

兴证期货·研发中心

2019年2月25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@xzfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：三大交易所库存出现反季节性下滑，绝对量仅为去年的 1/2（去年同期近 80 万吨），海外 LME、COMEX 库存持续下滑，周五 LME 注销仓单比例激增至 70%，现货升水也回升至 40 美元/吨以上，随着 vedanta 旗下 40 万吨冶炼厂复产受阻，海外精铜供应相对紧张局面短期很难缓解。需求端，欧美实体经济数据不佳，但随着国内地方债发行速度加快（上周发行 1976 亿，本年累计发行 6156 亿），基建等领域刺激政策对铜消费提振或将逐步体现，铜需求出现大问题的概率不大。宏观层面，中美贸易谈判释放积极信号，支撑铜金融投机属性，综上所述我们认为铜价或将延续强势，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-70 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。订单方面，铝板带箔市场表现相对较好，铝型材企业订单尚未看到明显转好迹象，尤其是建材领域。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. 【英美资源集团：铜铂钯等多种金属产量增长 2018 年 EBITDA 达 92 亿美元】基础业务生产率的持续提高和高于预期的价格，推动了英美资源集团 2018 年 EBITDA 同比增长 4% 至 92 亿美元。2018 年铜产量增长 15% 至 66.8 万吨，铂产量增长 4% 至 240 万盎司，钯产量增长 3% 至 160 万盎司，锰产量增长 3% 至 360 万吨，镍产量下降 3% 至 4.2 万吨。

2. 【2018 年 11 月全球铜市供应短缺 52,000 吨】国际铜业研究小组 (ICSG) 在最新的月报中称，2018 年 11 月全球精炼铜市场供不应求 52,000 吨，10 月为供应过剩 1,000 吨。ICSG 表示，2018 年前 11 个月，铜市供应短缺 39.6 万吨，上年同期为短缺 28.2 万吨。2018 年 11 月，全球精炼铜产量为 203 万吨，消费量为 209 万吨。中国保税仓库铜库存短缺 42,000 吨，10 月为过剩 6,000 吨。

铝要闻：

1. 【世纪铝业 2018 年原铝出货量 75 万吨 预计 2019 年全球初级铝持续短缺】由于 Hawesville 和 Sebree 项目的重启，2018 年第四季度，世纪铝业原铝出货量为 19.95 万吨，环比增长 9%。2018 年全年，原铝出货量为 74.99 万吨，同比增长 1%。2018 年，全球初级铝的缺口超过 150 万吨，世纪铝业预计这种全球短缺情况将在 2019 年重演。

2. 【南方 32 电解铝厂 Hillside 或裁员 500 个岗位，占现有岗位总数 38%】本周三消息，工会接到南方 32 的 Hillside 的电解铝厂消息，该厂或削减 500 个岗位，目前共有 1300 个岗位。裁员主要是为了 1) 降低成本；2) 对抗大宗商品市场的价格波动。该电解铝厂全年总产能 72 万吨，2018 年第四季度产量 18 万吨。该消息使得伦铝价格受到提振。

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	2019-02-22	2019-02-21	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,920	49,670	250	0.50%
SMM 现铜升贴水	-150	-135	-15	-
长江电解铜现货价	49,420	49,530	-110	-0.22%
江浙沪光亮铜价格	44,000	44,100	-100	-
精废铜价差	5,420	5,430	-10	-0.18%

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	2019-02-22	2019-02-21	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,477.0	6,374.0	103.0	1.62%
LME 现货结算价	6,489.0	6,391.0	98.0	1.53%
LME 现货升贴水 (0-3)	41.00	14.50	26.5	182.76%
上海洋山铜溢价均值	60.0	62.5	-2.5	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	57.5	57.5	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	2019-02-22	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	133,825	-3,875	94,025	70.3%
欧洲库存	17,400	-2,300	7,000	40.2%
亚洲库存	15,300	0	5,750	37.6%
美洲库存	101,125	-1,575	81,275	80.37%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

COMEX 铜库存	2019-02-22	2019-02-21	日变动	幅度
COMEX 铜库存	57,357	59,076	-1,719	-3.00%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

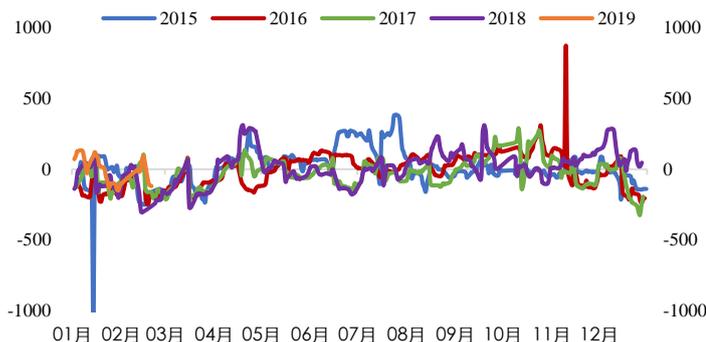
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-02-22	2019-02-21	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	115,121	113,140	1,981	1.75%
	2019-02-22	2019-02-15	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	217,794	207,118	10,676	5.15%

