

兴证期货·研发中心

2019 年 3 月 1 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

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜弱势调整。上海电解铜现货对当月合约报贴水 150 元/吨~贴水 60 元/吨，LME 库存下滑 2450 吨，COMEX 库存下滑 927 吨。三大交易所库存处于季节性低位，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，国内官方制造业 PMI 继续位于 50 以下，但随着基建刺激对铜消费支撑的兑现，铜需求出现大问题的概率不大。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-50 元/吨。当前消费尚未复苏，铝锭库存相比上周增加 7.2 万吨至 174.4 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. 【力拓证实在西澳发现威努大型铜矿】力拓公司周三证实，在西澳州东皮尔巴拉地区发现了一个名为威努（Winu）的大型铜矿。这是一个大型铜金银矿，期待尽快进入第二勘探阶段。力拓认为，2020 年全球铜矿将出现缺口，原因是供应下降，而来自电动汽车、基础设施和可再生技术的需求增长。

铝要闻：

1. 【到货量仍然较高 消费地铝锭库存续增】2月28日，SMM统计国内电解铝社会库存（含SHFE仓单）：上海地区31万吨，无锡地区64.4万吨，杭州地区15万吨，巩义地区16.7万吨，南海地区35.2万吨，天津5.6万吨，临沂3.0万吨，重庆3.5万吨，消费地铝锭库存合计174.4万吨，周比增加7.2万吨。

2. 【欧亚资源集团（ERG）出口氧化铝至中国新疆铝厂】据四名知情人士透露，哈萨克斯坦头号矿商欧亚资源集团(ERG)已开始从哈萨克斯坦向中国新疆地区出口氧化铝，该公司试图降低其对主要买家俄铝(Rusal)的依赖。在全球最大的铝生产国中国，从哈萨克斯坦购买用于生产铝的原料是一件罕见的事情。中国海关数据显示，2017年或2018年，中国未从中亚国家进口任何氧化铝。

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	2019-02-28	2019-02-27	变动	幅度
沪铜主力收盘价	50,160	50,080	80	0.16%
SMM 现铜升贴水	-105	-125	20	-
长江电解铜现货价	50,030	49,920	110	0.22%
江浙沪光亮铜价格	44,500	44,400	100	-
精废铜价差	5,530	5,520	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	2019-02-28	2019-02-27	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,481.0	6,520.5	-39.5	-0.61%
LME 现货结算价	6,536.0	6,533.0	3.0	0.05%
LME 现货升贴水 (0-3)	46.50	39.50	7.0	17.72%
上海洋山铜溢价均值	56.5	57.5	-1.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	55.5	57.5	-2.0	-

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	2019-02-28	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	128,475	-2,450	106,875	83.2%
欧洲库存	18,750	50	12,725	67.9%
亚洲库存	16,100	-100	12,125	75.3%
美洲库存	93,625	-2,400	82,025	87.61%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-02-28	2019-02-27	日变动	幅度
COMEX 铜库存	52,281	53,208	-927	-1.77%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

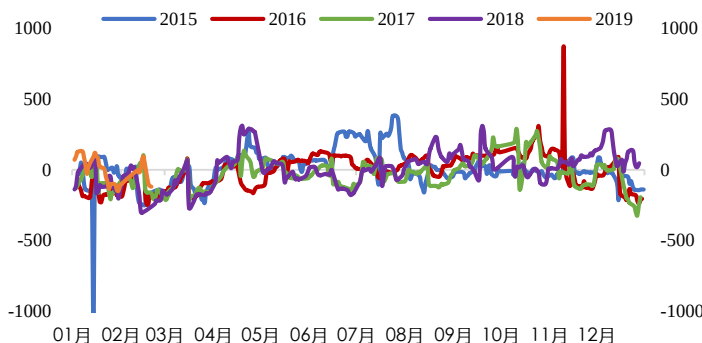
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-02-28	2019-02-27	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	122,587	119,606	2,981	2.49%
	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



