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 24 日星期四

内容提要

后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜小幅走弱。上海电解铜现货对当月合约报贴水 120 元/吨~贴水 50 元/吨，LME 库存增 550 吨，COMEX 库存下滑 899 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，后期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，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，铜基本面并不差，建议多单轻仓持有。仅供参考。

兴证点铝：隔夜沪铝小幅走强，本周铝锭社会库存下降 0.2 万吨至 126.2 万吨，主要原因在于消费地到货量较少。市场预期春节后消费有所复苏，同时内外反套资金亦对沪铝形成支援。但氧化铝价格尚未触底且仍有一定下行空间，预计春节前铝价延续震荡，仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1.【奥尤陶勒盖铜矿 2018 年产量超预期】蒙古备受关注的奥尤陶勒盖铜矿(Oyu Tolgoi copper mine)的所有者和运营商绿宝石山资源公司(Turquoise Hill Resources, TSX:TRQ)表示，该铜矿在 2018 年最后一个季度的铜和金产量指标已经超过了预期。在周四(1 月 17 日)发布的一份报告中，该公司报告称，其蒙古业务超出 2018 年铜产量预期 2.6%，至 15.91 万吨。

2.海关：12 月份废铜进口 25 万吨，同比降 6.3%，年累计废铜进口 241 万吨，同比降 32.2%。12 月份废钢出口 298 吨，同比降 99.8%，年累计废钢出口 332343 吨，同比降 85.2%。12 月份废钢进口 12 万吨，同比降 49.6%，年累计废钢进口 134 万吨，同比降 42.2%。

铝要闻：

1.【2018 年 12 月中国氧化铝出口 17.74 万吨】海关数据显示，中国 12 月氧化铝出口 17.74 万吨，环比下滑 37.9%，同比增长 36.7 倍，进口 5 万吨，环比增加 4 万吨，12 月净出口 12.74 万吨。2018 年 1-12 月累计出口 146.22 万吨，进口 54.48 万吨，全年净出口 91.74 万吨。2017 年中国氧化铝净进口 280.97 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	2019-01-23	2019-01-22	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,540	47,530	10	0.02%
SMM 现铜升贴水	-85	-50	-35	-
长江电解铜现货价	47,380	47,490	-110	-0.23%
江浙沪光亮铜价格	42,900	43,000	-100	-0.23%
精废铜价差	4,480	4,490	-10	-0.22%

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	2019-01-23	2019-01-22	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,942.0	5,932.5	9.5	0.16%
LME 现货结算价	5,920.5	5,926.5	-6.0	-0.10%
LME 现货升贴水（0-3）	-32.25	-30.75	-1.5	4.88%
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	2019-01-23	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	145,575	550	15,500	10.6%
欧洲库存	17,325	50	4,950	28.6%
亚洲库存	13,150	500	5,625	42.8%
美洲库存	115,100	0	4,925	4.28%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铜库存（单位：吨）

	2019-01-23	2019-01-22	日变动	幅度
COMEX 铜库存	85,557	86,456	-899	-1.05%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

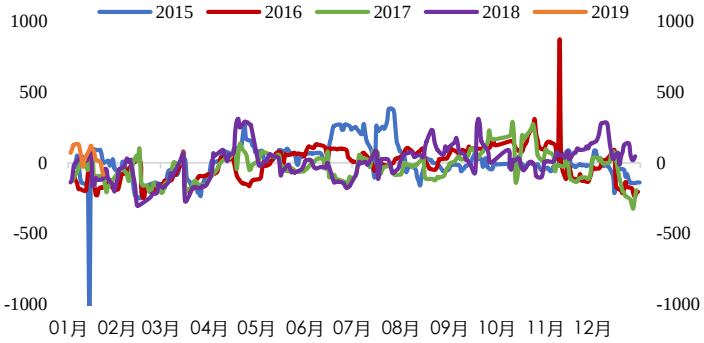
表 5：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

	2019-01-23	2019-01-22	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	35,112	36,114	-1,002	-2.77%
	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

