

兴证期货·研发中心

2019 年 1 月 14 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

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：三大交易所铜库存上周累计下滑 1.45 万吨，上期所库存自 2016 年末以来再次下降至 10 万吨以下。供需来看，虽然目前宏观大环境较差，但需求端国内电网投资，家电汽车等行业存在国家刺激预期，铜消费大概率企稳。供应端，铜精矿加工费下滑 1 美元，至 91 美元/吨高位，现阶段冶炼厂生产积极性较高，但根据我们对 2019 年铜矿产量可能大幅下滑至 2% 以下的预判，今年精炼铜供应压力将大幅缓解。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：隔夜沪铝震荡走低，铝锭社会库存下降 1.7 万吨至 128.2 万吨，库存略降在于春节前运输紧张和下游有一定备货需求。据 SMM 统计，2018 年电解铝产量同比减少 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. **【2018 年 1-11 月进出口数据】**据 SMM 查询整理，截止 2018 年 11 月，电解铜 1-11 月累计进口 339.39 万吨，同比增长 16.43%，电解铜 1-11 月累计出口 25.19 万吨，同比减少 15.13%；阳极铜 1-11 月累计进口 84.72 万吨，同比增长 15.97%。

铝要闻：

1. **【努钦建议撤销俄铝(00486-HK)等 3 公司制裁】**国财长努钦建议撤销俄铝(00486-HK)、其母公司 En+集团，以及另一子公司俄罗斯能源(EuroSibEnergo)等三间公司的制裁，是因为这些公司不再由俄罗斯铝业大亨欧柏嘉控制，公司已进行重组与内部改革，欧柏嘉不再是控股股东不过，对欧柏嘉的制裁会继续维持。

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	2019-01-11	2019-01-10	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,320	47,510	-190	-0.40%
SMM 现铜升贴水	25	-30	55	-
长江电解铜现货价	47,220	47,480	-260	-0.55%
江浙沪光亮铜价格	42,900	43,100	-200	-0.46%
精废铜价差	4,320	4,380	-60	-1.37%

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	2019-01-11	2019-01-10	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,957.5	5,916.5	41.0	0.69%
LME 现货结算价	5,926.5	5,908.5	18.0	0.30%
LME 现货升贴水 (0-3)	-22.00	-22.25	0.3	-1.12%
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	2019-01-11	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	133,700	100	15,400	11.5%
欧洲库存	15,925	0	4,875	30.6%
亚洲库存	12,450	50	6,100	49.0%
美洲库存	105,325	50	4,425	4.20%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-01-11	2019-01-10	日变动	幅度
COMEX 铜库存	93,531	94,796	-1,265	-1.35%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

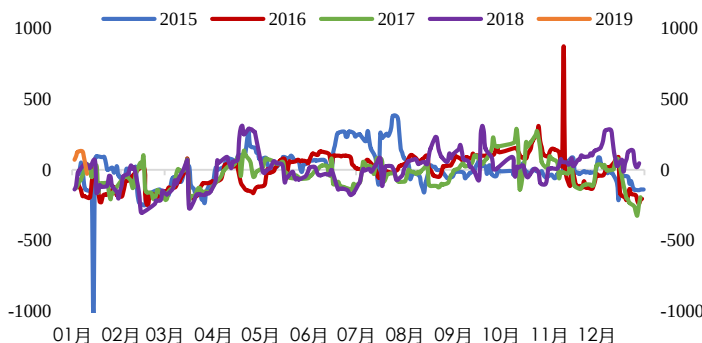
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-01-11	2019-01-10	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	34,671	34,091	580	1.70%
	2019-01-11	2019-01-04	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	97,979	108,890	-10,911	-10.02%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

