

兴证期货·研发中心

2019 年 2 月 27 日星期三

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：夜盘沪铜探底回升。上海电解铜现货对当月合约报贴水 210 元/吨~贴水 90 元/吨，LME 库存上升 625 吨，COMEX 库存下滑 1448 吨。基本上，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），LME 注销仓单比例进一步升至历史高位 0.78，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难以缓解。需求端，国内基建刺激政策预期有望提振铜消费。综上，我们认为铜价向下调整空间有限，建议多单继续持有。仅供参考。

兴证点铝：隔夜沪铝震荡运行，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 4.5 万吨至 171.7 万吨。根据 SMM 统计，2019 年国内电解铝新增产能约为 284 万吨，云南其亚 80 万吨电解铝项目开始建设，预计年底投产 10 万吨，且政府给予其优惠电价近 0.25 元。消费端当前尚无明显趋势性动向，但市场对 3-5 月仍存一定利好预期。预计铝价延续震荡，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【Freeport 大力投资以减轻尾矿坝的风险】**Freeport-McMoRan 首席执行官 Richard Adkerson 周一表示，公司一直在大力投资以减轻尾矿坝的任何危险，并对现有水坝的工程设计感到“满意”。一个月前其竞争对手 Vale（淡水河谷）旗下的巴西尾矿坝倒塌，造成 300 多人死亡。Richard Adkerson 在四季度业绩发布会上称：“除非发生重大经济灾难，否则你会看到铜价大幅上涨。”
2. **【兴业矿业：银漫矿业收到通知，要求锡林郭勒盟各金属非金属矿山企业立即停工停产停建，全面进行自查自纠，杜绝事故再次发生】**兴业矿业公告称，根据通知，公司全资子公司融冠矿业、锡林矿业以及乾金达亦应停工停产停建。融冠矿业与锡林矿业的停产，将对公司现金流和经营性利润产生不利影响，由于恢复生产的时间暂不确定，该事项对公司业绩的影响暂时无法准确预计。

铝要闻：

1. **【美铝拒绝接受仲裁 魁北克 ABI 炼铝厂继续停产】**美国铝业表示，该公司不会与美国钢铁工人联合会进行有约束力的仲裁谈判，以结束魁北克年产 45 万吨电解铝冶炼厂将停产第 14 个月的局面。该工会发言人柯西周一表示，在公司做出这一决定之际，该厂约 700 名员工周末一致投票要求进行有约束力的仲裁。
2. **【中国铝土矿进口飙升至 2014 年以来最高水平 来自几内亚的供应创纪录】**周二发布的海关数据显示，中国 1 月铝土矿进口量飙升至 2014 年以来的最高水平，其中来自几内亚的进口创下纪录新高。这种铝生产原材料的进口量增至 789 万吨，仅次于 2014 年 1 月的 802 万吨。去年 12 月的进口量为 724 万吨，去年同期的为 703 万吨。1 月份自几内亚的铝土矿进口量升至 426 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	2019-02-26	2019-02-25	变动	幅度
沪铜主力收盘价	50,190	50,520	-330	-0.65%
SMM 现铜升贴水	-150	-145	-5	-
长江电解铜现货价	49,880	49,980	-100	-0.20%
江浙沪光亮铜价格	44,300	44,400	-100	-
精废铜价差	5,580	5,580	0	0.00%

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	2019-02-26	2019-02-25	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,467.5	6,485.5	-18.0	-0.28%
LME 现货结算价	6,471.0	6,546.0	-75.0	-1.15%
LME 现货升贴水 (0-3)	28.50	44.50	-16.0	-35.96%
上海洋山铜溢价均值	57.5	60.0	-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	2019-02-26	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	133,075	625	103,300	77.6%
欧洲库存	18,700	1,025	6,450	34.5%
亚洲库存	16,000	200	12,750	79.7%
美洲库存	98,375	-600	84,100	85.49%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-02-26	2019-02-25	日变动	幅度
COMEX 铜库存	54,648	56,096	-1,448	-2.65%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

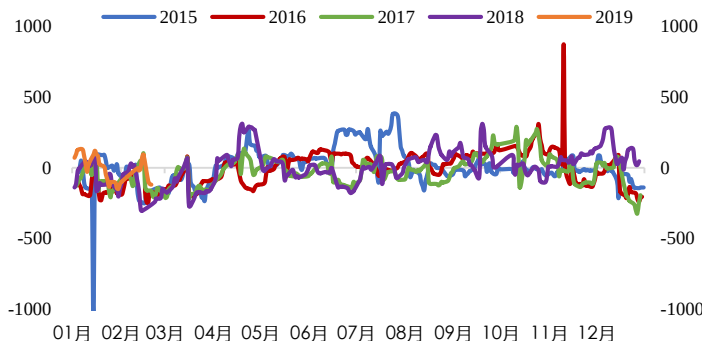
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-02-26	2019-02-25	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	116,877	115,201	1,676	1.45%
	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



