



兴证期货·研发中心

2018 年 11 月 30 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：上海电解铜现货对当月合约报升水 90 元/吨~升水 160 元/吨。LME 库存下滑 1075 吨，COMEX 库存下滑 582 吨。供应端四季度大矿企铜矿产量增速预计下滑至 2% 以下，需求端汽车空调等表现低迷，但铜消费大头电网投资数据自 8 月份开始回升，铜需求预计平稳。整体看，我们认为铜供需出现边际改善概率较大，铜价或将继续反弹。仅供参考。

兴证点铝：沪铝昨日震荡下行，上海物贸铝锭升贴水为 -40 元/吨。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。本周四铝锭社会库存下降至 138.6 万吨，库存继续下降。成本端，山西、河南、贵州氧化铝价格回落至 3100 元/吨以下，预计铝价震荡偏弱，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. 【印尼 30 万吨铜冶炼厂检修延长】位于印度尼西亚的 Gresik 冶炼厂检修时限已经延长一个月之久，原因是其氧气供应商出现了问题。Gresik 冶炼厂属于 PT Smelting，年产能 30 万粗精炼，后者是印尼主要铜冶炼商，Freeport-mcmoran 子公司 PT Freeport Indonesia 持有 PT 冶炼厂 25% 的股份，三菱材料(Mitsubishi Materials)持有该公司 60.5% 的股份，日本财团持有其余股份。

铝要闻：

1. 【减产影响到货减少 国内铝锭社会库存扩大降幅】11 月 29 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 33.9 万吨，无锡地区 58.5 万吨，杭州地区 9.7 万吨，巩义地区 7.9 万吨，南海地区 18.6 万吨，天津 5.2 万吨，临沂 2.4 万吨，重庆 2.4 万吨，消费地铝锭库存合计 138.6 万吨，环比上周四减少 3.8 万吨，当前库存天数为 13.8 天。

2. 【挪威海德鲁铝业公司：预计 2019 年全球原铝需求增速下滑】挪威金属生产商海德鲁铝业周四称，预计 2019 年全球原铝需求增速降至 2%-3%，而 2018 年的增速预估为 4%。公司表示，贸易制裁和关税正影响着全球铝贸易，并增加了经济增长的不确定性。

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	2018-11-29	2018-11-28	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,560	49,280	280	0.57%
SMM 现铜升贴水	125	100	25	-
长江电解铜现货价	49,760	49,160	600	1.22%
江浙沪光亮铜价格	44,400	44,100	300	0.68%
精废铜价差	5,360	5,060	300	5.93%

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	2018-11-29	2018-11-28	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,205.5	6,251.5	-46.0	-0.74%
LME 现货结算价	6,282.0	6,198.0	84.0	1.36%
LME 现货升贴水 (0-3)	35.50	44.00	-8.5	-19.32%
上海洋山铜溢价均值	70.0	73.0	-3.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	70.0	75.0	-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	2018-11-29	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	136,250	-1,075	56,450	41.4%
欧洲库存	9,925	0	7,050	71.0%
亚洲库存	30,775	0	27,950	90.8%
美洲库存	95,550	-1,075	21,450	22.45%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-11-29	2018-11-28	日变动	幅度
COMEX 铜库存	125,560	126,143	-582	-0.46%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

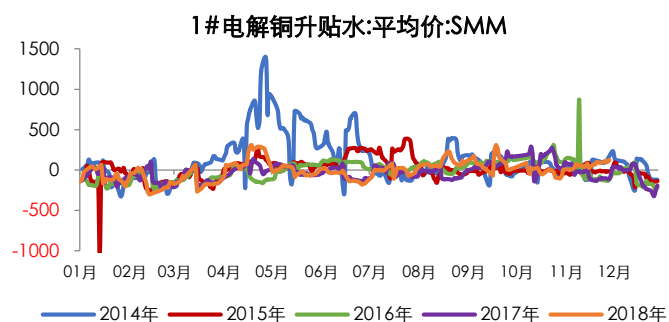
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-11-29	2018-11-28	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	49,852	45,804	4,048	8.84%
	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

