

兴证期货·研发中心

2018 年 12 月 25 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：上海电解铜现货对当月合约报升水 100~升水 170 元/吨，LME 库存持平于 12.97 万吨。11 月单月电网基本建设投资完成额达 697 亿元，同比增 30.19%，环比增 58.05%，电网投资自 8 月份以来连续回暖，叠加空调进入冬季生产销售相对旺季，国内铜消费大概率企稳。供应端，vedanta 炼厂可能即将复产消息刺激市场，但根据我们对铜矿产量增速大幅下滑的预判，即使 vedanta 炼厂复产，全球精铜供应增速依然难以出现明显提升。三大交易所叠加保税区库存不足 80 万吨，处于近几年低位。综上，我们认为目前铜自身基本面不差，铜价下跌空间有限。仅供参考。

兴证点铝：昨日沪铝小幅走强，本周一国电投旗下青铜峡铝业吴忠厂区计划于 2019 年 1 月减产 5 万吨电解铝产能；河南再出减产消息，陕县恒康公布减产计划，预计未来 1 个月内将关停剩余约 14 万吨电解铝产能。电解铝厂后续减产有继续扩大的可能，需关注铝厂减产及消费趋弱之间的博弈，预计铝价延续弱势，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【2019 年 1 月 1 日起我国调整部分进出口关税】** 国务院关税税则委员会发布通知称，我国将对 700 余项商品实施进口暂定税率，包括新增对杂粕和部分药品生产原料实施零关税，适当降低棉花滑准税和部分毛皮进口暂定税率，取消有关锰渣等 4 种固体废物的进口暂定税率，取消新能源汽车用锂离子电池单体的进口暂定税率，恢复执行最惠国税率。继续对国内发展亟需的航空发动机、汽车生产线焊接机器人等产品实施较低的进口暂定税率。

铝要闻：

1. **【中国 11 月氧化铝出口 28.57 万吨】** 海关数据显示，11 月氧化铝出口 28.57 万吨，环比下滑 37.9%，进口 1 万吨，净出口 27.57 万吨，去年同期净进口 20.64 万吨；2018 年 1-11 月累计出口 128.43 万吨，净出口 82.01 万吨，去年同期净进口 267.11 万吨。

2. **【青铜峡铝业计划减产 5 万吨】** 据 SMM 了解，考虑到铝价低迷和成本较高等因素，国电投旗下青铜峡铝业吴忠厂区计划于 2019 年 1 月减产 5 万吨电解铝产能，此次减产涉及 200KA 的小槽型近 90 台。国电投宁夏能源铝业吴忠厂区总产能 42 万吨，此外还有宁东厂区 57 万吨，该公司在宁夏地区共有电解铝产能 99 万吨。

3. **【到货量增加 铝锭库存降幅收窄】** 12 月 24 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 31.7 万吨，无锡地区 52.5 万吨，杭州地区 11.1 万吨，巩义地区 7.5 万吨，南海地区 14.6 万吨，天津 5.5 万吨，临沂 2.4 万吨，重庆 2.3 万吨，消费地铝锭库存合计 127.6 万吨，比上周四减少 0.4 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	2018-12-24	2018-12-21	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,100	48,410	-310	-0.64%
SMM 现铜升贴水	135	125	10	-
长江电解铜现货价	48,430	48,440	-10	-0.02%
江浙沪光亮铜价格	43,500	43,500	0	0.00%
精废铜价差	4,930	4,940	-10	-0.20%

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	2018-12-24	2018-12-21	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,959.0	5,978.0	-19.0	-0.32%
LME 现货结算价	5,931.5	5,987.0	-55.5	-0.93%
LME 现货升贴水 (0-3)	-23.75	-23.50	-0.3	1.06%
上海洋山铜溢价均值	69.0	69.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	62.5	62.5	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	2018-12-21	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	129,725	1,500	16,225	12.5%
欧洲库存	14,450	375	4,675	32.4%
亚洲库存	12,625	0	7,500	59.4%
美洲库存	102,650	1,125	4,050	3.95%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-12-21	2018-12-20	日变动	幅度
COMEX 铜库存	101,941	103,960	-2,019	-1.98%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

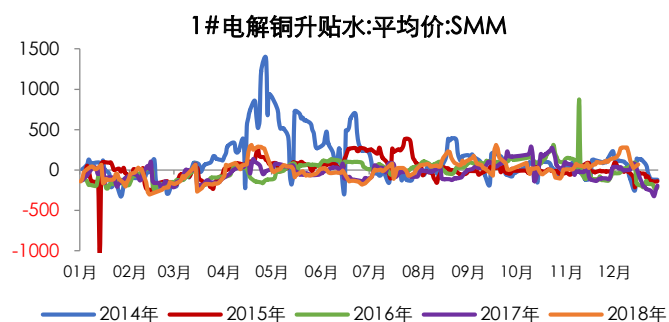
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-12-24	2018-12-21	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	36,473	47,667	-11,194	-23.48%
	2018-12-21	2018-12-14	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	110,702	122,222	-11,520	-9.43%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

