

兴证期货. 研发中心

2019 年 1 月 22 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贴水 30 元/吨~升水 40 元/吨, LME 库存增 9925 吨。供应端, 根据我们对 2019 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, 宏观实体经济数据不佳, 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复。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: 隔夜沪铝回吐涨幅, SMM 铝锭社会库存下降 0.2 万吨至 126.2 万吨, 消费地到货量较少。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。预计铝价延续震荡, 仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. 【中国 2018 年 GDP 增长 6.6% 实现预期发展目标】 中国四季度 GDP 同比 6.4%，增速创 2008 年金融危机以来新低，预期 6.4%，前值 6.5%。中国四季度 GDP 环比 1.5%，预期 1.5%，前值 1.6%。中国 2018 年 GDP 同比 6.6%，增速创 28 年新低，预期 6.6%，2017 年 6.8%。

铝要闻：

1. 【消费地到货较少 铝锭库存下滑 0.2 万吨】 1 月 21 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 29.9 万吨，无锡地区 48.4 万吨，杭州地区 11.6 万吨，巩义地区 10.2 万吨，南海地区 16.7 万吨，天津 4.9 万吨，临沂 2.4 万吨，重庆 2.1 万吨，消费地铝锭库存合计 126.2 万吨，比上周四减少 0.2 万吨。
2. 【力拓 2018 年第四季度电解铝产量 87.4 万吨】 力拓公布 2018 年第 4 季度电解铝产量 87.4 万吨，环比第三季度小幅减少 0.71%，同比去年第四季度增加 3.27%。2018 年全年电解铝产量 346.9 万吨，同比减少 1.17%。另外，12 月底力拓出售位于法国的电解铝工厂 100% 所有权，该厂年化产能 28 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	2019-01-21	2019-01-18	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,800	47,860	-60	-0.13%
SMM 现铜升贴水	5	25	-20	-
长江电解铜现货价	47,960	47,830	130	0.27%
江浙沪光亮铜价格	43,300	43,200	100	0.23%
精废铜价差	4,660	4,630	30	0.65%

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	2019-01-21	2019-01-18	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,974.0	6,056.0	-82.0	-1.35%
LME 现货结算价	5,951.5	6,022.0	-70.5	-1.17%
LME 现货升贴水 (0-3)	-29.50	-22.50	-7.0	31.11%
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	2019-01-21	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	145,025	9,925	14,825	10.2%
欧洲库存	17,275	-50	4,975	28.8%
亚洲库存	12,650	0	5,625	44.5%
美洲库存	115,100	9,975	4,225	3.67%

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

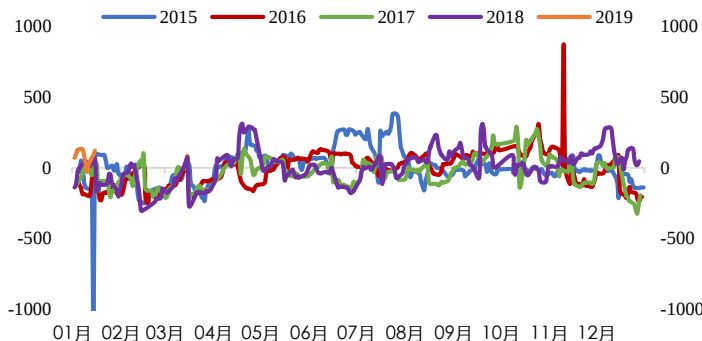
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-01-21	2019-01-18	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	36,114	36,264	-150	-0.41%
	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

