

兴证期货·研发中心

2018年10月15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](mailto:sunec@xzfutures.com)

## 内容提要

### ● 后市展望及策略建议

兴证点铜：三大交易所库存继续下滑，目前仅为 44.31 万吨，保税区库存较节前（9 月 28 日）增加 3.3 万吨，交易所及保税区库存可用天数目前已经不足两周。供应方面，铜精矿加工费 TC 继续小幅上扬至年内高点 92.50 美元/吨，SMM 9 月国内精铜产量因冶炼厂检修等因素影响不及预期，后期精铜供应压力很难继续攀升。需求方面，上周中汽协公布 9 月汽车销量数据惨淡，9 月单月同比下降 11.6%，但随着四季度基建释放带动精铜消费大头电网投资回升，我们预计国内铜消费大概率好转，美国 9 月制造业 PMI 虽然有所下滑，但仍维持在 60 附近高位，铜的实体需求不差。整体看，铜基本面大概率继续边际改善，叠加目前全球显性库存处于低位，预计铜价继续回暖。仅供参考。

兴证点铝：从供给方面来看，9 月电解铝产量为 302.9 万吨，同比上升 3.8%，采暖季限产自 2018 年 10 月开始执行，限产力度大幅不及预期。需求依旧偏弱，从节后下游采购铝锭铝棒情况来看，整体采购意愿不强。铝锭、铝棒库存均出现回升，本周四全国电解铝社会库存较国庆节前上升 2.3 万吨至 161.3 万吨，铝棒库存上升至 15.2 万吨。成本端方面，10 月 9 日海德鲁官网公告显示 Alunorte 氧化铝厂预计将在两周内恢复至 50% 产能运行，Paragominas 澳洲铝土矿山也将恢复至 50% 产能运行。至此，澳大利亚氧化铝 FOB 价格下跌至 550 美元/吨，国内氧化铝价格连续四日回落，河南、山西、贵州氧化铝价格分别回落至 3120 元/吨、3100 元/吨、3100 元/吨，铝价成本端支撑有所松动。此外，预焙阳极今年限产力度放松，预计 11 月份预焙阳极价格难持续上涨。预计第四季度铝基本面难有起色，铝价延续震荡走势，仅供参考。

## ● 行业要闻

### 铜要闻：

- 1.中汽协：中国 9 月汽车销量 239 万辆，同比下降 11.6%；乘用车销量 206 万辆，同比下降 12%；1-9 月汽车销量同比增长 1.5%。
- 2.2018 年 9 月 SMM 中国精铜产量为 71.68 万吨，环比下降 2.78%，同比增长 4.72%，1-9 月累计产量为 650.6 万吨，累计同比增长 11.7%。
- 3.【第二十一批限制进口类固废批文发布】近日发布了第二十一批限制进口类固废批文，也是今年第三季度最后一批，本次批文中涉及废铜相关企业 4 家，所获批量 11518 吨，其中三家企业位于宁波台州地区，另一家位于烟台。第三季度共发放批量 42.68 万吨，几乎等同一、二季度批文总和。截至目前，今年累计发放批量 91.48 万吨，累计同比减少 69.57%。
- 4.【铜精矿供应仍然宽裕 TC 90 上方运行】铜精矿供应不改宽裕态势，市场交易人士多前往伦敦 LME 会议，现货成交基本位于 TC 90 美元/吨上方。
- 5.【中国 9 月贸易帐 2132.3 亿人民币】中国 9 月出口同比(按人民币计) 17%，预期 9.2%，前值 7.9%。中国 9 月进口同比(按人民币计) 17.4%，预期 15.2%，前值 18.8%。中国 9 月贸易帐(按人民币计) 2132.3 亿人民币，预期 1362 亿人民币，前值 1797.5 亿人民币。