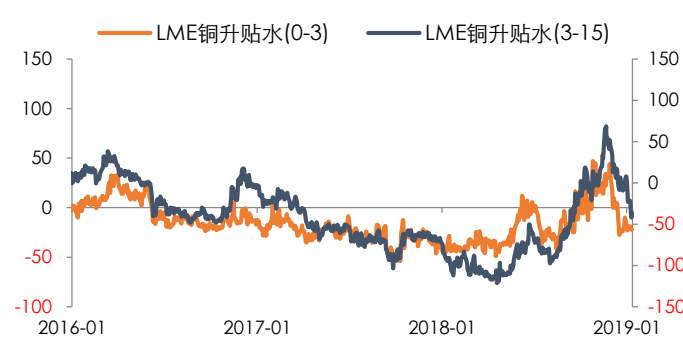
1.2 市场走势

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



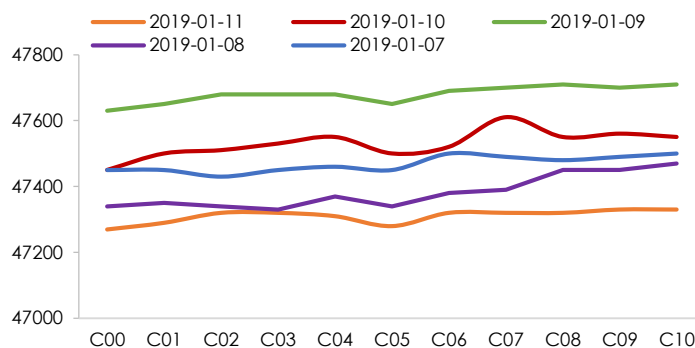
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

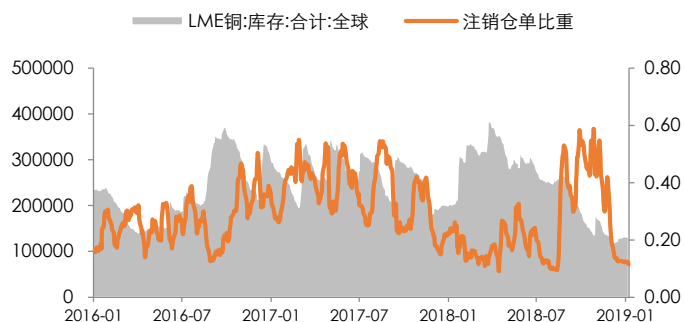
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

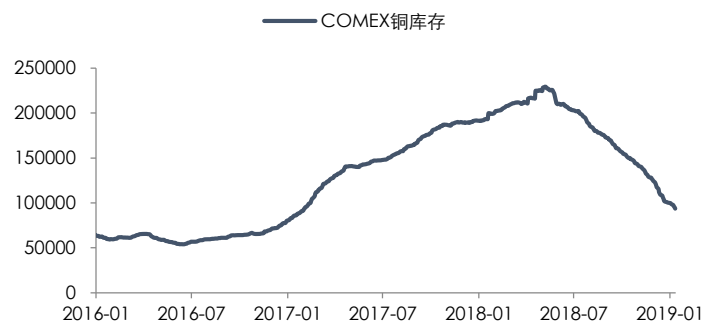
1.3 全球铜库存情况

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	2019-01-11	2019-01-10	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,385	13,405	-20	-0.15%
上海物贸铝锭升贴水	0	-20	20	-
长江电解铝现货价	13,320	13,320	0	0.00%

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	2019-01-11	2019-01-10	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,833.5	1,852.0	-18.5	-1.00%
LME 现货结算价	1,816.0	1,844.0	-28.0	-1.52%
LME 现货升贴水 (0-3)	-23.0	-20.0	-3.0	15.00%
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	2019-01-11	2019-01-10	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2905.0	2905.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	2880.0	2880.0	0.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2875.0	2875.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	392.0	392.0	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	2019-01-11	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,284,725	-1,325	235,450	18.3%
欧洲库存	398,100	-625	114,875	28.9%
亚洲库存	834,850	-375	90,775	10.9%
美洲库存	51,775	-325	29,800	57.6%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

