

兴证期货·研发中心

2019 年 2 月 11 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@xzsfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜:春节期间,LME 铜价小幅上涨 1%。基本面上,LME、COMEX 库存延续下滑,目前三大交易所库存仅为 36.87 万吨,同比 2018 年减少 30 万吨。供应端,根据我们的预测来看,2019 年铜矿增速下滑将制约精炼铜供应压力,需求端国内基建释放,家电、汽车等政策刺激出台将带动铜消费回暖。海外方面,虽然欧元区实体经济边际转弱,但美国制造业继续超预期回升,海外铜消费大概率维持稳定。综上,我们认为铜基本面存在边际改善,铜价或将继续反弹。仅供参考。

兴证点铝:春节期间,在无沪铝指引下,伦铝基本跟随外汇波动,呈现震荡走势。海德鲁公布 2018 年四季度财报,2018 年全年氧化铝产量为 371.2 万吨,同比减少 42%,尽管巴西政府已经解除了海德鲁旗下 Alunorte 氧化铝厂的生产禁令,但是预计 Alunorte 氧化铝厂、Paragominas 铝土矿、Albras 电解铝厂在 2019 年第一季度仍然以一半产能运作,在第二季度或将完全复产,未来氧化铝供应将承压。国内方面,在消费淡季累库和成本仍有下移空间的背景下,铝价反弹高度受限,节后消费复苏存在不确定性,预计沪铝维持震荡。

● **行业要闻**

铝要闻：

1. **【力拓澳大利亚新建铝土矿项目 Amrun 提前投运，针对中国市场扩产 1000 万吨】**截至 2018 年底，力拓位于澳大利亚昆士兰的新建铝土矿项目 Amrun 已经提前投运，截至 2018 年底已经有 9 船铝土矿发出，总计 60 万吨。Amrun 达产后，昆士兰地区 East Weipa 和 Amrun 总产能为 4090 万吨，其中新增为 1000 万吨。
2. **【USITC 对中国普通铝合金卷作出实质性损害终裁】**当地时间 1 月 31 日 USITC 发布针对进口自中国的普通合金铝卷终裁：根据 1930 关税法案，进口自中国的普通合金铝卷对美国相关行业造成了实质性损害。商 务部会针对该案发布反倾销反补贴税令。

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	2019-02-01	2019-01-31	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,270	48,090	180	0.37%
SMM 现铜升贴水	-100	-115	15	-
长江电解铜现货价	47,790	48,010	-220	-0.46%
江浙沪光亮铜价格	0	0	0	-
精废铜价差	47,790	48,010	-220	-0.46%

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	2019-02-01	2019-01-31	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,141.5	6,163.5	-22.0	-0.36%
LME 现货结算价	6,097.5	6,148.0	-50.5	-0.82%
LME 现货升贴水 (0-3)	-23.25	-17.75	-5.5	30.99%
上海洋山铜溢价均值	68.0	68.0	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	2019-02-08	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	149,200	-200	61,475	41.2%
欧洲库存	19,500	-19,500	12,825	65.8%
亚洲库存	13,575	-13,575	5,850	43.1%
美洲库存	116,125	-116,525	42,800	36.86%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-02-08	2019-02-07	日变动	幅度
COMEX 铜库存	70,127	71,280	-1,152	-1.64%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

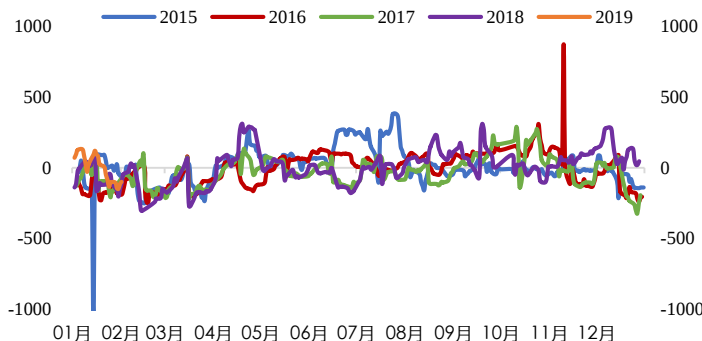
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-02-01	2019-01-31	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	43,200	41,450	1,750	4.22%
	2019-02-01	2019-01-25	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	142,727	119,727	23,000	19.21%

