

兴证期货·研发中心

2019 年 3 月 4 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@xzsfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜: 三大交易所库存反季节性下滑至 40.44 万吨, LME、COMEX 库存下滑势头不减, 随着 vedanta 旗下 40 万吨冶炼厂复产受阻, 海外精铜供需相对偏紧状态或将延续。供应方面, 近期铜矿端干扰因素不断, 周六(北京时间下午)有消息称全球第二大铜矿生产国秘鲁发生 7.2 级地震, 叠加前期 Glencore 在刚果的 Mutanda 铜矿意外调低 2019 年产量, 对铜矿产量增速大幅下滑的担忧有望逐步兑现。需求端, 周三国家电网公布 2019 年电网投资计划 5126 亿元, 比 2018 年实际完成额上升 4.84%。虽然海外发达国际实体经济边际转弱, 我们认为铜消费出现大问题概率不大, 对铜价难以形成实质性的拖累。综上, 在供应压力逐步缓解, 基建刺激带动电网投资回暖, 全球显性库存处于相对低位的供需格局下, 铜价有望继续走强。仅供参考。

兴证点铝: 隔夜沪铝震荡偏强, 上海物贸铝锭升贴水为-40 元/吨。当前消费尚未复苏, 铝锭库存环比增加 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. **【秘鲁发生 7.2 级地震】**3.1 日北京时间 17 点，秘鲁东南部发生 7.2 级地震，秘鲁南部为主产铜矿区，秘鲁 2018 年产铜矿金属量 250 万吨左右，位居世界第二，2 月上旬秘鲁南部，智利北部连续暴雨，刚果金因为采矿税上调矿企减产等，铜矿产量 disruption 在 2019Q1 尽显提升，加剧市场对于铜矿紧缩预期，1 月上旬 SMM 铜精矿现货 TC 报价在 90 美元/吨以上，而截至本周五成交区间已经回落至 75-80 美元/吨
2. **【2 月电线电缆企业开工率】**据 SMM 调研数据显示，2 月电线电缆企业开工率为 47.18%，环比上月下滑 21.67 个百分点，同比回升 7.88 个百分点。

铝要闻：

1. **【广西某铝企 3 月阳极采购价格已定】**广西华磊新材料有限公司 3 月份阳极采购价格已定 3958 元/吨，较 2 月采购价格上浮 24 元/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	2019-03-01	2019-02-28	变动	幅度
沪铜主力收盘价	50,500	50,160	340	0.68%
SMM 现铜升贴水	-90	-105	15	-
长江电解铜现货价	49,940	50,030	-90	-0.18%
江浙沪光亮铜价格	44,400	44,500	-100	-
精废铜价差	5,540	5,530	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	2019-03-01	2019-02-28	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,442.0	6,481.0	-39.0	-0.60%
LME 现货结算价	6,572.0	6,536.0	36.0	0.55%
LME 现货升贴水 (0-3)	47.00	46.50	0.5	1.08%
上海洋山铜溢价均值	55.5	56.5	-1.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	55.5	55.5	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	2019-03-01	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	126,100	-2,375	103,900	82.4%
欧洲库存	18,650	-100	12,625	67.7%
亚洲库存	16,200	100	11,625	71.8%
美洲库存	91,250	-2,375	79,650	87.29%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-03-01	2019-02-28	日变动	幅度
COMEX 铜库存	51,232	52,281	-1,049	-2.05%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

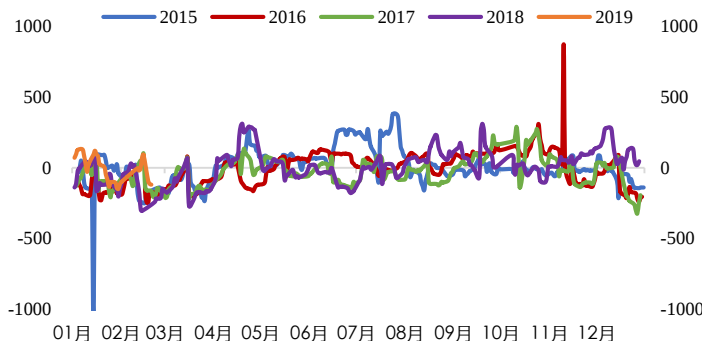
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-03-01	2019-02-28	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	124,089	122,587	1,502	1.23%
	2019-03-01	2019-02-22	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	227,049	217,794	9,255	4.25%

