

兴证期货·研发中心

2019年2月22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](mailto:sunec@xzfutures.com)

## 内容提要

### ● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜窄幅震荡。上海电解铜现货对当月合约报贴水 200 元/吨~贴水 70 元/吨，LME 库存下滑 1800 吨，COMEX 库存下滑 845 吨。昨日公布欧元区制造业景气度超预期下滑至荣枯线以下，美国 ISM 制造业同样边际走弱，海外实体需求偏差。但目前全球铜显性库存处于低位（LME，COMEX 两者累计不足 20 万吨，比去年同期低 34 万吨），叠加供应端铜矿产量增速大幅下滑有望减缓精炼铜供应压力，铜价大概率继续偏强运行，建议多单继续持有。仅供参考。

兴证点铝：隔夜沪铝走强，上海物贸铝锭升贴水为-60 元/吨。当前消费尚未复苏，铝锭库存相比上周增加 5.5 万吨至 167.2 万吨。供应端，云铝昭通及云铝鹤两厂预计将各自新增 10 万吨电解铝产能，2 月底 3 月初启槽。铝价短期受宏观事件影响较大，特别是中美贸易磋商及美元指数影响显著，中长期来看，3-5 月消费复苏情况是主要矛盾。预计铝价延续震荡，仅供参考。

## ● 行业要闻

铜要闻：

1.【1月黄铜棒企业开工率为74.65%】据SMM调研数据显示，1月份黄铜棒企业平均开工率为74.65%。环比下降6.96个百分点。

铝要闻：

1.【山西华圣铝业转让19万吨电解铝指标至鹤庆溢鑫铝业】中国铝业(02600)公布，于2019年2月20日，经该公司第六届董事会会议审议通过，同意该公司的附属公司山西华圣铝业有限公司将19万吨电解铝产能指标全部转让予云南铝业股份有限公司的附属公司鹤庆溢鑫铝业有限公司。拟转让价格在5000元/吨。

2.【下游仍未全面复工 铝锭库存周比增加5.5万吨】2月21日，SMM统计国内电解铝社会库存（含SHFE仓单）：上海地区31.4万吨，无锡地区63.0万吨，杭州地区15.1万吨，巩义地区13.8万吨，南海地区31.8万吨，天津5.5万吨，临沂3.0万吨，重庆3.6万吨，消费地铝锭库存合计167.2万吨，周比增加5.5万吨，春节前后5周库存合计增加40.8万吨。

## 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	2019-02-21	2019-02-20	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,670	49,710	-40	-0.08%
SMM 现铜升贴水	-135	-120	-15	-
长江电解铜现货价	49,530	49,460	70	0.14%
江浙沪光亮铜价格	44,100	44,000	100	-
精废铜价差	5,430	5,460	-30	-0.55%

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)

LME 铜库存	2019-02-21	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	137,700	-1,800	61,675	44.8%
欧洲库存	19,700	275	10,000	50.8%
亚洲库存	15,300	100	5,750	37.6%
美洲库存	102,700	-2,175	45,925	44.72%

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	2019-02-20	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	139,500	100	63,225	45.3%
欧洲库存	19,425	500	10,000	51.5%
亚洲库存	15,200	0	5,750	37.8%
美洲库存	104,875	-400	47,475	45.27%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-02-21	2019-02-20	日变动	幅度
COMEX 铜库存	59,076	59,921	-845	-1.43%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

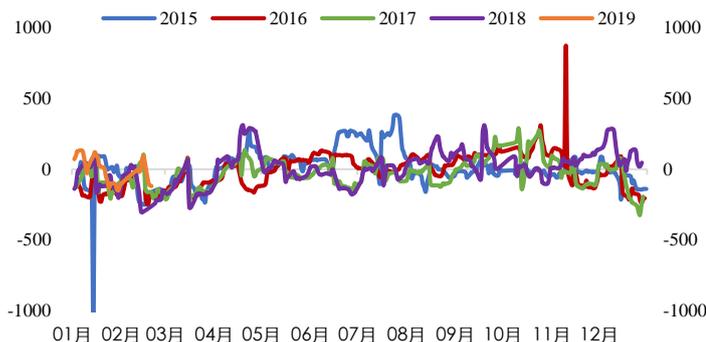
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-02-21	2019-02-20	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	113,140	111,759	1,381	1.24%
	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



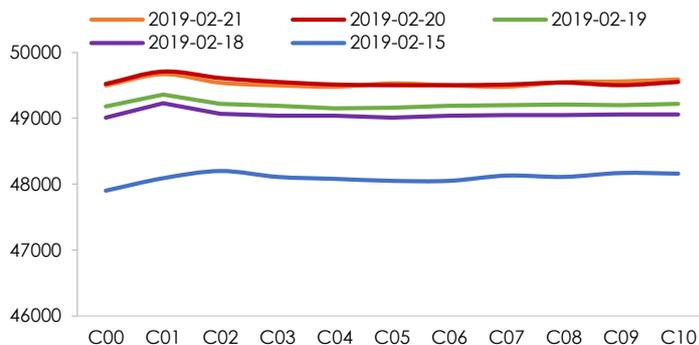
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

