

兴证期货·研发中心

2019年3月11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：上周受国内制造业增值税降低消息影响，沪铜走势明显弱于伦铜。基本上，铜精矿加工费 TC 大幅下滑 3 美元/吨，至 74.5 美元/吨，市场对本年铜精矿相对紧缺的预期逐步兑现，SMM 公布 2 月国内精铜产量 71.96 万吨，同比增 2.19%，精铜供应压力明显小于去年。库存方面，海外 LME、COMEX 库存延续下滑，国内保税区库存由于冶炼厂出口大增 2.4 万吨，整体看目前全球显性库存低于去年同期 35 万吨左右。需求端，乘联会公布 2 月汽车销量同比大幅下滑 19%，显示传统汽车行业低迷状态难改，但铜消费大头电网投资在基建刺激预期下有望得到提振，国内铜消费出现大问题概率不大。宏观面，周末公布社融等数据不及预期，打压沪铜金融投机属性。综上，我们认为短期沪铜或继续调整，但向下空间有限。建议多单轻仓持有或关注增值税下调驱动的正套机会。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-20 元/吨。2 月末锻轧铝及铝材出口 89.6 万吨，同比下降 7.7%，当前沪伦比值回升，出口利润缩窄。2019 年 1 月电解铝关停产能合计 65 万吨，其中由于长期亏损而减产的产能 17 万吨，由于电厂检修被动减产的产能为 5 万吨，产能置换 35.5 万吨，还有 7.5 万吨产能为弹性生产及和地方博弈电价考量所致，当前电解铝减产和投产同时进行，运行产能相对稳定，铝锭消费地库存增幅收窄，环比增加 0.5 万吨至 174.9 万吨。预计铝价延续震荡，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【印尼政府同意向 Freeport 和 Amman Mineral 颁发铜精矿许可证】** 印尼能源和矿产资源部官员表示，印尼政府已同意向矿商 PT Freeport 以及 PT AMNT 颁发为期一年的铜精矿出口许可证，分别涉及 198282 和 336100 湿吨铜精矿。
2. **【中国 2 月份乘用车销量同比下滑 18.5%】** 据乘联会最新公布数据，中国 2 月份广义乘用车零售销量同比减少 18.5%，降幅较上个月进一步扩大。此前乘联会数据显示，中国 1 月广义乘用车零售销售同比减少 4%。乘联会在公布 1 月数据时曾经提到，由于今年 2 月 1 日基本进入车市的春节休眠周期，相对 18 年 2 月少了 10 天的最火爆的热销期，影响了批发和零售销量，必然导致 2 月车市同比增长压力较大。
3. **【中国 2 月铜精矿进口触及新高】** 据海关总署统计，中国 2 月铜精矿进口量达 192.5 万吨，同比增长 32.5%，环比增长 1.6%。2019 年 1-2 月铜精矿进口累计总量达 382.1 万吨，较去年同比增长 24.3%。随着国内铜冶炼厂新扩建产能的扩张，国内自产量有限，对海外铜精矿依赖度提升。

铝要闻：

1. **【力拓：澳大利亚 Amrun 铝土矿实现满负荷生产】** 据外电 3 月 8 日消息，全球矿业巨擘力拓（Rio Tinto）周五报告称，旗下位于澳洲北部的 Amrun 铝土矿在完成产量扩张阶段后将进入满负荷生产，其 Weipa 项目产量将提高逾三分之一。力拓全球铝土矿产量约在 5,000 万吨，约占全球供应量的 15%。
2. **海关：中国 2 月未锻轧铝及铝材出口 89.6 万吨，去年同期为 81.6 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	2019-03-08	2019-03-07	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,040	49,210	-170	-0.35%
SMM 现铜升贴水	30	120	-90	-
长江电解铜现货价	50,000	50,330	-330	-0.66%
江浙沪光亮铜价格	44,400	44,500	-100	-
精废铜价差	5,600	5,830	-230	-3.95%

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	2019-03-08	2019-03-07	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,395.5	6,435.0	-39.5	-0.61%
LME 现货结算价	6,398.5	6,458.0	-59.5	-0.92%
LME 现货升贴水 (0-3)	28.00	36.50	-8.5	-23.29%
上海洋山铜溢价均值	52.5	52.5	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	50.0	50.0	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	2019-03-08	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	116,725	-3,350	82,900	71.0%
欧洲库存	16,200	200	9,875	61.0%
亚洲库存	13,825	-1,950	8,350	60.4%
美洲库存	86,850	25	71,200	81.98%

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	2019-03-08	2019-03-07	日变动	幅度
COMEX 铜库存	48,387	49,150	-763	-1.58%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

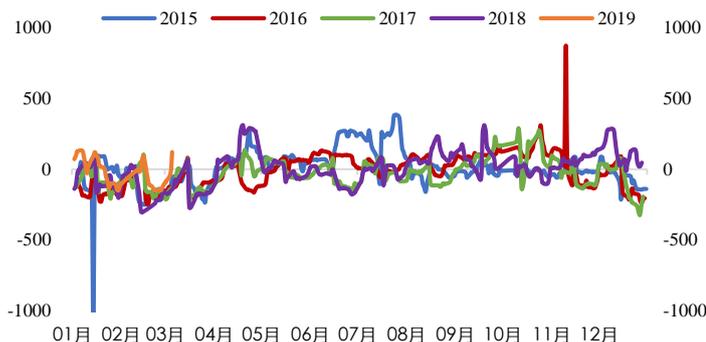
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-03-08	2019-03-07	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	129,754	127,599	2,155	1.69%
	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



