

兴证期货.研发中心

2018 年 11 月 28 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@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 90 元/吨~升水 140 元/吨, LME 库存上升 750 吨, COMEX 库存下降 1080 吨。10 电网投资完成额 441 亿元, 同比增长 11.63%, 电网投资自 8 月份以来连续回暖, 对国内铜消费有所提振。供应端我们预计四季度主要矿企铜矿产量增速下滑至 2%以下, 铜自身供需大概率出现边际改善, 短期铜价继续下跌空间有限。仅供参考。

兴证点铝：沪铝昨日震荡下行, 山东省滨州市公布 2018-2019 年秋冬季错峰生产工业企业清单, 错峰生产影响电解铝产能约 50 万吨。据 SMM 统计, 电解铝厂减产已达 205 万吨, 若加上滨州铝厂减产的量, 则减产产能将达到 255 万吨。如果减产持续扩大, 或对铝价起支撑作用。本周一铝锭社会库存下降至 141.1 万吨, 减产扩大但库存降幅收窄, 可见下游消费难起。成本端, 氧化铝价格呈现松动, 山西、河南、贵州氧化铝继续下跌, 预计铝价会呈现弱势震荡, 仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. 2018 年废铜进口金属量缩减将有限】海关数据显示，2018 年 1-10 月废铜进口实物量 195 万吨，累计同比减少 35.6%。据 SMM 了解，因三季度下旬进口盈利窗口打开及美废铜经转口流入国内，废铜进口品位提升，预计年度金属量下降幅度或不足 3%，高于前期预期；七类占整体金属量比重仅在 15%左右，2017 年为 52%。

铝要闻：

1. 【山东滨州公布《滨州市 2018-2019 年秋冬季错峰生产工业企业清单》】11 月 26 日，山东省滨州市经信委公布 2018-2019 年秋冬季错峰生产工业企业清单，有色行业中涉及电解铝企业电解槽 471 台，错峰周期分为 12 月 1 日至明年 1 月 31 日和 11 月 15 日至明年 3 月 15 日；山东魏桥氧化铝限产产能 200 万吨，山东齐星、鲁北海生物氧化铝停产一条线，4 家碳素产能涉及 96 万吨，限产 10%，错峰周期为取暖季。

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	2018-11-27	2018-11-26	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,880	49,300	-420	-0.85%
SMM 现铜升贴水	115	95	20	-
长江电解铜现货价	49,400	49,530	-130	-0.26%
江浙沪光亮铜价格	44,100	44,200	-100	-0.23%
精废铜价差	5,300	5,330	-30	-0.56%

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	2018-11-27	2018-11-26	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,111.0	6,172.5	-61.5	-1.00%
LME 现货结算价	6,169.5	6,246.0	-76.5	-1.22%
LME 现货升贴水 (0-3)	33.75	32.00	1.8	5.47%
上海洋山铜溢价均值	77.0	80.0	-3.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	80.0	80.0	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	2018-11-27	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	137,850	750	53,250	38.6%
欧洲库存	9,925	-100	7,100	71.5%
亚洲库存	30,775	-100	23,100	75.1%
美洲库存	97,150	950	23,050	23.73%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-11-27	2018-11-26	日变动	幅度
COMEX 铜库存	126,956	128,036	-1,080	-0.85%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

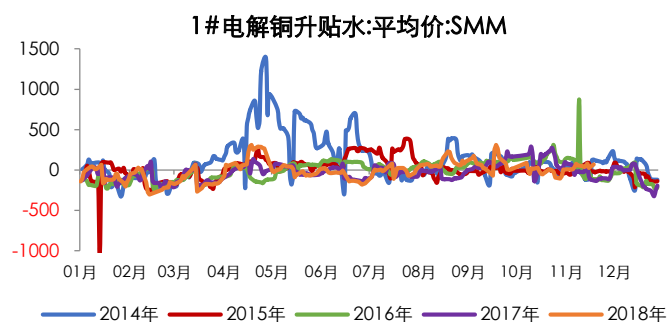
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-11-27	2018-11-26	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	46,454	45,670	784	1.72%
	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