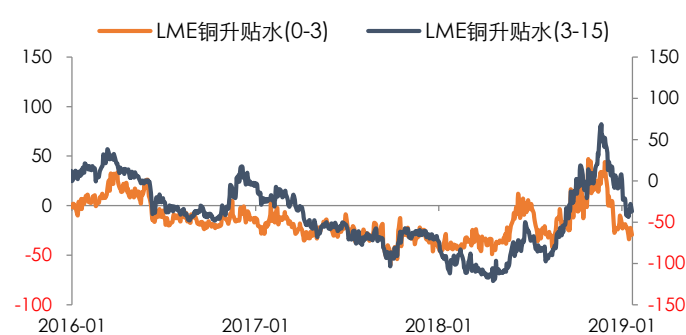
1.2 市场走势

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



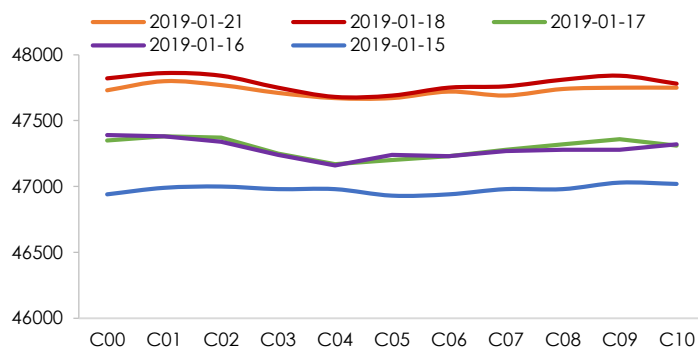
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

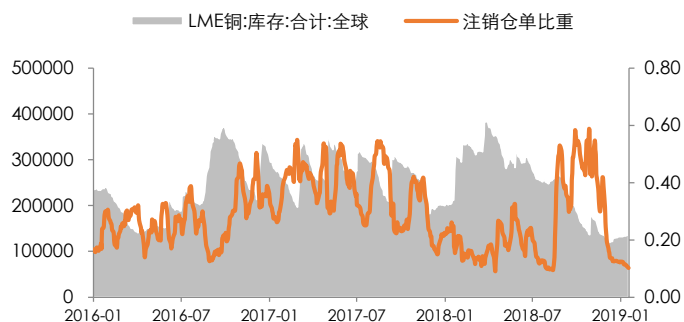
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

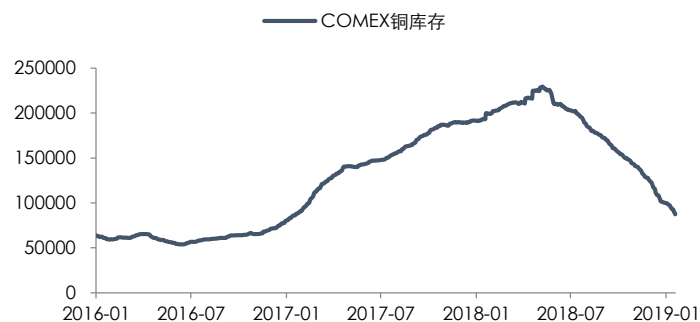
1.3 全球铜库存情况

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	2019-01-21	2019-01-18	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,535	13,475	60	0.45%
上海物贸铝锭升贴水	-60	-40	-20	-
长江电解铝现货价	13,420	13,370	50	0.37%

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	2019-01-21	2019-01-18	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,849.5	1,870.0	-20.5	-1.10%
LME 现货结算价	1,842.5	1,851.0	-8.5	-0.46%
LME 现货升贴水 (0-3)	-4.5	-8.0	3.5	-43.75%
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	2019-01-21	2019-01-18	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2880.0	2880.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	2860.0	2850.0	10.0	-
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	2019-01-21	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,301,650	-1,825	267,525	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

