

兴证期货·研发中心

2018 年 12 月 26 日星期三

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平水~升水 110 元/吨。短期美股及原油市场恐慌打压铜金融投机属性,但基本面看,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%,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,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,铜价持续下跌空间有限。仅供参考。

兴证点铝:昨日沪铝震荡走强,上海物贸铝锭升贴水为-80 元/吨。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,预计铝价延续震荡,仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【广东铜仓单爆减 1 万吨左右】**12 月 24 日，广东铜仓单报 900 吨，较前日减 10268 吨，减幅之大令人乍舌。但整体库存并无太大变化，可以确定的是目前仓单已转为现货，但将来是否会出库还未有定论，后期关注其库存变动。

铝要闻：

1. **【山西氧化铝厂矿石冬储影响 铝土矿价格维持高位】**据 SMM 调研显示，进入 12 月，山西交口、孝义等地氧化铝企业矿石冬储，补库需求提升，整体矿石价格继续维持高位，当地铝硅比 5 矿石坑口价格 560 元/吨。整体供应看，较前期环保安监较严时期有所宽裕，但价格受消费支撑仍然较高。

2. **【阿联酋环球铝业集团签署发电、海水淡化厂协议】**阿联酋环球铝业集团（EGA）、穆巴达拉（Mubadala）和迪拜控股公司（Dubai Holding）表示，三方已签署协议开发位于迪拜杰贝阿里的 EGA 电解铝厂区的发电和海水淡化厂项目。该项目将提升 EGA 电解铝厂的发电效率，同时降低排放。投产后预计该发电厂将降低 10% 的 EGA 发电温室气体排放量。

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	2018-12-25	2018-12-24	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,010	48,100	-90	-0.19%
SMM 现铜升贴水	55	135	-80	-
长江电解铜现货价	47,920	48,430	-510	-1.05%
江浙沪光亮铜价格	43,200	43,500	-300	-0.69%
精废铜价差	4,720	4,930	-210	-4.26%

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	2018-12-25	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	130,325	600	16,575	12.7%
欧洲库存	14,450	0	4,775	33.0%
亚洲库存	12,625	0	7,750	61.4%
美洲库存	103,250	600	4,050	3.92%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2018-12-24	2018-12-21	日变动	幅度
COMEX 铜库存	101,099	101,941	-842	-0.83%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

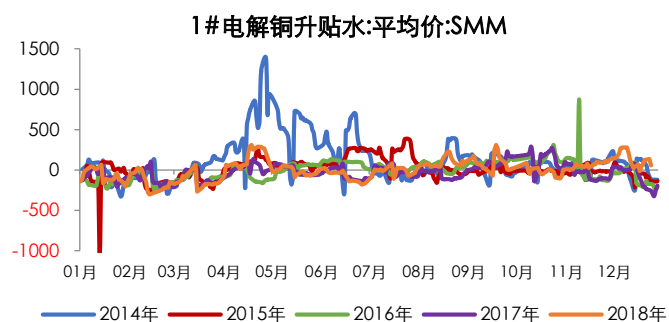
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-12-25	2018-12-24	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	36,348	36,473	-125	-0.34%
	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

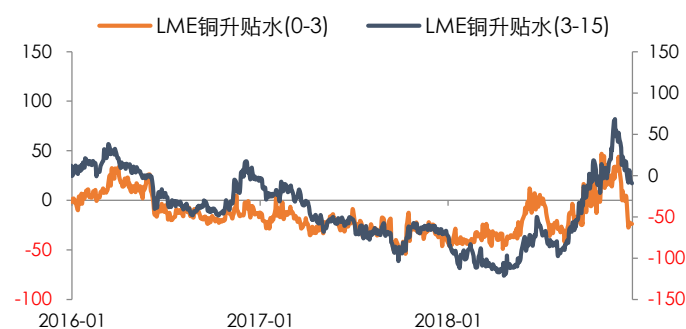
1.2 市场走势

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



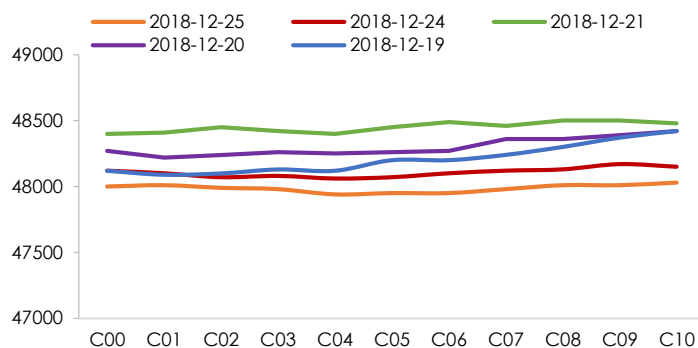
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

