兴证期货.研发中心
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

2019 年 1 月 21 日星期一

内容提要

后市展望及策略建议

兴证点铜：受宏观货币层面利好刺激，上周铜价小幅反弹。基本面看，三大交易所库存继续下滑，叠加保税区库存下滑至78.63 万吨低位。供应端，Rio Tinto 2018 年四季度铜矿产量大增 20%至 17.78 万吨，得益于 Escondida（占股 30%）产量恢复性增长，力拓 2018 全年铜矿产量大增 33%，达到 63.35 万吨，但根据我们对 2109 年全球铜矿产量大幅下滑的预期来看，后期精铜供应压力将明显减缓。需求端，目前宏观实体经济数据相对较差，但在货币财政，基建，家电，汽车刺激预期下，对精铜消费悲观情绪有所修正。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：隔夜沪铝大幅上涨，SMM 铝锭社会库存下降 1.8 万吨至 126.4 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 调研，中小型材企业近几日已陆续停产放假，而大型企业预计春节前 2-3 天放假，春节期间开工率必然会出现下滑。此外，河南地区铝板带箔加工企业受到环保限产影响减产 30%~50%，执行力度较为严格，将影响当地铝锭消费。预计铝价延续弱势震荡。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1.【金冠铜业 2018 年完成电铜产量 46.7 万吨】据铜陵有色金属集团控股有限公司消息，2018 年，集团所属金冠铜业分公司主要产品全面超额完成年度计划。其中，电铜产量为 46.7 万吨（此部分产量囊括了金冠 40 万吨产能和 2018 年搬迁的新金昌 10 万吨的产能），硫酸产量为 190.45 万吨，分别超过年度计划 4.24% 和 1.25%。

2.【力拓 2018 年铜矿产量大增 33%】力拓 2018 年四季度生产报告显示，四季度铜矿产量 17.78 万吨，同比大增 20%。得益于 Escondida（占股 30%）产量恢复性增长，力拓 2018 年铜矿产量大增 33%，达到 63.35 万吨。

铝要闻：

1.【LME 计划 3 月 11 日上线氧化铝指数期货合约】为了更好的配合氧化铝现货市场的价格以及方便用户选择铝升水的定价模型，LME 计划 3 月 11 日上线三个铝相关的指数期货合约，此次上线的指数合约采用一篮子定价方式，以现金方式结算，包括：1.LME 氧化铝 2.LME 美国中西部含税铝升水 3.LME 欧洲不含税铝升水。

2.【12 月末日本港口铝库存总计 31.68 万吨】截至 2018 年 12 月末，日本港口铝库存情况如下：Yokohama 港口 15.07 万吨，Nagoya 港口 15.11 万吨，Osaka 港口 1.5 万吨，总计 31.68 万吨，同比增加 7.49 万吨，环比 11 月末增加 2.14 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	2019-01-18	2019-01-17	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,860	47,380	480	1.01%
SMM 现铜升贴水	25	80	-55	-
长江电解铜现货价	47,830	47,480	350	0.74%
江浙沪光亮铜价格	43,200	43,000	200	0.47%
精废铜价差	4,630	4,480	150	3.35%

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	2019-01-18	2019-01-17	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,056.0	5,995.5	60.5	1.01%
LME 现货结算价	6,022.0	5,933.0	89.0	1.50%
LME 现货升贴水（0-3）	-22.50	-27.25	4.8	-17.43%
上海洋山铜溢价均值	70.0	70.0	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	2019-01-18	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	135,100	125	14,575	10.8%
欧洲库存	17,325	-50	4,775	27.6%
亚洲库存	12,650	200	5,575	44.1%
美洲库存	105,125	-25	4,225	4.02%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铜库存（单位：吨）

	2019-01-18	2019-01-17	日变动	幅度
COMEX 铜库存	87,284	89,134	-1,851	-2.12%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

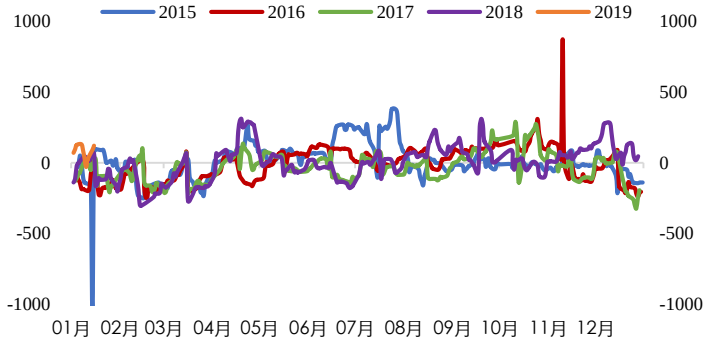
表 5：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

	2019-01-18	2019-01-17	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	36,264	36,916	-652	-1.77%
	2019-01-18	2019-01-11	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	100,878	97,979	2,899	2.96%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

