

兴证期货·研发中心

2019 年 1 月 10 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

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：沪铜夜盘弱势震荡。上海电解铜现货对当月合约报贴水 20~升水 80 元/吨，LME 库存增 325 吨，COMEX 库存下滑 906 吨。SMM12 月精炼铜产量 76.16 万吨，同比增幅 2.37%，全年累计增幅 9.1%，据炼厂排产看，1 月国内精铜供应压力将有所放缓。需求端，国家将制定出台促进汽车、家电等热点产品消费的措施，后期汽车、家电等铜消费行业有望回暖。综上，我们认为铜基本面不差，建议多单继续持有。仅供参考。

兴证点铝：昨日沪铝震荡运行，铝锭社会库存下降 0.3 万吨至 129.9 万吨。据 SMM 统计，2018 年电解铝产量同比减产 0.6%，而进入 2019 年，新增产能投放仍在持续。2018 年氧化铝产量同比增长 3.0%，2019 年氧化铝供应预期增加，且矿山环保有放松趋势，氧化铝价格仍有下跌空间。铝价暂时横盘调整为主，预计后期仍然偏弱，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【Grasberg 铜精矿产量料大降 为 2019 年全球铜供应最大变量】** 印尼能源与矿物资源部的一位官员周三称，2019 年印尼 Grasberg 项目铜精矿出口量预计下挫至 20 万吨，2018 年约为 120 万吨。出口下滑或归咎于对 Grasberg 项目铜精矿减产的预期。印尼能源与矿物资源部部长表示，今年 Grasberg 项目铜精矿产量预计将达 120 万吨左右，2018 年为 210 万吨。
2. **【Cochilco：2019 年智利铜产量将首超 600 万吨】** 据智利国家铜业公司(Cochilco)的数据，智利是全球最大的铜生产国，预计 2019 年的铜产量将首次超过 600 万吨，未来 10 年将继续增长约 30%。该机构表示,2025 年初铜产量可能将达到创纪录的 725 万吨,主要是由于新项的扩张。新铜矿项目的扩张也将会抵消掉矿石平级逐渐降低的影响。
3. **【ICSG：未来三年矿山铜年均增长 2.2%】** 国际铜研究小组 (ICSG) 在半年刊“铜矿山和冶炼厂名录”中预计，到 2021 年，世界铜矿山产能将以年均 2.2%的速度增长。ICSG 指出，2018/19 年，世界铜矿山产能增幅只有 0.5%，而到 2020/21 年，随着更多的新建和扩建矿山投产，其增速将达到 4%。到 2021 年，矿山铜产能增量的 85% 为铜精矿。

铝要闻：

1. **【美国议会要求延后俄铝制裁决定公布时间】** 美国时间 1 月 8 日，国会向财政部提出延后对俄铝制裁决定的公布时间，称“有一些尚未解决的问题需要时间来讨论”，并提出与财政部长努钦讨论取消制裁的影响。美国政府部分停摆导致无法按照“反制裁法案”所规定的 30 天期给出裁定。具体裁定时间尚未确定。上周，参议院少数党领袖舒默称允许否决财政部取消俄铝制裁决议的可能性。
2. **【多地铝杆企业库存处于低位】** SMM 调研了解到，山东、河南、内蒙等地区铝杆生产企业库存处于低位，甚至出现负库存。元旦以后铝杆加工费坚挺，山东最低价（以某大型企业报价为准）逐日上涨，1 月 8 日山东地区 1A60 纯铝杆加工费升至 330-430 元/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	2019-01-09	2019-01-08	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,680	47,340	340	0.72%
SMM 现铜升贴水	30	90	-60	-
长江电解铜现货价	47,680	47,520	160	0.34%
江浙沪光亮铜价格	43,200	43,000	200	0.47%
精废铜价差	4,480	4,520	-40	-0.88%