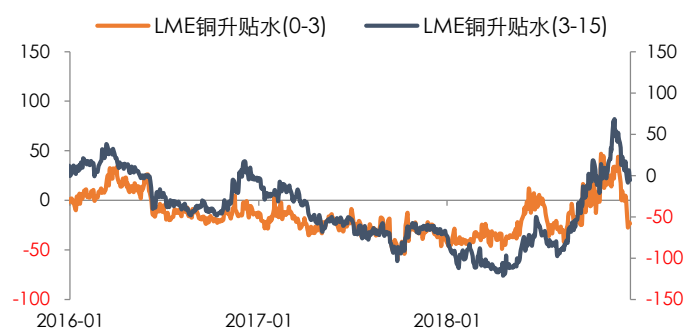
1.2 市场走势

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



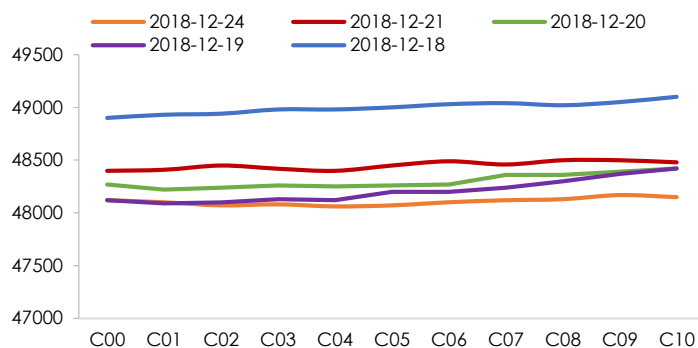
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

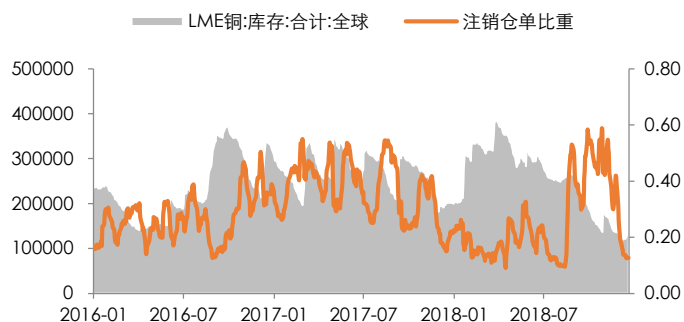
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

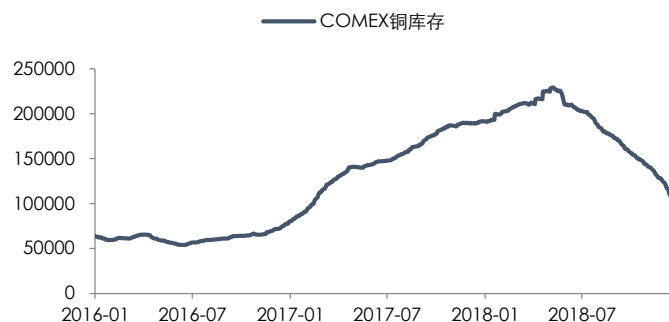
1.3 全球铜库存情况

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	2018-12-24	2018-12-21	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,745	13,750	-5	-0.04%
上海物贸铝锭升贴水	-70	-60	-10	-
长江电解铝现货价	13,610	13,570	40	0.29%

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	2018-12-24	2018-12-21	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,883.0	1,907.0	-24.0	-1.26%
LME 现货结算价	1,898.5	1,920.0	-21.5	-1.12%
LME 现货升贴水 (0-3)	4.8	-1.3	6.0	-480.00%
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	2018-12-24	2018-12-21	变动	幅度
河南平均价（元/吨）	3020.0	3020.0	0.0	-
山西平均价（元/吨）	3000.0	3000.0	0.0	-
贵阳平均价（元/吨）	3055.0	3055.0	0.0	-
澳大利亚 FOB（美元/吨）	415.0	415.0	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	2018-12-24	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,266,575	1,325	215,750	17.0%
欧洲库存	405,775	2,150	118,350	29.2%
亚洲库存	807,300	-825	65,875	8.2%
美洲库存	53,500	0	31,525	58.9%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

