

兴证期货·研发中心

2018年12月27日星期四

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：夜盘沪铜走高。上海电解铜现货对当月合约报贴水20~升水60元/吨，COMEX库存下滑284吨。美股及原油市场大幅回升提振铜金融投机属性，基本上，11月单月电网基本建设投资完成额达697亿元，同比大增30.19%，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，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，目前三大交易所及保税区库存不足80万吨，处于近几年以来低位。综上，我们认为目前铜自身基本面不差，铜价有望继续回升。仅供参考。

兴证点铝：昨日沪铝先是走强，尾盘回吐涨幅，上海物贸铝锭升贴水为-90元/吨。国内氧化铝价格出现大幅回调，山西、河南、贵州氧化铝纷纷下跌约65元/吨，同时本月出口数据表明，氧化铝出口已连续下滑两月。预计铝价延续弱勢震荡，仅供参考。

## ● 行业要闻

铜要闻：

1. **【湖南株冶有色金属有限公司冶炼项目成功投料】**12月26日上午10点，中国五矿湖南有色铜铅锌产业基地湖南株冶有色金属有限公司实现投料一次成功。据了解，一期锌项目湖南株冶有色金属有限公司采用世界最大的152 m<sup>3</sup>沸腾焙烧炉、世界最大的单系列30万吨浸出和OTC溶液深度净化系统、行业最大的富氧挥发回转窑等大型设施，使用领先行业的钢直萃技术、智能制造、重金属工业废水治理零排放技术等。

铝要闻：

1. **【山西中铝华润一期50万吨合金铝项目最大合金铝生产线建成投产】**山西中铝华润有限公司一期50万吨合金铝项目总投资41亿元，2017年5月1日建安工程正式开工，截至目前主体工程已全部竣工，2018年5月23日工程通电投产，结束了吕梁“无铝”的历史。据SMM了解，该厂目前运行产能12.5万吨。

## 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	2018-12-26	2018-12-25	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,040	48,010	30	0.06%
SMM 现铜升贴水	20	55	-35	-
长江电解铜现货价	48,080	47,920	160	0.33%
江浙沪光亮铜价格	43,200	43,200	0	0.00%
精废铜价差	4,880	4,720	160	3.39%

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)

	2018-12-26	2018-12-24	日变动	幅度
COMEX 铜库存	100,815	101,099	-284	-0.28%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

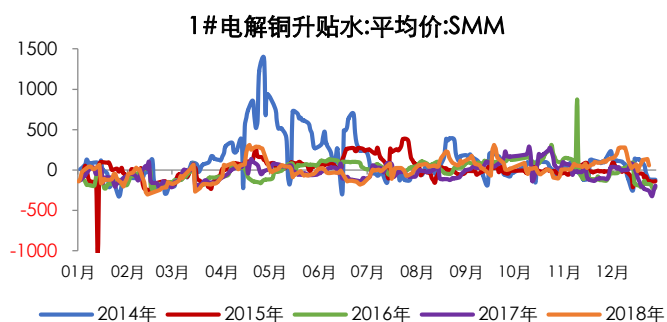
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2018-12-26	2018-12-25	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	36,198	36,348	-150	-0.41%
	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

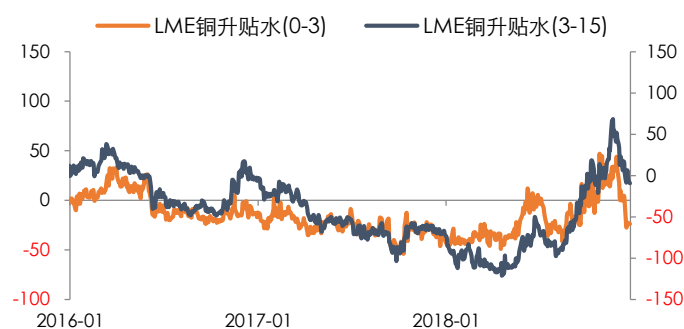
## 1.2 市场走势

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



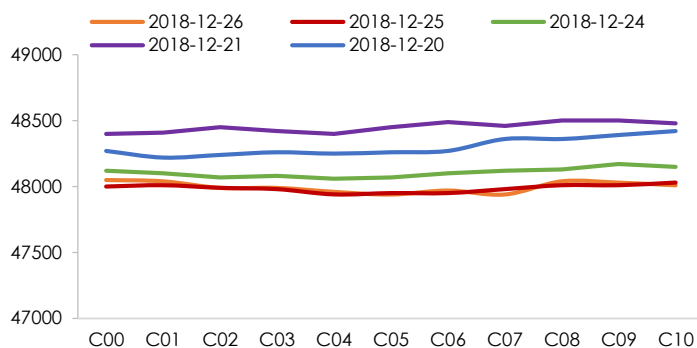
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