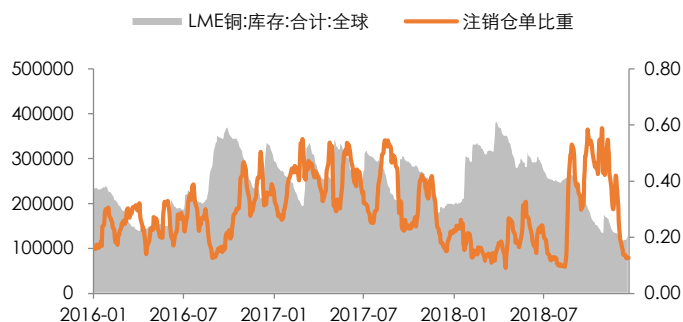
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

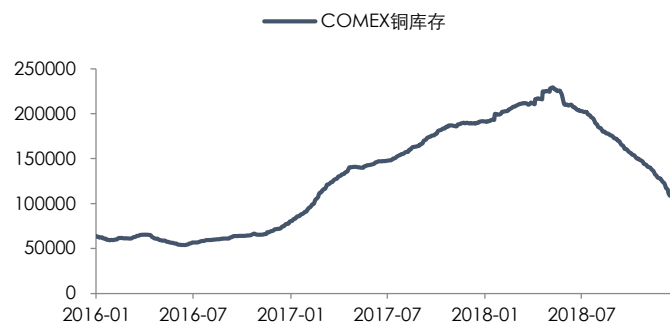
1.3 全球铜库存情况

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	2018-12-25	2018-12-24	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,790	13,745	45	0.33%
上海物贸铝锭升贴水	-80	-70	-10	-
长江电解铝现货价	13,640	13,610	30	0.22%

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	2018-12-25	2018-12-24	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	2018-12-25	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,266,550	-25	242,675	19.2%
欧洲库存	405,600	-175	119,175	29.4%
亚洲库存	807,750	450	92,275	11.4%
美洲库存	53,200	-300	31,225	58.7%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

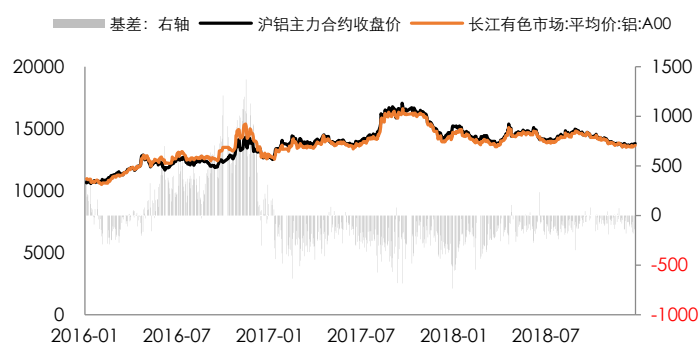
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-12-25	2018-12-24	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	520,911	521,033	-122	-0.02%
	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

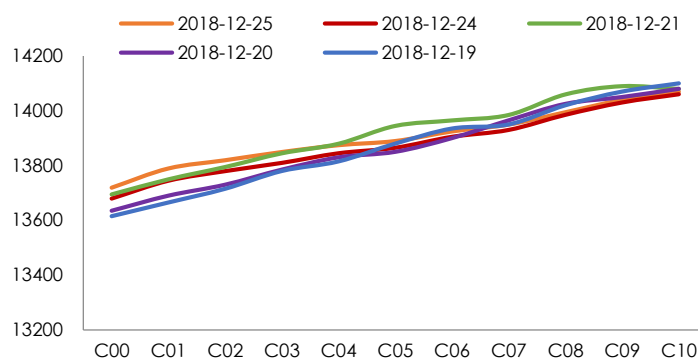
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



