

兴证期货·研发中心

2019 年 3 月 18 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：随着亚洲、欧洲地区持货商交仓，LME 库存周环比大增近 7 万吨，国内保税区库存由于冶炼厂持续出口增 2.7 万吨，全球显性库存累计大增 12.17 万吨，至 107.9 万吨，但比 2018 年同期仍低 22 万吨。供应端，TC 延续下滑，目前已经逼近 70 美元/吨低位，显示市场对铜精矿相对紧缺的预期逐步兑现。需求端，1-2 月房地产销售，拿地等领先数据不佳，但基建投资数据继续回暖，铜消费出现大问题概率不大。综上，我们认为铜价向下调整空间有限，维持铜价看涨判断。仅供参考。

兴证点铜：随着亚洲、欧洲地区持货商交仓，LME 库存周环比大增近 7 万吨，国内保税区库存由于冶炼厂持续出口增 2.7 万吨，全球显性库存累计大增 12.17 万吨，至 107.9 万吨，但比 2018 年同期仍低 22 万吨。供应端，TC 延续下滑，目前已经逼近 70 美元/吨低位，显示市场对铜精矿相对紧缺的预期逐步兑现。需求端，1-2 月房地产销售，拿地等领先数据不佳，但基建投资数据继续回暖，铜消费出现大问题概率不大。综上，我们认为铜价向下调整空间有限，维持铜价看涨判断。仅供参考。

兴证点铝：隔夜沪铝弱势震荡，上海物贸铝锭升贴水为-30 元/吨，当前国内电解铝减产和投产同时进行，运行产能相对稳定，本周广东地区库存续增，全国铝锭库存环比增加 0.5 万吨。消费端数据显示，铝板带 2 月份开工率 55%，订单环比回暖，同比无明显增量；北方型材企业订单同比持平稍差，预计今年 3 月份型材开工率同比持平或稍弱；板带订单环比回暖，但目前同比无明显增量；铝箔订单同比去年有所上涨，空调箔进入旺季，但是不及去年旺季力度。需持续关注需求复苏速度，预计铝价呈现震荡上行，但成本下移限制铝价反弹高度，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【降税消息落地后 沪市金属期货合约价差瞬间大幅缩窄部分逆转】** 3月15日李克强总理宣布自4月1日增值税开始降税消息后，市场兑现此前的预期操作策略，沪市金属期货合约此前大幅拉大的 Back 结构瞬间大幅缩窄，其中沪铜 1904 对 1905 合约逆转 Back 结构。
2. **【2月黄铜棒企业开工率为 40.52%】** 据 SMM 调研数据显示，2月份黄铜棒企业平均开工率为 40.52%。环比下降 34.14 个百分点。
3. **【2月铜材平均开工率呈现下滑】** 根据 SMM 调研显示，2月铜材企业平均开工率为 48.75%，环比下降 19.20 个百分点，同比下滑 1.69 个百分点。

铝要闻：

1. **【沪铝 1903、1904 合约价差拉开至 225 元/吨】** 3月15日，国务院总理李克强回答中外记者提问时表示 4月1日减增值税；5月1日降社保费率，截至上午 11:15，沪铝 1903 合约、1904 合约迅速拉开至 225 元/吨，1903 合约本日为最后交易日，日减仓 150 手至 66270 手，1904 合约日减仓 11540 手至 15.2 万手。

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	2019-03-15	2019-03-14	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,320	49,110	210	0.43%
SMM 现铜升贴水	-100	-140	40	-
长江电解铜现货价	49,590	49,930	-340	-0.68%
江浙沪光亮铜价格	44,400	44,600	-200	-
精废铜价差	5,190	5,330	-140	-2.63%