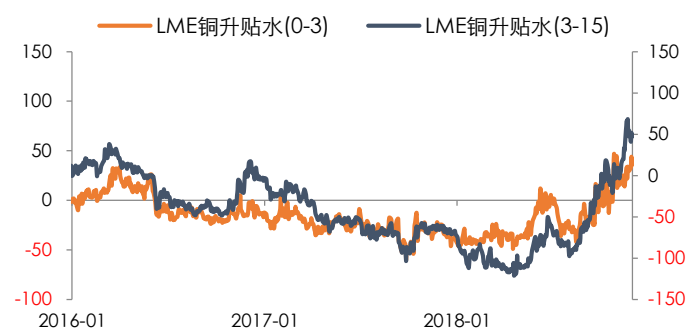
1.2 市场走势

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



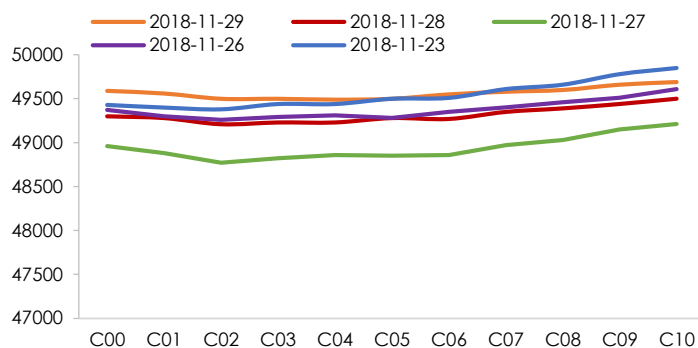
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

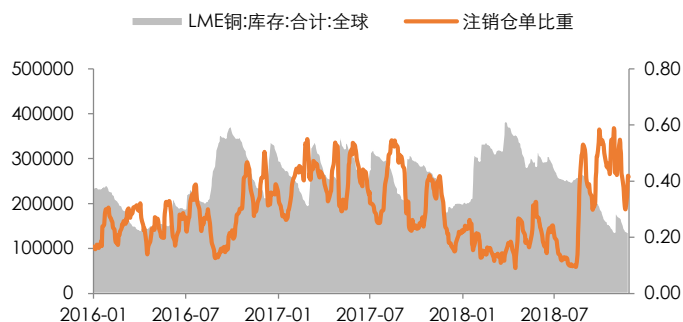
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

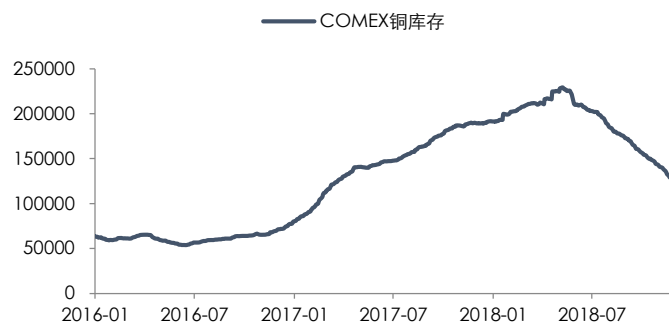
1.3 全球铜库存情况

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	2018-11-29	2018-11-28	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,650	13,675	-25	-0.18%
上海物贸铝锭升贴水	-50	-40	-10	-
长江电解铝现货价	13,570	13,650	-80	-0.59%

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	2018-11-29	2018-11-28	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,933.5	1,937.5	-4.0	-0.21%
LME 现货结算价	1,933.0	1,912.5	20.5	1.07%
LME 现货升贴水 (0-3)	-3.3	-7.3	4.0	-55.17%
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	2018-11-29	2018-11-28	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3090.0	3125.0	-35.0	-
山西平均价 (元/吨)	3080.0	3115.0	-35.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3080.0	3110.0	-30.0	-
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	2018-11-29	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,055,275	-2,600	259,600	24.6%
欧洲库存	385,100	-500	128,225	33.3%
亚洲库存	612,950	-2,050	97,125	15.8%
美洲库存	57,225	-50	34,250	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)

	2018-11-29	2018-11-28	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	556,780	560,008	-3,228	-0.58%
	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

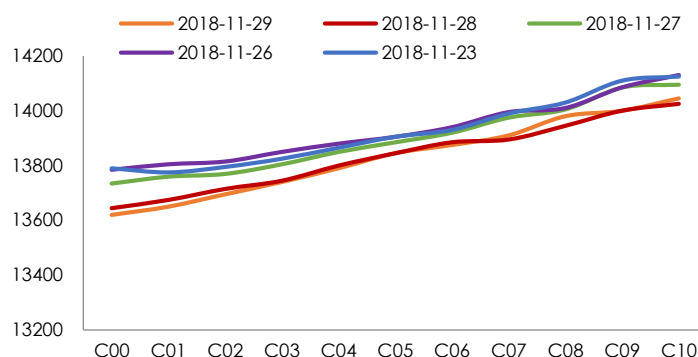
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



