

兴证期货·研发中心

2018 年 12 月 7 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@xzfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜: 沪铜夜盘延续弱势。昨日上海电解铜现货对当月合约报升水 140 元/吨~升水 400 元/吨。LME 库存下滑 3250 吨, COMEX 库存下滑 1794 吨。基本面看, LME 库存降至 10 年来新低 12.5 万吨以下, 叠加四季度铜矿供应增速将下滑至 2% 以下, 而铜实体消费无明显恶化, 我们认为铜价下跌空间有限。仅供参考。

兴证点铝: 昨日沪铝大幅跳水, 上海物贸铝锭升贴水-30 元/吨。本周四铝锭社会库存降至 135.2 万吨, 部分铝厂虽有新增产能但释放至市场的铝锭较少, 这是去库存趋势延续至今的原因之一, 而消费端疲软态势未改。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/以下, 成本松动不利于铝价。预计本周铝价呈震荡走势, 需持续关注电解铝减产情况。仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【好铜升水剑指 400 暴力拉升的背后逻辑】**12 月 6 日，SMM 好铜升水高价攀至 400 元/吨，价格之高令市场瞠目，难见好铜现货有如此推升水行情。究其本因，贸易商面临年内最后一个长单执行月，签约的好铜交付量必须完成。然而，由于近月出口盈利大增，国内江铜、铜陵等拥有进料加工手册的炼厂大量将好铜送出至境外仓库，叠加海外的进口好铜由于亏损入境量降低，致当下好铜供应紧张，持货商便狠拉升水，助推其一路上扬。

铝要闻：

1. **【铝厂减产仓库到货减少 国内铝锭周四库存降幅续扩】**12 月 6 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 33.4 万吨，无锡地区 56.3 万吨，杭州地区 9.3 万吨，巩义地区 8.2 万吨，南海地区 17.9 万吨，天津 5.2 万吨，临沂 2.4 万吨，重庆 2.5 万吨，消费地铝锭库存合计 135.2 万吨，环比周一再降 1.5 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	2018-12-06	2018-12-05	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,980	49,350	-370	-0.75%
SMM 现铜升贴水	270	205	65	-
长江电解铜现货价	49,420	49,560	-140	-0.28%
江浙沪光亮铜价格	44,100	44,200	-100	-0.23%
精废铜价差	5,320	5,360	-40	-0.75%

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	2018-12-06	2018-12-05	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,134.5	6,193.5	-59.0	-0.95%
LME 现货结算价	6,112.0	6,162.0	-50.0	-0.81%
LME 现货升贴水 (0-3)	9.50	0.00	9.5	-
上海洋山铜溢价均值	67.5	62.5	5.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	56.0	56.0	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	2018-12-06	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	124,950	-3,250	26,825	21.5%
欧洲库存	9,925	-375	5,150	51.9%
亚洲库存	19,575	-2,500	15,175	77.5%
美洲库存	95,450	-375	6,500	6.81%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-12-06	2018-12-05	日变动	幅度
COMEX 铜库存	118,720	120,514	-1,794	-1.51%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

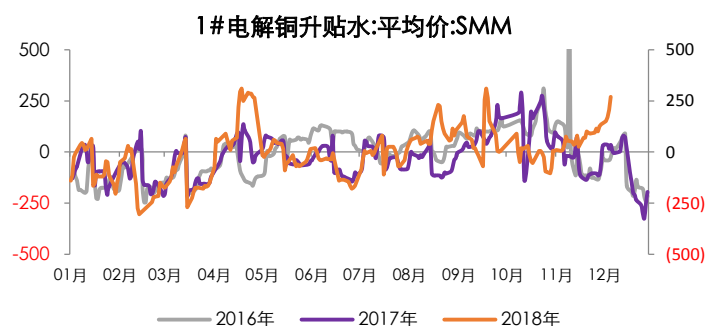
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-12-05	2018-12-04	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	52,966	51,738	1,228	2.37%
	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

