

兴证期货·研发中心

2019 年 2 月 28 日星期四

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：夜盘沪铜震荡调整。上海电解铜现货对当月合约报贴水 170 元/吨~贴水 80 元/吨，LME 库存下滑 2150 吨，COMEX 库存下滑 1440 吨。基本面上，三大交易所库存仅有 40 万吨，处于季节性低位，海外 LME/COMEX 库存持续下滑，随着印度 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，国内基建刺激有望提振铜消费。综上，我们认为铜价调整空间有限，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. **【韦丹塔有意销售 Sterlite 铜精矿库存】** Vedanta 计划很快将年产 40 万吨的冶炼厂剩余的 35,000 吨铜精矿出售。公司和政府消息人士上周表示，Vedanta 正在销售泰米尔纳德邦的 Sterlite 冶炼厂铜精矿库存，希望削减去年 5 月份永久关闭的工厂的成本。大选将在 5 月举行，泰米尔纳德邦的两个主要政党反对重新开放冶炼厂，增加停产的可能性。
2. **【财务省：日本 1 月精炼铜出口同比下降 6.2%】** 日本财务省周三公布的数据显示，日本 1 月精炼铜出口量同比下降 6.2% 至 44,616,276 千克；对华出口量在 14,479,539 千克，同比下滑 4.1%。其中，1 月阴极铜出口量为 40,944,400 千克，同比减少 6.3%；对华阴极铜出口量在 14,441,681 千克，同比降 3.8%。

铝要闻：

1. **【中国 1 月自俄罗斯进口铝数量同比大增十倍】** 外电 2 月 25 日消息，中国海关总署周一公布的数据显示，中国 1 月自俄罗斯进口的原铝数量同比增长十倍。中国 1 月自俄罗斯进口 11,185 吨铝，而去年同期仅为 1,109 吨。2018 年第四季度，中国进口俄罗斯铝逾 56,000 吨，其中 12 月进口量为 22,007 吨，为至少 2016 年以来自俄罗斯进口月度最高水平。
2. **【西南地区铝杆加工费下调】** 西南地区以广西信发率先调整加工费至 150 元出厂，创近一年以来最低，后续西南地区铝杆加工费或继续下调。

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	2019-02-27	2019-02-26	变动	幅度
沪铜主力收盘价	50,080	50,190	-110	-0.22%
SMM 现铜升贴水	-125	-150	25	-
长江电解铜现货价	49,920	49,880	40	0.08%
江浙沪光亮铜价格	44,400	44,300	100	-
精废铜价差	5,520	5,580	-60	-1.08%

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	2019-02-27	2019-02-26	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,520.5	6,467.5	53.0	0.82%
LME 现货结算价	6,533.0	6,471.0	62.0	0.96%
LME 现货升贴水 (0-3)	39.50	28.50	11.0	38.60%
上海洋山铜溢价均值	57.5	57.5	0.0	-
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	2019-02-27	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	130,925	-2,150	107,275	81.9%
欧洲库存	18,700	0	12,775	68.3%
亚洲库存	16,200	200	12,750	78.7%
美洲库存	96,025	-2,350	81,750	85.13%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-02-27	2019-02-26	日变动	幅度
COMEX 铜库存	53,208	54,648	-1,440	-2.71%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

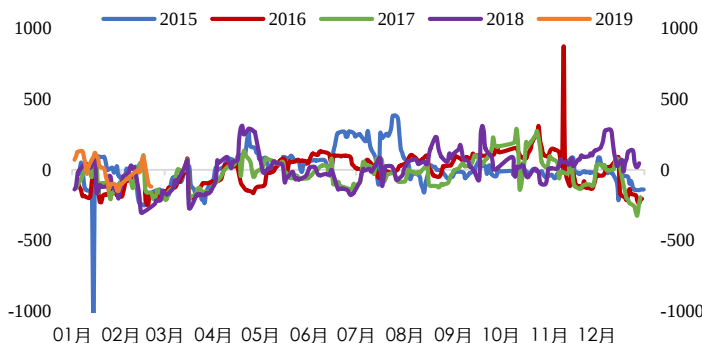
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-02-27	2019-02-26	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	119,606	116,877	2,729	2.33%
	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



