

兴证期货·研发中心

2019 年 2 月 15 日星期五

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：夜盘沪铜偏弱震荡。上海电解铜现货对当月合约报升水 10 元/吨~升水 120 元/吨，LME 库存下滑 2375 吨，COMEX 库存下滑 1137 吨。第一量子公布四季度产量 15.83 万吨，同比增 2.58%，2018 全年 60.59 万吨，同比增 5.56%，由于 Cobre Panama 产量逐步释放，2019 年产量预期大增 11.16 万吨（18.42%），至 71.75 万吨。供应端 2019 年主要矿企铜矿产量增速预期下滑，制约精铜产出释放。需求端国内基建，家电，汽车刺激或将提振铜消费，叠加全球铜显性库存处于相对低位，我们认为铜供需不差。建议多单继续持有。仅供参考。

兴证点铝：隔夜沪铝震荡走弱，当前消费尚未复苏，铝锭库存相比 2 月 11 日增加 5.5 万吨至 161.7 万吨，据 SMM 调研显示，下游加工厂将在大年初八至十五期间（即 2.12-2.20 期间）逐步复产开工，普遍恢复生产经营将在元宵节以后。近期铝土矿价格有所松动，北方地区下跌 10-20 元/吨不等，氧化铝成本仍存下行空间，并且节后消费复苏存在不确定性，预计铝价维持震荡。仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【第一量子四季度产量增 2.58%】**第一量子公布四季度产量 15.83 万吨，同比增 2.58%，2018 全年 60.59 万吨，同比增 5.56%，由于 Cobre Panama 产量逐步释放，2019 年产量预期大增 11.16 万吨 (18.42%)，至 71.75 万吨。
2. **【1 月未锻轧铜及铜材进口同比增 8.9%】**2 月 14 日消息，国家海关总署周四公布的数据显示，中国 1 月未锻轧铜及铜材进口量环比增加 12%，至 47.9 万吨；同比增加 8.9%。SMM 表示，未锻轧铜及铜材中，70%为精铜。1 月份 LME 维持较大幅的 contango 结构，期间进口窗口多次闪现，平均进口亏损仅 200 元/吨左右，刺激了精铜进口需求。
3. **【Taseko Gibraltar 铜矿 2018 年铜产量下降至 1.25 亿磅 预计 2019 年铜价将走高】**加拿大矿商 Taseko 位于哥伦比亚 Gibraltar 铜矿产量从 2017 年的 1.41 亿磅下降到 2018 年的 1.25 亿磅，钼产量从 264 万磅下降到 2370 万磅。Taseko 预计，2019 年 Gibraltar 铜产量约为 1.3 亿磅，2019 年铜价将上涨，总收入和利润率将出现反弹。

铝要闻：

1. **【消费尚未复苏 铝锭库存续增】**2 月 14 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 31.2 万吨，无锡地区 60.8 万吨，杭州地区 14.3 万吨，巩义地区 14.5 万吨，南海地区 29.4 万吨，天津 5.4 万吨，临沂 2.9 万吨，重庆 3.2 万吨，消费地铝锭库存合计 161.7 万吨，相比周一增加 5.5 万吨。
2. **【海关总署：2019 年 1 月中国未锻轧铝及铝材出口总量达到创纪录的 55.2 万吨】**据海关总署发布出口数据显示，2019 年 1 月全国未锻轧铝及铝材出口总量达 55.2 万吨，是 2015 年 1 月以来最高出口量，环比增长 4.74%，同比增长 23.02%。

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	2019-02-14	2019-02-13	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,340	48,120	220	0.46%
SMM 现铜升贴水	65	-10	75	-
长江电解铜现货价	48,010	47,980	30	0.06%
江浙沪光亮铜价格	43,100	43,100	0	-
精废铜价差	4,910	4,880	30	0.61%

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	2019-02-14	2019-02-13	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,137.0	6,144.0	-7.0	-0.11%
LME 现货结算价	6,178.5	6,120.0	58.5	0.96%
LME 现货升贴水 (0-3)	0.25	-1.50	1.8	-116.67%
上海洋山铜溢价均值	67.0	68.0	-1.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	62.5	67.5	-5.0	-

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	2019-02-14	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	145,525	-2,375	70,550	48.5%
欧洲库存	20,025	-600	11,925	59.6%
亚洲库存	13,875	0	5,850	42.2%
美洲库存	111,625	-1,775	52,775	47.28%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-02-14	2019-02-13	日变动	幅度
COMEX 铜库存	65,697	66,833	-1,137	-1.73%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

