

兴证期货·研发中心

2018年12月14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：昨日上海电解铜现货对当月合约报升水 30 元/吨~升水 110 元/吨。LME 库存增 75 吨，COMEX 下滑 1219 吨。昨日政治局会议释放维稳经济信号，宏观面对铜金融属性压制缓解。基本上，国内汽车，空调，电网投资边际改善，铜消费大概率企稳，供应端全球铜矿供应增速下滑，叠加目前三大交易所及保税区库存不足 80 万吨，处于近几年来低位，我们认为铜价可能继续反弹。仅供参考。

兴证点铝：昨日沪铝震荡运行，本周四铝锭库存下降至 129.5 万吨，供应端以收缩为主，不排除去库存的周期延续到春节前。消费端，国内需求依旧较差，铝棒加工费跌至低位；从海外需求看，11 月中国未锻轧铝及铝材出口 53.6 万吨，同比增加 41.1%，主因人民币贬值，加之明年海外贸易环境不确定背景下，部分铝加工企业提前赶制订单，促进出口增长。铝价上行动力有限，预计年底前仍旧以偏弱震荡为主。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【11月废铜制杆开工率环比回落】**据SMM调研数据显示，11月废铜制杆企业开工率为59.37%，环比减少2.17个百分点。预计12月废铜制杆企业开工率为58.18%，环比减少1.19个百分点。主要原因还是下游需求相对疲软，电力消费不及预期，导致废铜制杆开工率也相应下滑。另外，冬季环保问题以及废铜进口限制政策也在持续影响着废铜制杆行业。
2. **【第二十六批限制进口类固废批文发布】**第二十六批限制进口类固废批文发布，本次批文仅涉及到一家废纸企业，废铜进口获批量为0，这也是今年首次出现铜批量为0的情况。接近年底，年内总批文已大体确定。截至目前，今年累计发放批文26批，废铜总批量为99.97万吨，累计同比减少66.7%，2017年共发放批文11批，总批量为300.58万吨。
3. **【静等下周Vedanta宣判结果】**印度绿色法庭于本周称，将推迟至下周决定Vedanta是否复产，按目前的消息人士透露，法庭大概率将支持Vedanta，但是即便败诉，政府恐还要上诉最高法庭，因此Vedanta短期复产无望。

铝要闻：

1. **【电解铝减产效果凸显 国内铝锭库存续降】**12月13日，SMM统计国内电解铝社会库存（含SHFE仓单）：上海地区31.9万吨，无锡地区54.2万吨，杭州地区9.2万吨，巩义地区7.3万吨，南海地区16.6万吨，天津5.4万吨，临沂2.6万吨，重庆2.3万吨，消费地铝锭库存合计129.5万吨，比上周四减少5.7万吨。

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	2018-12-13	2018-12-12	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,340	49,080	260	0.53%
SMM 现铜升贴水	70	120	-50	-
长江电解铜现货价	49,280	49,410	-130	-0.26%
江浙沪光亮铜价格	44,100	44,100	0	0.00%
精废铜价差	5,180	5,310	-130	-2.45%

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	2018-12-13	2018-12-12	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,153.0	6,150.0	3.0	0.05%
LME 现货结算价	6,196.0	6,151.0	45.0	0.73%
LME 现货升贴水 (0-3)	3.50	4.75	-1.3	-26.32%
上海洋山铜溢价均值	67.5	67.5	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	67.5	62.5	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	2018-12-13	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	119,975	75	16,875	14.1%
欧洲库存	9,450	0	4,700	49.7%
亚洲库存	12,725	-725	7,200	56.6%
美洲库存	97,800	800	4,975	5.09%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-12-13	2018-12-12	日变动	幅度
COMEX 铜库存	109,592	110,812	-1,219	-1.11%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-12-13	2018-12-12	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	47,915	48,763	-848	-1.74%
	2018-12-07	2018-11-30	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	123,879	131,042	-7,163	-5.47%

