

兴证期货·研发中心

2019年1月28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：供应端，全球主要铜矿企业陆续公布 2018 年四季度报，从已经公布的 6 家矿企看，铜矿增量仅为 4.5 万吨，其中 Freeport McMoRan 与 MMG 单季度产量下滑幅度都在 15% 以上。Freeport McMoRan 因印尼 Grasberg 矿山逐步由露天开采转向地下开采 2019 年产量预期下滑 23.18 万吨，其它矿企 BHP, Rio Tinto, Anglo American 也调低了 2019 年的产量中枢，符合我们对 2019 年全球铜矿产量增速大幅下滑的预期。需求方面，最新公布 12 月单月全国电网基本建设投资额达 862 亿元，同比增 32.03%，环比增 23.67%，2018 年全年投资同比转正 0.6%。虽然海外欧美国制造业边际转弱，但在国内基建，家电，汽车刺激预期下，铜消费难出现大的滑坡，叠加目前全球铜显性库存处于相对低位，我们认为铜价难跌，建议前期多单轻仓持有。仅供参考。

兴证点铝：隔夜沪铝小幅上涨，上周铝锭社会库存上涨 3.9 万吨至 130.3 万吨，电解铝厂生产全年不停歇与大多数下游加工企业春节放假形成错配，造成铝锭累库。目前市场预期春节后消费会有所复苏，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. **【金威铜业 2018 年铜板带销量逾 4.8 万吨】**据铜陵有色金属集团控股有限公司消息，2018 年，铜陵有色集团所属金威铜业公司共销售产品 4.8 万多吨，创造历史最好水平。同时出口量近 8800 吨，实现出口额 3.9 亿元。

铝要闻：

1. **【印度拟上调进口原铝和废铝关税】**印度商 务 部正在考虑在新财年上调原铝和废铝进口关税，以遏制铝进口快速上升势头，保护国内生产厂家。目前，印度原铝和废铝的进口关税税率分别为 7.5% 和 2.5%，铝行业代表要求全部上调为 10%。

2. **【山东氧化铝厂煤气装置故障 日均影响氧化铝产量 3000 吨】**据 SMM 了解，山东某氧化铝厂煤气装置发生故障，日均影响氧化铝产量 3000 吨，预计影响周期两周，春节后有望恢复正常。

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	2019-01-25	2019-01-24	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,380	47,320	60	0.13%
SMM 现铜升贴水	-105	-135	30	-
长江电解铜现货价	47,230	47,220	10	0.02%
江浙沪光亮铜价格	42,800	42,800	0	0.00%
精废铜价差	4,430	4,420	10	0.23%

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	2019-01-25	2019-01-24	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,079.0	5,915.0	164.0	2.77%
LME 现货结算价	5,901.0	5,885.0	16.0	0.27%
LME 现货升贴水 (0-3)	-18.50	-28.00	9.5	-33.93%
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	2019-01-25	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	146,275	600	18,975	13.0%
欧洲库存	17,600	150	4,900	27.8%
亚洲库存	13,600	450	5,575	41.0%
美洲库存	115,075	0	8,500	7.39%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

COMEX 铜库存	2019-01-25	2019-01-24	日变动	幅度
COMEX 铜库存	82,132	83,844	-1,713	-2.09%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

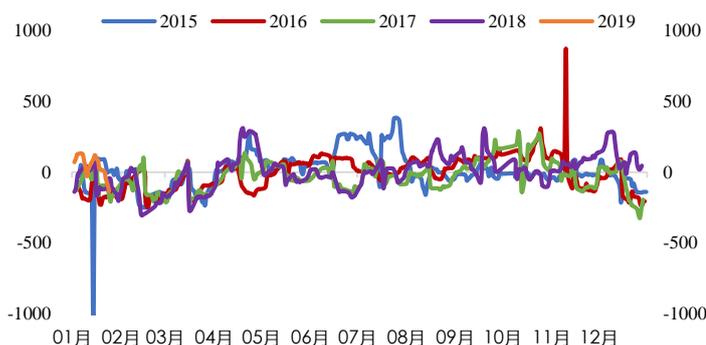
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-01-25	2019-01-24	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	36,037	36,037	0	0.00%
	2019-01-25	2019-01-18	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	119,727	100,878	18,849	18.68%

