

兴证期货·研发中心

2018年9月19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：夜盘沪铜大幅上涨。现货方面，上海电解铜现货对当月合约报升水 210 元/吨~升水 300 元/吨，LME 铜库存减 7775 吨，至 214150 吨。虽然近期中美贸易战再度升级压制铜金融投机需求，但基本上，交易所及保税区库存持续下滑，显示精炼铜自身供需已经明显好转，铜价或继续回暖。仅供参考。

兴证点铝：上海物贸铝锭现货对当月合约报贴水-10 元/吨，本周一电解铝社会库存下降 3.1 万吨至 164.5 万吨。近期铝价下挫在于前期利多因素不达预期：国内方面，市场传言采暖季限产力度可能不及去年，且 9 月企业新增产能投放较多，供给端有所压力，下游消费表现也较为一般。国外方面，俄铝制裁预期弱化，市场有消息传闻俄铝铝锭已达广州港，暂未报关；海德鲁巴西氧化铝厂复产预期提前，对海外氧化铝价格持续高位不利，预计国内氧化铝出口量长期会受到影响。当前中美贸易摩擦升级，宏观情绪偏空，但市场上仍存在电力成本上涨及库存持续去化等利多因素，市场反应较为滞后，预计短期铝价呈震荡走势，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【多地项目审批重新开闸 基建补短板密集落地】**近期，多地特高压、轨道交通等项目审批重新开闸，一大批基建项目密集开工建设，配套政策也步入密集出台期。据悉，稳投资还将持续加码，有望迎来新一轮政策支持，包括进一步放宽民间资本准入门槛、推动出台政府投资条例、推广投资项目承诺制试点等。
2. **【中国对美国约 600 亿美元进口商品加征关税】**2018 年 7 月 11 日美国政府宣布对从中国进口的约 2000 亿美元商品加征 10% 关税，8 月 2 日又将加征税率提高至 25%。2018 年 9 月 18 日，美国政府宣布实施对从中国进口的约 2000 亿美元商品加征关税的措施，自 2018 年 9 月 24 日起加征关税税率为 10%，2019 年 1 月 1 日起加征关税税率提高到 25%。美方一意孤行，导致中美贸易摩擦不断升级。为捍卫自由贸易和多边体制，捍卫自身合法权益，中方不得不对已公布的约 600 亿美元清单商品实施加征关税措施。

铝要闻：

1. **【一般工商业电价降低 10% 目标超额完成 千亿元政策红利惠及工商企业】**今年《政府工作报告》提出，“降低电网环节收费和输配电价格，一般工商业电价平均降低 10%”。国家发展改革委价格司巡视员张满英表示，“综合已出台全部措施，按年计算，合计可减轻一般工商业企业电费支出 1000 亿元以上，超额完成 10% 降幅目标。”（经济日报）
2. **【商务部：美对 2000 亿美元中产品加征关税 中将不得不进行反制】**美方不顾国际国内绝大多数意见反对，宣布自 9 月 24 日起对 2000 亿美元中国输美产品加征 10% 的关税，进而还要采取其他关税升级措施。对此我们深表遗憾。为了维护自身正当权益和全球自由贸易秩序，中方将不得不同步进行反制。美方执意加征关税，给双方磋商带来了新的不确定性。希望美方认识到这种行为可能引发的不良后果，并采取令人信服的手段及时加以纠正。

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	2018-09-18	2018-09-17	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,680	47,930	750	1.56%
SMM 现铜升贴水	255	-70	325	-
长江电解铜现货价	48,890	48,300	590	1.22%
江浙沪光亮铜价格	44,100	43,800	300	0.68%
精废铜价差	4,790	4,500	290	6.44%

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	2018-09-18	2018-09-17	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,091.0	5,950.5	140.5	2.36%
LME 现货结算价	6,003.0	5,860.0	143.0	2.44%
LME 现货升贴水 (0-3)	-22.00	-25.00	3.0	-12.00%
上海洋山铜溢价均值	107.5	96.0	11.5	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	100.0	95.0	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	2018-09-18	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	214,150	-7,775	68,750	32.1%
欧洲库存	34,100	-1,300	19,150	56.2%
亚洲库存	51,200	-4,725	23,175	45.3%
美洲库存	128,850	-1,750	26,425	20.51%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

COMEX 铜库存	2018-09-18	2018-09-17	日变动	幅度
COMEX 铜库存	163,369	164,450	-1,080	-0.66%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

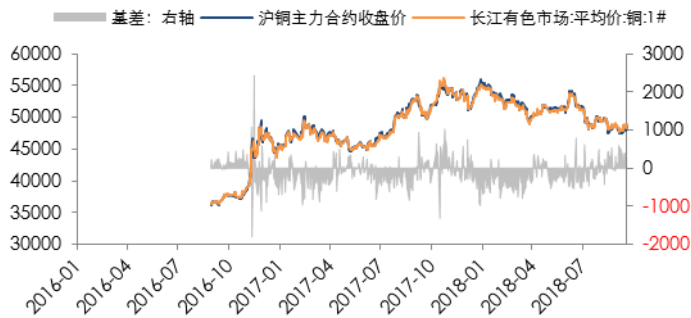
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-09-18	2018-09-17	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	44,549	38,822	5,727	14.75%
	2018-09-14	2018-09-07	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	134,566	136,051	-1,485	-1.09%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