### 铝要闻：

- 1.【海关总署：中国 9 月份中国未锻轧铝及铝材出口 50.7 万吨 同比增加 37%】10 月 12 日，中国海关总署数据显示，9 月份中国未锻轧铝及铝材出口 50.7 万吨，同比增加 37.0%，环比 8 月减少 1 万吨。今年前 9 月，中国累计出口未锻轧铝及铝材 425.8 万吨，同比增加 16.3%。
- 2.【中国铝业将购入印尼一个铝精炼项目部分股权】中国铝业股份有限公司周四签署了一项初步协议，将购入印尼一个 8.50 亿美元铝精炼项目的部分股权。项目其他合资方为印尼国有企业 PT Indonesia Asahan Aluminium 及其子公司 PT Aneka Tambang。该炼铝厂将在西加里曼丹省曼帕瓦兴建，年产能将为 100 万吨。预计将于 2021 年年初投产。尚不清楚中国铝业将购入该项目多少股权。。

## 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	2018-10-12	2018-10-11	变动	幅度
沪铜主力收盘价	50,800	49,980	820	1.64%
SMM 现铜升贴水	15	20	-5	-
长江电解铜现货价	50,580	50,130	450	0.90%
江浙沪光亮铜价格	44,900	44,600	300	0.67%
精废铜价差	5,680	5,530	150	2.71%

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	2018-10-12	2018-10-11	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,288.5	6,273.5	15.0	0.24%
LME 现货结算价	6,325.0	6,155.0	170.0	2.76%
LME 现货升贴水 (0-3)	17.00	16.25	0.8	4.62%
上海洋山铜溢价均值	117.5	120.0	-2.5	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	107.5	110.0	-2.5	-

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	2018-10-12	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	166,600	-3,500	83,250	50.0%
欧洲库存	26,400	1,025	11,950	45.3%
亚洲库存	24,850	-3,375	17,675	71.1%
美洲库存	115,350	-1,150	53,625	46.49%

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	2018-10-11	2018-10-10	日变动	幅度
COMEX 铜库存	151,433	152,147	-715	-0.47%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-10-12	2018-10-11	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	45,118	39,031	6,087	15.60%
	2018-10-12	2018-09-28	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	125,700	111,995	13,705	12.24%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

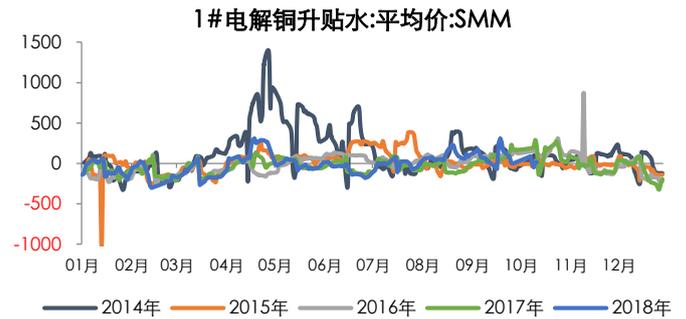
## 1.2 现货市场走势

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

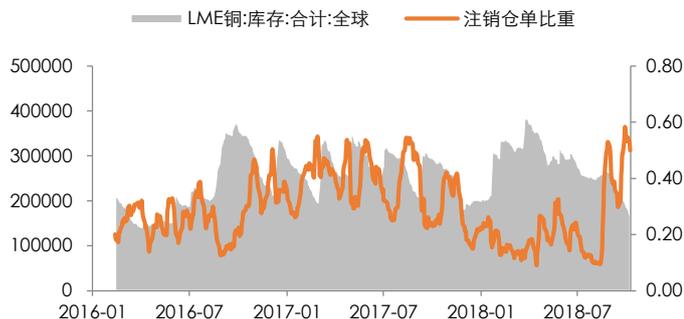
图 4: LME 铜升贴水



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

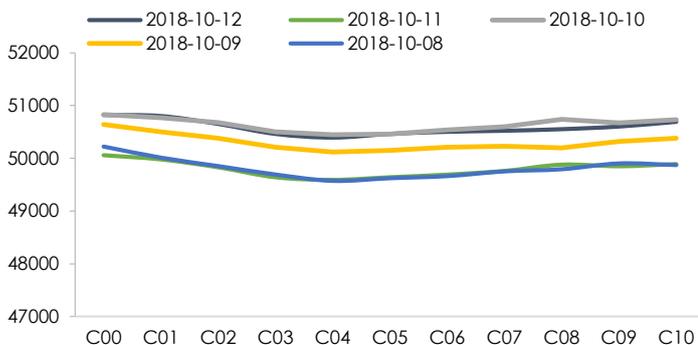
图 8: 保税区库存 (吨)



