

兴证期货·研发中心

2019 年 1 月 23 日星期三

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@xzsfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜震荡走弱。上海电解铜现货对当月合约报贴水 90 元/吨~贴水 10 元/吨，LME 库存持平，COMEX 库存下滑 827 吨。供应端，根据我们对 2019 年全球铜矿产量大幅下滑的预判来看，精铜供应压力将明显下降。需求端，宏观实体经济数据不佳，但在货币财政，基建刺激预期下，对精铜消费悲观情绪有所修复，叠加全球铜显性库存处于相对低位，铜基本面不差，建议多单轻仓持有。仅供参考。

兴证点铝：隔夜沪铝震荡走强，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。预计春节前铝价延续弱势震荡，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【铜冠铜箔公司 2018 年完成铜箔产量近 3.3 万吨】**据铜陵有色金属集团控股有限公司消息，2018 年，集团所属铜冠铜箔公司完成铜箔产量近 3.3 万吨，较 2017 年增长逾 11%。其中，锂电箔产量超过 6800 吨，同比增长 48%以上。2018 年，该公司共实现销售收入 25.69 亿元，同比增长 10.8%，并顺利完成了集团公司下达的利润指标。据悉铜冠铜箔公司 2018 年纳税净入库首次突破 3000 万元。
2. **【冬瓜山铜矿 2018 年生产铜原料逾 3.2 万吨】**2018 年，冬瓜山铜矿全年共生产铜料超 3.2 万吨，完成采掘总量 512.1 万吨，完成选铜回收率 89%，并连续四年实现达标达产。 据悉，冬瓜山铜矿在 2018 年还进行了两次年度大修，并完成 300 多项检修项目，为 2018 年度产量任务的完成和 2019 年生产保持稳定奠定了基础。
3. **【赞比亚计划引入新矿业税 Barrick 旗下 Lumwana 铜矿面临挑战】**加拿大巴里克黄金公司周一称，正在为旗下赞比亚 Lumwana 铜矿探索各种可能性，政府提议的新矿业税将导致股东回报面临挑战。Barrick 预计，2018 年 Lumwana 铜矿产量料为 1.9-2.25 亿磅。据初步统计，Barrick 去年全年铜产量在 3.83 亿磅。

铝要闻：

1. **【南方 32 在 2018 年第四季度电解铝产量 24.8 万吨】**南方 32 公布 2019 年财年上半年（即 2018 年自然年下半年）经营数据，电解铝第四季度产量 24.8 万吨，环比上一季度持平，同比去年第四季度增加 0.81%。2018 年自然年全年电解铝产量 984 万吨，同比持平。尽管限电事件频发，其位于南非的电解铝冶炼厂 Hillside 达到满产，该电解铝厂的氧化铝供应主要来自集团内部的澳大利亚沃斯利氧化铝厂。
2. **【IAI：12 月全球原铝产量小幅反弹 日均产量继续下滑】**国际铝业协会(IAI)周一公布的数据显示，12 月全球（不包括中国）原铝日均产量继续下滑至 71,226 吨，为今年 6 月以来最低。12 月全球(不包括中国)原铝产量小幅反弹至 220.8 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	2019-01-22	2019-01-21	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,530	47,800	-270	-0.56%
SMM 现铜升贴水	-50	5	-55	-
长江电解铜现货价	47,490	47,960	-470	-0.98%
江浙沪光亮铜价格	43,000	43,300	-300	-0.69%
精废铜价差	4,490	4,660	-170	-3.65%

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	2019-01-22	2019-01-21	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,932.5	5,974.0	-41.5	-0.69%
LME 现货结算价	5,926.5	5,951.5	-25.0	-0.42%
LME 现货升贴水 (0-3)	-30.75	-29.50	-1.3	4.24%
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	2019-01-22	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	145,025	0	0	0.0%
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)

	2019-01-22	2019-01-18	日变动	幅度
COMEX 铜库存	86,456	87,284	-827	-0.96%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