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	2019-01-09	2019-01-08	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,963.5	5,938.0	25.5	0.43%
LME 现货结算价	5,964.0	5,904.5	59.5	1.01%
LME 现货升贴水 (0-3)	-21.25	-19.50	-1.8	8.97%
上海洋山铜溢价均值	72.5	70.5	2.0	-
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	2019-01-09	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	132,675	325	16,275	12.3%
欧洲库存	15,925	-50	4,725	29.7%
亚洲库存	12,400	-100	7,100	57.3%
美洲库存	104,350	475	4,450	4.26%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-01-09	2019-01-08	日变动	幅度
COMEX 铜库存	95,658	96,564	-906	-0.95%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

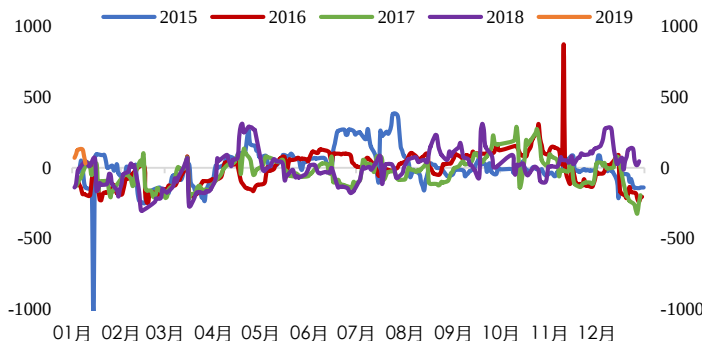
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-01-09	2019-01-08	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	33,839	34,344	-505	-1.47%
	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



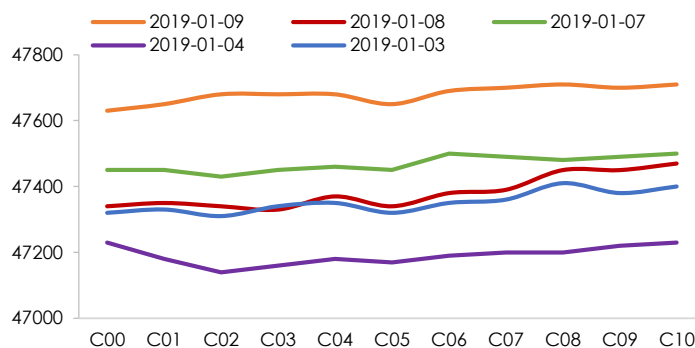
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

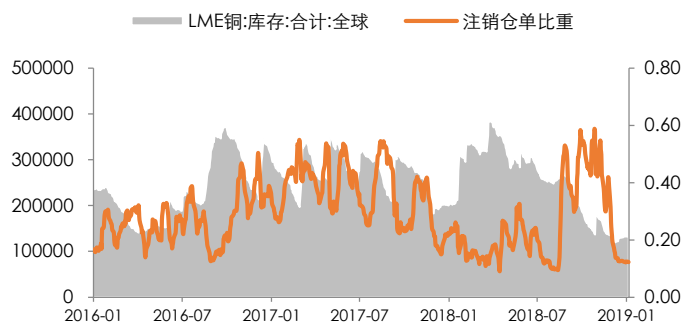
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

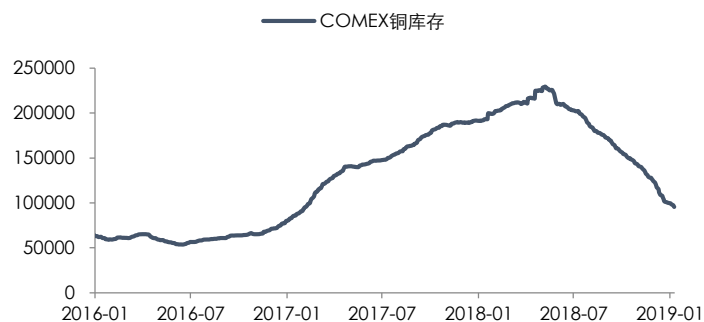
1.3 全球铜库存情况

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	2019-01-09	2019-01-08	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,475	13,390	85	0.63%
上海物贸铝锭升贴水	-30	-10	-20	-
长江电解铝现货价	13,280	13,320	-40	-0.30%