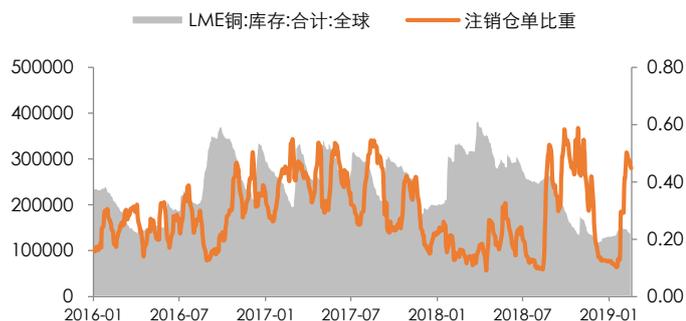
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

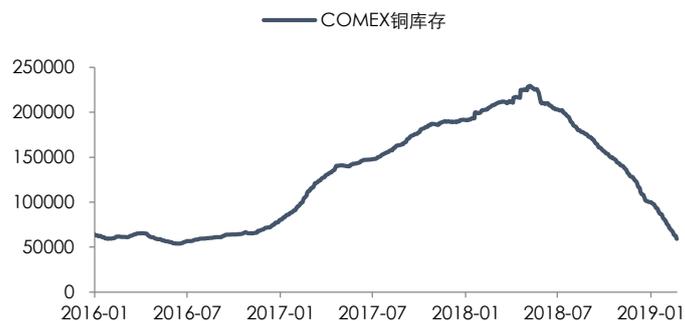
### 1.3 全球铜库存情况

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	2019-02-21	2019-02-20	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,540	13,505	35	0.26%
上海物贸铝锭升贴水	-60	-50	-10	-
长江电解铝现货价	13,440	13,400	40	0.30%

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	2019-02-21	2019-02-20	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,906.5	1,876.0	30.5	1.63%
LME 现货结算价	1,858.5	1,829.5	29.0	1.59%
LME 现货升贴水 (0-3)	-19.8	-19.0	-0.8	3.95%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	95.0	95.0	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	2019-02-21	2019-02-20	变动	幅度
河南均价 (元/吨)	2820.0	2820.0	0.0	-
山西均价 (元/吨)	2800.0	2800.0	0.0	-
贵阳均价 (元/吨)	2830.0	2830.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	380.0	380.0	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	2019-02-21	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,244,050	-5,950	584,650	47.0%
欧洲库存	372,625	-2,475	94,725	25.4%
亚洲库存	825,725	-3,350	466,200	56.5%
美洲库存	45,700	-125	23,725	51.9%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-02-21	2019-02-20	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	537,600	536,580	1,020	0.19%
	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

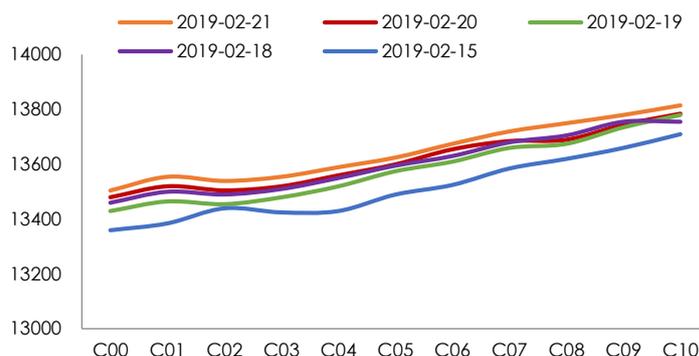
## 2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



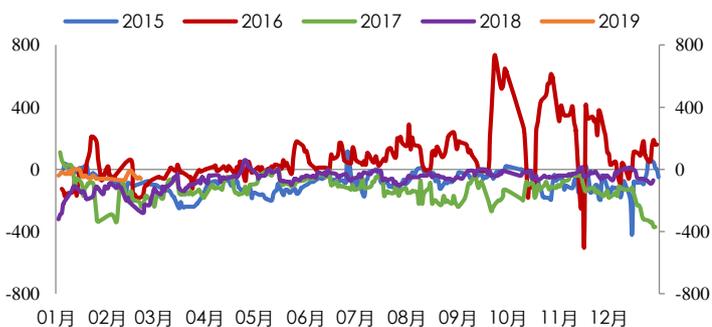
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



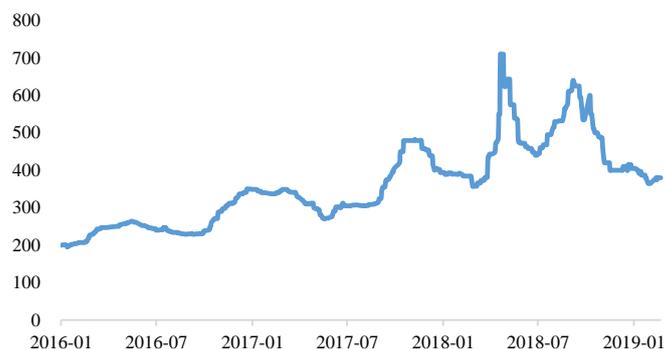
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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: 澳大利亚氧化铝 FOB 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。