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	2019-03-15	2019-03-14	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,431.5	6,385.0	46.5	0.73%
LME 现货结算价	6,410.0	6,409.0	1.0	0.02%
LME 现货升贴水 (0-3)	14.75	12.00	2.8	22.92%
上海洋山铜溢价均值	59.0	59.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	55.0	55.0	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	2019-03-15	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	186,425	41,800	75,300	40.4%
欧洲库存	47,800	225	5,050	10.6%
亚洲库存	63,300	44,575	6,125	9.7%
美洲库存	75,325	-3,000	64,125	85.13%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-03-15	2019-03-14	日变动	幅度
COMEX 铜库存	44,979	45,280	-301	-0.67%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

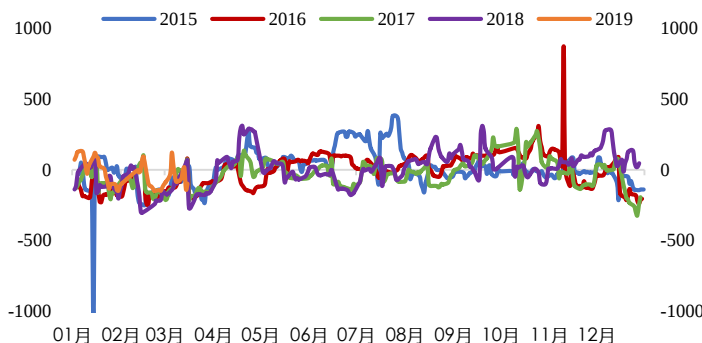
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-03-15	2019-03-14	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	168,605	153,138	15,467	10.10%
	2019-03-15	2019-03-08	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	264,601	236,169	28,432	12.04%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

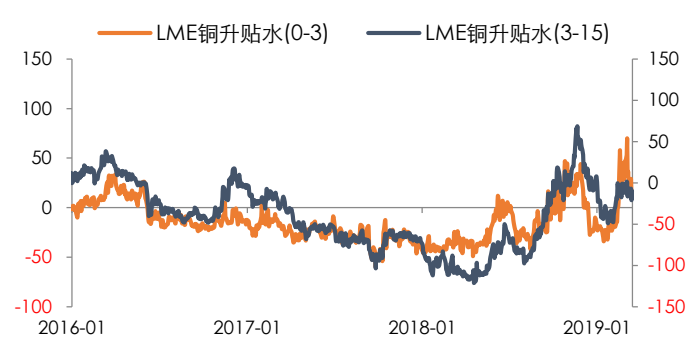
1.2 市场走势

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



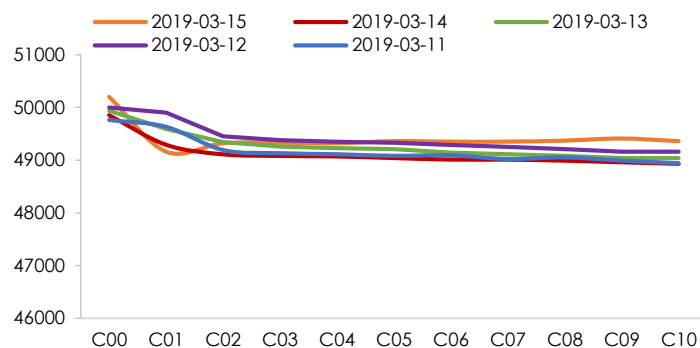
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

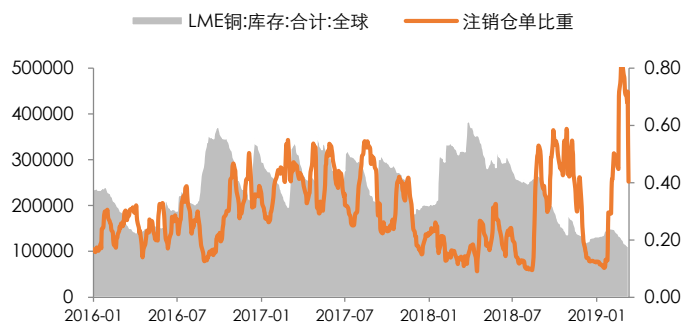
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