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



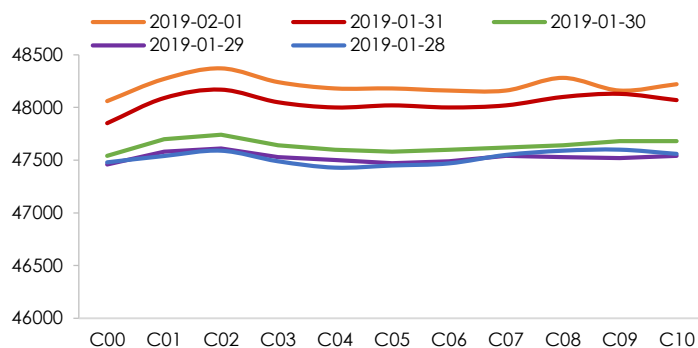
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

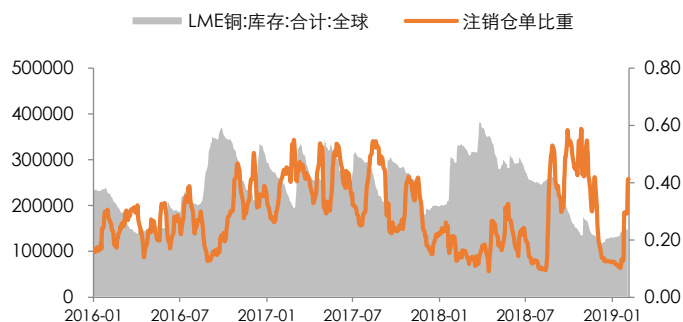
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

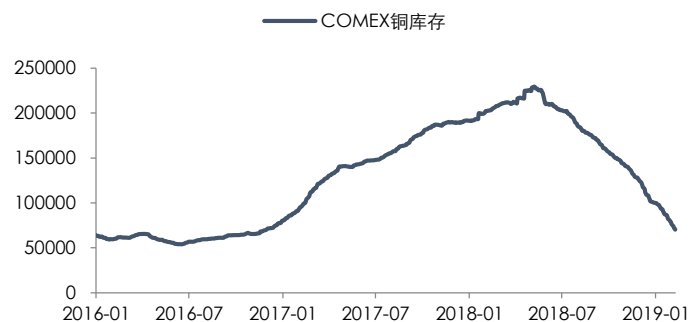
1.3 全球铜库存情况

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	2019-02-01	2019-01-31	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,545	13,510	35	0.26%
上海物贸铝锭升贴水	-60	-60	0	-
长江电解铝现货价	13,310	13,400	-90	-0.67%

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	2019-02-08	2019-02-07	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,878.0	1,893.5	-15.5	-0.82%
LME 现货结算价	1,865.0	1,862.5	2.5	0.13%
LME 现货升贴水 (0-3)	-23.5	-22.5	-1.0	4.44%
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	2019-02-01	2019-01-31	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2830.0	2830.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	2820.0	2820.0	0.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2855.0	2855.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	364.5	364.5	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	2019-02-08	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,296,800	5,000	617,325	47.6%
欧洲库存	380,475	-381,525	100,950	26.5%
亚洲库存	868,725	-857,325	490,750	56.5%
美洲库存	47,600	-47,950	25,625	53.8%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

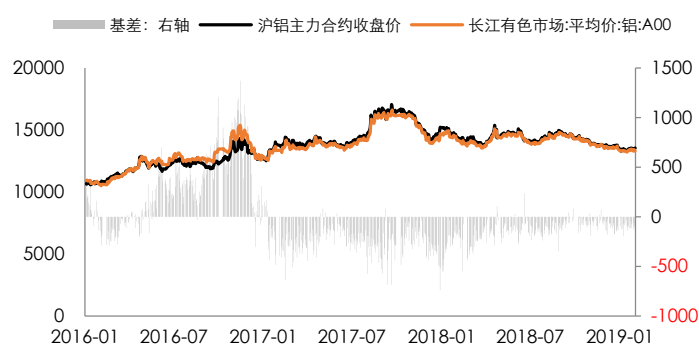
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-02-01	2019-01-31	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	504,077	498,307	5,770	1.16%
	2019-02-01	2019-01-25	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	704,761	688,821	15,940	2.31%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