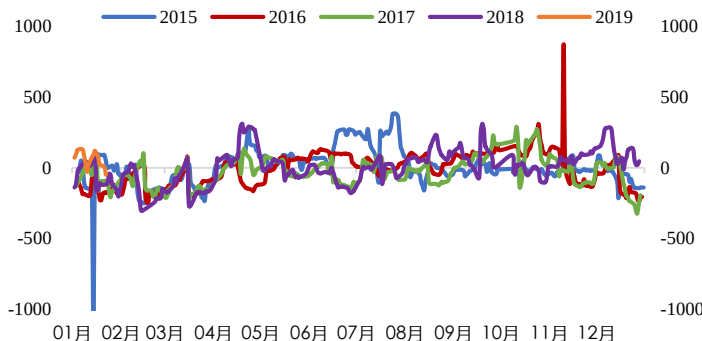
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-01-22	2019-01-21	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	36,114	36,114	0	0.00%
	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



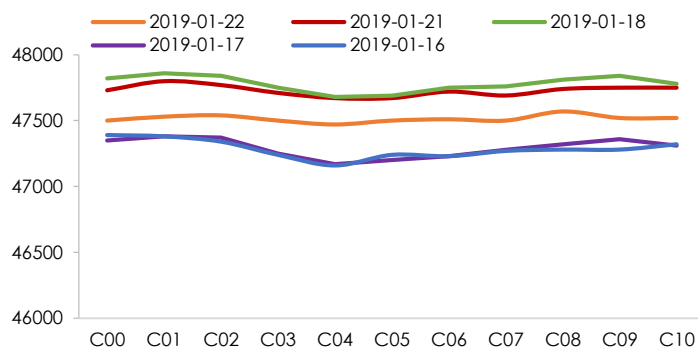
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

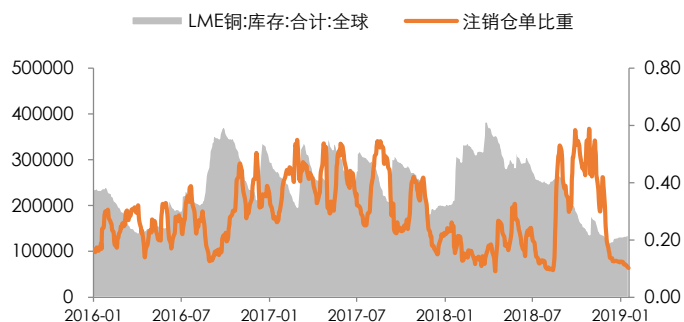
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

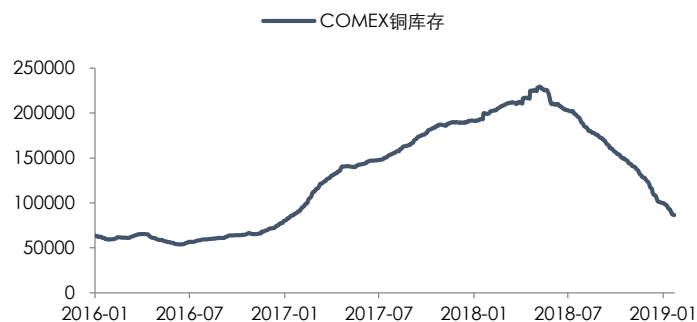
1.3 全球铜库存情况

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	2019-01-22	2019-01-21	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,395	13,535	-140	-1.03%
上海物贸铝锭升贴水	-50	-60	10	-
长江电解铝现货价	13,350	13,420	-70	-0.52%

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	2019-01-22	2019-01-21	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,893.0	1,849.5	43.5	2.35%
LME 现货结算价	1,867.5	1,842.5	25.0	1.36%
LME 现货升贴水 (0-3)	-4.5	-4.5	0.0	0.00%
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	2019-01-22	2019-01-21	变动	幅度
河南平均价（元/吨）	2880.0	2880.0	0.0	-
山西平均价（元/吨）	2835.0	2860.0	-25.0	-
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	2019-01-22	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,301,625	-25	0	0.0%
欧洲库存	394,725	-1,375	113,000	28.6%
亚洲库存	856,700	-150	126,275	14.7%
美洲库存	50,225	-300	28,250	56.2%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