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



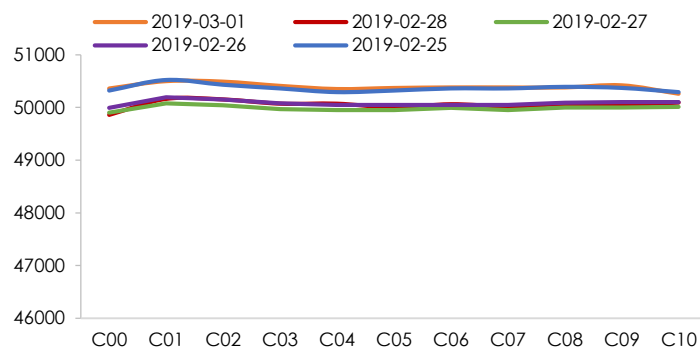
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

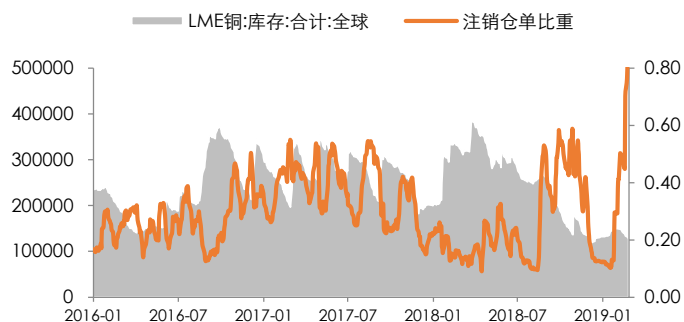
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

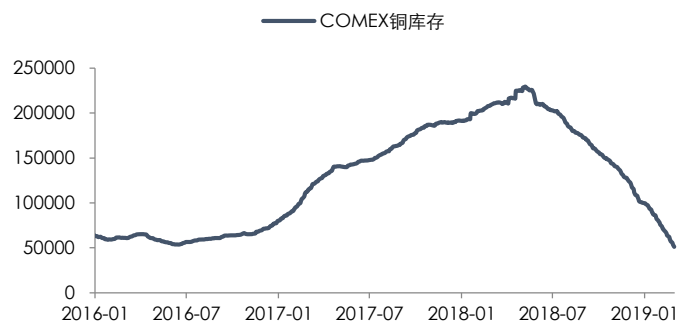
1.3 全球铜库存情况

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	2019-03-01	2019-02-28	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,685	13,680	5	0.04%
上海物贸铝锭升贴水	-40	-50	10	-
长江电解铝现货价	13,560	13,610	-50	-0.37%

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	2019-03-01	2019-02-28	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,910.5	1,905.0	5.5	0.29%
LME 现货结算价	1,890.5	1,893.0	-2.5	-0.13%
LME 现货升贴水 (0-3)	-21.3	-21.5	0.3	-1.16%
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	2019-03-01	2019-02-28	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2800.0	2820.0	-20.0	-
山西平均价 (元/吨)	2800.0	2800.0	0.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2800.0	2830.0	-30.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	390.0	388.0	2.0	-

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	2019-03-01	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,232,950	13,250	571,225	46.3%
欧洲库存	365,825	-1,600	89,725	24.5%
亚洲库存	822,950	14,975	458,850	55.8%
美洲库存	44,175	-125	22,650	51.3%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

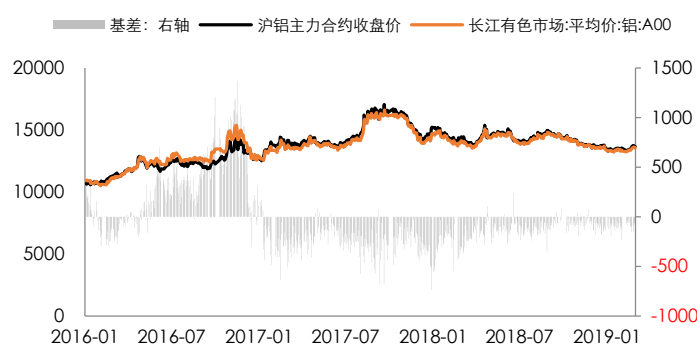
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-03-01	2019-02-28	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	538,042	538,419	-377	-0.07%
	2019-03-01	2019-02-22	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	747,012	736,680	10,332	1.40%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

