兴证期货.研发中心
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

2019 年 2 月 18 日星期一

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：全球主要铜矿企业陆续公布 2018 年四季度报及对 2019 年产量预期，从已公布的 11 家企业来看，2019 年矿端增量仅为 1.32 万吨，远低于 2018 年，这将会逐步制约精炼铜产出释放。需求端，1 月铜管开工率继续回升，显示空调季节性回暖，叠加目前国内基建，汽车等刺激政策将逐步提升铜消费，我们认为后期铜供需大概率出现边际改善，铜价或将继续回暖，建议前期多单继续持有。仅供参考。

兴证点铝：隔夜沪铝小幅走高，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.【1 月铜管企业开工率为 77.9%】据 SMM 调研数据显示，1 月份铜管企业开工率为 77.9%，环比增加 3.19 个百分点，同比下降 6.94 个百分点。

2.【张家港联合铜业春节实现满负荷生产】张家港联合铜业公司春节期间实现了满负荷生产。2 月 4 日至 10 日，共生产电解铜 6000 吨，平均日产 857 吨，A 级铜率 99.15%，均创历史较好水平。

铝要闻：

1.【南山铝业拟投资 53.47 亿 增资印尼氧化铝募投项目】今日，南山铝业发布公告表示，公司拟总投资额合计人民币 5,685,393,000.00 元依次对南山铝业新加坡有限公司、Global Aluminium International PTE LTD、PT Bintan Alumina Indonesia 进行增资，用于募投项目“印尼宾坦南山工业园 100 万吨氧化铝项目”的建设。

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	2019-02-15	2019-02-14	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,200	48,340	-140	-0.29%
SMM 现铜升贴水	90	65	25	-
长江电解铜现货价	48,160	48,010	150	0.31%
江浙沪光亮铜价格	43,200	43,100	100	-
精废铜价差	4,960	4,910	50	1.02%

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	2019-02-15	2019-02-14	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,224.0	6,137.0	87.0	1.42%
LME 现货结算价	6,190.0	6,178.5	11.5	0.19%
LME 现货升贴水（0-3）	5.00	0.25	4.8	1900.00%
上海洋山铜溢价均值	64.0	67.0	-3.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	62.5	62.5	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	2019-02-15	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	143,175	-2,350	68,575	47.9%
欧洲库存	19,375	-650	10,975	56.6%
亚洲库存	13,900	25	5,850	42.1%
美洲库存	109,900	-1,725	51,750	47.09%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铜库存（单位：吨）

	2019-02-15	2019-02-14	日变动	幅度
COMEX 铜库存	63,726	65,697	-1,970	-3.09%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

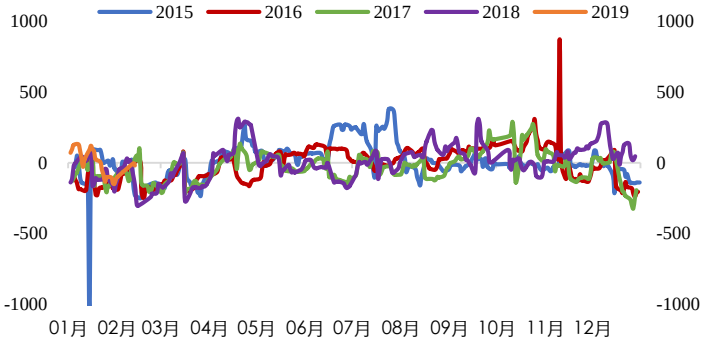
表 5：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

	2019-02-15	2019-02-14	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	104,850	86,250	18,600	21.57%
	2019-02-15	2019-02-01	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	207,118	142,727	64,391	45.11%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

