

兴证期货·研发中心

2019 年 1 月 8 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 70~升水 190 元/吨，LME 库存下滑 50 吨，COMEX 库存下滑 843 吨。供需来看，需求端 12 月国内制造业景气度下滑至荣枯线下方，但铜消费大头电网投资及空调产销回暖，叠加周五央行降准利好刺激，国内铜消费大概率企稳。供应端，冶炼厂生产积极性较高，但根据我们对 2019 年铜矿产量大幅下滑的预判，今年精炼铜供应压力将明显下滑。综上，我们认为目前铜基本面不差，建议在 47000 附近布局多单。仅供参考。

兴证点铝：隔夜沪铝震荡运行，铝锭社会库存下降 0.3 万吨至 129.9 万吨。山西、河南氧化铝下跌至 2900 元/吨附近，2019 年 1 月魏桥预焙阳极采购价确定下调 130 元/吨，成本端失去支撑；同时 12 月出口数据表明，氧化铝出口已连续两月下滑。铝基本面不变，预计铝价延续弱势震荡，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1.【赞比亚税收提高 韦丹塔暂停 Nchanga 铜矿运营 冶炼规模缩减】赞比亚韦丹塔资源公司(Vedanta Resources)拥有多数股权的康克拉铜矿(Konkola Copper Mines, KCM)表示，在对铜精矿开征进口关税后，该公司暂停了在 Nchanga 铜矿的运营。非洲第二大铜生产国赞比亚引入了新的采矿税，提高了特许权使用费，并计划在 4 月份之前用销售税取代增值税，以帮助减轻不断增加的债务。KCM 在发给员工的一份报告中表示，由于 Nchanga 冶炼厂的操作合理化，导致酸性元素供应不足，该矿将从 1 月 4 日起暂停运营。KCM 表示，在政府对精矿征收进口关税后，由于精矿供应不足，该冶炼厂的运营规模被缩减。该公司表示：“对精矿征收 5%的进口关税，使得进口精矿冶炼在商业上不可行。”

铝要闻：

1.【上海降幅较大 铝锭库存环比上周三下滑 0.3 万吨】1 月 7 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 30.2 万吨，无锡地区 51.6 万吨，杭州地区 10.6 万吨，巩义地区 11.5 万吨，南海地区 16.1 万吨，天津 5.2 万吨，临沂 2.5 万吨，重庆 2.2 万吨，消费地铝锭库存合计 129.9 万吨，比上周三减少 0.3 万吨。

2.【国电投宁夏能源铝业铸轧卷正式复产】宁夏能源铝业铸轧卷生产线于 2018 年 12 月 27 日正式复产，截至 2019 年 1 月 4 日，累计生产 1070 铸轧卷 221.935 吨，完成销售订单进度的 44.2%，产品经检验符合厦门建发 1070 铸轧卷采购技术要求。宁夏能源的铸轧卷生产线已经停产 2 年，此次复产筹备了 4 个月。

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	2019-01-07	2019-01-04	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,430	47,140	290	0.62%
SMM 现铜升贴水	130	125	5	-
长江电解铜现货价	47,530	46,890	640	1.36%
江浙沪光亮铜价格	43,000	42,600	400	0.94%
精废铜价差	4,530	4,290	240	5.59%

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	2019-01-07	2019-01-04	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,914.0	5,936.0	-22.0	-0.37%
LME 现货结算价	5,889.5	5,840.0	49.5	0.85%
LME 现货升贴水 (0-3)	-18.75	-20.75	2.0	-9.64%
上海洋山铜溢价均值	72.5	72.5	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	67.5	67.5	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	2019-01-07	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	132,350	-50	16,425	12.4%
欧洲库存	15,975	0	4,775	29.9%
亚洲库存	12,500	-50	7,200	57.6%
美洲库存	103,875	0	4,450	4.28%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-01-07	2019-01-04	日变动	幅度
COMEX 铜库存	97,597	98,440	-843	-0.86%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

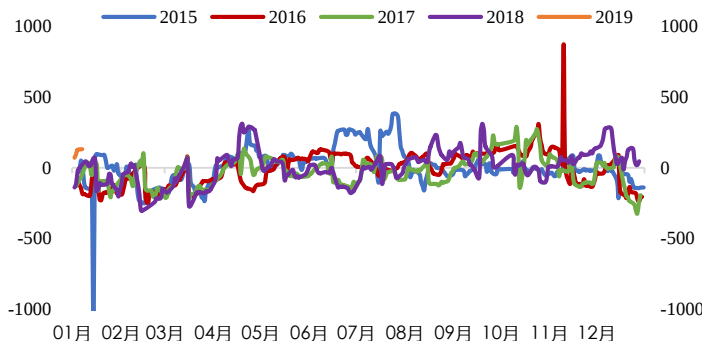
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-01-07	2019-01-04	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	35,120	35,898	-778	-2.17%
	2019-01-04	2018-12-28	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	108,890	118,686	-9,796	-8.25%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