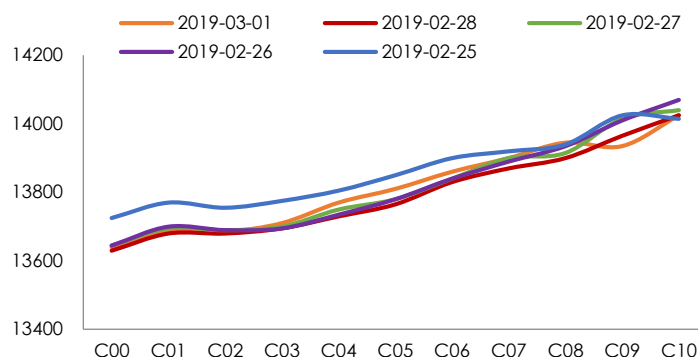
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



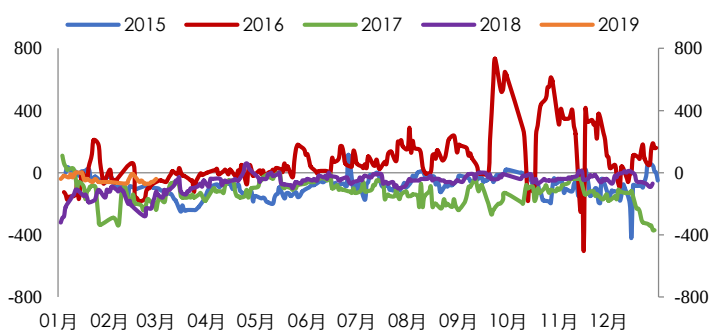
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



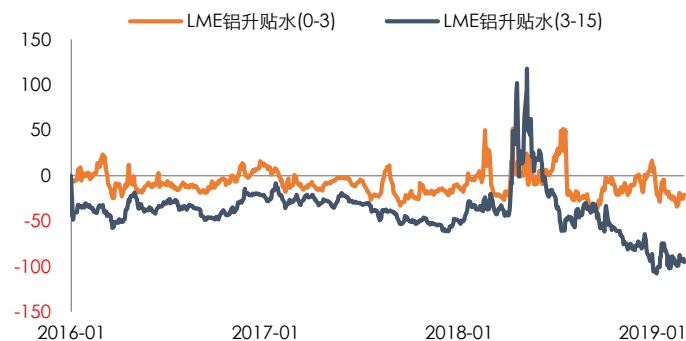
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



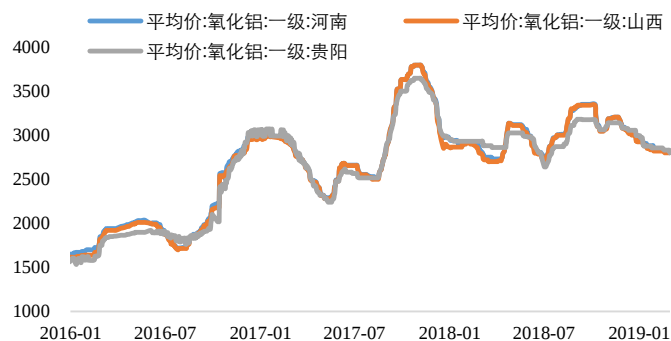
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



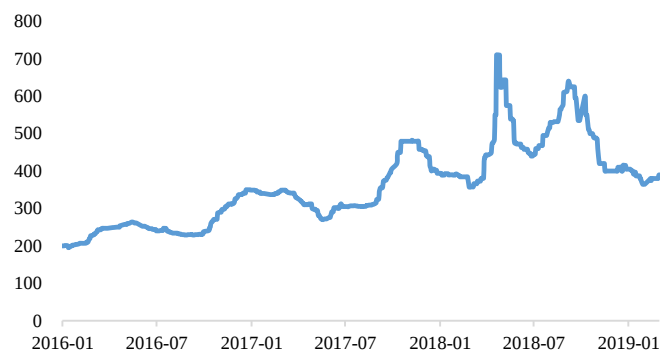
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。