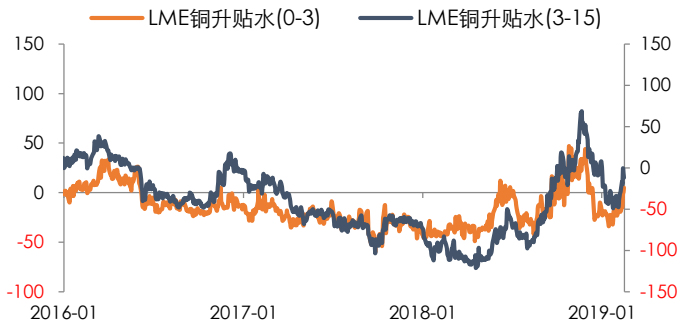
1.2 市场走势

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

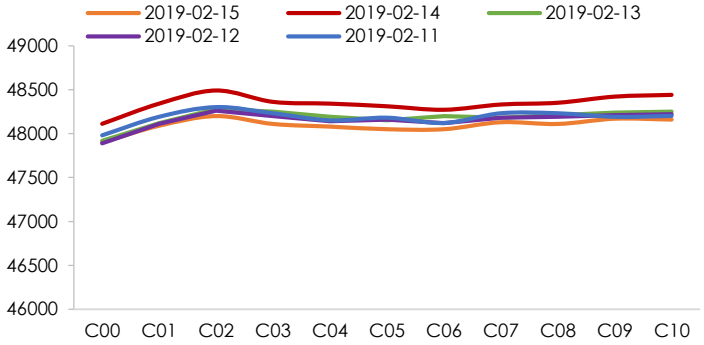


数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价

数据来源：Wind，兴证期货研发部

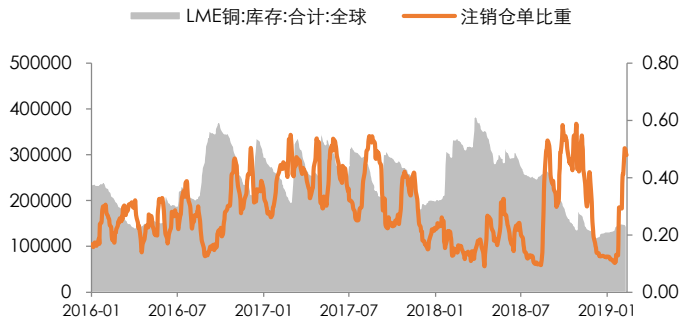
图 4：沪铜期限结构



数据来源：Wind，兴证期货研发部

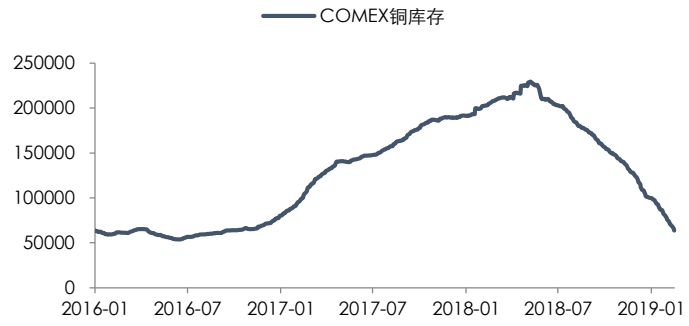
1.3 全球铜库存情况

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	2019-02-15	2019-02-14	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,385	13,390	-5	-0.04%
上海物贸铝锭升贴水	-10	-10	0	-
长江电解铝现货价	13,350	13,330	20	0.15%

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	2019-02-15	2019-02-14	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,855.5	1,849.5	6.0	0.32%
LME 现货结算价	1,828.5	1,829.0	-0.5	-0.03%
LME 现货升贴水（0-3）	-34.0	-29.3	-4.8	16.24%
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	2019-02-15	2019-02-14	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）	380.0	375.0	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	2019-02-15	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,266,600	-6,900	596,150	47.1%
欧洲库存	377,050	-825	98,700	26.2%
亚洲库存	842,825	-6,050	472,700	56.1%
美洲库存	46,725	-25	24,750	53.0%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

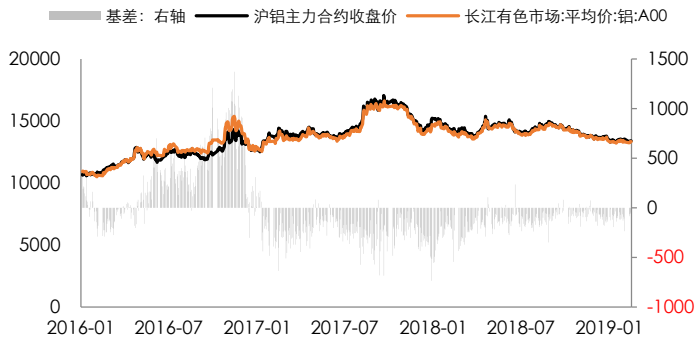
表 5：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

	2019-02-15	2019-02-14	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	532,769	522,585	10,184	1.95%
	2019-02-15	2019-02-01	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	736,675	704,761	31,914	4.53%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