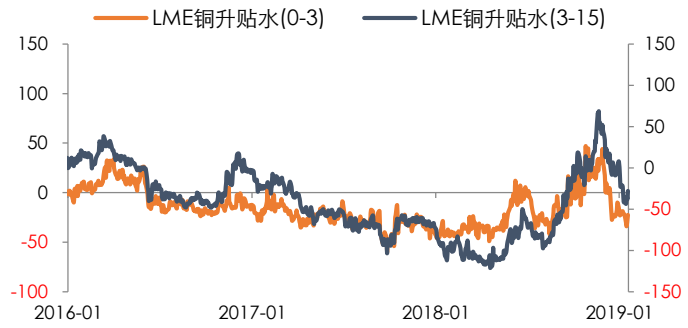
1.2 市场走势

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

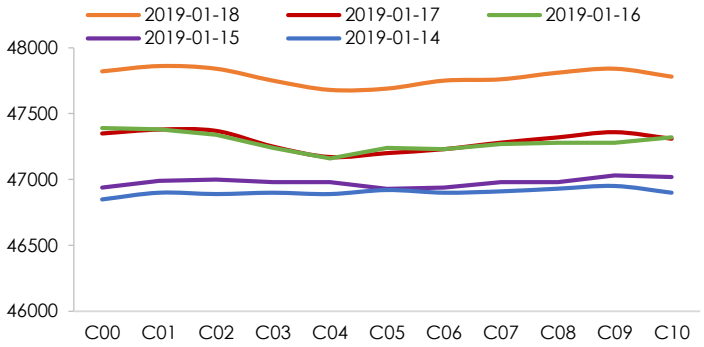


数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价

数据来源：Wind，兴证期货研发部

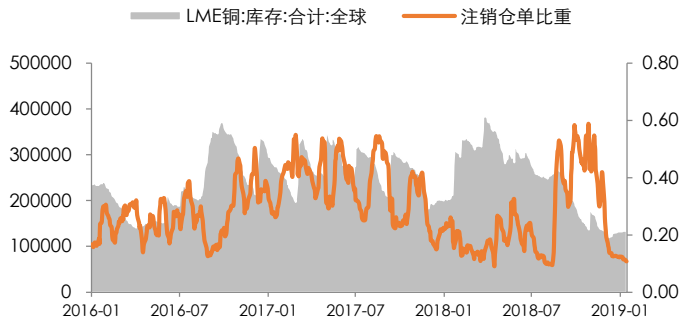
图 4：沪铜期限结构



数据来源：Wind，兴证期货研发部

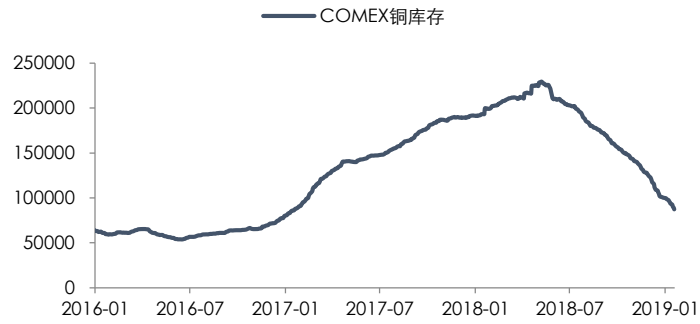
1.3 全球铜库存情况

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	2019-01-18	2019-01-17	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,475	13,395	80	0.60%
上海物贸铝锭升贴水	-40	-50	10	-
长江电解铝现货价	13,370	13,310	60	0.45%

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	2019-01-18	2019-01-17	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,870.0	1,852.0	18.0	0.97%
LME 现货结算价	1,851.0	1,804.0	47.0	2.61%
LME 现货升贴水（0-3）	-8.0	-13.8	5.8	-41.82%
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	2019-01-18	2019-01-17	变动	幅度
河南平均价（元/吨）	2880.0	2880.0	0.0	-
山西平均价（元/吨）	2850.0	2850.0	0.0	-
贵阳平均价（元/吨）	2875.0	2875.0	0.0	-
澳大利亚 FOB（美元/吨）	387.0	387.0	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	2019-01-18	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,303,475	-525	268,625	20.6%
欧洲库存	396,100	-175	114,375	28.9%
亚洲库存	856,850	-100	125,700	14.7%
美洲库存	50,525	-250	28,550	56.5%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

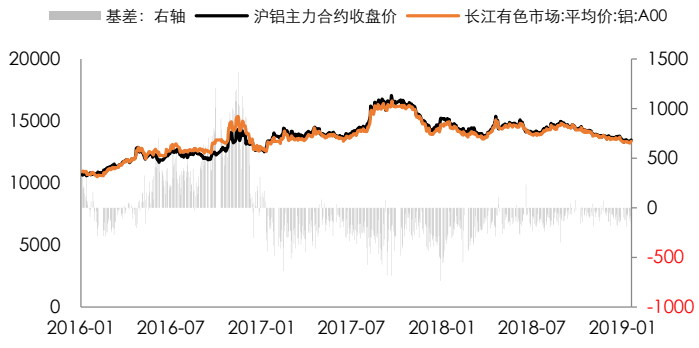
表 5：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