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	2018-10-12	2018-10-11	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,325	14,220	105	0.74%
上海物贸现铝升贴水	-20	-20	0	-
长江电解铝现货价	14,180	14,200	-20	-0.14%

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	2018-10-12	2018-10-11	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,030.5	2,025.0	5.5	0.27%
LME 现货结算价	2,045.0	2,024.0	21.0	1.04%
LME 现货升贴水 (0-3)	-7.5	-7.0	-0.5	7.14%
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	2018-10-12	2018-10-11	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3120.0	3160.0	-40.0	-
山西平均价 (元/吨)	3100.0	3140.0	-40.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3100.0	3130.0	-30.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	550.0	550.0	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	2018-10-12	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	933,500	-8,000	319,875	34.3%
欧洲库存	411,500	-4,325	134,875	32.8%
亚洲库存	461,350	-3,575	151,050	32.7%
美洲库存	60,650	-100	33,950	56.0%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-10-12	2018-10-11	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	656,406	649,929	6,477	1.00%
	2018-10-12	2018-09-28	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	842,676	832,256	10,420	1.25%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

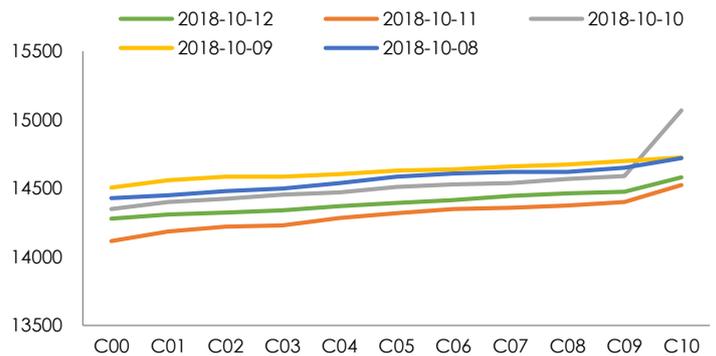
## 2.2 现货市场走势

图 1: 国内铝期现价格



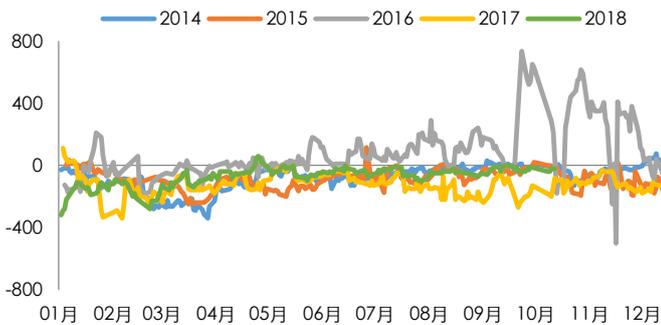
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



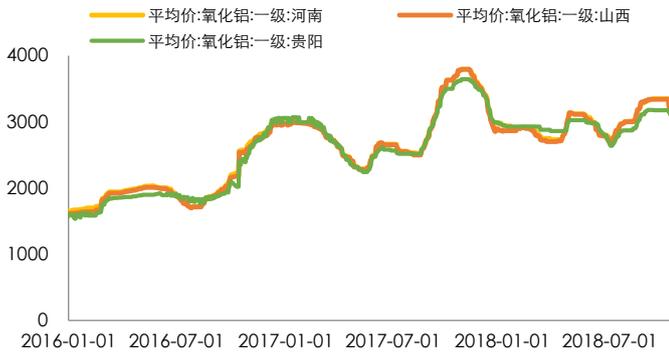
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。