

兴证期货·研发中心

2018 年 12 月 17 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@xzfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：三大交易所铜库存继续下滑，目前叠加保税区库存仅为 80.13 万吨，处于近几年低位。供应端，2019 年第一批固废批文发布，七类废铜审批量为 0，符合 2019 年全面禁止七类废铜进口预期，铜矿方面，四季度开始全球主要矿企铜矿产量增速下滑至 2% 以下，预计精铜供应压力逐步缓解。需求端，随着空调旺季来临，铜管开工率环比回升，叠加电网投资回暖，国内铜消费大概率企稳。综上，我们认为铜供需出现边际改善概率较大，铜价不悲观。仅供参考。

兴证点铝：上周五沪铝震荡运行，上海物贸铝锭升贴水为 10 元/吨。供应端，SMM 统计 11 月电解铝产量为 295.9 万吨，环比下降 15.5 万吨。由于铝企亏损，铝水比例在不断上升，达到 74%，电解铝企与加工企业的合作不断加强。国内消费端依旧偏弱，华南地区铝棒加工费已跌至低位，约 270 元/吨。预计铝价延续弱势，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【2019 年第 1 批限制进口类固废批文发布】**12 月 15 日，2019 年第 1 批限制进口类固废批文发布，本次批文仅涉及到数家废纸企业，废铜进口获批量为 0。在一周前发布的 2018 年最后一批批文中，也无废铜企业获得批文，可见，禁止七类废杂铜进口的政策目前已正式开始实施。
2. **【11 月我国进口废铜环比上升】**海关数据显示，11 月进口废铜共 24.29 万实物吨，环比上升 17.27%，共 16.36 万金属吨，环比上升 24.34%，平均含铜品位 67.36%。其中七类和六类占总实物吨比重分别为 37.6%和 62.4%。11 月美国直接进口废铜 0.48 万实物吨，占进口废铜总实物吨比重仅为 2%，占比不断下滑；其中 99.6%为六类废铜，七类占比也在不断下降，目前已不足 1%。

铝要闻：

1. **【山西交口信发焙烧炉检修】**据 SMM 了解，山西交口信发氧化铝厂于昨日开始焙烧炉检修及环保设备的安装，检修期间预计日均产量在 4000-4500 吨。自 10 月开始该厂由于环保和焙烧炉检修问题生产持续不顺畅，在购买了相关环保设备后，预计月底之前能恢复正常生产。
2. **【日本港口铝库存：名古屋库存终结三连涨 横滨库存大幅下降】**贸易公司日本丸红商事 (Marubeni Corp) 周四表示，11 月末日本三大主要港口铝库存继续下滑至 295,400 吨，较 10 月骤降 6.9%。其中，横滨库存减少了 6.6%，名古屋库存不再增加，大阪库存仍然不变。

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	2018-12-14	2018-12-13	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,890	49,340	-450	-0.91%
SMM 现铜升贴水	25	70	-45	-
长江电解铜现货价	49,240	49,280	-40	-0.08%
江浙沪光亮铜价格	44,100	44,100	0	0.00%
精废铜价差	5,140	5,180	-40	-0.77%

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	2018-12-14	2018-12-13	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,140.5	6,153.0	-12.5	-0.20%
LME 现货结算价	6,104.0	6,196.0	-92.0	-1.48%
LME 现货升贴水 (0-3)	-3.75	3.50	-7.3	-207.14%
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)	62.5	67.5	-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	2018-12-14	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	121,225	1,250	16,600	13.7%
欧洲库存	10,950	1,500	4,675	42.7%
亚洲库存	12,725	0	7,200	56.6%
美洲库存	97,550	-250	4,725	4.84%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-12-14	2018-12-13	日变动	幅度
COMEX 铜库存	108,882	109,592	-710	-0.65%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

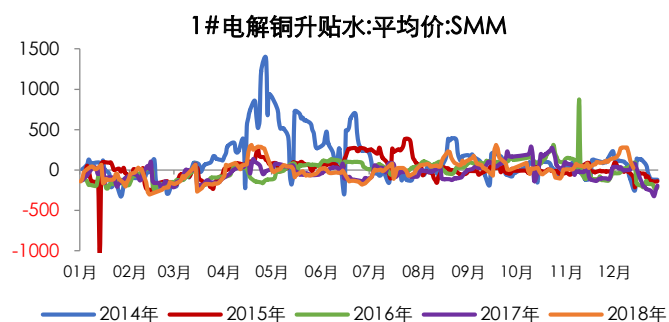
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-12-14	2018-12-13	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	48,990	47,915	1,075	2.24%
	2018-12-14	2018-12-07	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	122,222	123,879	-1,657	-1.34%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