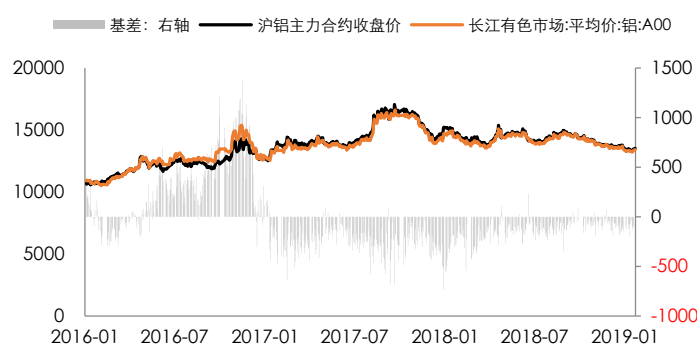
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-01-21	2019-01-18	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	498,702	501,577	-2,875	-0.57%
	2019-01-18	2019-01-11	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	687,999	692,558	-4,559	-0.66%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

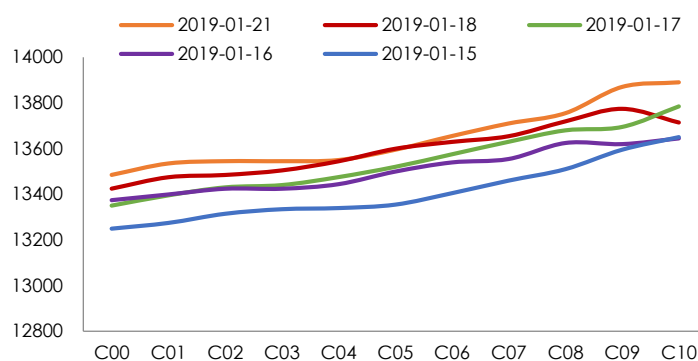
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



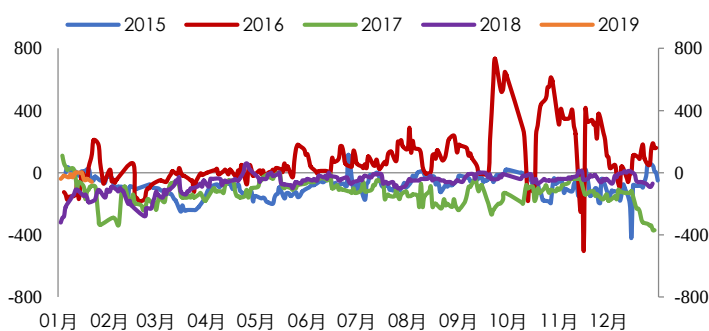
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



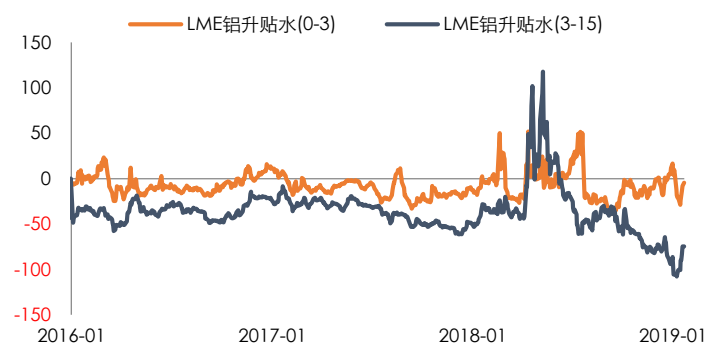
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

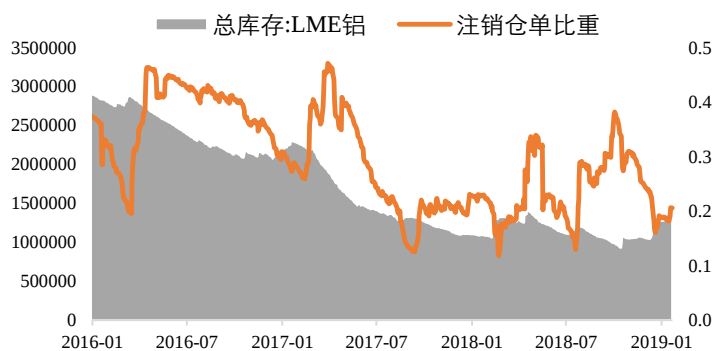
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。