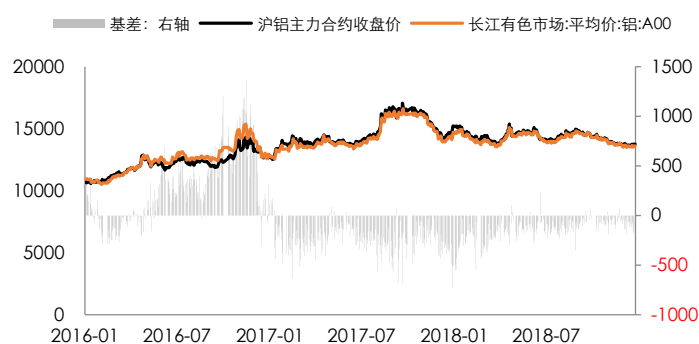
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-12-24	2018-12-21	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	521,033	523,474	-2,441	-0.47%
	2018-12-21	2018-12-14	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	681,045	688,825	-7,780	-1.13%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

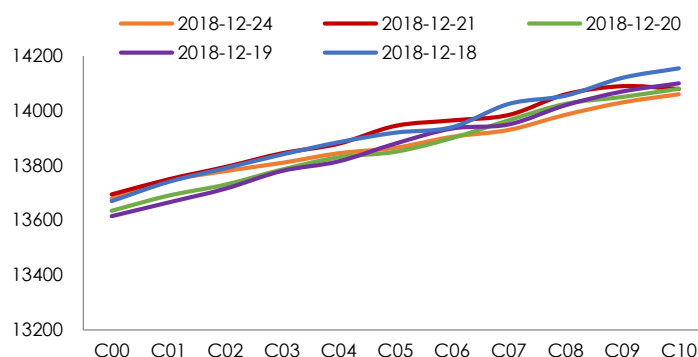
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



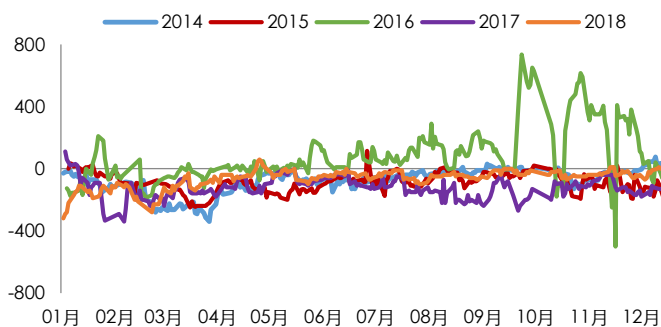
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



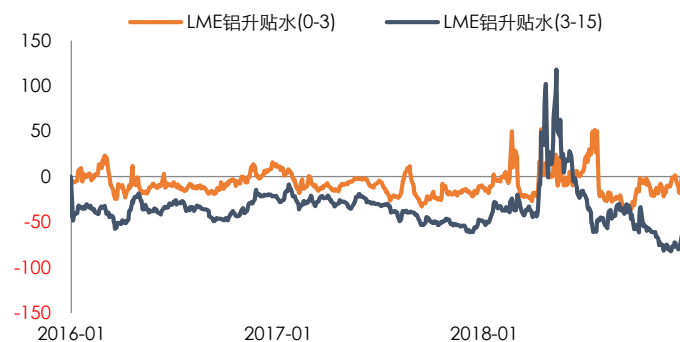
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



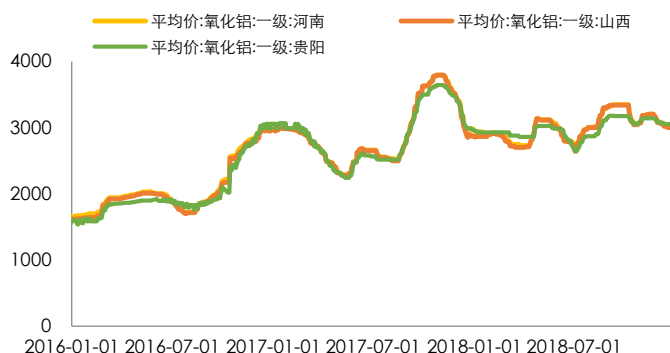
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

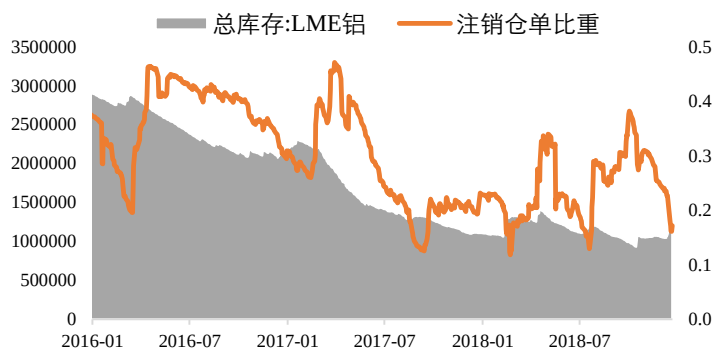
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。