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



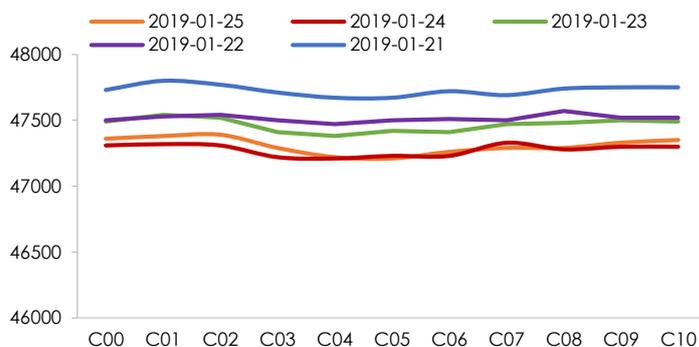
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

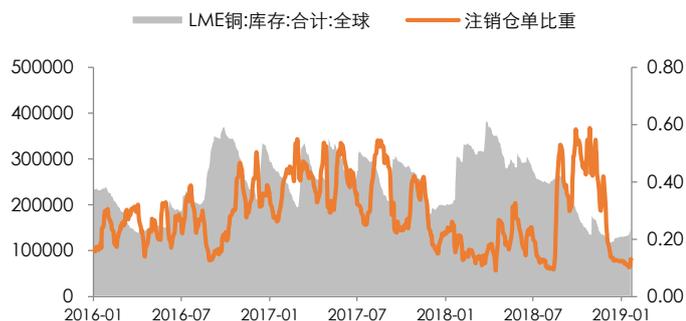
图 4: 沪铜期限结构



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	2019-01-25	2019-01-24	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,520	13,550	-30	-0.22%
上海物贸铝锭升贴水	-60	-50	-10	-
长江电解铝现货价	13,410	13,480	-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	2019-01-25	2019-01-24	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)	2855.0	2875.0	-20.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	375.0	380.0	-5.0	-

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	2019-01-25	2019-01-24	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)	2855.0	2875.0	-20.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	375.0	380.0	-5.0	-

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	2019-01-25	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,301,100	-250	544,250	41.8%
欧洲库存	393,700	-175	111,975	28.4%
亚洲库存	857,925	150	404,775	47.2%
美洲库存	49,475	-225	27,500	55.6%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-01-25	2019-01-24	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	493,077	491,021	2,056	0.42%
	2019-01-25	2019-01-18	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	688,821	687,999	822	0.12%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

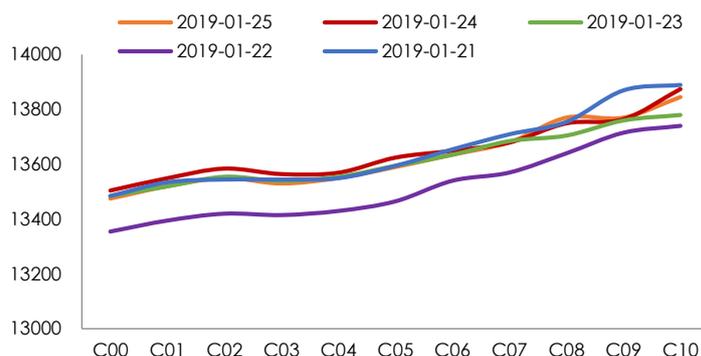
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



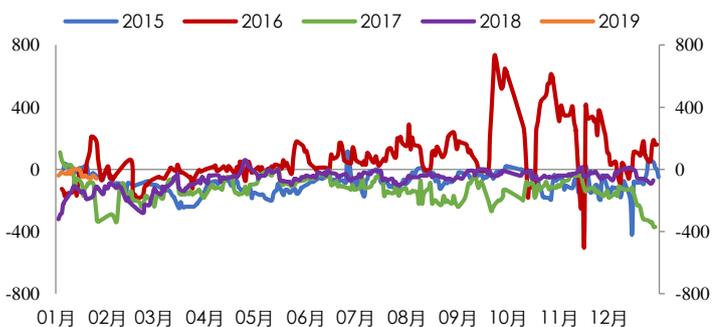
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。