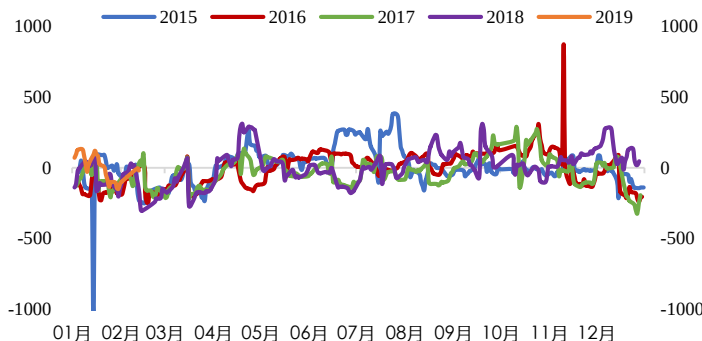
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-02-14	2019-02-13	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	86,250	75,558	10,692	14.15%
	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



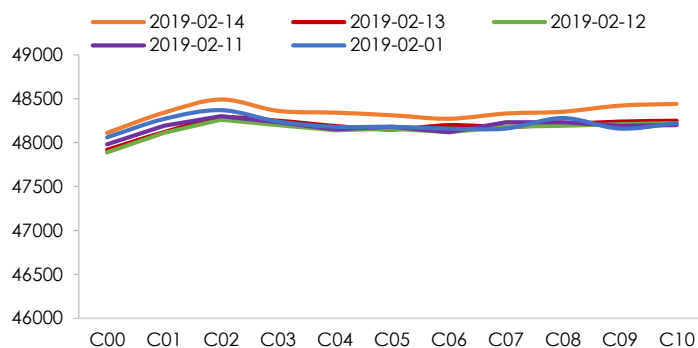
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

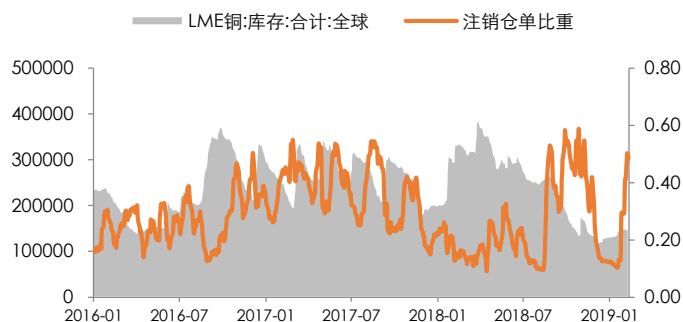
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

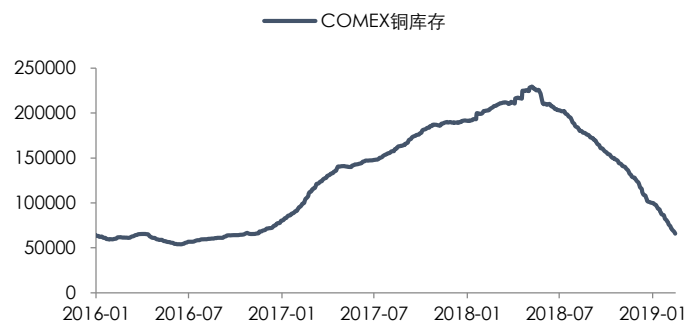
1.3 全球铜库存情况

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	2019-02-14	2019-02-13	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,390	13,350	40	0.30%
上海物贸铝锭升贴水	-10	-30	20	-
长江电解铝现货价	13,330	13,300	30	0.23%

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	2019-02-14	2019-02-13	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,849.5	1,865.0	-15.5	-0.83%
LME 现货结算价	1,829.0	1,840.0	-11.0	-0.60%
LME 现货升贴水 (0-3)	-29.3	-27.0	-2.3	8.33%
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	2019-02-14	2019-02-13	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)	375.0	375.0	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	2019-02-14	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,273,500	-7,375	596,175	46.8%
欧洲库存	377,875	-975	99,525	26.3%
亚洲库存	848,875	-6,175	471,875	55.6%
美洲库存	46,750	-225	24,775	53.0%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

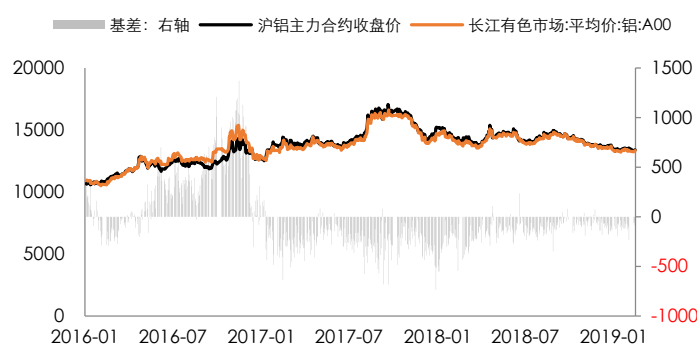
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-02-14	2019-02-13	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	522,585	516,859	5,726	1.11%
	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

