

兴证期货·研发中心

2018年11月27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@xzfutures.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 60 元/吨~升水 130 元/吨，LME 库存下滑 2450 吨，COMEX 库存下降 352 吨。昨日中电联公布 10 月电网投资数据，10 单月投资额 441 亿元，同比增长 11.63%，电网投资自 8 月份以来连续回暖，国内铜消费有所支撑。供应方面我们预期四季度大矿企铜矿产量增速下滑至 2% 以下，铜自身供需大概率边际改善，铜价下跌空间有限。仅供参考。

兴证点铝：沪铝昨日震荡运行，上海物贸铝锭升贴水为-60 元/吨。近日关于山东地区的减产消息促使铝价小幅反弹，然而目前没有官方文件或相关企业证实。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 205 万吨。本周一铝锭社会库存下降至 141.1 万吨，库存降幅收窄，可见下游消费难起。成本端，氧化铝价格呈现松动趋势，山西、河南氧化铝价格回落 50 元/吨，贵阳氧化铝回落 10 元/吨。预计铝价延续弱势震荡，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【2018年1-10月全国电网工程投资完成额同比回落继续收窄】**据中电联数据显示，2018年1-10月全国电网工程投资完成额3814亿元，同比下降7.6%，下降幅度收窄持续。
2. **【墨西哥集团旗下 Buenavista 大型铜矿面临封锁危机】**据我们了解，650名 Grupo Mexico 前期被裁的矿工计划在12月1日封锁 Buenavista 巨型铜矿，要求公司归还集体劳动合同。目前公司表示任何封锁行为都是违法的，此次行动和墨西哥新总统的上任密不可分，其一项关于矿业公司的限制令墨西哥矿企蒙上阴影。Buenavista 为全球大型铜矿，2017年矿产铜近45万吨金属量。

铝要闻：

1. **【铝锭到货量持续偏低 消费地库存续降】**11月26日，SMM统计国内电解铝社会库存(含SHFE仓单)：上海地区34.0万吨，无锡地区60.1万吨，南海地区18.9万吨，杭州地区9.9万吨，巩义地区8.0万吨，天津地区5.4万吨，临沂地区2.4万吨，重庆地区2.4万吨，消费地铝锭库存合计141.1万吨，环比上周四减少1.3万吨。
2. **【澳大利亚终止对华铝轮毂双反措施】**澳大利亚反倾销委员会(ADC)于当地时间11月22日发布对华铝轮毂撤销复审终裁裁决，宣布终止适用针对中国进口的铝轮毂的反倾销和反补贴措施。2017年中国出口至澳大利亚铝轮毂合计0.47万吨，占出口总量的0.5%。

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	2018-11-26	2018-11-23	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,300	49,400	-100	-0.20%
SMM 现铜升贴水	95	90	5	-
长江电解铜现货价	49,530	49,840	-310	-0.62%
江浙沪光亮铜价格	44,200	44,400	-200	-0.45%
精废铜价差	5,330	5,440	-110	-2.02%

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	2018-11-26	2018-11-23	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,172.5	6,168.0	4.5	0.07%
LME 现货结算价	6,246.0	6,210.0	36.0	0.58%
LME 现货升贴水 (0-3)	32.00	29.50	2.5	8.47%
上海洋山铜溢价均值	80.0	84.0	-4.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	80.0	85.0	-5.0	-

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	2018-11-26	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	137,100	-2,450	47,300	34.5%
欧洲库存	10,025	-2,650	7,200	71.8%
亚洲库存	30,875	200	16,725	54.2%
美洲库存	96,200	0	23,375	24.30%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

COMEX 铜库存	2018-11-26	2018-11-23	日变动	幅度
COMEX 铜库存	128,036	128,388	-352	-0.27%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

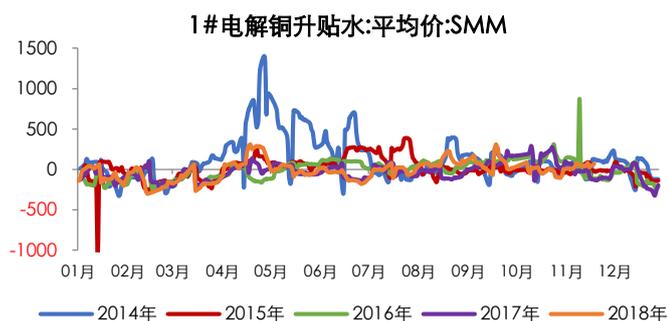
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-11-26	2018-11-23	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	45,670	46,421	-751	-1.62%
	2018-11-23	2018-11-16	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	133,163	134,744	-1,581	-1.17%

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



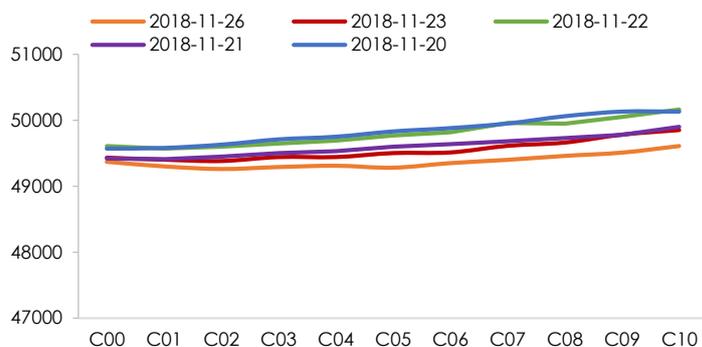
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