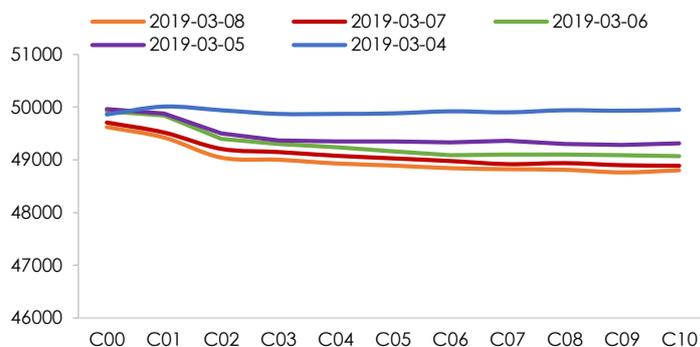
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

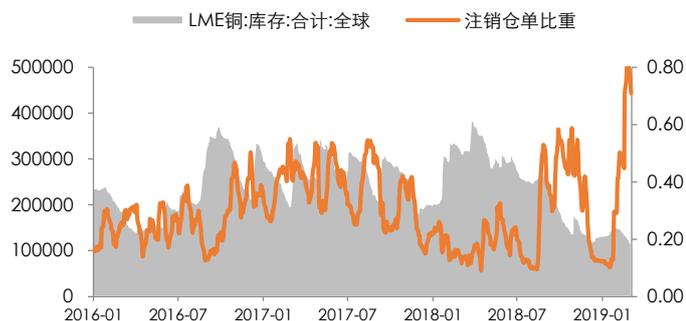
图 4: 沪铜期限结构



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	2019-03-08	2019-03-07	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,510	13,480	30	0.22%
上海物贸铝锭升贴水	-20	-20	0	-
长江电解铝现货价	13,660	13,640	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	2019-03-08	2019-03-07	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,865.0	1,863.0	2.0	0.11%
LME 现货结算价	1,848.0	1,841.0	7.0	0.38%
LME 现货升贴水 (0-3)	-27.5	-25.0	-2.5	10.00%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	105.0	105.0	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	2019-03-08	2019-03-07	变动	幅度
河南均价 (元/吨)	2775.0	2775.0	0.0	-
山西均价 (元/吨)	2755.0	2755.0	0.0	-
贵阳均价 (元/吨)	2775.0	2775.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	390.0	390.0	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	2019-03-08	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,221,375	-7,625	563,700	46.2%
欧洲库存	362,900	-575	111,800	30.8%
亚洲库存	815,125	-6,825	430,075	52.8%
美洲库存	43,350	-225	21,825	50.3%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-03-07	2019-03-06	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	539,280	539,608	-328	-0.06%
	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

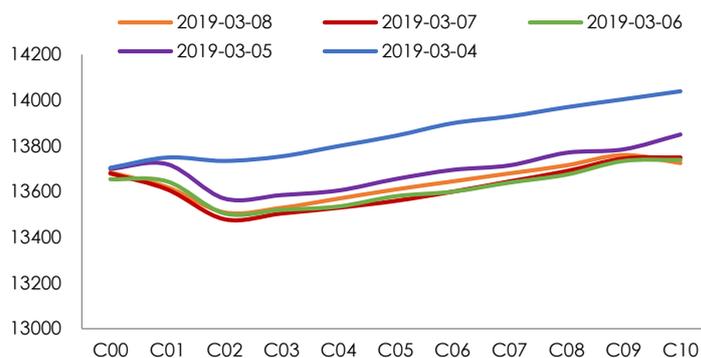
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



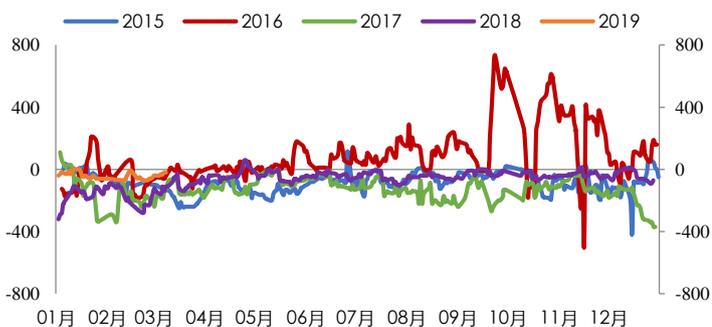
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



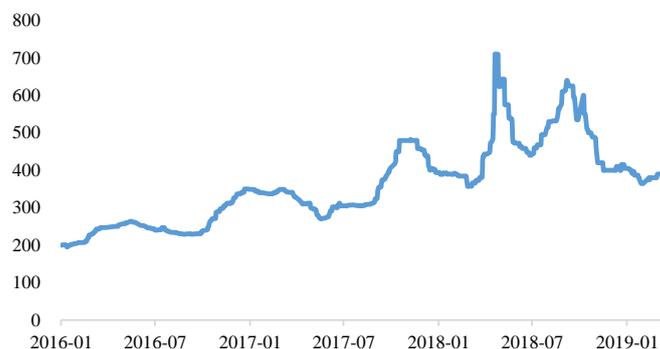
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。