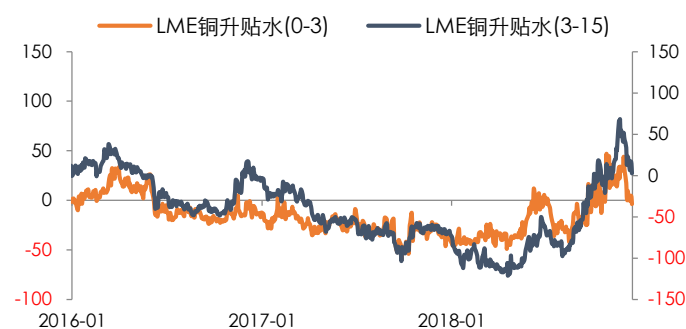
1.2 市场走势

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



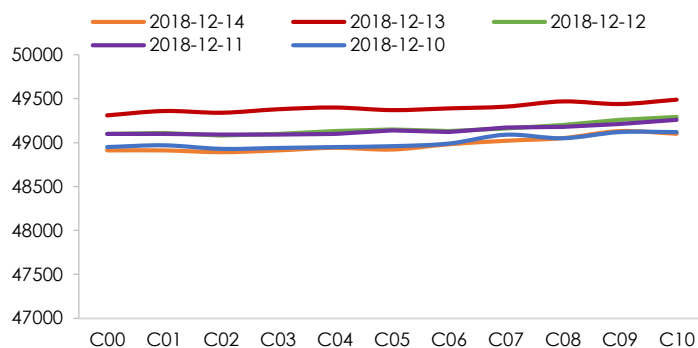
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

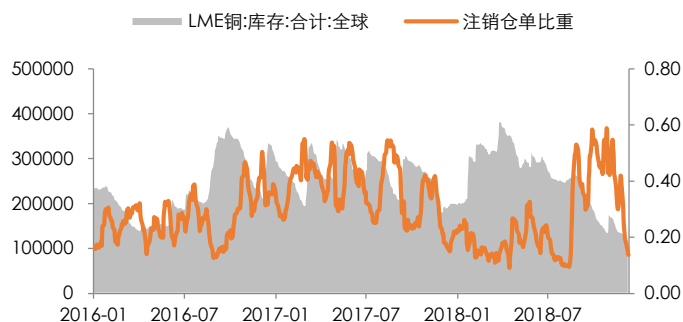
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

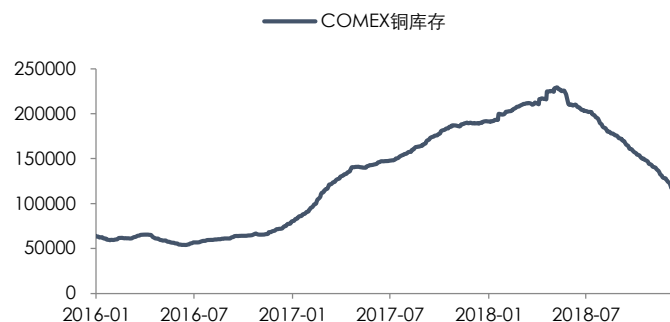
1.3 全球铜库存情况

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	2018-12-14	2018-12-13	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,640	13,670	-30	-0.22%
上海物贸铝锭升贴水	10	10	0	-
长江电解铝现货价	13,550	13,560	-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	2018-12-14	2018-12-13	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,925.5	1,930.0	-4.5	-0.23%
LME 现货结算价	1,908.0	1,924.0	-16.0	-0.83%
LME 现货升贴水 (0-3)	-17.8	-18.3	0.5	-2.74%
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	2018-12-14	2018-12-13	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3035.0	3035.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	3015.0	3015.0	0.0	-
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	2018-12-14	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,150,100	55,175	240,200	20.9%
欧洲库存	377,825	-1,050	120,175	31.8%
亚洲库存	716,925	56,600	86,650	12.1%
美洲库存	55,350	-375	33,375	60.3%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-12-14	2018-12-13	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	528,269	533,170	-4,901	-0.92%
	2018-12-14	2018-12-07	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	688,825	713,267	-24,442	-3.43%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

