

兴证期货·研发中心

2018 年 12 月 4 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：夜盘沪铜小幅下跌。上海电解铜现货对当月合约报升水 110 元/吨~升水 190 元/吨。LME 库存下滑 1975 吨, COMEX 库存下滑 1533 吨。基本面看, 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, 主要矿企铜矿产量预计四季度下滑至 2% 以下, 国内精铜生产增速下滑, 供应端压力逐步缓解。我们认为短期铜价下跌空间有限, 维持中长期看涨铜价观点。仅供参考。

兴证点铝：昨日沪铝回暖, 中美元首达成共识停止加征新关税, 此前市场担忧的贸易问题引发的出口弱化和消费问题或得到缓解。叠加上周五山西阳泉和中国铝业的减产信号, 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. **【MM 洋山铜溢价继续下滑】**12 月 3 日仓单报价 55-70 美元/吨，提单报价 58-68 美元/吨，QP1 月。本周报价较上周继续下降，目前市场询盘很少，报盘也在缩减，主流已难见成交。持续的进口亏损使的买方长期占据市场，back 结构下持货商持货成本增大，原本试图挺价的持货商也按捺不住都在甩货，提单需求也不乐观，市场供大于求明显，短期价格还有下调的风险。

铝要闻：

1. **【减产影响到货减少 国内铝锭社会库存续降】**12 月 3 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 33.8 万吨，无锡地区 57.1 万吨，杭州地区 9.5 万吨，巩义地区 8.1 万吨，南海地区 18.4 万吨，天津 5.2 万吨，临沂 2.3 万吨，重庆 2.3 万吨，消费地铝锭库存合计 136.7 万吨，比上周四减少 1.9 万吨。

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	2018-12-03	2018-11-30	变动	幅度
沪铜主力收盘价	50,280	49,650	630	1.27%
SMM 现铜升贴水	150	135	15	-
长江电解铜现货价	50,400	49,750	650	1.31%
江浙沪光亮铜价格	44,900	44,500	400	0.90%
精废铜价差	5,500	5,250	250	4.76%

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	2018-12-03	2018-11-30	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,250.0	6,198.5	51.5	0.83%
LME 现货结算价	6,307.0	6,238.0	69.0	1.11%
LME 现货升贴水 (0-3)	17.50	29.00	-11.5	-39.66%
上海洋山铜溢价均值	62.5	70.0	-7.5	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	62.5	70.0	-7.5	-

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	2018-12-03	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	134,200	-1,975	42,350	31.6%
欧洲库存	9,450	-175	6,525	69.0%
亚洲库存	27,825	-1,400	24,000	86.3%
美洲库存	96,925	-400	11,825	12.20%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-12-03	2018-11-30	日变动	幅度
COMEX 铜库存	122,958	124,491	-1,533	-1.25%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-12-03	2018-11-30	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	51,587	51,488	99	0.19%
	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

