

兴证期货·研发中心

2018 年 12 月 3 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：10 月电网投资数据继续回升，当月完成额达 441 亿元，同比回升 11.63%，支撑国内铜消费企稳。供应方面，预计主要矿企铜矿产量释放四季度下滑至 2%以下，国内精铜生产增速下滑，供应端压力逐步缓解。三大交易所库存继续下滑，叠加保税区库存仅有 82.57 万吨，继续创年内低点。周末 G20 会议期间释放贸易战全面缓和信号，利多基本金属，预计短期铜价继续反弹。仅供参考。

兴证点铝：上周五夜盘沪铝大涨，最高触及 14000 元/吨，随后回吐涨幅。周五，山西阳泉公布采暖季限产细则，涉及兆丰铝业的二分厂电解铝产能约 2.5 万吨，此外市场传言中国铝业将要实行弹性生产，涉及电解铝产能约 47 万吨，电解铝减产进一步扩大，量变可能转为质变，短期对铝价形成有利支撑。但从成本端来看，魏桥 12 月预焙阳极价格最终确定下降 50 元/吨，氧化铝价格回落至 3100 元/吨以下，成本松动不利于铝价。预计铝价呈震荡走势，需持续关注电解铝减产情况。仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【Aurubis 两家铜冶炼厂已经复产】**此前 SMM 有报道过奥鲁比斯的冶炼厂关停，据最新了解，奥鲁比斯公司周四称，Hamburg 以及 Pirdrop 已经恢复生产，Lünen 冶炼厂复产要等到下周。
2. **【铜精矿现货相当宽裕 TC 有上涨态势】**铜精矿前期在奔上了 9 字头后暂缓了上涨脚步，但是近期，印尼 gresik 的意外停产，导致其现货涌向中国，目前已有 3 位数成交出现，后续事件发酵大概率继续推动上扬。本周 SMM 铜精矿 TC 报 91-95 美元/吨，较上周涨 1 美元/吨。
3. **【中国 11 月官方制造业 PMI 降至 2016 年 7 月以来新低。】**中国 11 月官方制造业 PMI 50，为 2016 年 7 月以来新低，预期 50.2，前值 50.2。中国 11 月官方非制造业 PMI 53.4，预期 53.7，前值 53.9。

铝要闻：

1. **【12 月魏桥预焙阳极价格确定下跌 50 元/吨】**据 SMM 了解，魏桥 12 月预焙阳极价格最终确定下降 50 元/吨至现汇 3590 元/吨，承兑 3625 元/吨。
2. **【中国铝业：部分电解铝产线实行弹性生产涉及产能 47 万吨】**中国铝业公告，受市场环境、环保限产等因素影响，本着效益最大化原则，公司决定对山西华圣铝业有限公司、山东华宇合金材料有限公司等企业部分电解铝生产线实行弹性生产，涉及电解铝产能约 47 万吨。
3. **【山西阳泉发布 2018-2019 年秋冬季工业企业错峰生产工作方案，实施时间 2018 年 11 月 1 日 0 时至 2019 年 3 月 31 日 24 时】**阳泉市涉及电解铝和氧化铝产品的企业为兆丰铝业，其中兆丰铝业自今年 8 月份由于硫化物排放问题和成本问题已经陆续减产，共 65 台 240KA 涉及产能 4.5 万，该次减产后运行产能 12.5 万吨，此次涉及的二分厂电解铝产能 8.5 万吨，部分电解槽已处关停状态，预计错峰限产后运行产能在 10 万吨。氧化铝方面，由于兆丰铝业闲置一条生产线 40 万吨，目前看来错峰限产要求暂时不会影响到运行产能。

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	2018-11-30	2018-11-29	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,650	49,560	90	0.18%
SMM 现铜升贴水	135	125	10	-
长江电解铜现货价	49,750	49,760	-10	-0.02%
江浙沪光亮铜价格	44,500	44,400	100	0.23%
精废铜价差	5,250	5,360	-110	-2.05%

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	2018-11-30	2018-11-29	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,198.5	6,205.5	-7.0	-0.11%
LME 现货结算价	6,238.0	6,282.0	-44.0	-0.70%
LME 现货升贴水 (0-3)	29.00	35.50	-6.5	-18.31%
上海洋山铜溢价均值	70.0	70.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	70.0	70.0	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	2018-11-30	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	136,175	-75	52,700	38.7%
欧洲库存	9,625	-300	6,725	69.9%
亚洲库存	29,225	-1,550	25,575	87.5%
美洲库存	97,325	1,775	20,400	20.96%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-11-30	2018-11-29	日变动	幅度
COMEX 铜库存	124,491	125,560	-1,069	-0.86%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