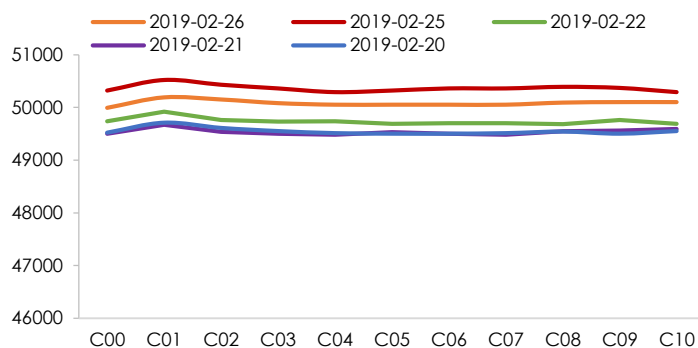
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

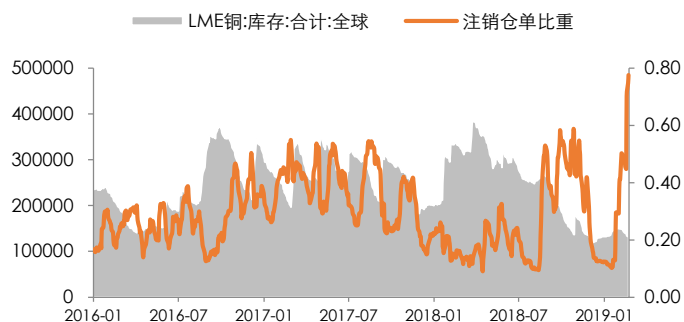
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

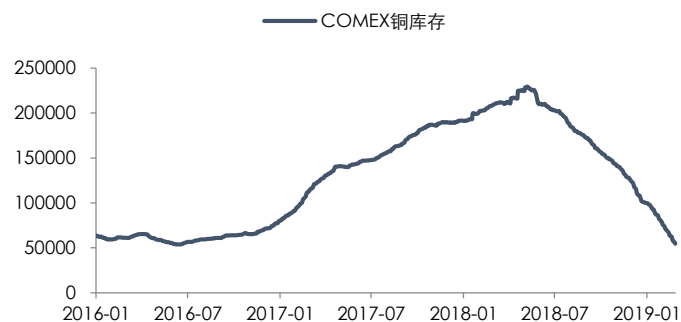
1.3 全球铜库存情况

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	2019-02-26	2019-02-25	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,690	13,755	-65	-0.47%
上海物贸铝锭升贴水	-60	-70	10	-
长江电解铝现货价	13,600	13,600	0	0.00%

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	2019-02-26	2019-02-25	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,917.0	1,903.0	14.0	0.74%
LME 现货结算价	1,870.0	1,886.0	-16.0	-0.85%
LME 现货升贴水 (0-3)	-25.8	-25.5	-0.3	0.98%
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	2019-02-26	2019-02-25	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2820.0	2820.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	2800.0	2800.0	0.0	-
贵阳平均价 (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	2019-02-26	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,228,475	-6,625	584,900	47.6%
欧洲库存	369,325	-1,450	92,975	25.2%
亚洲库存	814,450	-4,725	469,050	57.6%
美洲库存	44,700	-450	22,875	51.2%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

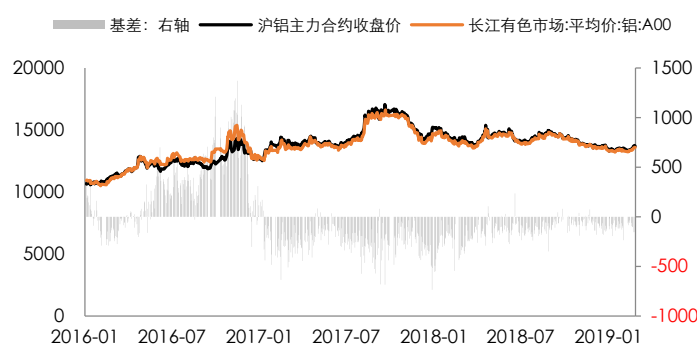
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-02-26	2019-02-25	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	537,426	537,751	-325	-0.06%
	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