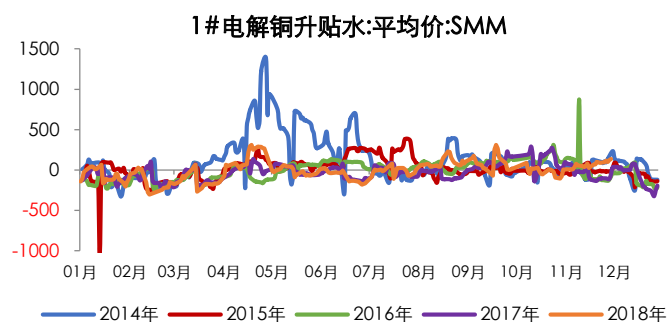


图 2: LME 铜升贴水

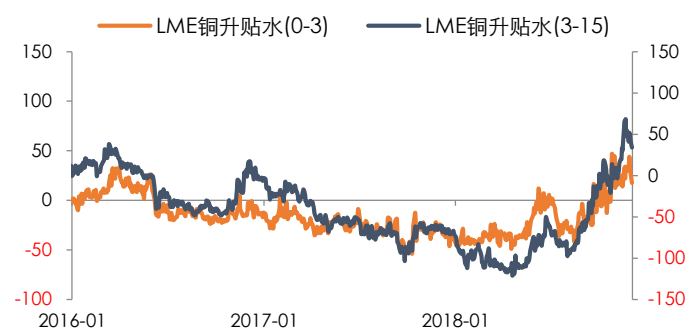
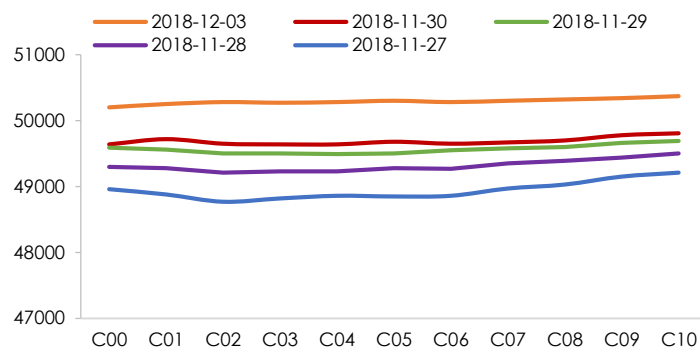


图 3: 国内进口铜溢价

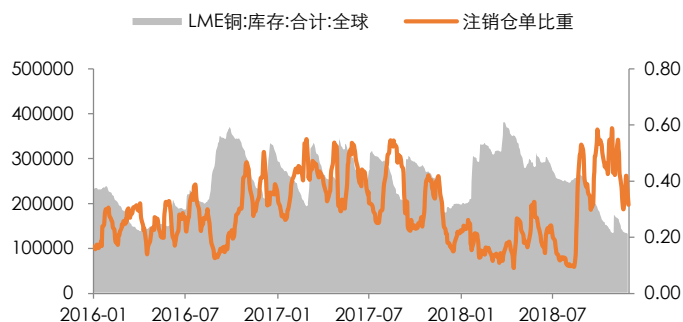


图 4: 沪铜期限结构



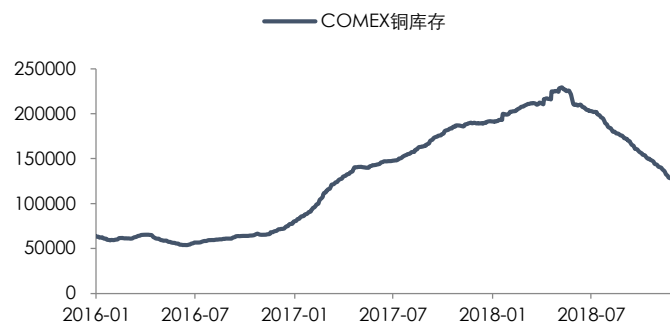
1.3 全球铜库存情况

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	2018-12-03	2018-11-30	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,810	13,555	255	1.88%
上海物贸铝锭升贴水	-70	-40	-30	-
长江电解铝现货价	13,670	13,510	160	1.18%

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	2018-12-03	2018-11-30	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,974.0	1,950.0	24.0	1.23%
LME 现货结算价	1,982.5	1,935.0	47.5	2.45%
LME 现货升贴水 (0-3)	-1.8	-0.8	-1.0	133.33%
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	2018-12-03	2018-11-30	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3090.0	3090.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	3070.0	3080.0	-10.0	-
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	2018-12-03	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,048,025	-4,425	252,625	24.1%
欧洲库存	383,475	-650	126,600	33.0%
亚洲库存	607,375	-3,725	91,825	15.1%
美洲库存	57,175	-50	34,200	59.8%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-12-03	2018-11-30	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	550,323	553,230	-2,907	-0.53%
	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