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

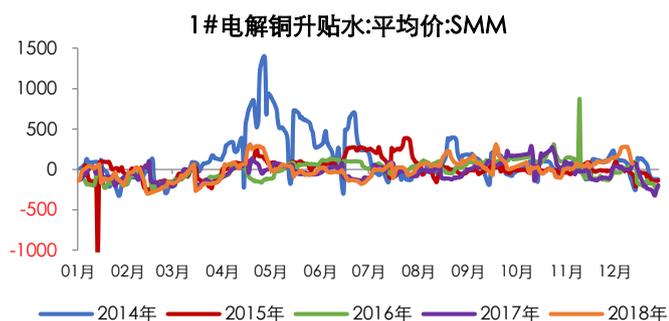


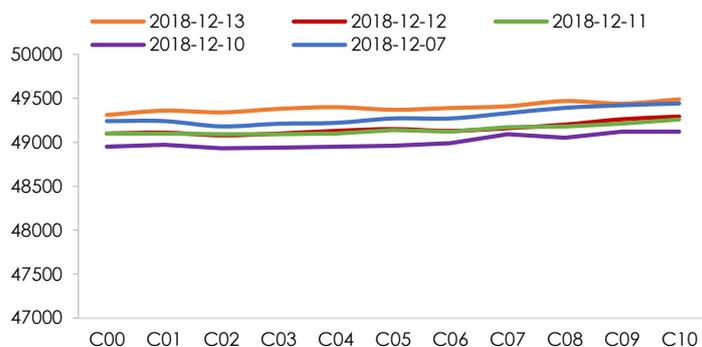
图 2: LME 铜升贴水



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	2018-12-13	2018-12-12	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,670	13,615	55	0.40%
上海物贸铝锭升贴水	10	0	10	-
长江电解铝现货价	13,560	13,550	10	0.07%

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	2018-12-13	2018-12-12	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,930.0	1,936.0	-6.0	-0.31%
LME 现货结算价	1,924.0	1,928.0	-4.0	-0.21%
LME 现货升贴水 (0-3)	-18.3	-17.0	-1.3	7.35%
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	2018-12-13	2018-12-12	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3035.0	3045.0	-10.0	-
山西平均价 (元/吨)	3015.0	3025.0	-10.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3055.0	3055.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	410.0	410.0	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	2018-12-13	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,094,925	23,500	241,550	22.1%
欧洲库存	378,875	-725	121,225	32.0%
亚洲库存	660,325	24,625	87,575	13.3%
美洲库存	55,725	-400	32,750	58.8%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-12-13	2018-12-12	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	533,170	535,731	-2,561	-0.48%
	2018-12-07	2018-11-30	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	713,267	731,130	-17,863	-2.44%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

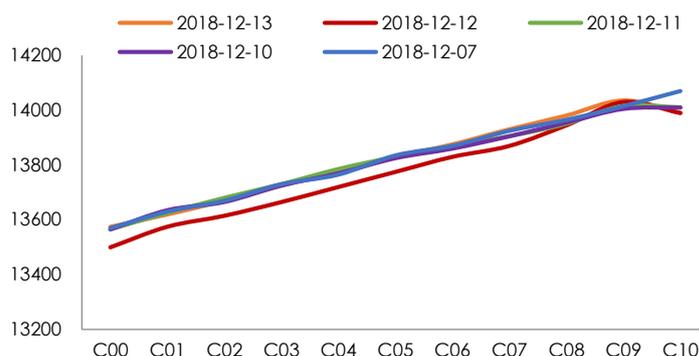
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



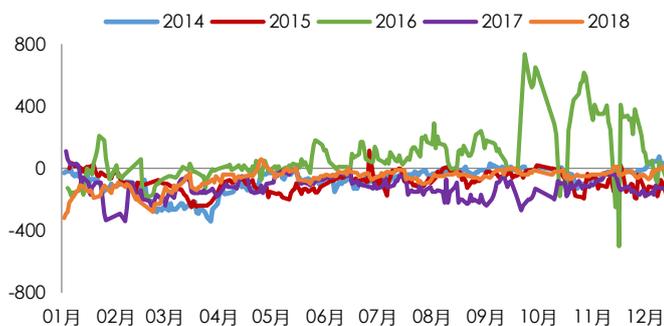
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。