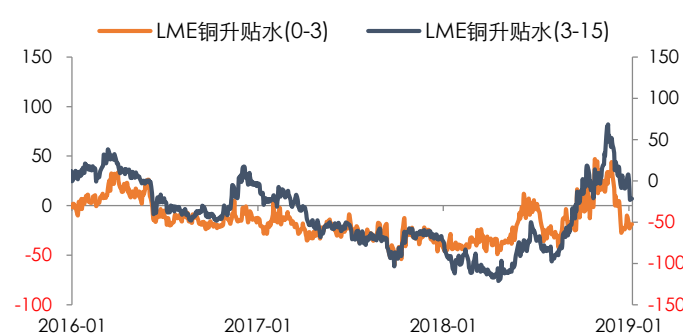
1.2 市场走势

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



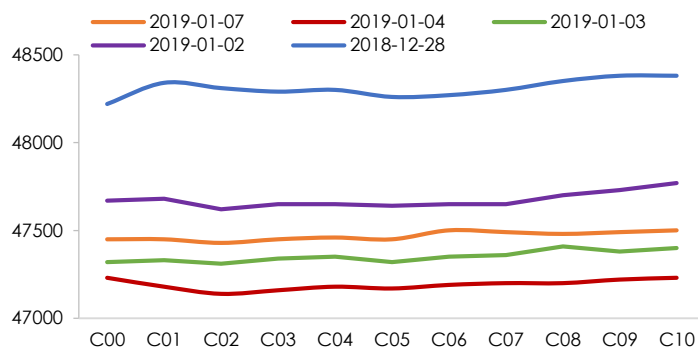
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

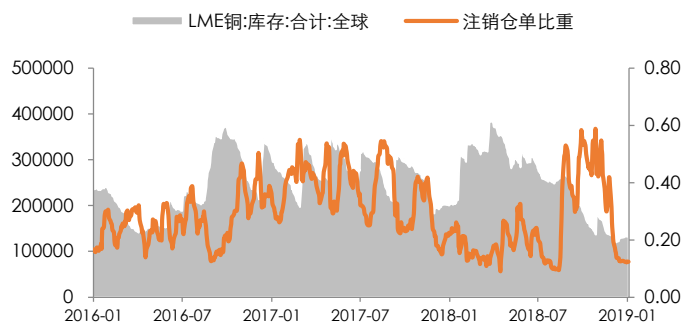
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

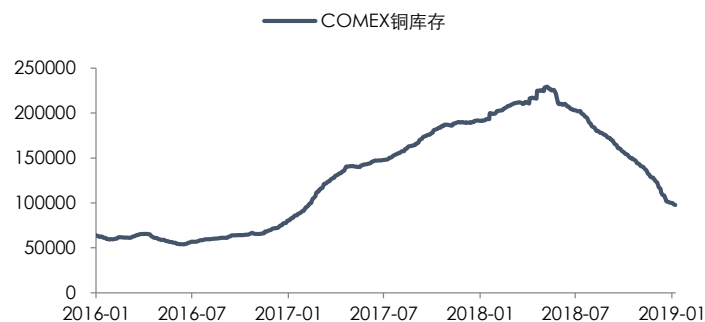
1.3 全球铜库存情况

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	2019-01-07	2019-01-04	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,460	13,435	25	0.19%
上海物贸铝锭升贴水	-30	-20	-10	-
长江电解铝现货价	13,340	13,310	30	0.23%

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	2019-01-07	2019-01-04	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,878.0	1,868.0	10.0	0.54%
LME 现货结算价	1,858.0	1,879.0	-21.0	-1.12%
LME 现货升贴水 (0-3)	-12.3	4.8	-17.0	-357.89%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	90.0	100.0	-10.0	-

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	2019-01-07	2019-01-04	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2935.0	2935.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	2925.0	2925.0	0.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2970.0	2970.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	400.0	405.0	-5.0	-