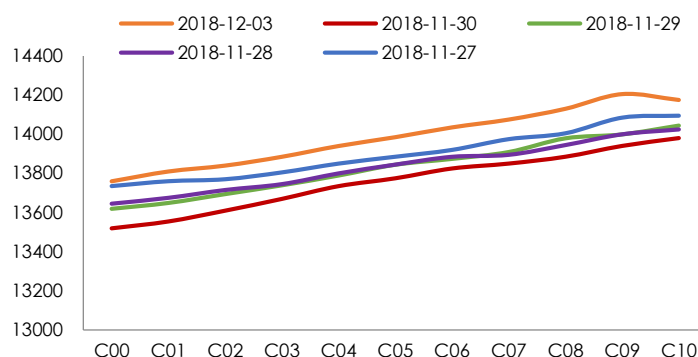
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



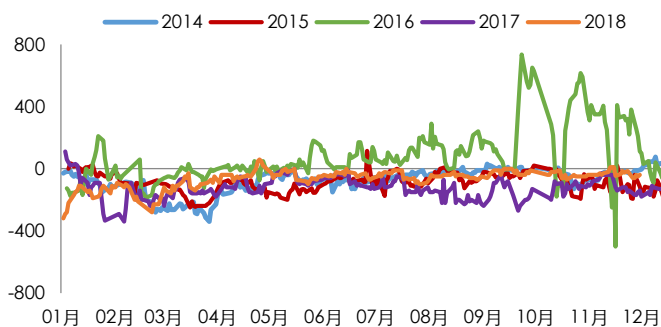
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



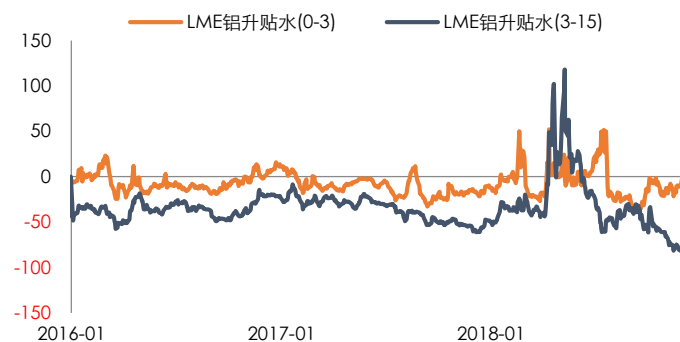
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



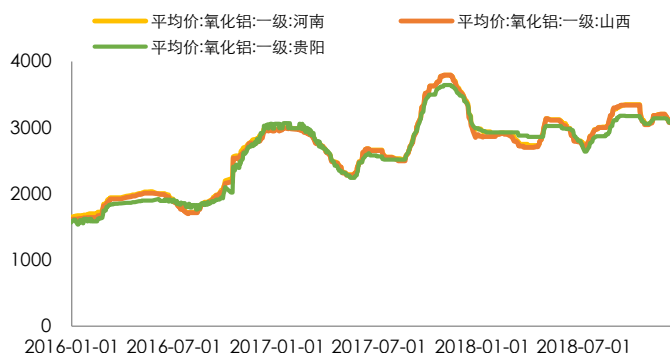
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

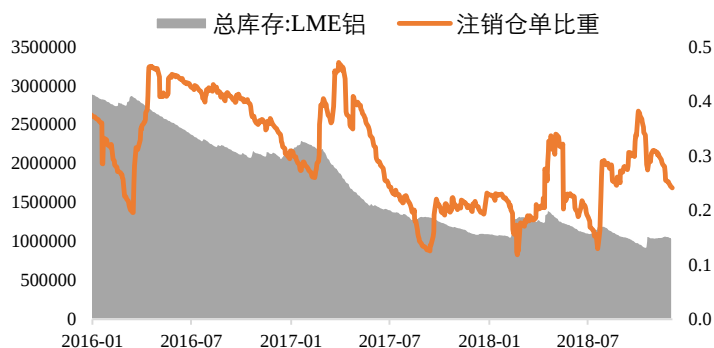
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。