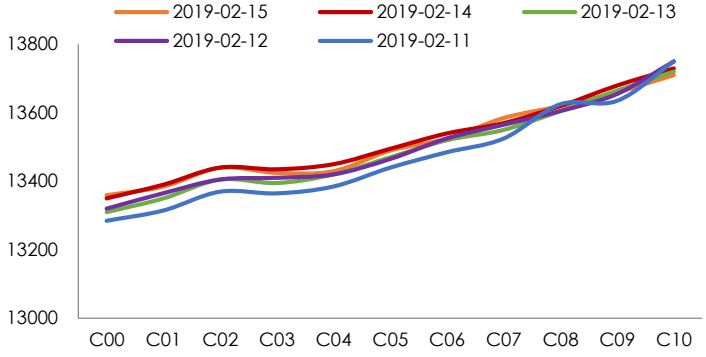
2.2 市场走势

图 1：国内铝期现价格



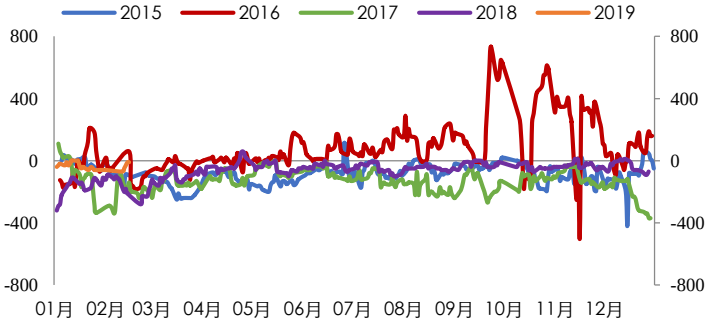
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：沪铝期限价格



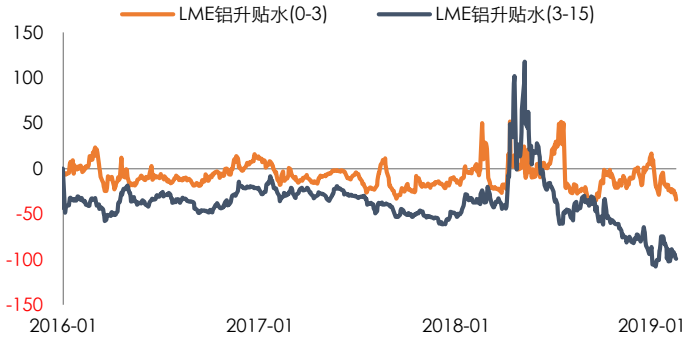
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：上海物贸铝锭升贴水



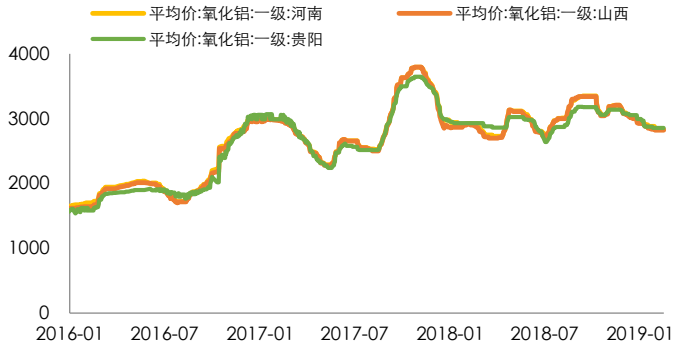
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：LME 铝升贴水



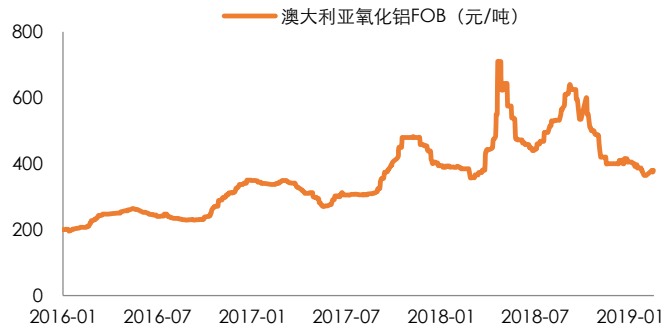
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：国内氧化铝价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

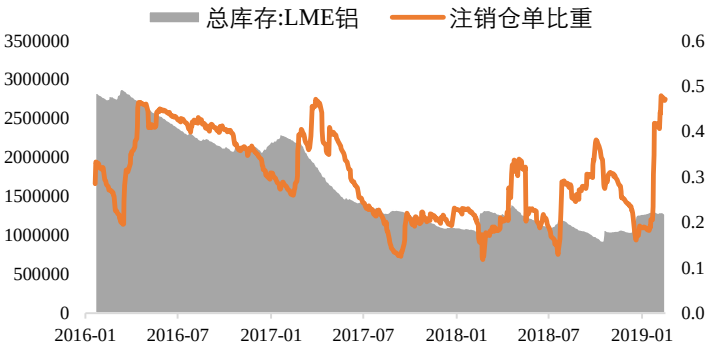
图 6：国外氧化铝价格（美元/吨）



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。