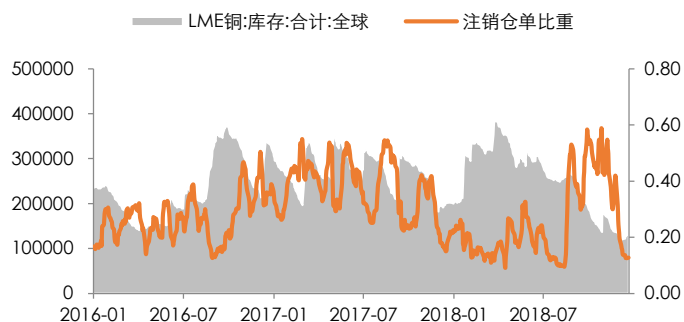
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

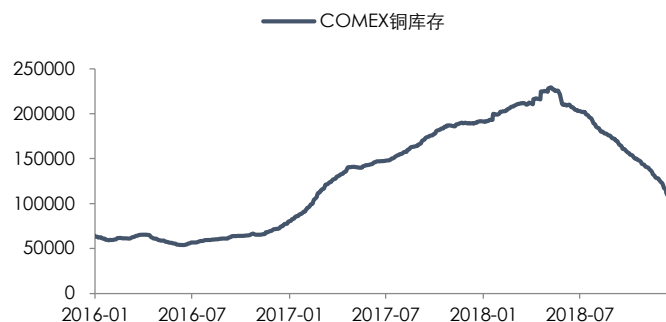
### 1.3 全球铜库存情况

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	2018-12-26	2018-12-25	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,790	13,790	0	0.00%
上海物贸铝锭升贴水	-90	-80	-10	-
长江电解铝现货价	13,700	13,640	60	0.44%

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	2018-12-26	2018-12-25	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2955.0	3020.0	-65.0	-
山西平均价 (元/吨)	2935.0	3000.0	-65.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2995.0	3055.0	-60.0	-
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

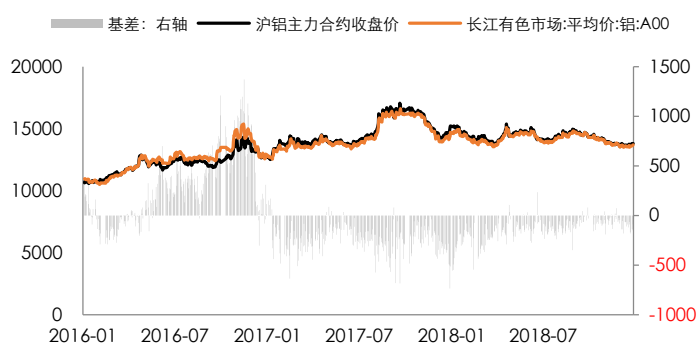
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2018-12-26	2018-12-25	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	519,735	520,911	-1,176	-0.23%
	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

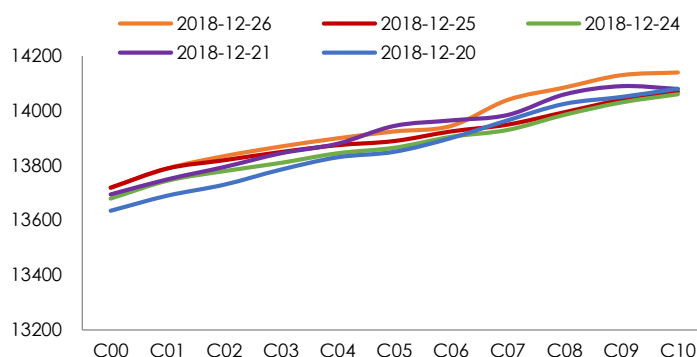
## 2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