	2019-01-18	2019-01-17	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	501,577	506,280	-4,703	-0.93%
	2019-01-11	2019-01-04	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	692,558	672,326	20,232	3.01%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

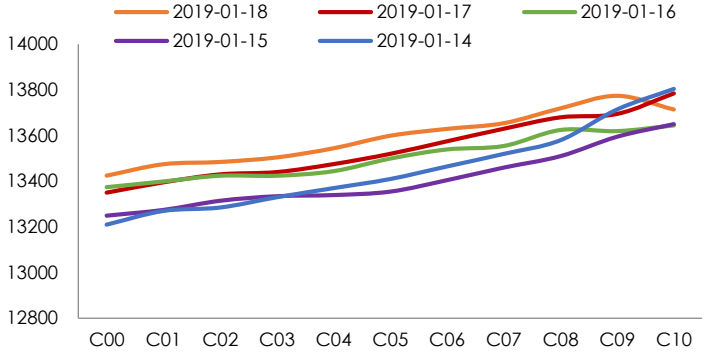
2.2 市场走势

图 1：国内铝期现价格



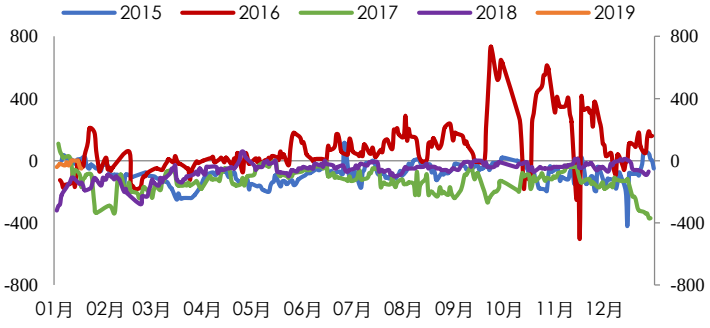
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：沪铝期限价格



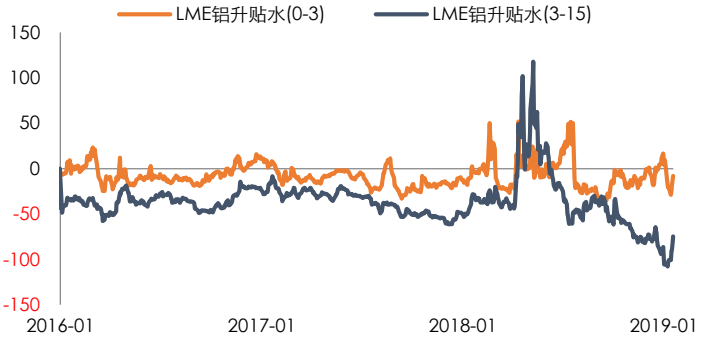
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：上海物贸铝锭升贴水



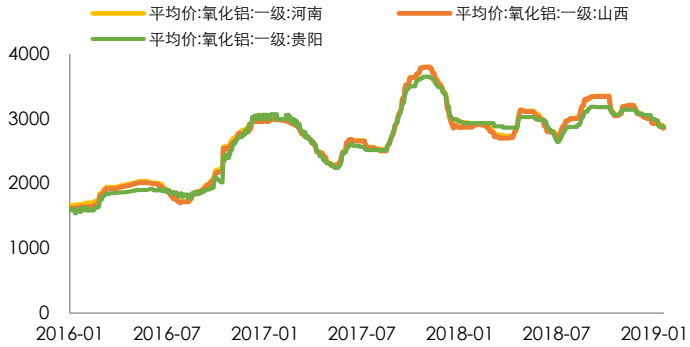
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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）



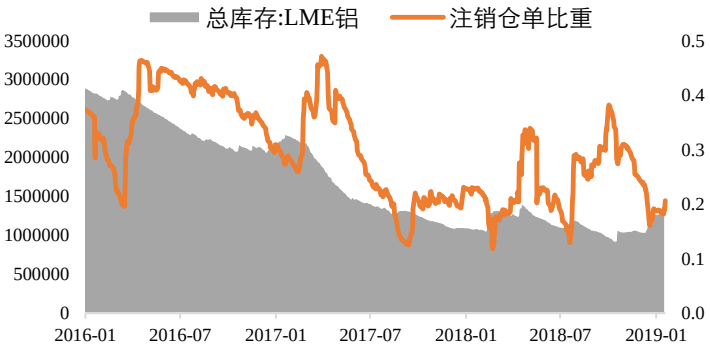
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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。