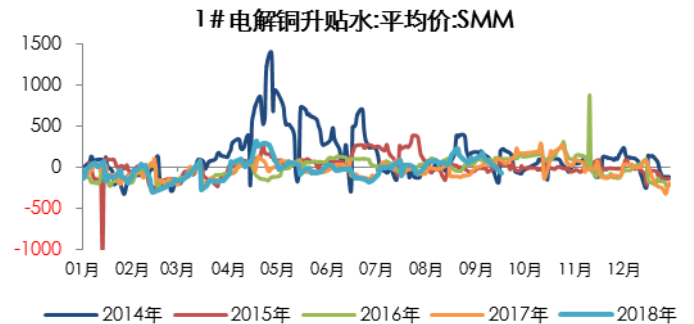
1.2 现货市场走势

图 1: 国内铜期现价格



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 国内电解铜现货升贴水



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

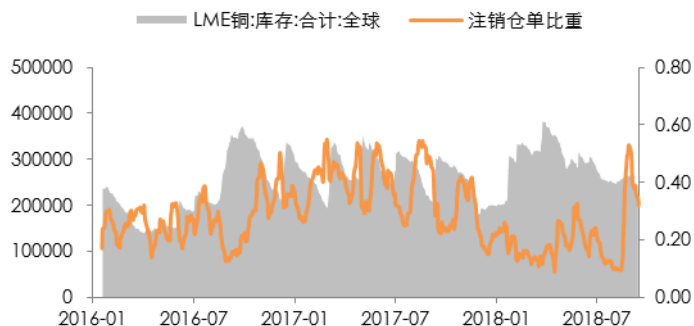
图 4: LME 铜升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

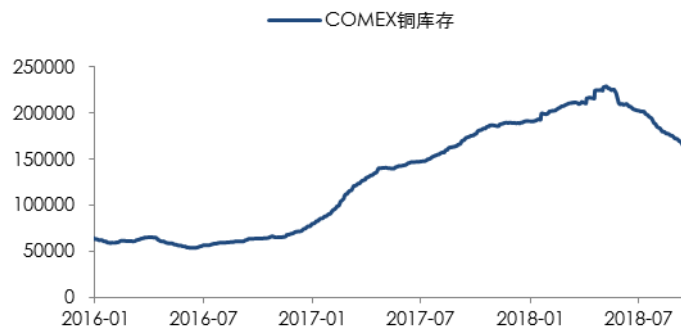
1.3 全球铜库存情况

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

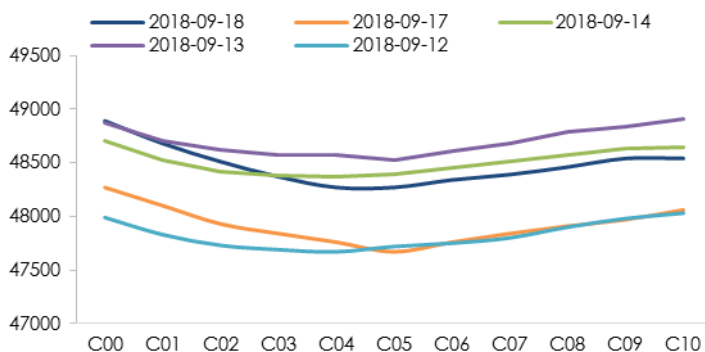
图 8: 保税区库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

1.4 沪铜期限结构

图 9: 沪铜期限结构



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	2018-09-18	2018-09-17	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,485	14,445	40	0.28%
上海物贸现铝升贴水	-10	0	-10	-
长江电解铝现货价	14,420	14,490	-70	-0.48%

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	2018-09-18	2018-09-17	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,029.0	2,033.5	-4.5	-0.22%
LME 现货结算价	2,012.0	1,985.0	27.0	1.36%
LME 现货升贴水 (0-3)	-34.5	-33.0	-1.5	4.55%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	105.0	105.0	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	2018-09-18	2018-09-17	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3350.0	3350.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	3340.0	3340.0	0.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3175.0	3175.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	625.0	625.0	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	2018-09-18	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,035,275	-5,750	311,925	30.1%
欧洲库存	429,050	-1,375	142,800	33.3%
亚洲库存	543,875	-4,300	134,475	24.7%
美洲库存	62,350	-75	34,650	55.6%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