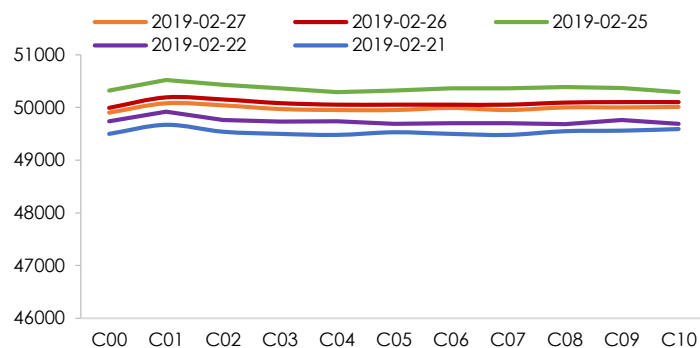
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

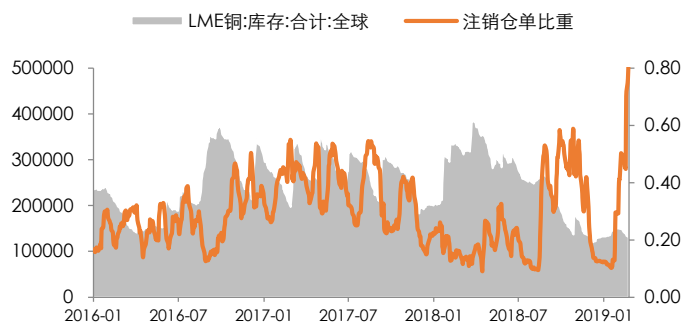
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

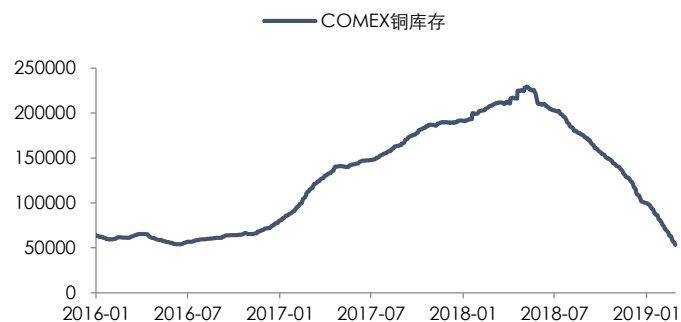
1.3 全球铜库存情况

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	2019-02-27	2019-02-26	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,690	13,690	0	0.00%
上海物贸铝锭升贴水	-60	-60	0	-
长江电解铝现货价	13,630	13,600	30	0.22%

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	2019-02-27	2019-02-26	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,922.0	1,917.0	5.0	0.26%
LME 现货结算价	1,898.5	1,870.0	28.5	1.52%
LME 现货升贴水 (0-3)	-25.5	-25.8	0.3	-0.97%
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	2019-02-27	2019-02-26	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	2019-02-27	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,224,075	-4,400	581,725	47.5%
欧洲库存	368,675	-650	92,575	25.1%
亚洲库存	811,000	-3,450	466,275	57.5%
美洲库存	44,400	-300	22,875	51.5%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

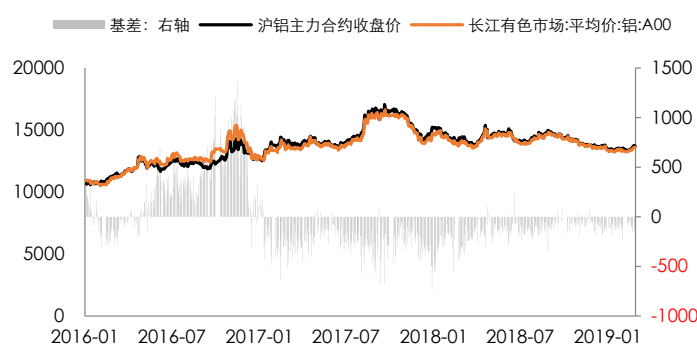
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-02-27	2019-02-26	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	537,711	537,426	285	0.05%
	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

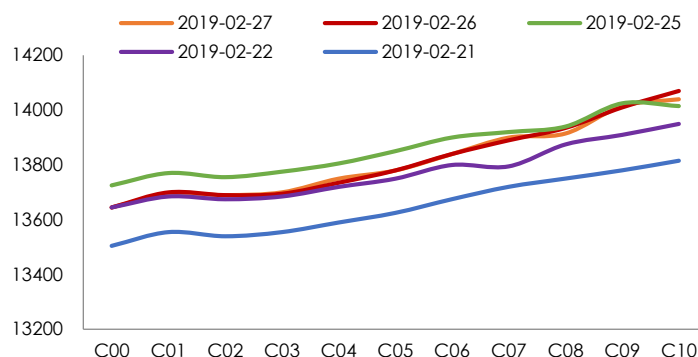
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