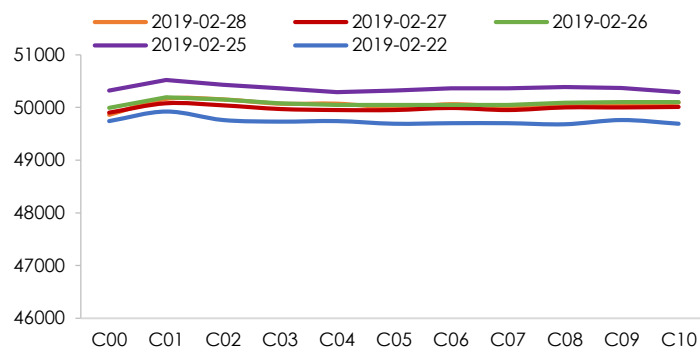
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

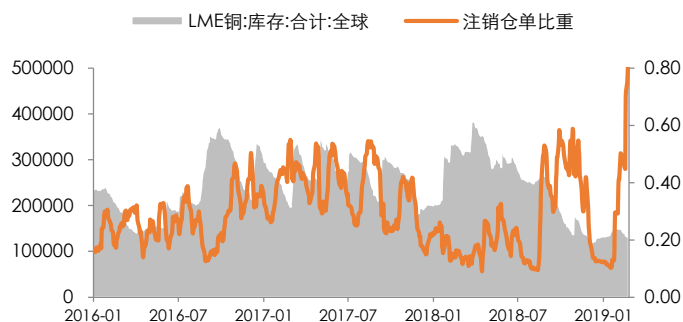
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

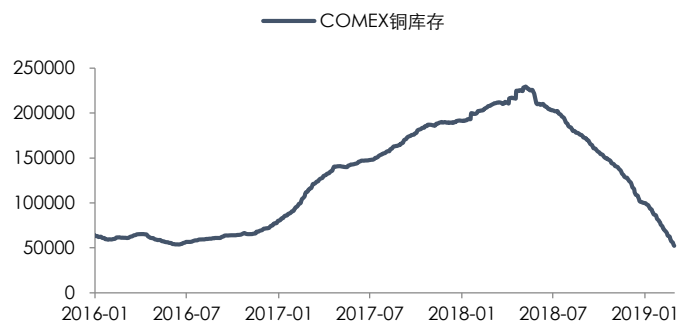
1.3 全球铜库存情况

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	2019-02-28	2019-02-27	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,680	13,690	-10	-0.07%
上海物贸铝锭升贴水	-50	-60	10	-
长江电解铝现货价	13,610	13,630	-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	2019-02-28	2019-02-27	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,905.0	1,922.0	-17.0	-0.88%
LME 现货结算价	1,893.0	1,898.5	-5.5	-0.29%
LME 现货升贴水 (0-3)	-21.5	-25.5	4.0	-15.69%
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	2019-02-28	2019-02-27	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)	388.0	380.0	8.0	-

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	2019-02-28	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,219,700	-4,375	577,750	47.4%
欧洲库存	367,425	-1,250	91,325	24.9%
亚洲库存	807,975	-3,025	463,650	57.4%
美洲库存	44,300	-100	22,775	51.4%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-02-28	2019-02-27	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	538,419	537,711	708	0.13%
	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

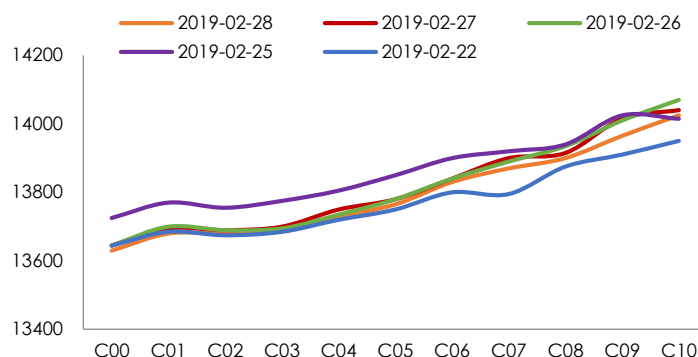
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