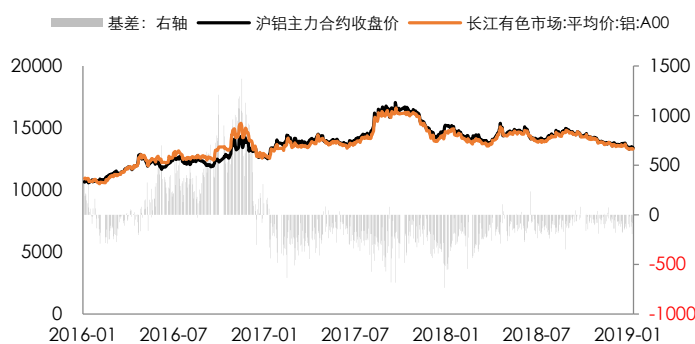
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-01-10	2019-01-09	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	515,152	508,430	6,722	1.32%
	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

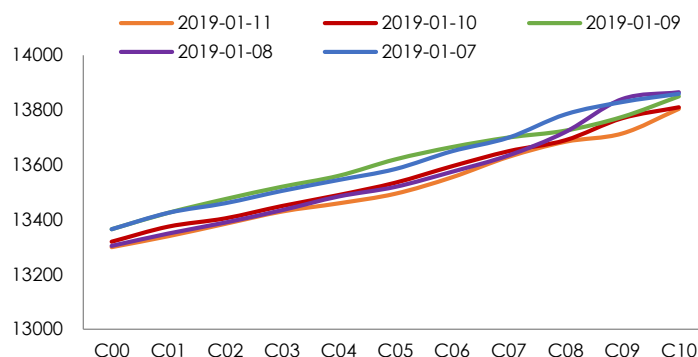
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



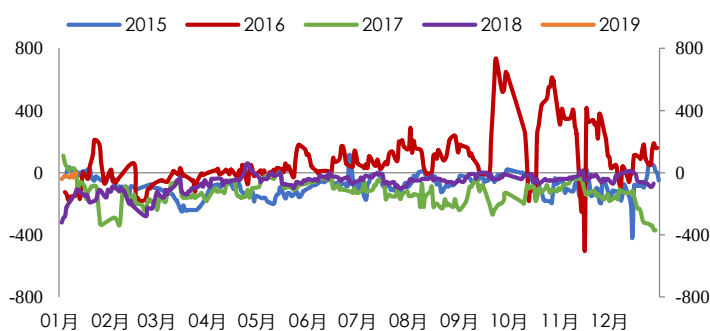
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



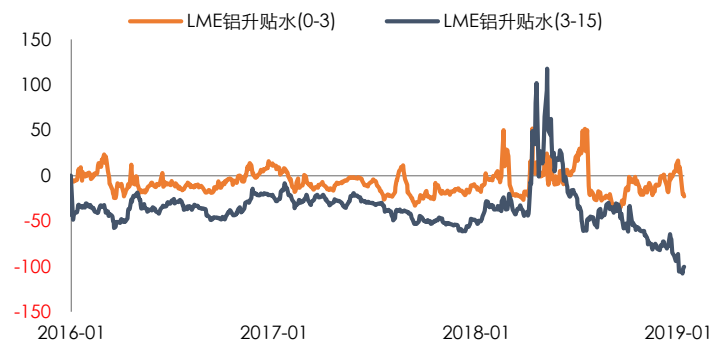
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

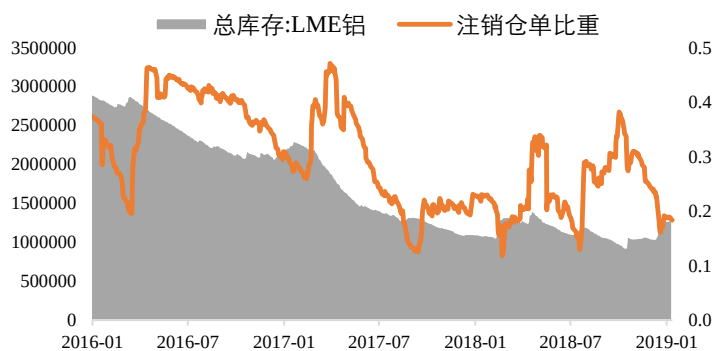
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。