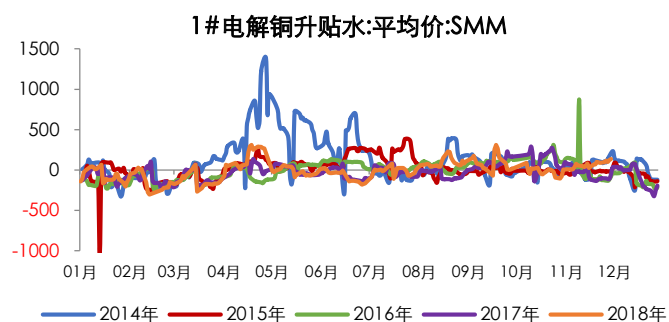
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-11-30	2018-11-29	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	51,488	49,852	1,636	3.28%
	2018-11-30	2018-11-23	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	131,042	133,163	-2,121	-1.59%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

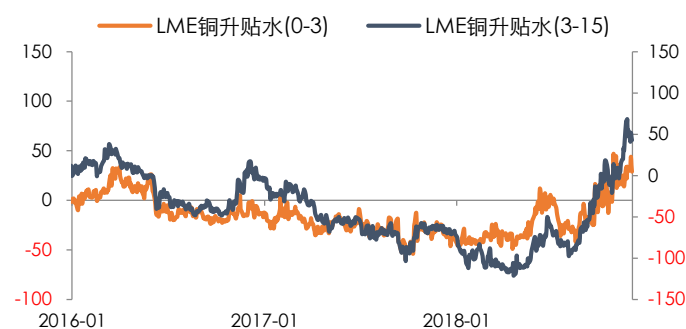
1.2 市场走势

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



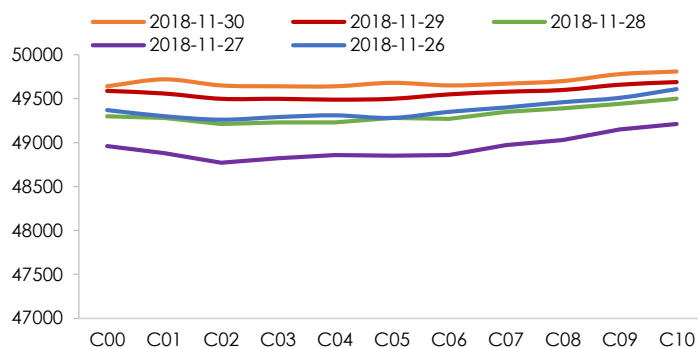
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

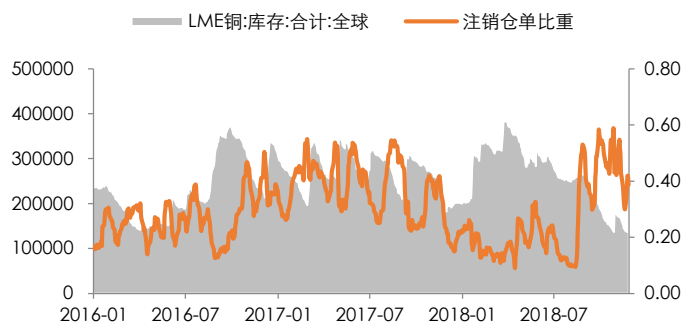
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

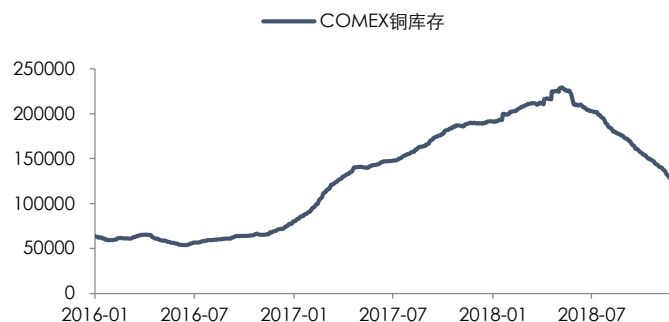
1.3 全球铜库存情况

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	2018-11-30	2018-11-29	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,555	13,650	-95	-0.70%
上海物贸铝锭升贴水	-40	-50	10	-
长江电解铝现货价	13,510	13,570	-60	-0.44%

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	2018-11-30	2018-11-29	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,950.0	1,933.5	16.5	0.85%
LME 现货结算价	1,935.0	1,933.0	2.0	0.10%
LME 现货升贴水 (0-3)	-0.8	-3.3	2.5	-76.92%
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	2018-11-30	2018-11-29	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3090.0	3090.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	3080.0	3080.0	0.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3080.0	3080.0	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	2018-11-30	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,052,450	-2,825	257,175	24.4%
欧洲库存	384,125	-975	127,250	33.1%
亚洲库存	611,100	-1,850	95,675	15.7%
美洲库存	57,225	0	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)

	2018-11-30	2018-11-29	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	553,230	556,780	-3,550	-0.64%
	2018-11-30	2018-11-23	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	731,130	750,229	-19,099	-2.55%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