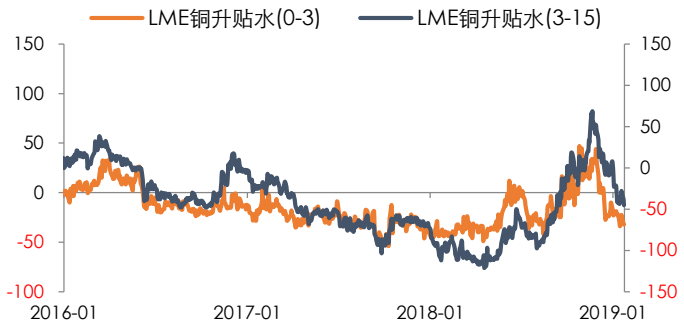
1.2 市场走势

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

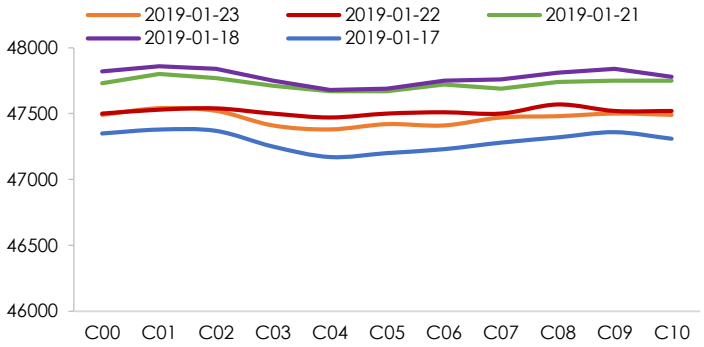


数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价

数据来源：Wind，兴证期货研发部

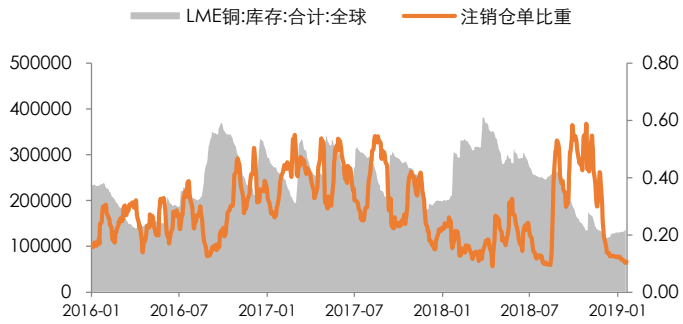
图 4：沪铜期限结构



数据来源：Wind，兴证期货研发部

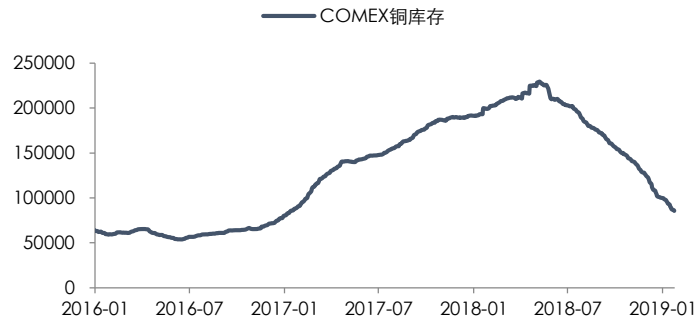
1.3 全球铜库存情况

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	2019-01-23	2019-01-22	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,520	13,395	125	0.93%
上海物贸铝锭升贴水	-40	-50	10	-
长江电解铝现货价	13,400	13,350	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	2019-01-23	2019-01-22	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,896.0	1,893.0	3.0	0.16%
LME 现货结算价	1,877.5	1,867.5	10.0	0.54%
LME 现货升贴水（0-3）	-12.8	-4.5	-8.3	183.33%
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	2019-01-23	2019-01-22	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	2835.0	0.0	-
贵阳平均价（元/吨）	2875.0	2875.0	0.0	-
澳大利亚 FOB（美元/吨）	380.0	387.0	-7.0	-

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	2019-01-23	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,301,825	200	398,125	30.6%
欧洲库存	394,200	-250	112,475	28.5%
亚洲库存	857,625	450	257,625	30.0%
美洲库存	50,000	0	28,025	56.1%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

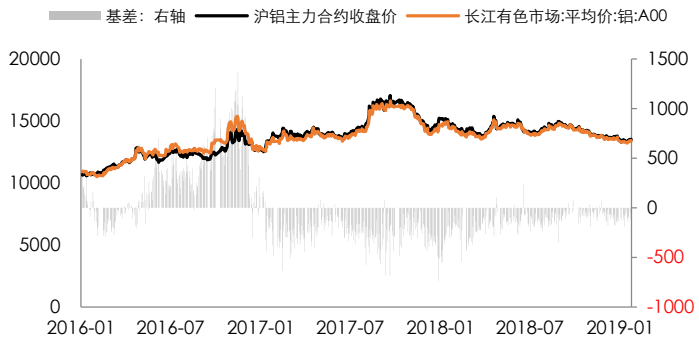
表 5：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