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	2019-01-09	2019-01-08	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,853.0	1,858.5	-5.5	-0.30%
LME 现货结算价	1,842.0	1,837.0	5.0	0.27%
LME 现货升贴水 (0-3)	-20.8	-18.3	-2.5	13.70%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	90.0	90.0	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	2019-01-09	2019-01-08	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2905.0	2935.0	-30.0	-
山西平均价 (元/吨)	2885.0	2925.0	-40.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2895.0	2895.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	400.0	400.0	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	2019-01-09	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,281,400	-2,100	238,075	18.6%
欧洲库存	399,650	-1,275	115,425	28.9%
亚洲库存	829,375	-525	92,250	11.1%
美洲库存	52,375	-300	30,400	58.0%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-01-09	2019-01-08	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	508,430	508,390	40	0.01%
	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

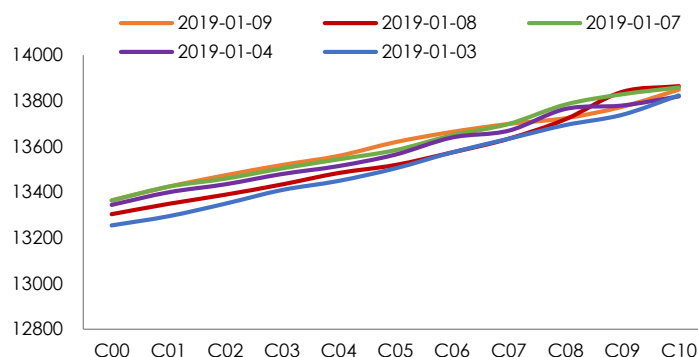
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



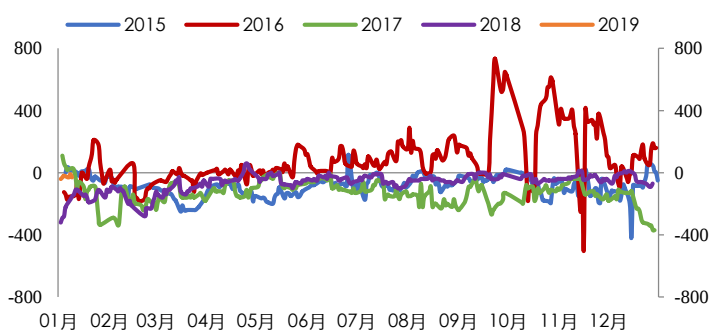
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



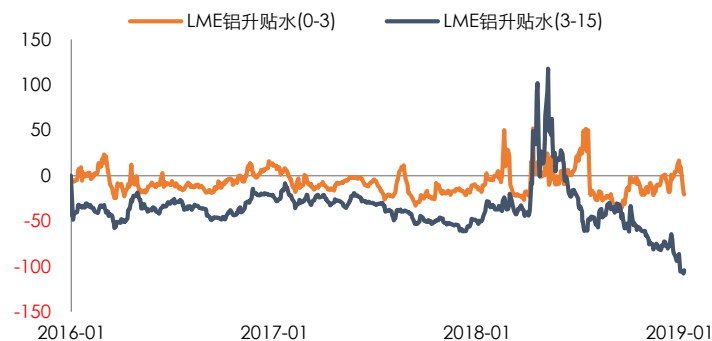
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

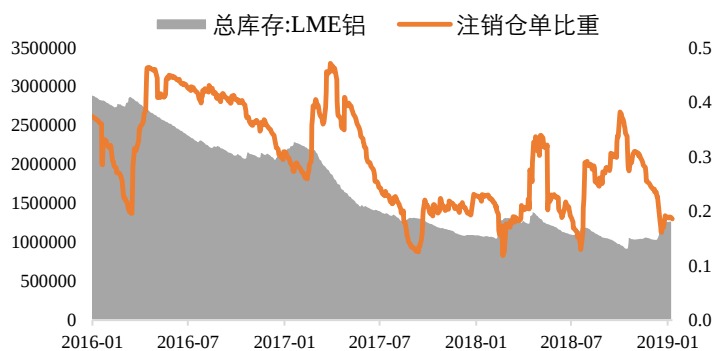
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。