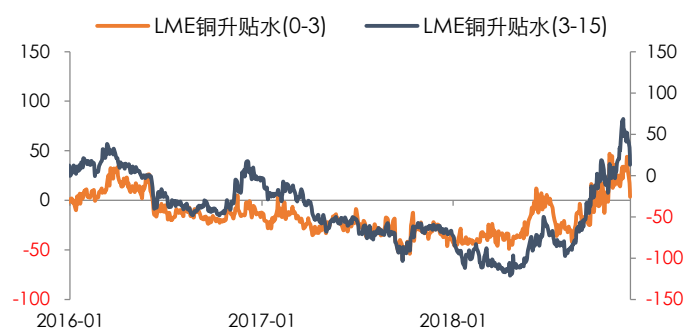
1.2 市场走势

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



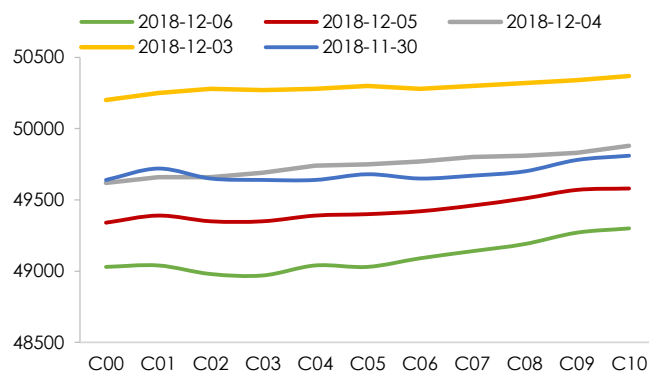
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

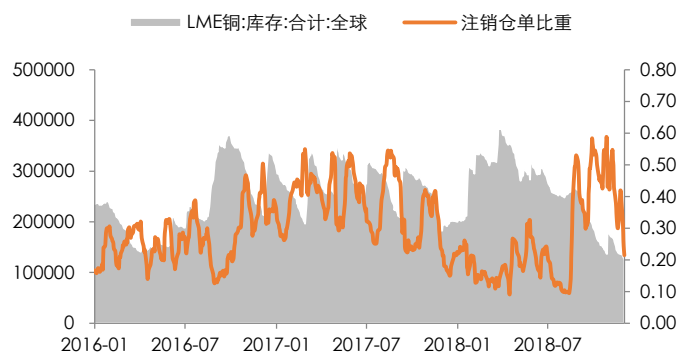
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

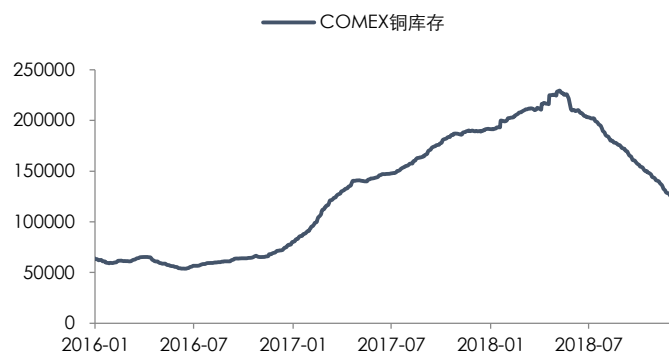
1.3 全球铜库存情况

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	2018-12-06	2018-12-05	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,590	13,715	-125	-0.91%
上海物贸现铝升贴水	-30	-20	-10	-
长江电解铝现货价	13,570	13,660	-90	-0.66%

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	2018-12-06	2018-12-05	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,941.0	1,973.0	-32.0	-1.62%
LME 现货结算价	1,945.0	1,966.5	-21.5	-1.09%
LME 现货升贴水 (0-3)	1.0	1.3	-0.3	-20.00%
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	2018-12-06	2018-12-05	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3070.0	3080.0	-10.0	-
山西平均价 (元/吨)	3060.0	3070.0	-10.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3075.0	3080.0	-5.0	-
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	2018-12-06	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,043,775	-1,475	250,575	24.0%
欧洲库存	381,750	-275	127,075	33.3%
亚洲库存	605,200	-975	89,650	14.8%
美洲库存	56,825	-225	33,850	59.6%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-12-06	2018-12-05	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	549,338	551,285	-1,947	-0.35%
	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

