

兴证期货·研发中心

2019 年 2 月 12 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

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜:上海电解铜现货对当月合约报贴水 40 元/吨~升水 30 元/吨。LME 库存下滑 650 吨, COMEX 库存下滑 1780 吨。基本面看,供应端主要矿企铜矿产量增速下滑,制约精炼铜产出释放。需求端国内基建,家电,汽车刺激预期将提振铜消费,后期铜供需大概率出现边际改善。建议前期多单继续持有。仅供参考。

兴证点铝:隔夜沪铝震荡运行,春节期间集中到货,铝锭库存大幅增加,相比 1 月 31 日增加 18.4 万吨至 156.2 万吨,春节归来下游企业多数未开工,华东及华南地区成交清淡。俄铝公布 2018 年四季度财报,2018 年氧化铝产量同比基本持平,电解铝销量同比减少 7.2%,主要是美国制裁所致,2019 年俄铝制裁被解除,产量有望增加。在消费淡季累库和全球氧化铝价格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,预计铝价维持震荡。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【2018 年智利铜产量增长 6%】**智利铜业委员会（Cochilco）的报告显示，2018 年智利铜产量为 583 万吨，较上年增长 6%。智利国家铜业公司（Codelco）2018 年铜产量为 181 万吨，下降 1.9%。Codelco 公司产量减少主要是因为开采品位下降，必和必拓公司的埃斯康迪达铜矿产量为 124 万吨，增长 34.3%。2018 年，智利铜矿出口额为 365 亿美元，较上年增长 4.7%。
2. **【智利 Codelco 计划恢复 Chuquicamata 铜矿运营】**智利国家铜业公司（Codelco）周六表示，期望能够很快重启北部 Chuquicamata 铜矿运营，一天前出现的强降雨天气曾迫使该矿暂停生产。Codelco 表示，公司旗下的 Ministro Hales 铜矿在暂停生产数个小时后已于周五稍晚重启运营，周六下午 Chuquicamata 铜矿的工人已开始轮班，以期逐步恢复正常运行。
3. **【春节后上海地区铜库存增加 2.48 万吨】**据 SMM 统计，2 月 11 日上海地区铜库存为 16.53 万吨，较春节前 2 月 1 日新增 2.48 万吨。目前下游尚在假日氛围中，入市采购极少，市况仍显浓厚的春节气氛。

铝要闻：

1. **【春节期间集中到货 铝锭库存大幅增加】**2 月 11 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 31 万吨，无锡地区 57.8 万吨，杭州地区 14.3 万吨，巩义地区 14.2 万吨，南海地区 27.4 万吨，天津 5.2 万吨，临沂 2.7 万吨，重庆 3.6 万吨，消费地铝锭库存合计 156.2 万吨，相比 1 月 31 日增加 18.4 万吨。
2. **【俄铝 2018 年 Q4 产量 94.3 万吨】**俄铝 2018 年 Q4 产量 94.3 万吨，环比增 0.32%，同比略减 0.07%，第四季度产能利用率达到 96%，但是第四季度铝锭销量环比下降 16.2%；2018 年全年电解铝产量 3753 万吨，同比增 1.24%，全年电解铝销量 367.1 万吨，同比减少 7.2%。销量下降主要是美国制裁所致。

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	2019-02-11	2019-02-01	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,190	48,270	-80	-0.17%
SMM 现铜升贴水	-5	-100	95	-
长江电解铜现货价	48,150	47,790	360	0.75%
江浙沪光亮铜价格	0	0	0	-
精废铜价差	48,150	47,790	360	0.75%

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	2019-02-11	2019-02-01	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,144.5	6,141.5	3.0	0.05%
LME 现货结算价	6,148.0	6,097.5	50.5	0.83%
LME 现货升贴水 (0-3)	-14.25	-23.25	9.0	-38.71%
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	2019-02-11	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	148,550	-650	74,725	50.3%
欧洲库存	19,500	0	12,875	66.0%
亚洲库存	13,875	300	5,850	42.2%
美洲库存	115,175	-950	56,000	48.62%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-02-11	2019-02-08	日变动	幅度
COMEX 铜库存	68,348	70,127	-1,780	-2.60%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