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



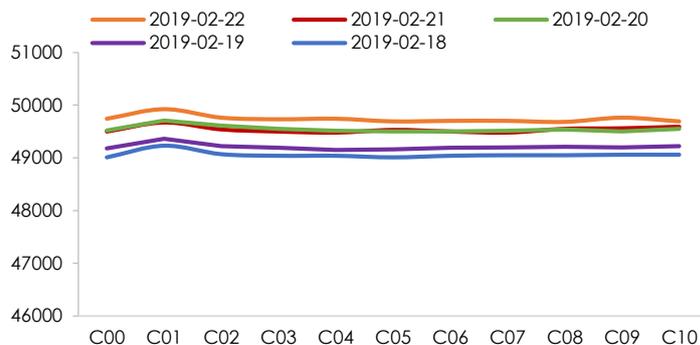
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

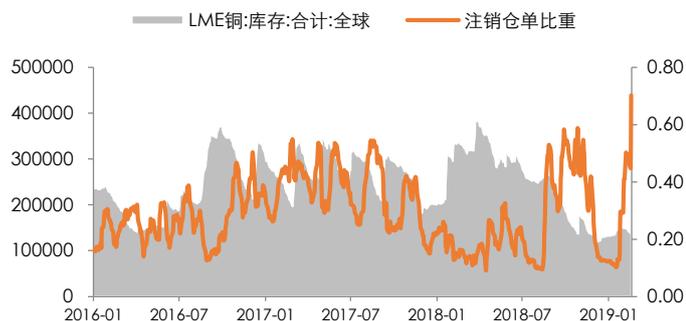
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

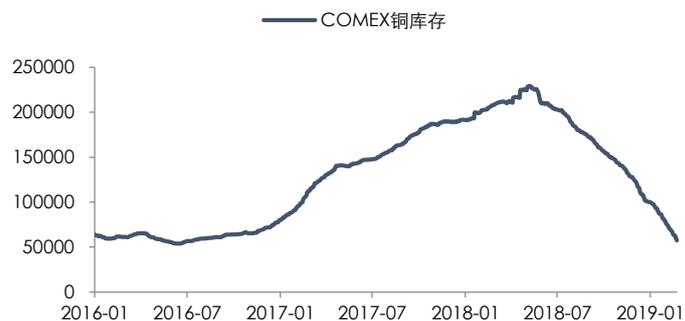
1.3 全球铜库存情况

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	2019-02-22	2019-02-21	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,675	13,540	135	1.00%
上海物贸铝锭升贴水	-60	-50	-10	-
长江电解铝现货价	13,520	13,440	80	0.60%

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	2019-02-22	2019-02-21	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,914.5	1,906.5	8.0	0.42%
LME 现货结算价	1,890.5	1,858.5	32.0	1.72%
LME 现货升贴水 (0-3)	-23.0	-19.8	-3.3	16.46%
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	2019-02-22	2019-02-21	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	2019-02-22	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,239,800	-4,250	586,850	47.3%
欧洲库存	371,675	-950	95,325	25.6%
亚洲库存	822,700	-3,025	468,075	56.9%
美洲库存	45,425	-275	23,450	51.6%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-02-22	2019-02-21	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	537,026	537,600	-574	-0.11%
	2019-02-22	2019-02-15	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	736,680	736,675	5	0.00%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

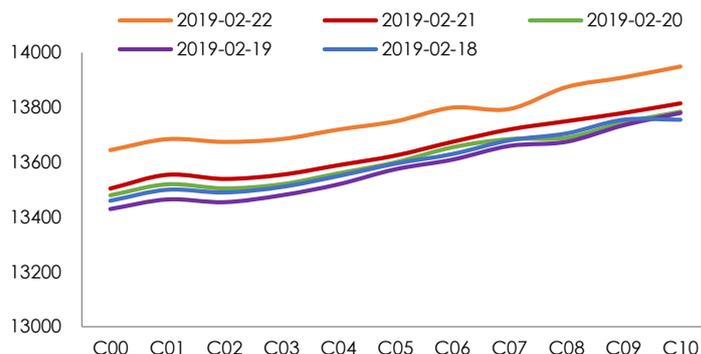
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



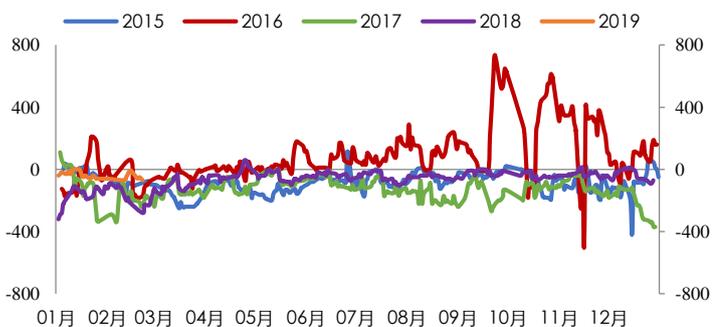
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



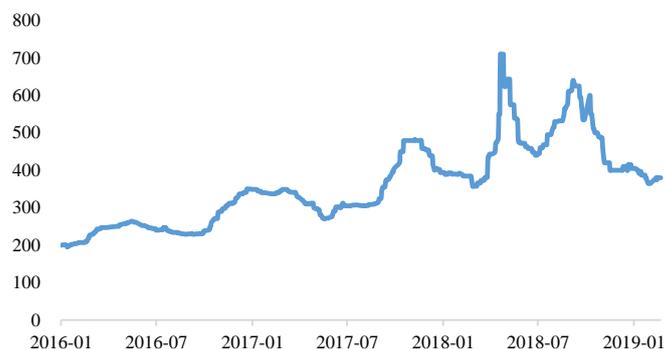
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。