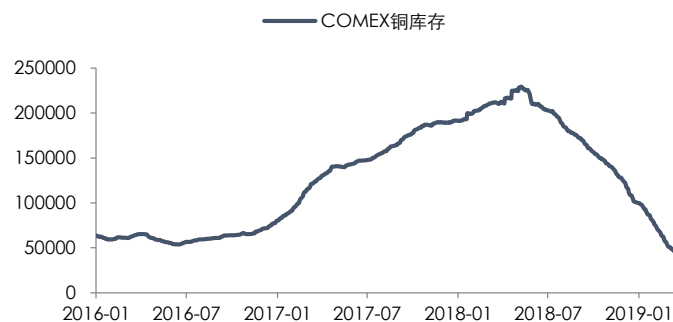
1.3 全球铜库存情况

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	2019-03-15	2019-03-14	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,665	13,650	15	0.11%
上海物贸铝锭升贴水	-30	-30	0	-
长江电解铝现货价	13,810	13,840	-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	2019-03-15	2019-03-14	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,896.0	1,902.0	-6.0	-0.32%
LME 现货结算价	1,868.0	1,873.5	-5.5	-0.29%
LME 现货升贴水 (0-3)	-22.3	-25.8	3.5	-13.59%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	110.0	110.0	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	2019-03-15	2019-03-14	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2745.0	2745.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	2730.0	2730.0	0.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2755.0	2755.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	398.0	398.0	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	2019-03-15	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,182,850	-6,175	531,375	44.9%
欧洲库存	356,350	-1,750	107,000	30.0%
亚洲库存	784,175	-4,375	403,200	51.4%
美洲库存	42,325	-50	21,175	50.0%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

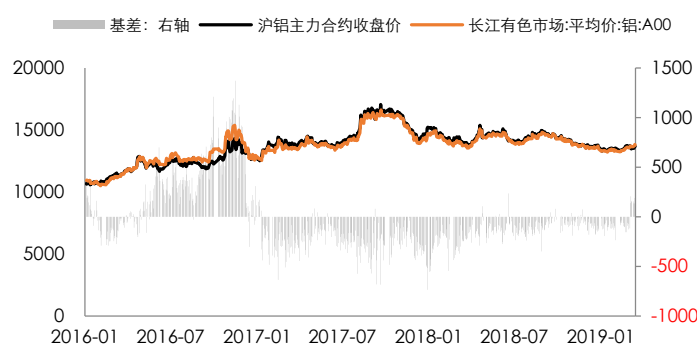
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-03-15	2019-03-14	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	548,140	535,537	12,603	2.35%
	2019-03-15	2019-03-08	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	739,058	739,565	-507	-0.07%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

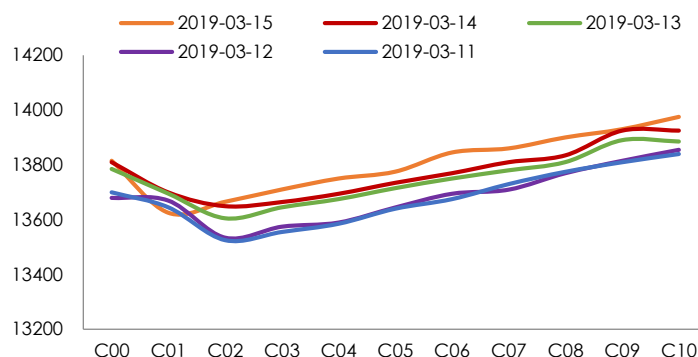
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