	2019-01-23	2019-01-22	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	491,575	498,203	-6,628	-1.33%
	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

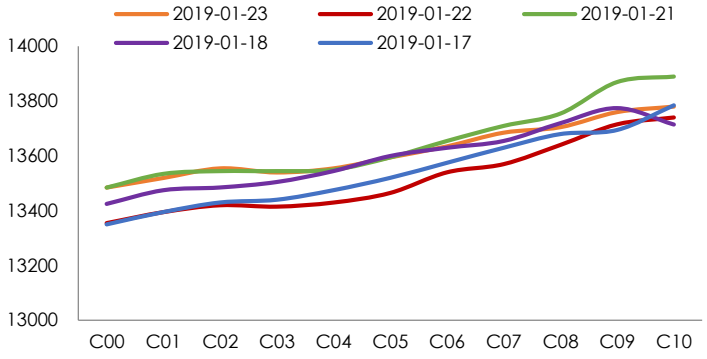
2.2 市场走势

图 1：国内铝期现价格



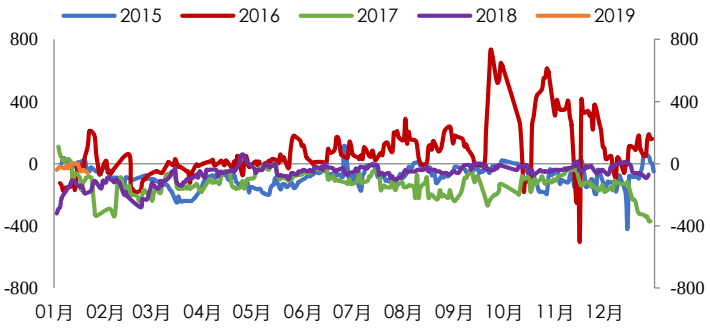
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：沪铝期限价格



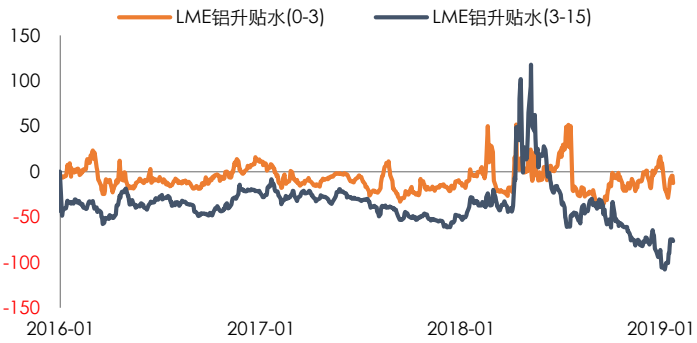
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：上海物贸铝锭升贴水



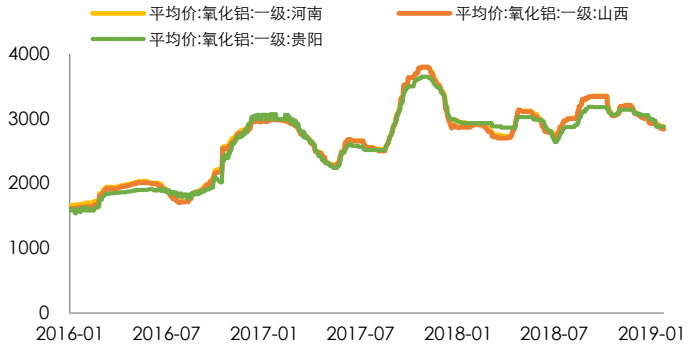
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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）



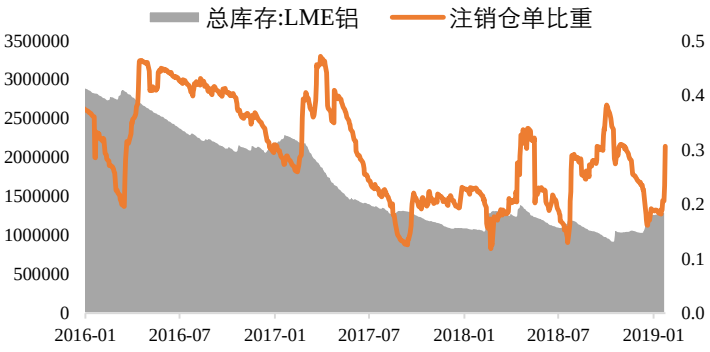
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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。