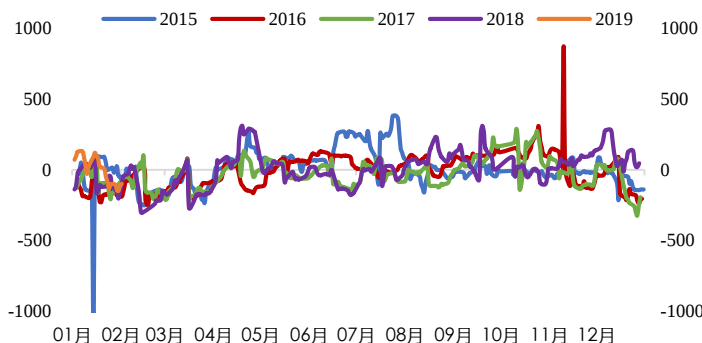
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-02-11	2019-02-01	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	47,853	43,200	4,653	10.77%
	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



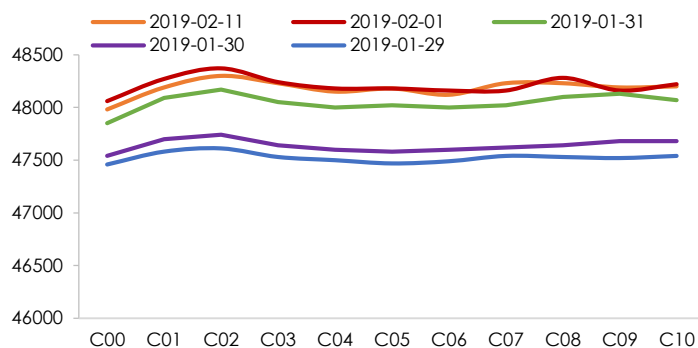
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

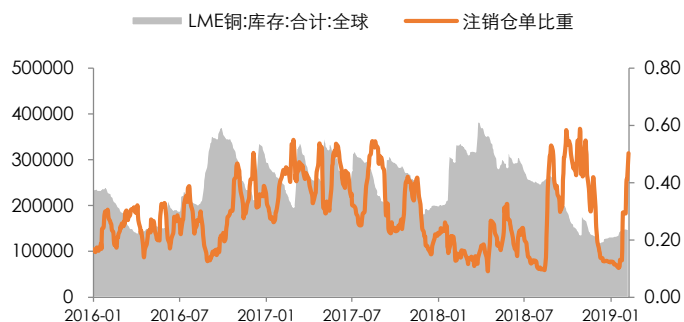
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

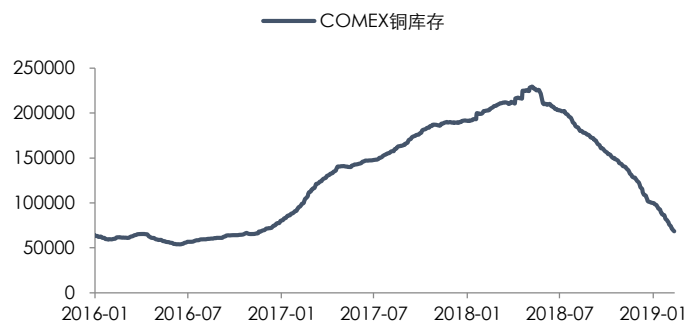
1.3 全球铜库存情况

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	2019-02-11	2019-02-01	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,315	13,545	-230	-1.70%
上海物贸铝锭升贴水	-70	-60	-10	-
长江电解铝现货价	13,250	13,310	-60	-0.45%

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	2019-02-11	2019-02-08	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,878.0	1,878.0	0.0	0.00%
LME 现货结算价	1,848.0	1,865.0	-17.0	-0.91%
LME 现货升贴水 (0-3)	-24.3	-23.5	-0.8	3.19%
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	2019-02-11	2019-02-01	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）	378.0	364.5	13.5	-

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	2019-02-11	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,292,175	-4,625	613,225	47.5%
欧洲库存	380,250	-225	100,725	26.5%
亚洲库存	864,450	-4,275	487,000	56.3%
美洲库存	47,475	-125	25,500	53.7%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-02-11	2019-02-01	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	514,132	504,077	10,055	1.99%
	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