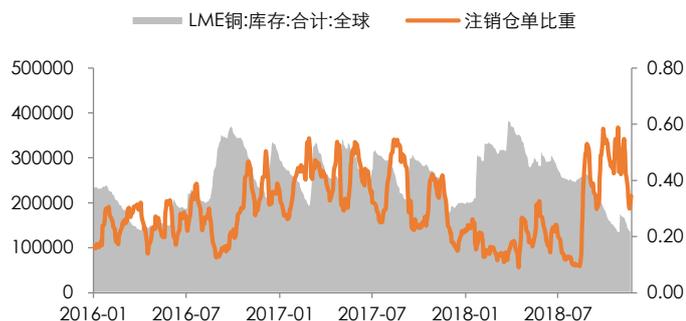
图 4: 沪铜期限结构



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	2018-11-26	2018-11-23	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,805	13,775	30	0.22%
上海物贸铝锭升贴水	-60	-15	-45	-
长江电解铝现货价	13,740	13,850	-110	-0.79%

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	2018-11-26	2018-11-23	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,949.0	1,942.0	7.0	0.36%
LME 现货结算价	1,920.0	1,922.5	-2.5	-0.13%
LME 现货升贴水 (0-3)	-11.0	-10.8	-0.3	2.33%
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	2018-11-26	2018-11-23	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3155.0	3190.0	-35.0	-
山西平均价 (元/吨)	3155.0	3190.0	-35.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3130.0	3140.0	-10.0	-
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	2018-11-26	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,064,975	-2,025	268,075	25.2%
欧洲库存	386,575	-350	128,700	33.3%
亚洲库存	621,100	-1,675	105,050	16.9%
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)

	2018-11-26	2018-11-23	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	564,551	570,168	-5,617	-0.99%
	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

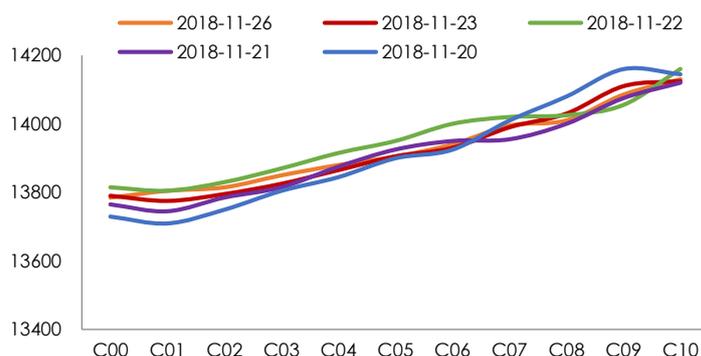
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



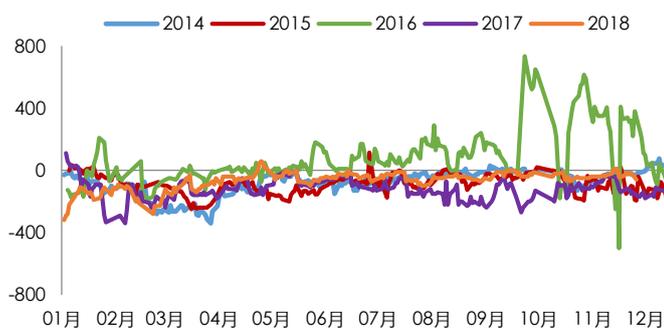
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



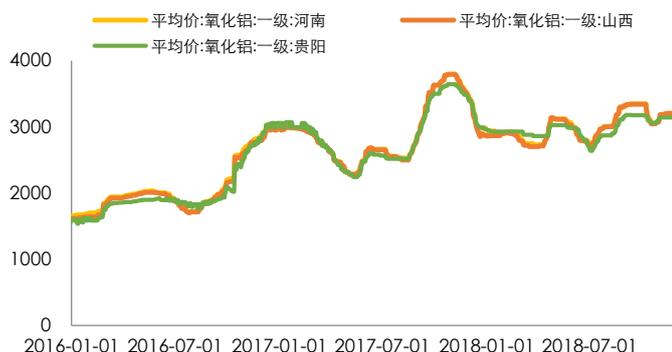
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

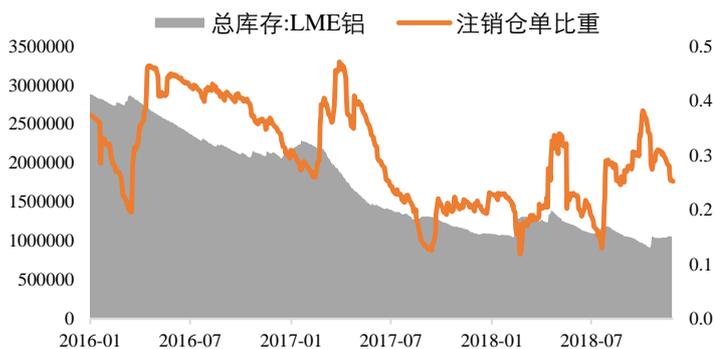
图 6: 国外氧化铝价格 (美元/吨)



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。