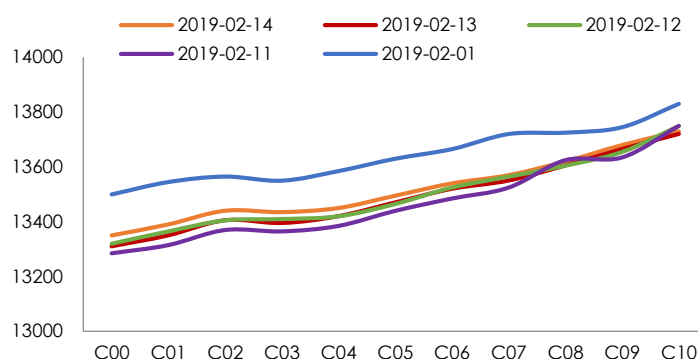
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



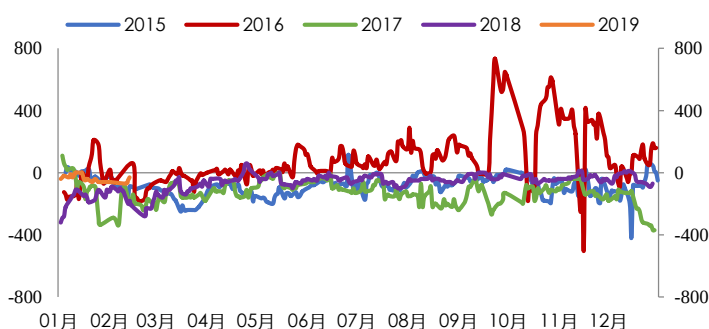
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



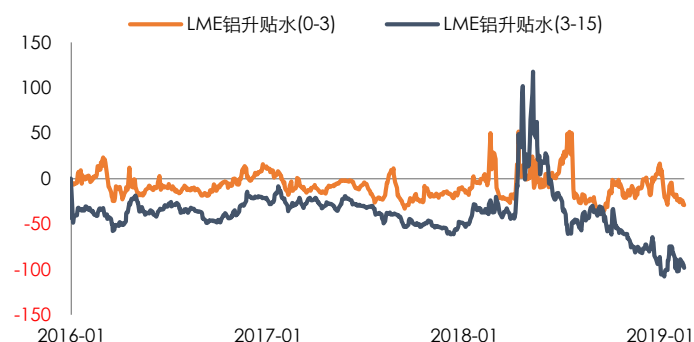
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



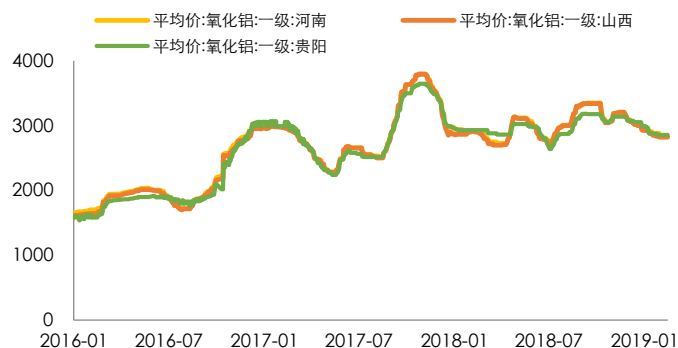
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

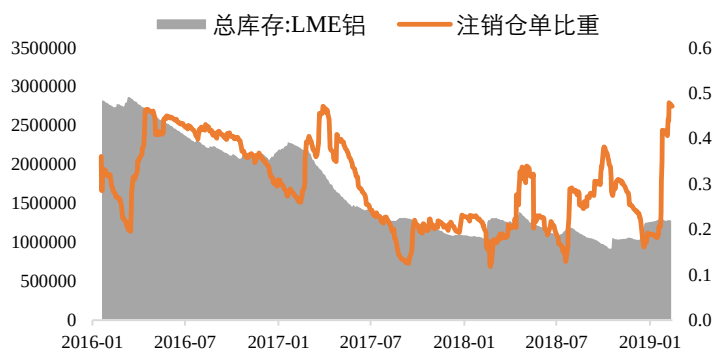
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。