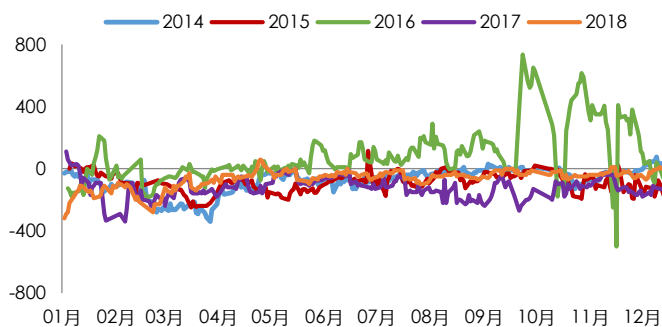
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



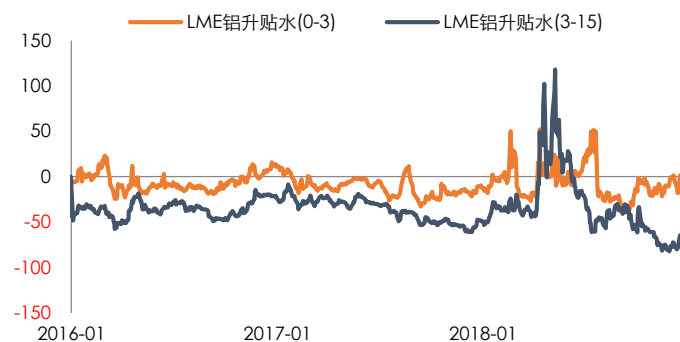
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



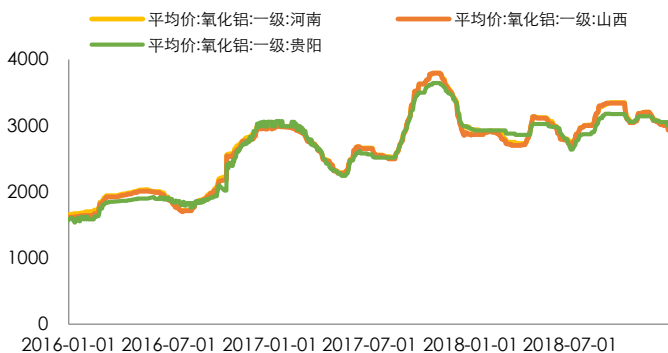
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



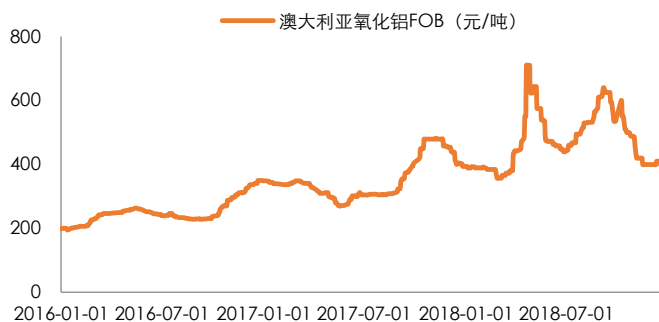
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: 国内氧化铝价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

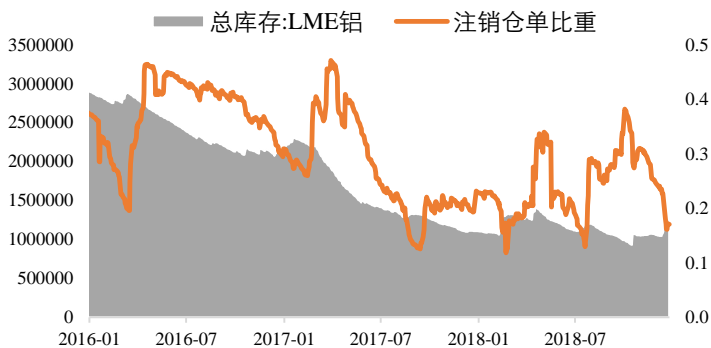
图 6: 国外氧化铝价格 (美元/吨)



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。