

兴证期货·研发中心

2019年1月29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](mailto:sunec@xzfutures.com)

## 内容提要

### ● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜偏弱震荡。上海电解铜现货对当月合约报贴水 150 元/吨~贴水 60 元/吨。LME 库存增 200 吨，COMEX 库存下滑 1485 吨。短期美股市场及原油表现不佳，打压铜金融投机属性。但基本面看，国内 12 月单月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，汽车等刺激预期下，铜消费难出现大的滑坡，叠加目前全球铜显性库存处于季节性低位，我们认为铜基本面并不差，建议多单继续轻仓持有。仅供参考。

兴证点铝：隔夜沪铝走弱，美国财政部宣布解除俄铝制裁，短期利空铝价。本周铝锭社会库存上涨 3.1 万吨至 133.4 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，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. **【海亮股份收购全球铜加工行业领袖级企业——KME 集团旗下铜合金棒和铜管业务】**浙江海亮股份有限公司（以下简称“海亮股份”或“公司”）于 2019 年 1 月 28 日与 KME Germany GmbH & Co. KG（以下简称“KME”）签署了《股权资产购买协议》，收购其持有的位于德国、法国、意大利的三个铜合金棒生产工厂，以及位于德国、西班牙的两个铜管生产工厂。

铝要闻：

1. **【美国宣布解除对俄铝等三公司制裁】**2019 年 1 月 28 日美国财政部外国资产控制办公室（OFAC），根据 2018 年 12 月 19 日递交给国会的通知，取消了对俄 En+集团、俄铝（Rusal）以及欧洲西伯利亚能源公司施加的制裁，但所有针对杰里帕斯卡的制裁仍有效。

2. **【下游减停产增多 铝锭消费地库存较上周四增加 3.1 万吨】**1 月 28 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 50.2 万吨，杭州地区 13.0 万吨，巩义地区 11.7 万吨，南海地区 19.2 万吨，天津 4.8 万吨，临沂 2.6 万吨，重庆 2.0 万吨，消费地铝锭库存合计 133.4 万吨，较上周四增加 3.1 万吨。

3. **【山东华宇电解铝产能已全部关停】**据 SMM 了解，山东华宇铝电于 1 月 26 日全面停产，此次停产涉及运行产能 10 万吨。山东华宇铝电建成产能 22 万吨，在 2018 年 11 月减产之前运行产能 19 万吨，11 月减产 5 万吨后运行产能降至 14 万吨，12 月中旬再次减产至 10 万吨。据 SMM 了解华宇已将 6.5 万指标置换给内蒙古华云，预计后续电解铝产能指标仍将用于置换用途。

## 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	2019-01-28	2019-01-25	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,540	47,380	160	0.34%
SMM 现铜升贴水	-105	-105	0	-
长江电解铜现货价	47,680	47,230	450	0.95%
江浙沪光亮铜价格	43,000	42,800	200	0.47%
精废铜价差	4,680	4,430	250	5.64%

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	2019-01-28	2019-01-25	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,989.0	6,079.0	-90.0	-1.48%
LME 现货结算价	5,996.0	5,901.0	95.0	1.61%
LME 现货升贴水 (0-3)	-23.00	-18.50	-4.5	24.32%
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	2019-01-28	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	146,475	200	18,950	12.9%
欧洲库存	17,800	200	4,875	27.4%
亚洲库存	13,600	0	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	2019-01-28	2019-01-25	日变动	幅度
COMEX 铜库存	80,646	82,132	-1,485	-1.84%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

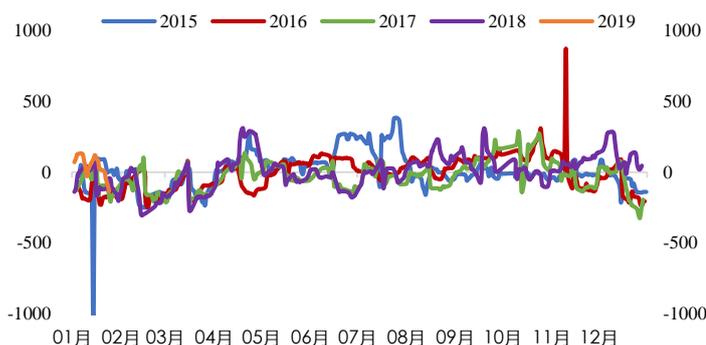
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-01-28	2019-01-25	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	36,614	36,037	577	1.60%
	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