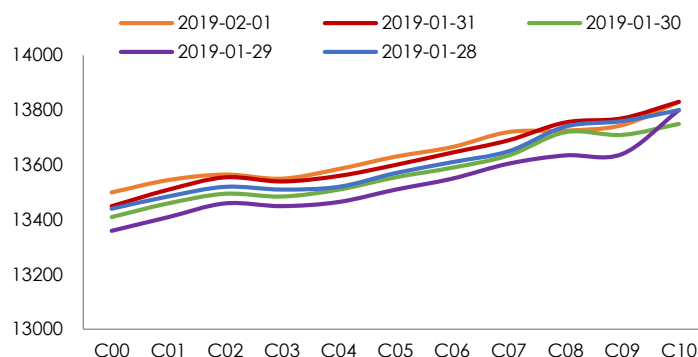
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



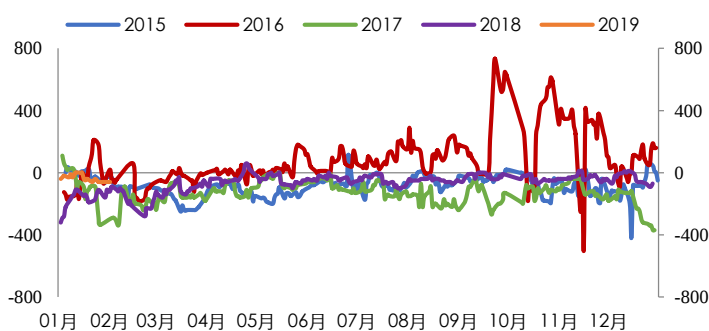
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



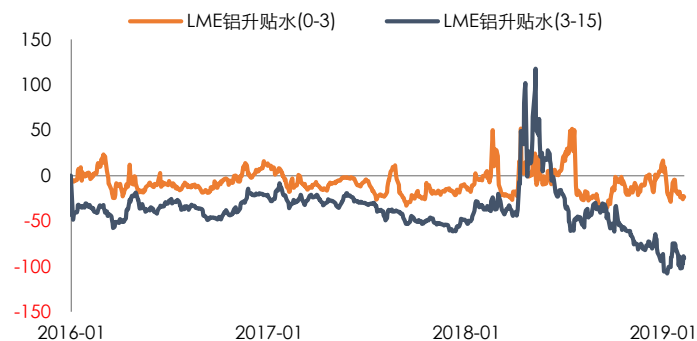
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



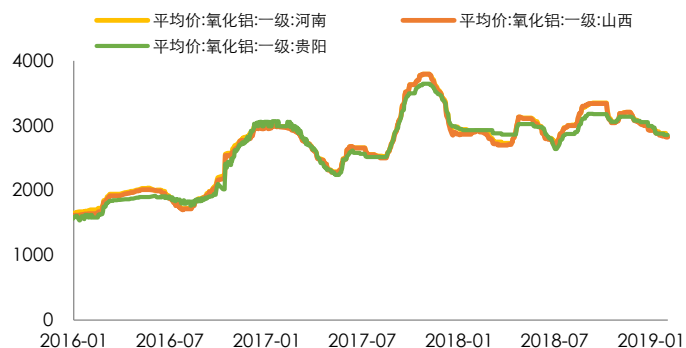
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

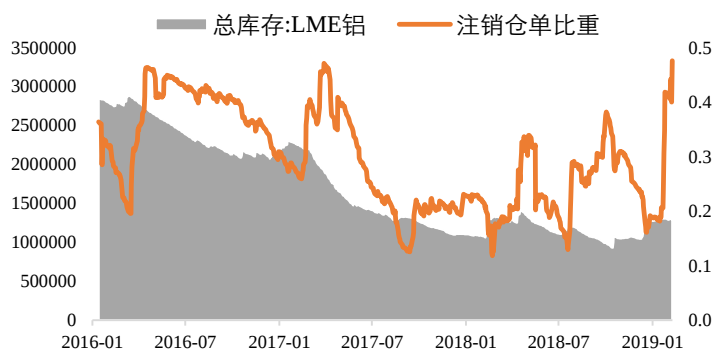
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。