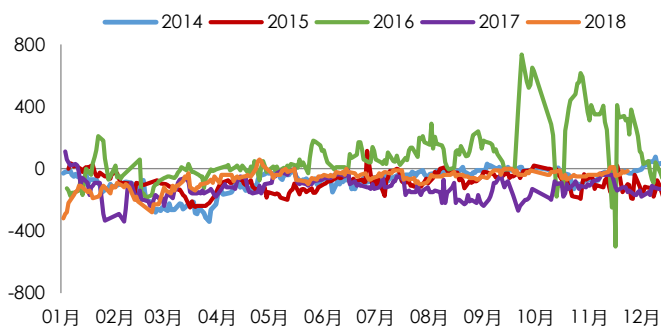
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



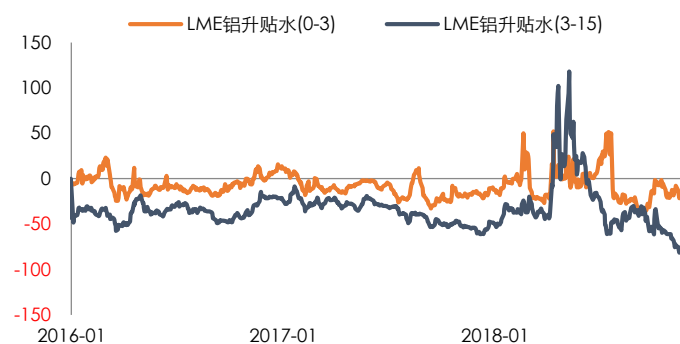
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



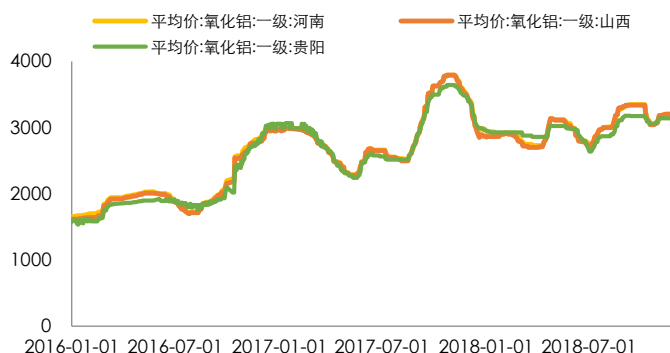
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



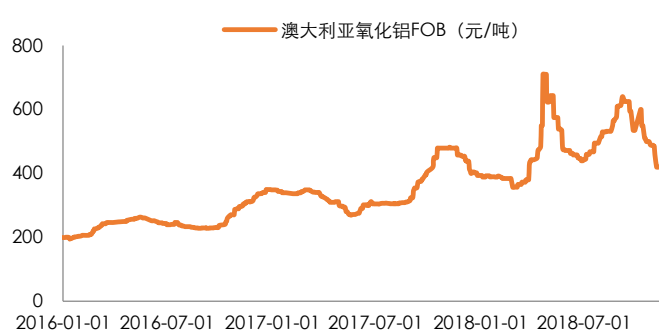
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5：国内氧化铝价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

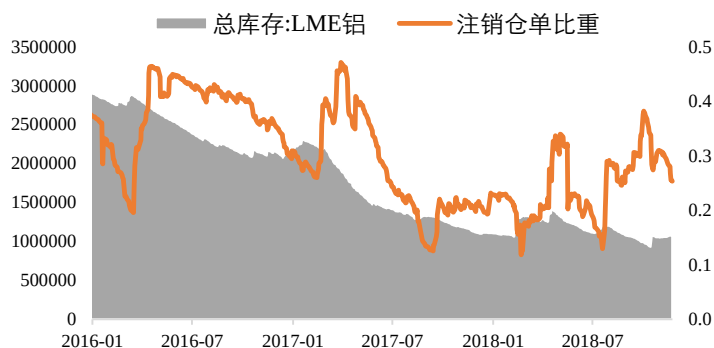
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。