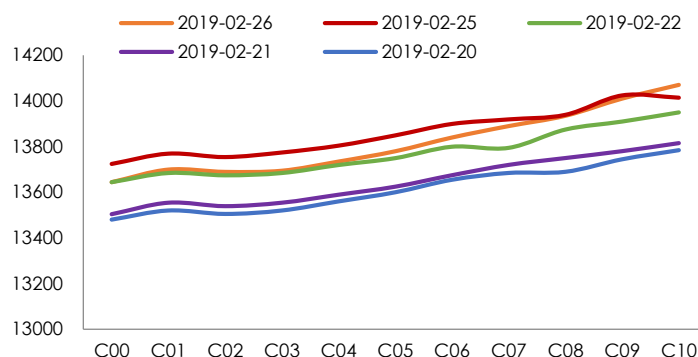
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



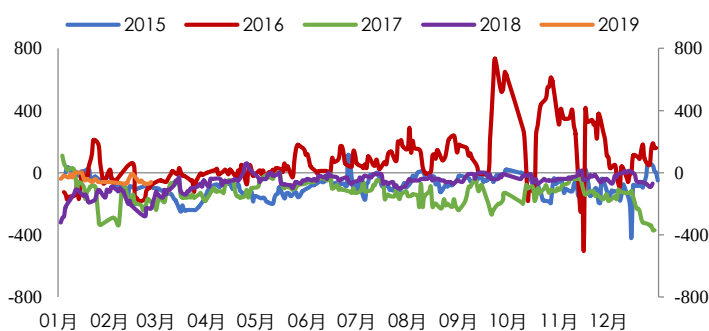
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



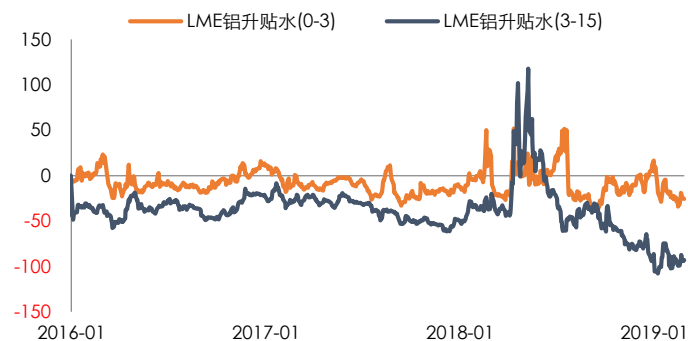
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



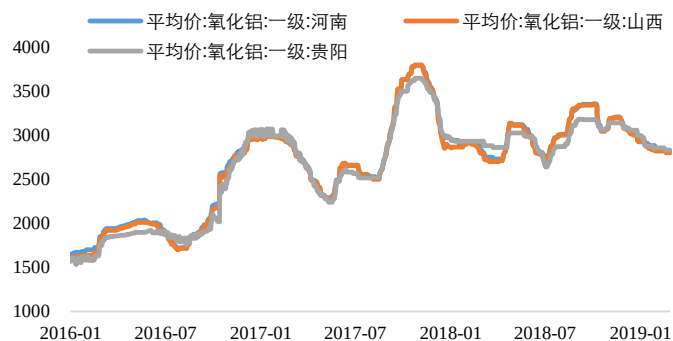
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



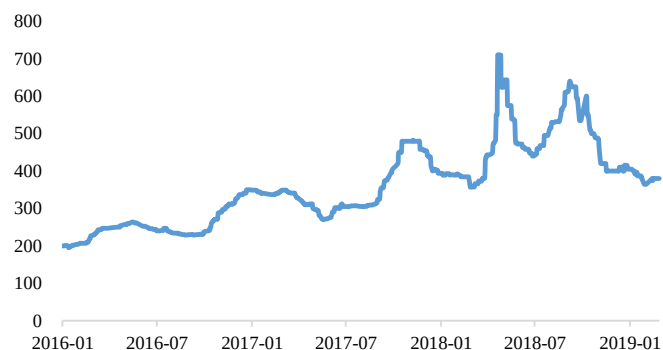
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5：国内氧化铝价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

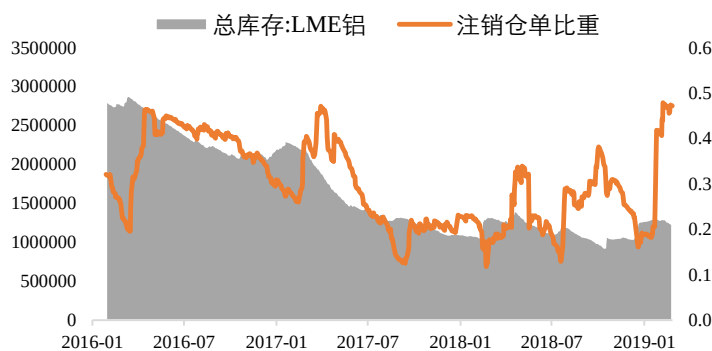
图 6：澳大利亚氧化铝 FOB 价格（美元/吨）



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。