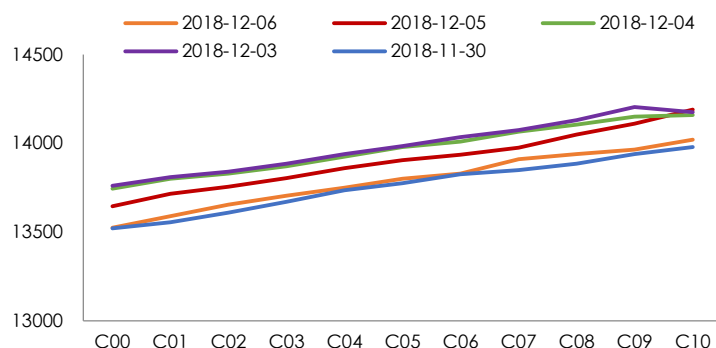
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



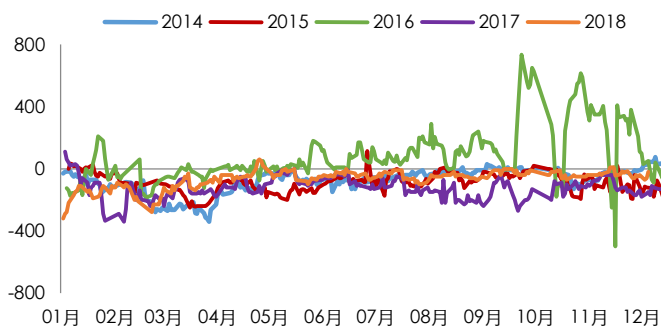
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



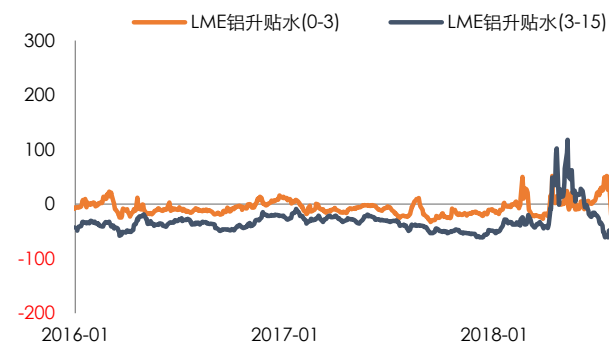
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



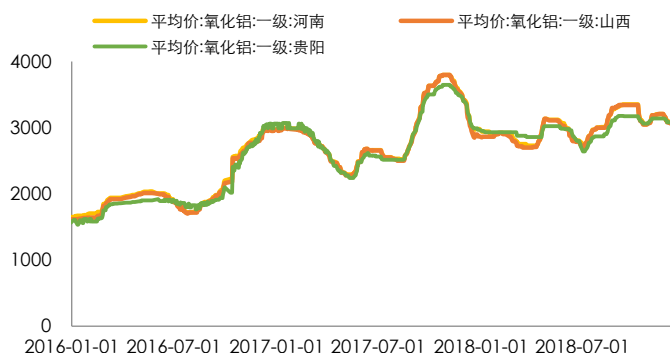
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

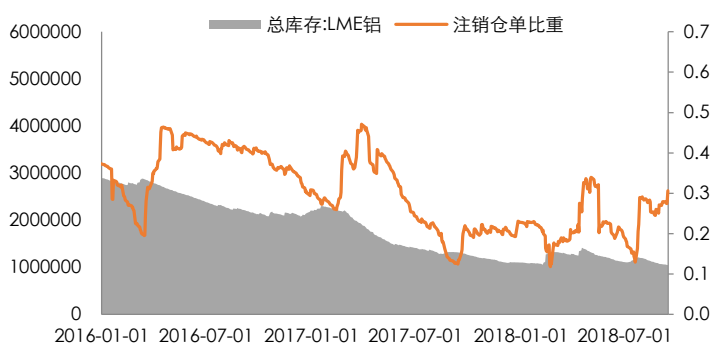
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。