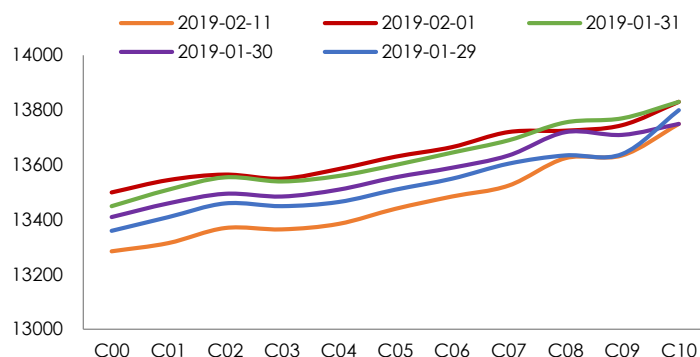
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



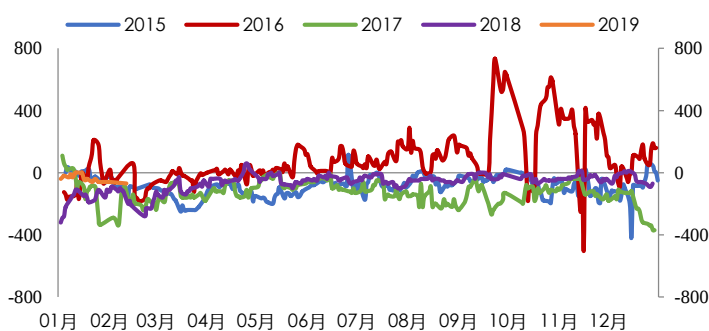
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



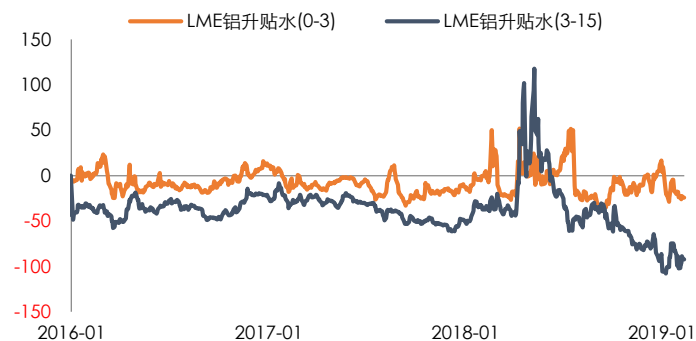
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



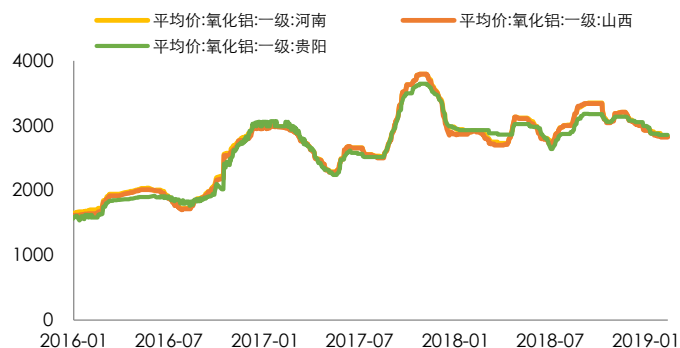
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

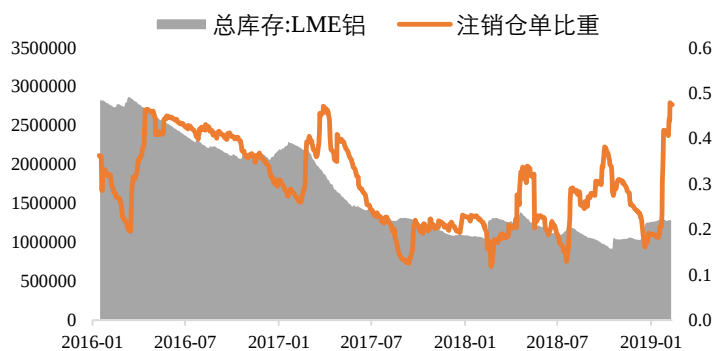
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。