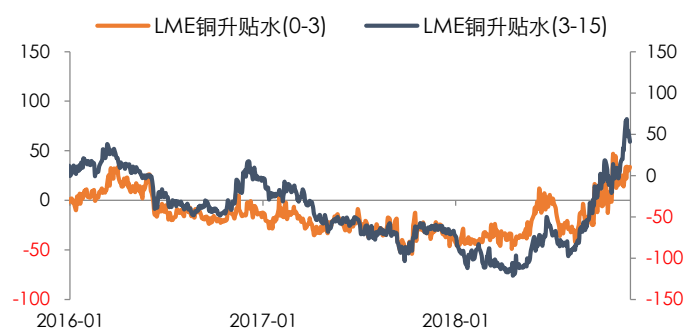
1.2 市场走势

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



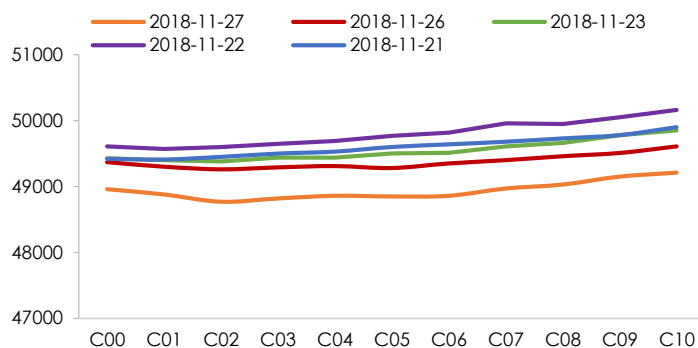
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

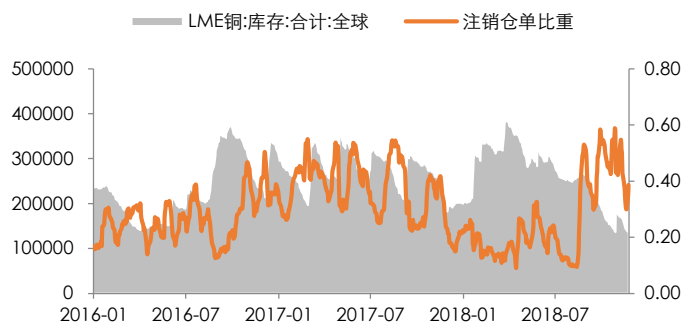
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

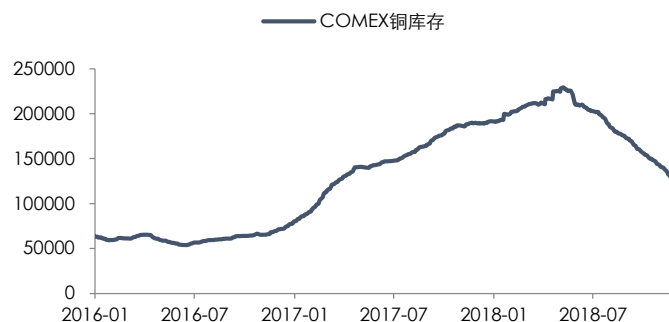
1.3 全球铜库存情况

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	2018-11-27	2018-11-26	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,760	13,805	-45	-0.33%
上海物贸铝锭升贴水	-60	-60	0	-
长江电解铝现货价	13,710	13,740	-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	2018-11-27	2018-11-26	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,924.5	1,949.0	-24.5	-1.26%
LME 现货结算价	1,925.0	1,920.0	5.0	0.26%
LME 现货升贴水 (0-3)	-10.0	-11.0	1.0	-9.09%
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	2018-11-27	2018-11-26	变动	幅度
河南平均价（元/吨）	3125.0	3155.0	-30.0	-
山西平均价（元/吨）	3115.0	3155.0	-40.0	-
贵阳平均价（元/吨）	3120.0	3130.0	-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	2018-11-27	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,061,700	-3,275	265,025	25.0%
欧洲库存	386,200	-375	128,325	33.2%
亚洲库存	618,200	-2,900	102,375	16.6%
美洲库存	57,300	0	34,325	59.9%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

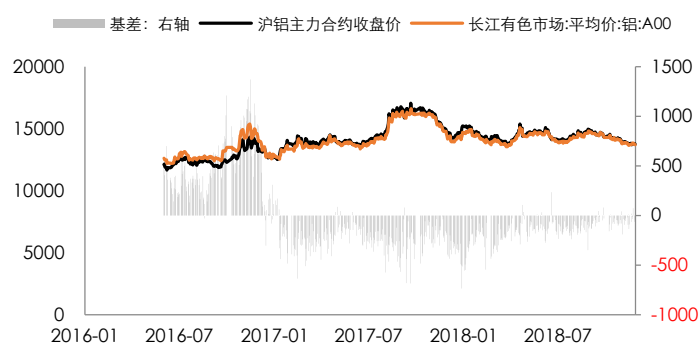
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-11-27	2018-11-26	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	562,177	564,551	-2,374	-0.42%
	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