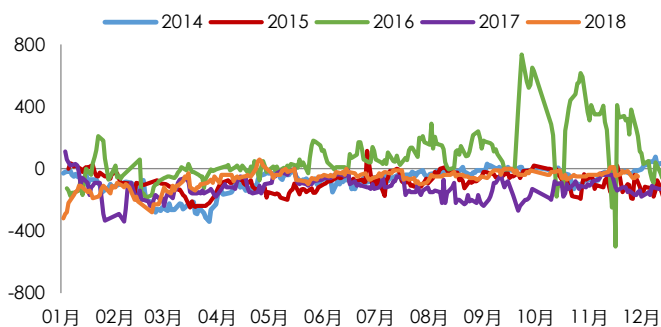
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



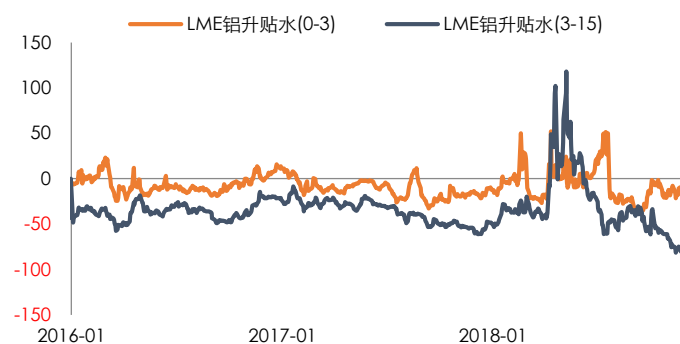
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



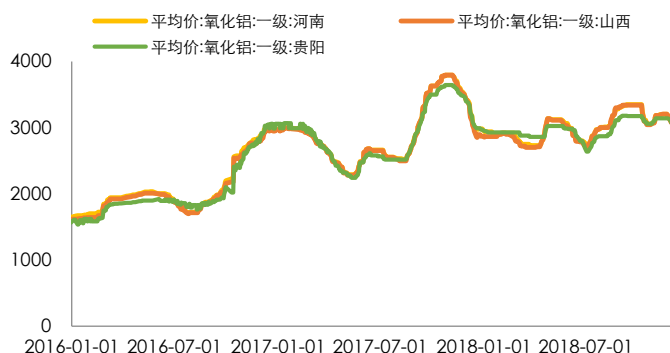
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



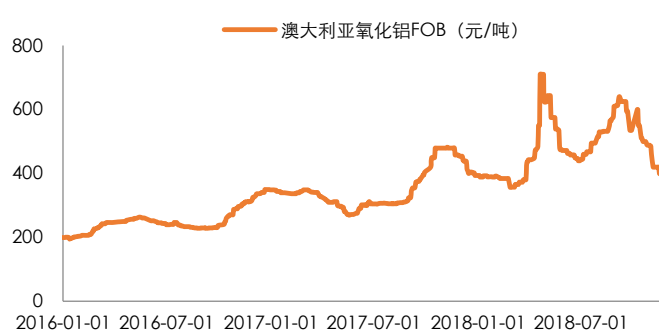
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5：国内氧化铝价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

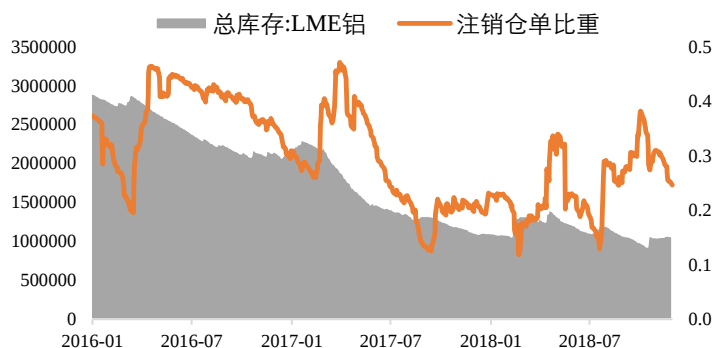
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。