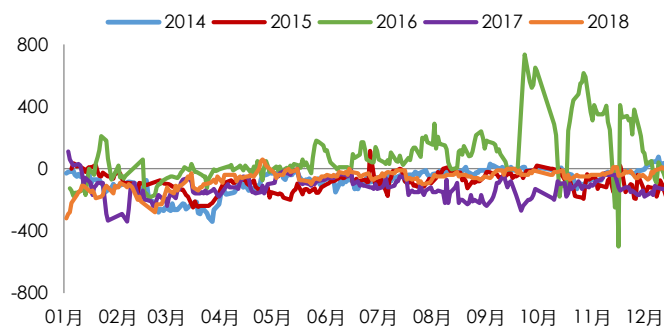
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



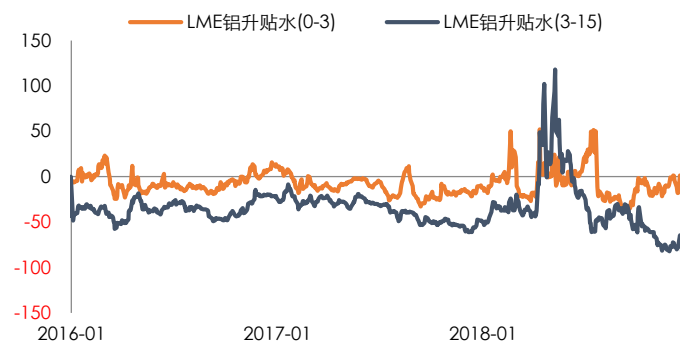
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



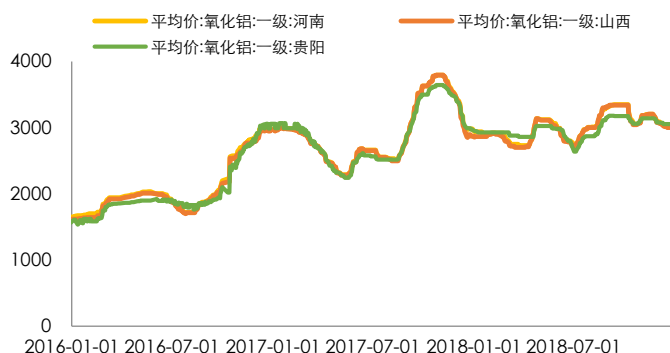
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



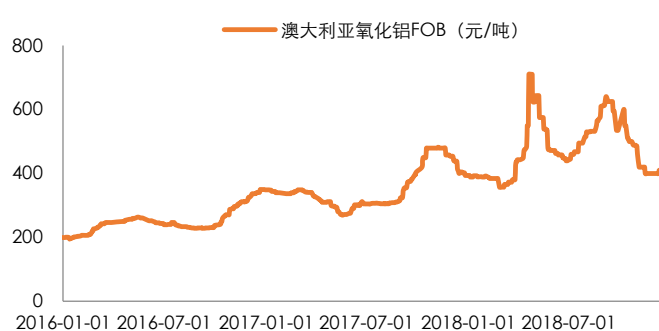
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5：国内氧化铝价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

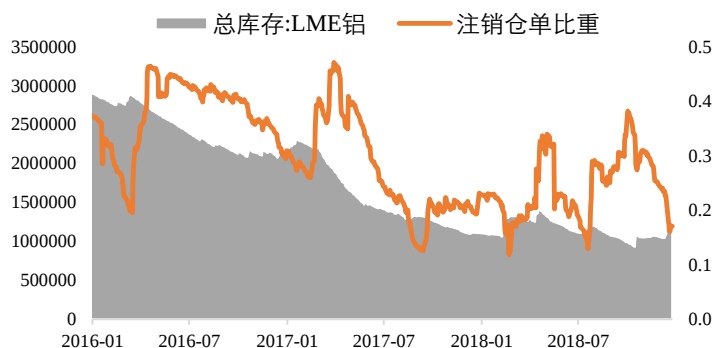
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。