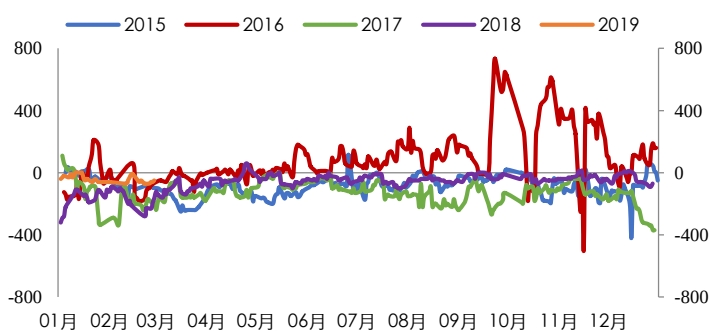
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



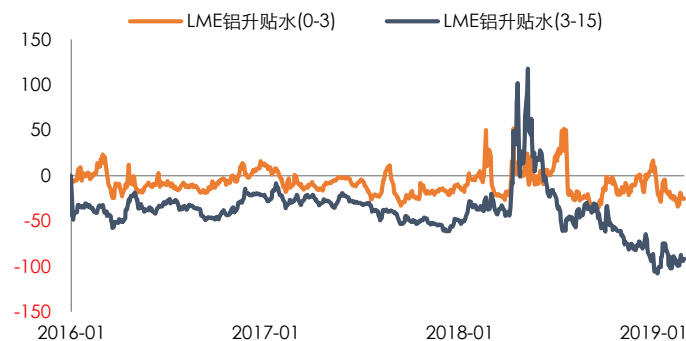
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



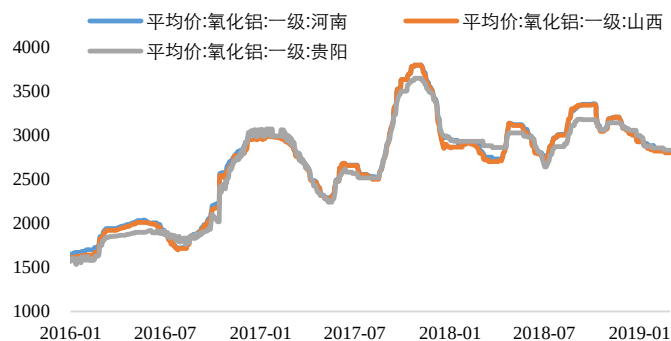
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



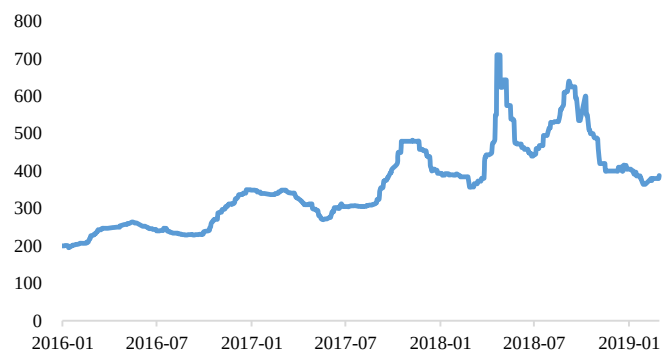
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5：国内氧化铝价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

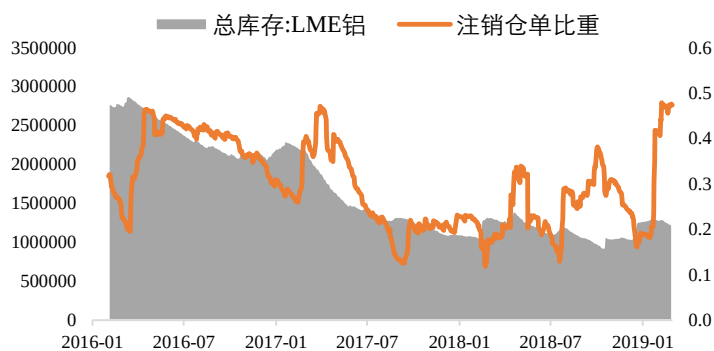
图 6：澳大利亚氧化铝 FOB 价格（美元/吨）



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。