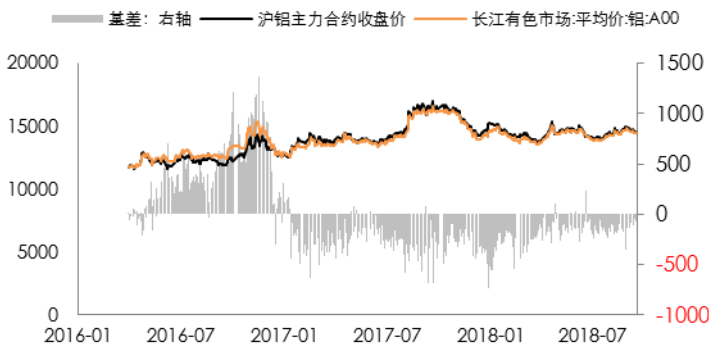
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-09-18	2018-09-17	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	685,994	685,826	168	0.02%
	2018-09-14	2018-09-07	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	853,749	873,155	-19,406	-2.22%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

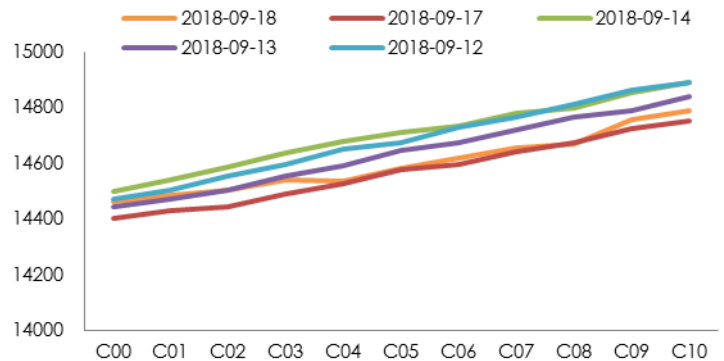
2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



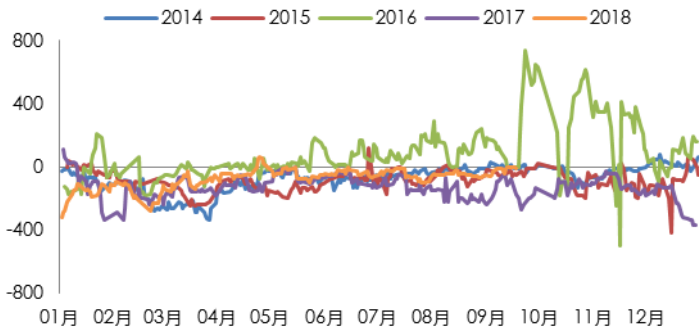
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



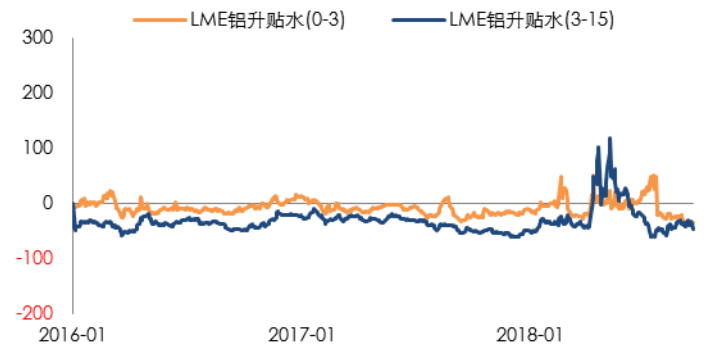
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸电解铝现货升贴水



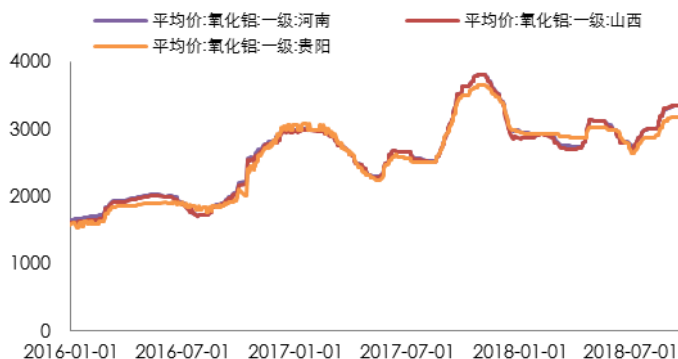
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

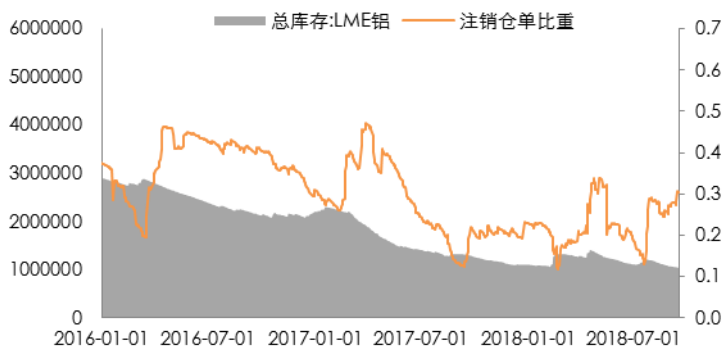
图 6: 国外氧化铝价格 (美元/吨)



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。