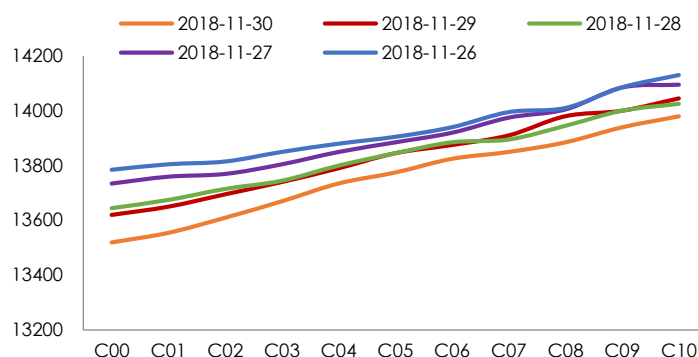
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



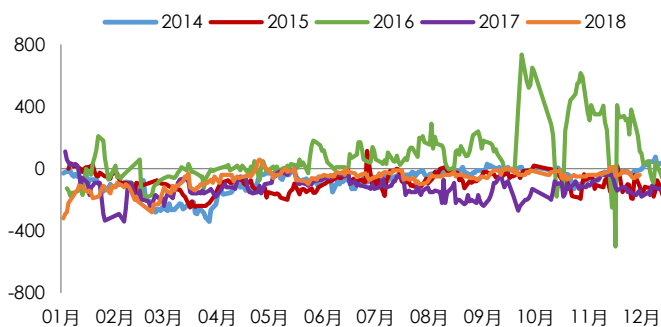
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



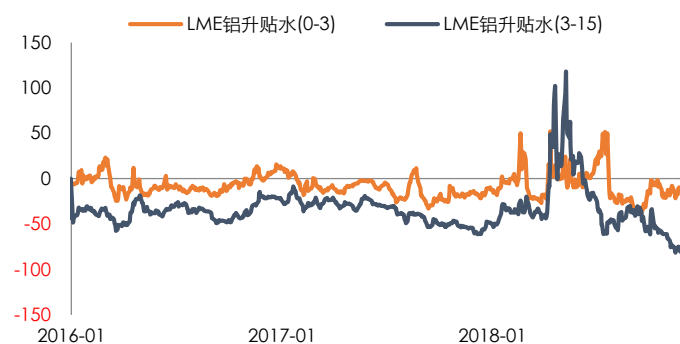
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



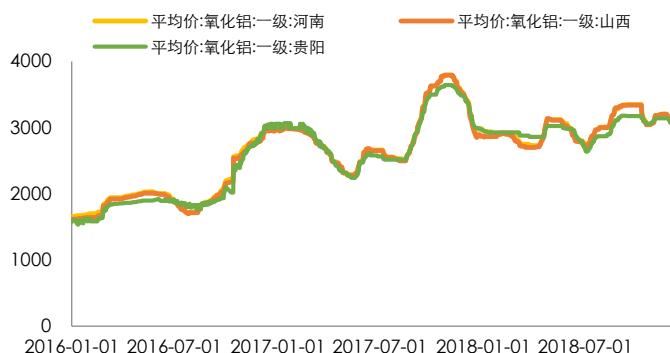
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



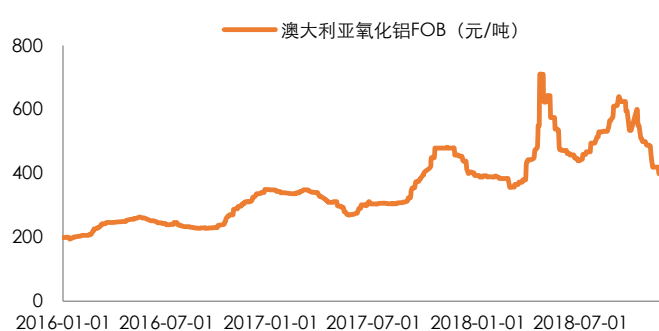
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5：国内氧化铝价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

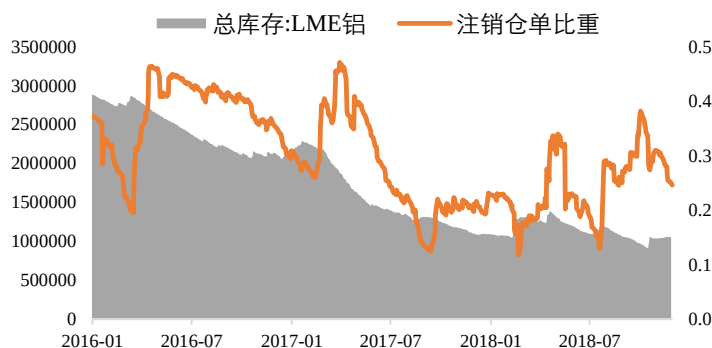
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。