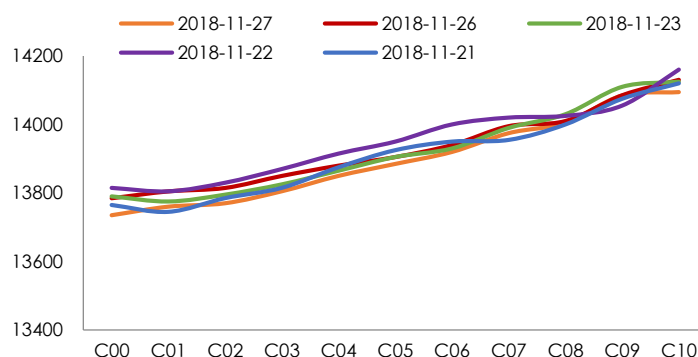
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



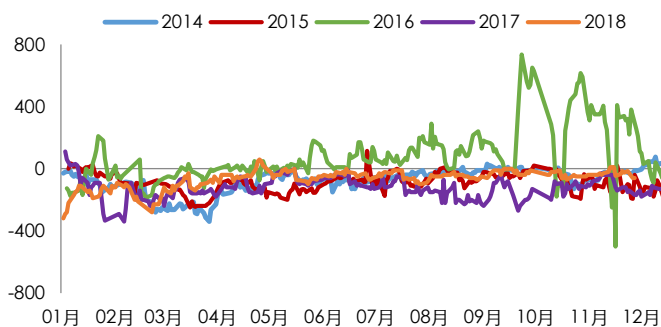
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



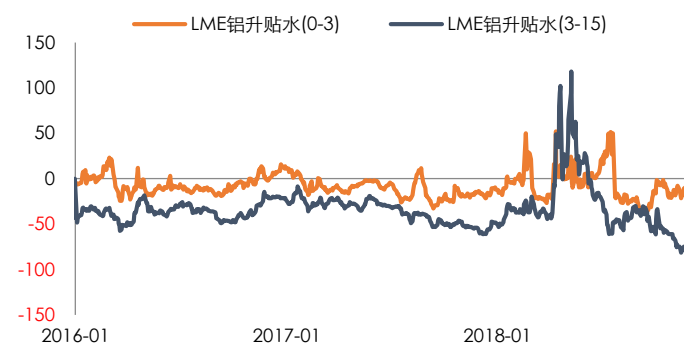
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



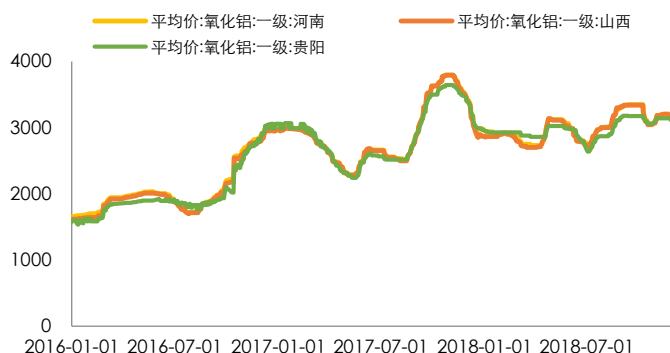
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

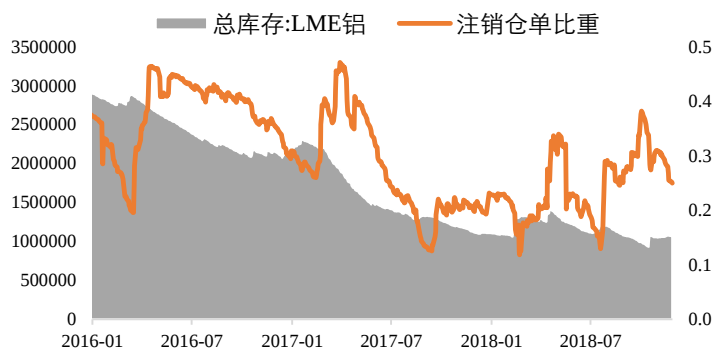
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。