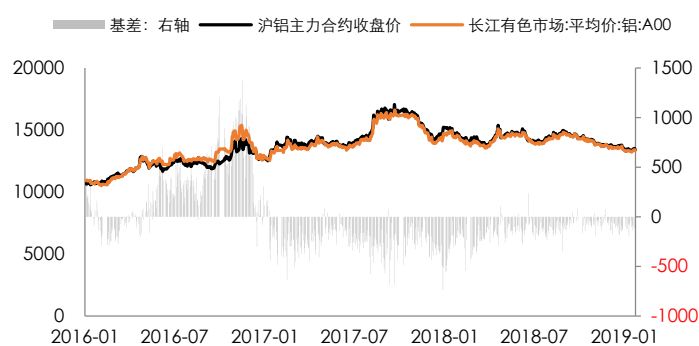
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-01-22	2019-01-21	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	498,203	498,702	-499	-0.10%
	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

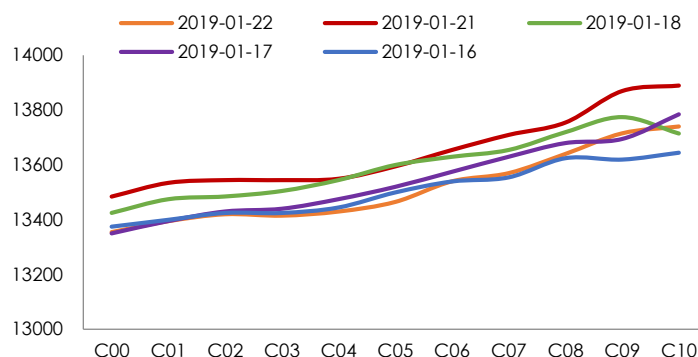
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



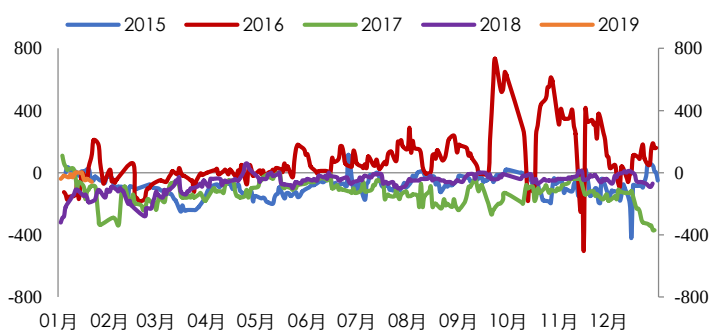
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



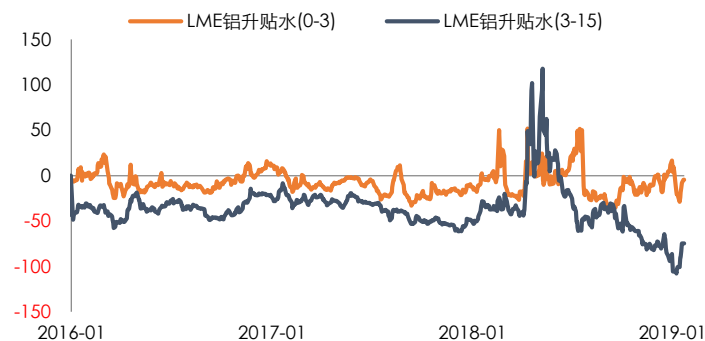
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

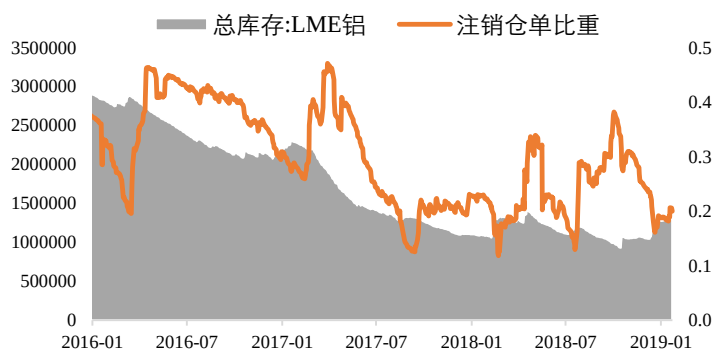
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。