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	2019-01-07	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,276,050	-2,450	240,700	18.9%
欧洲库存	402,700	-1,600	117,275	29.1%
亚洲库存	820,600	-750	92,650	11.3%
美洲库存	52,750	-100	30,775	58.3%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-01-07	2019-01-04	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	509,241	511,524	-2,283	-0.45%
	2019-01-04	2018-12-28	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	672,326	672,185	141	0.02%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

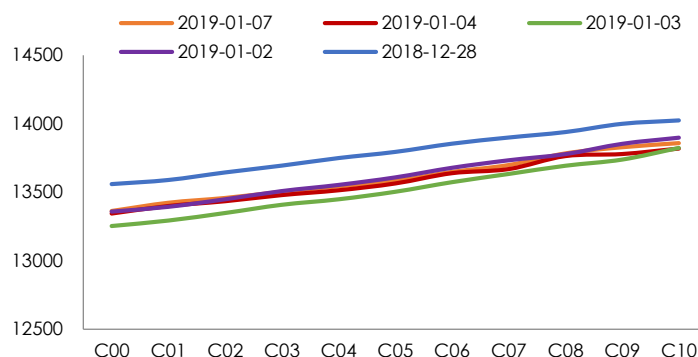
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



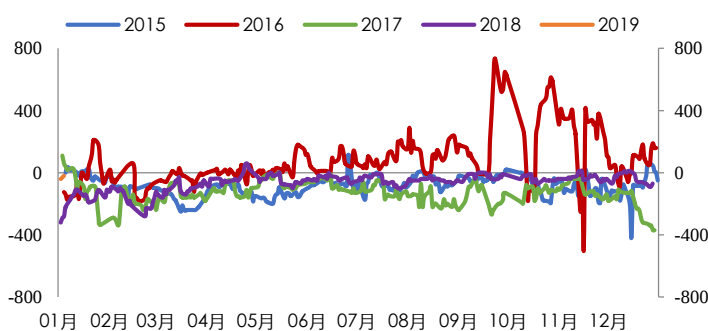
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



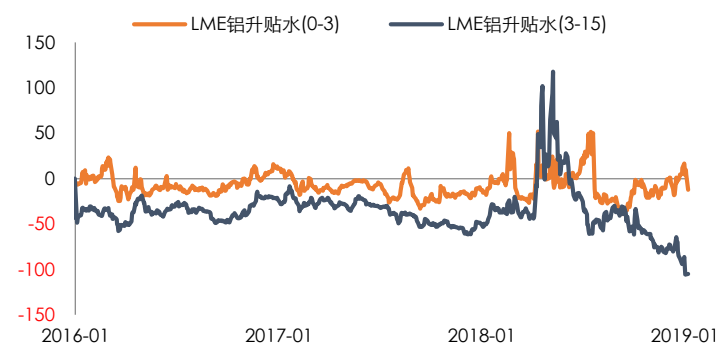
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



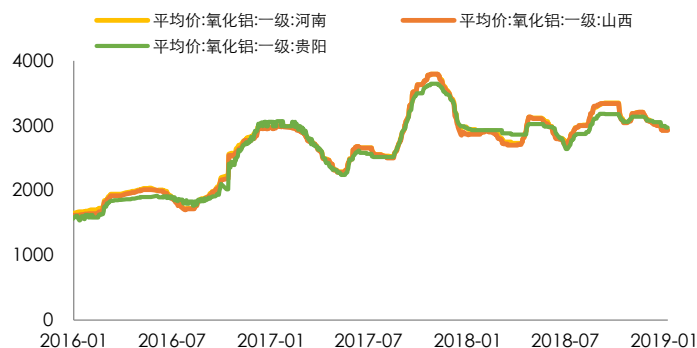
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

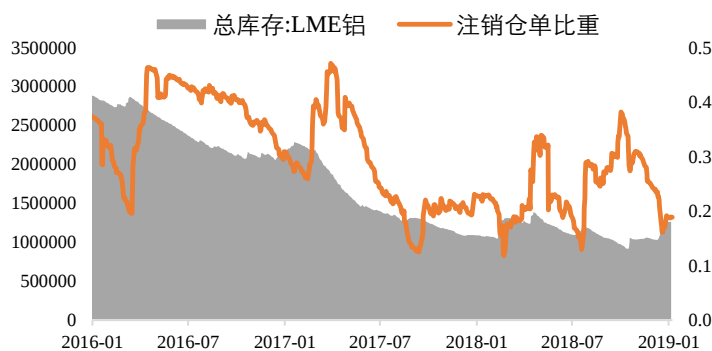
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。