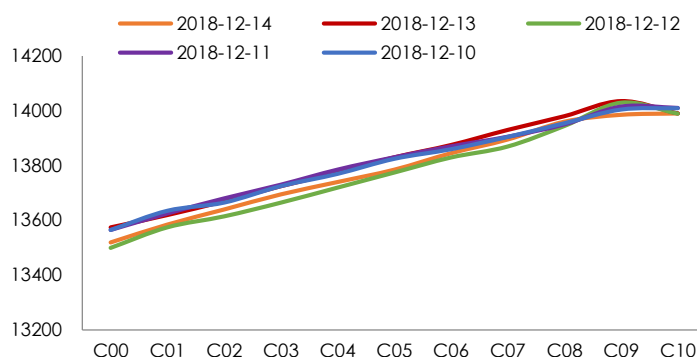
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



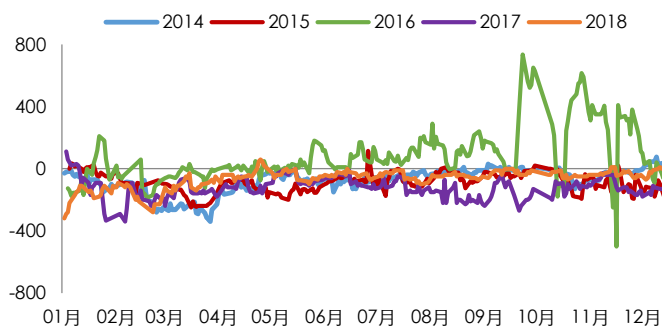
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



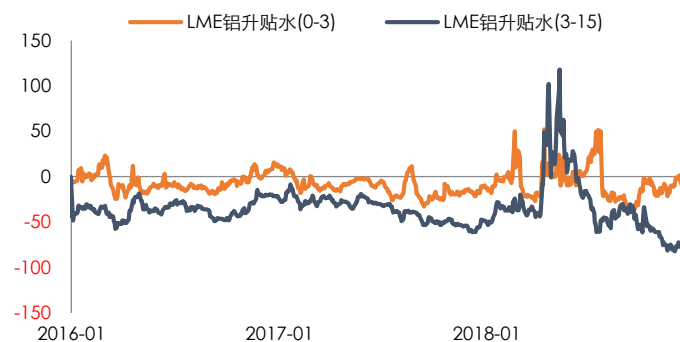
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



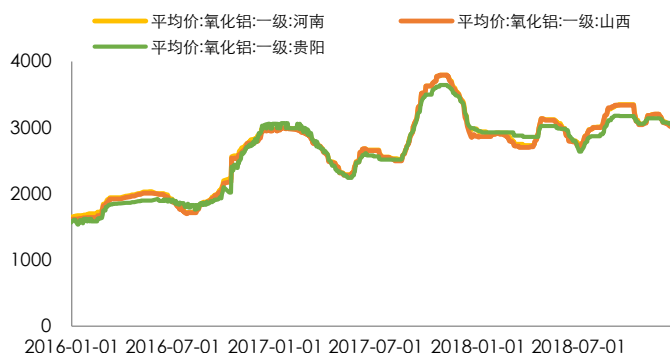
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

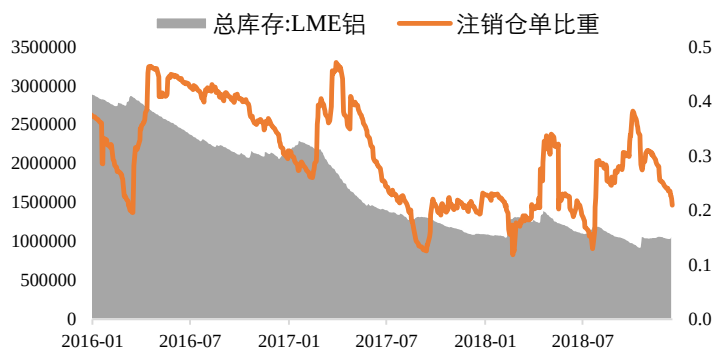
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。