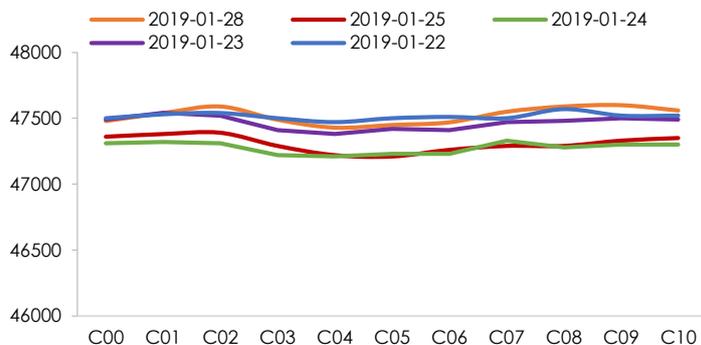
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

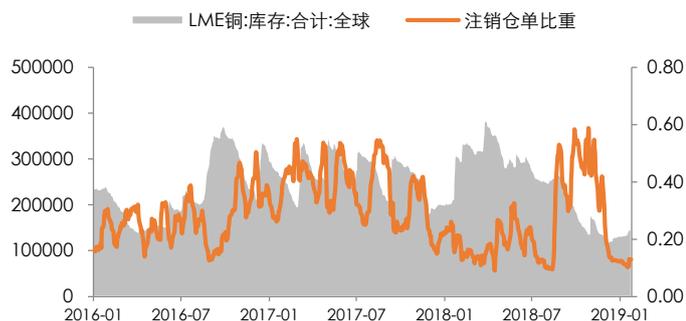
图 4: 沪铜期限结构



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	2019-01-28	2019-01-25	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,485	13,520	-35	-0.26%
上海物贸铝锭升贴水	-60	-60	0	-
长江电解铝现货价	13,420	13,410	10	0.07%

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	2019-01-28	2019-01-25	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,868.0	1,905.0	-37.0	-1.94%
LME 现货结算价	1,860.0	1,866.5	-6.5	-0.35%
LME 现货升贴水 (0-3)	-20.5	-17.5	-3.0	17.14%
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	2019-01-28	2019-01-25	变动	幅度
河南均价 (元/吨)	2880.0	2880.0	0.0	-
山西均价 (元/吨)	2835.0	2835.0	0.0	-
贵阳均价 (元/吨)	2855.0	2855.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	364.5	375.0	-10.5	-

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	2019-01-28	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,300,000	-1,100	542,425	41.7%
欧洲库存	392,475	-1,225	111,200	28.3%
亚洲库存	858,300	375	403,975	47.1%
美洲库存	49,225	-250	27,250	55.4%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-01-28	2019-01-25	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	493,280	493,077	203	0.04%
	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

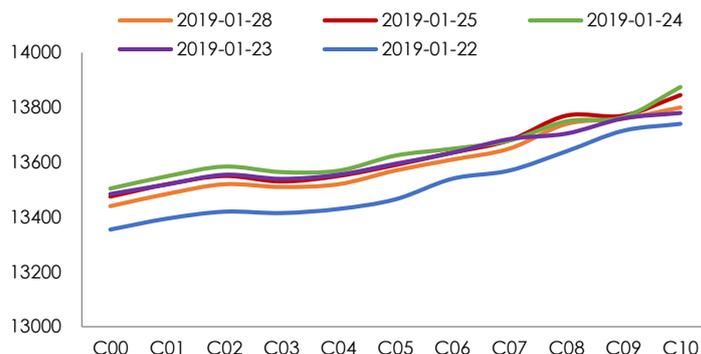
## 2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



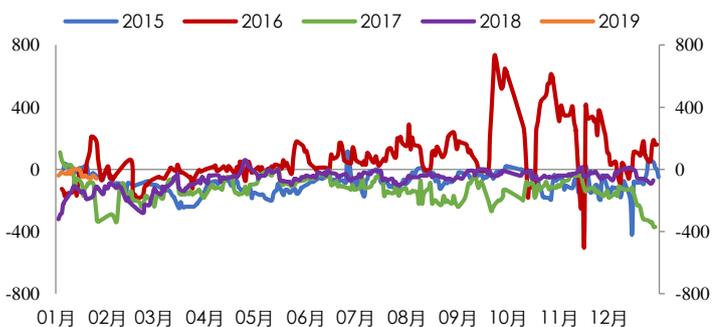
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。