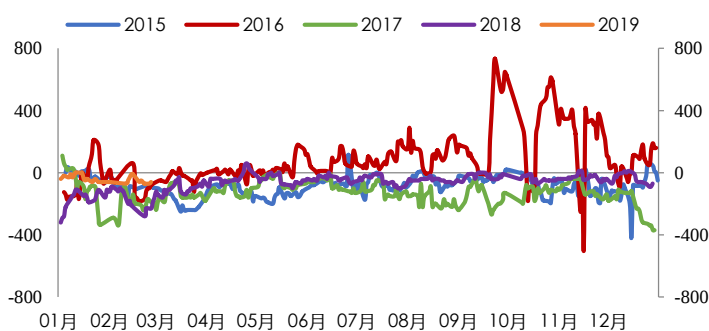
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



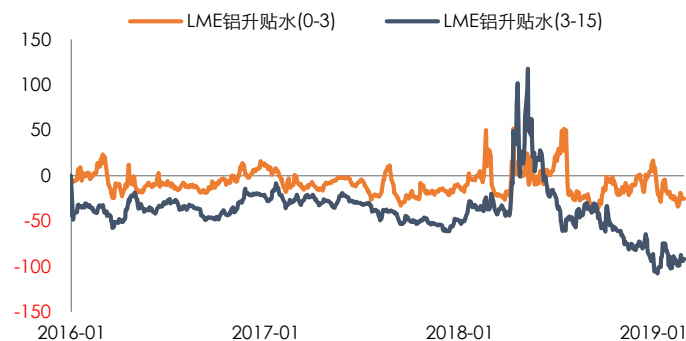
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



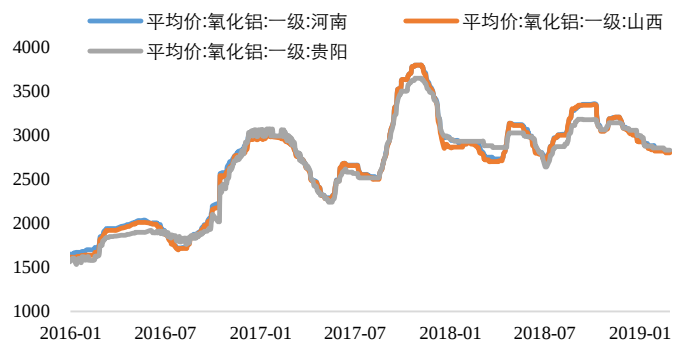
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



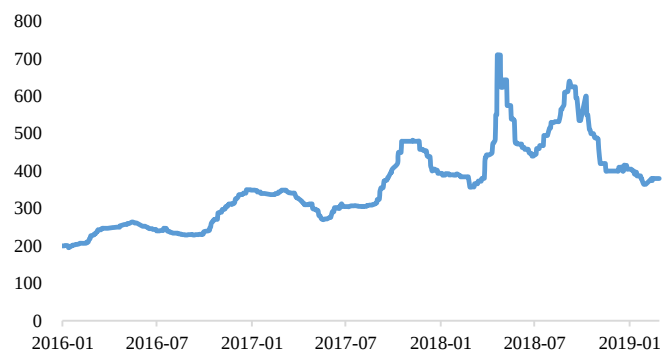
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5：国内氧化铝价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

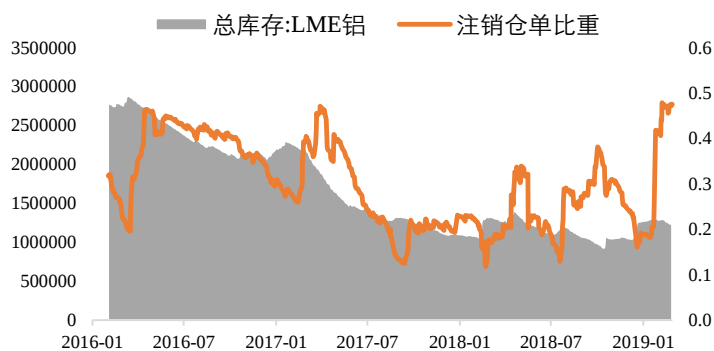
图 6：澳大利亚氧化铝 FOB 价格（美元/吨）



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。