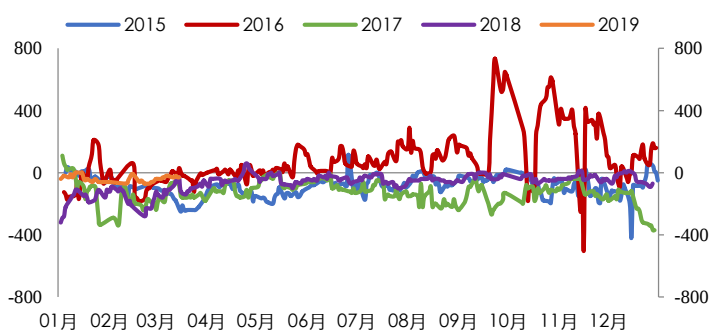
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



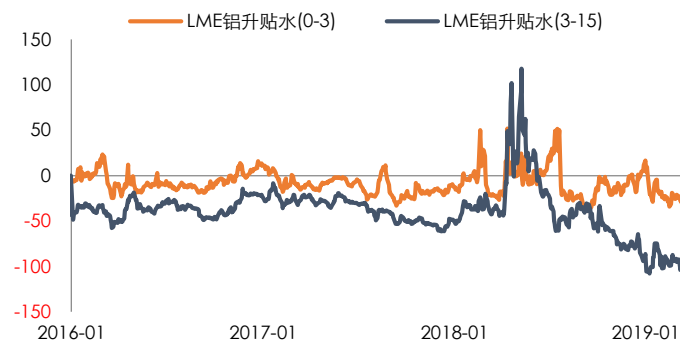
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



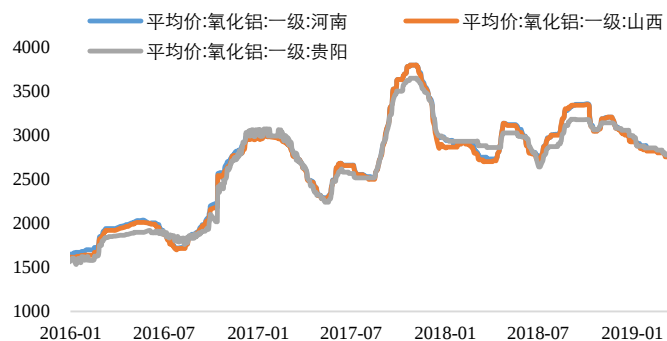
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



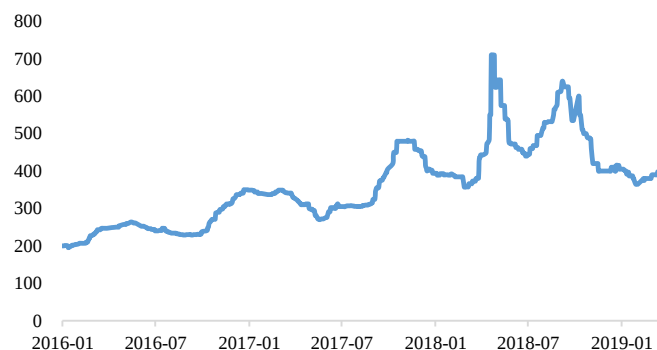
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5：国内氧化铝价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

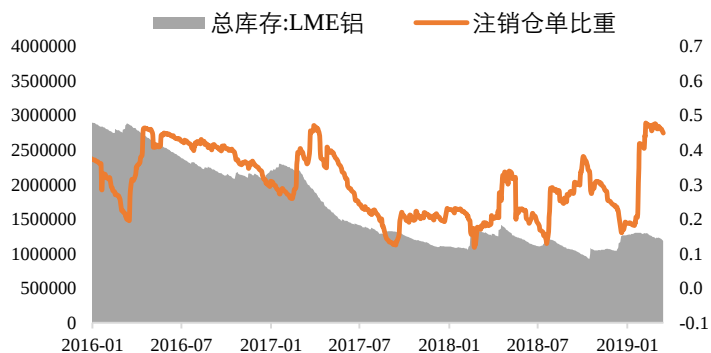
图 6：澳大利亚氧化铝 FOB 价格（美元/吨）



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。