

兴证期货·研发中心

2019年3月19日星期二

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：夜盘沪铜弱勢調整。上海電解銅現貨對當月合約報升水 820 元/噸~升水 1050 元/噸，LME 庫存下滑 2600 噸，COMEX 庫存下滑 960 噸。基本面上，銅精礦加工費 TC 延續下滑，目前已經逼近 70 美元/噸低位，顯示市場對銅精礦相對緊缺的預期逐步兌現。需求端，1-2 月房地產銷售，拿地等領先數據不佳，但基建投資數據繼續回暖，銅消費出現大問題概率不大。綜上，我們認為銅價向下調整空間有限，建議多單繼續持有。僅供參考。

兴证点铝：隔夜沪铝小幅走强，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 0.1 万吨至 175.5 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. **【金田铜业全年实现铜产品产量超 90 万吨】**近期金田铜业披露了 2018 年年报。2018 年公司实现营业收入 406.46 亿元，同比增长 12.93%；归属母公司股东净利润 4.22 亿元，同比下降 3.13%。全年实现铜产品产量超 90 万吨，总产量列国内铜加工行业前三。

铝要闻：

1. **【下游表现畏高 铝锭去库受阻】**3 月 18 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 31.2 万吨，无锡地区 62.3 万吨，杭州地区 13.7 万吨，巩义地区 14.7 万吨，南海地区 41.5 万吨，天津 5.6 万吨，临沂 3.1 万吨，重庆 3.4 万吨，消费地铝锭库存合计 175.5 万吨，比上周四增加 0.1 万吨，广东地区仍然贡献主要增量。

2. **【俄铝大股东欧柏嘉起诉美国政府要求撤销制裁】**俄铝及其母公司 En+ 的大股东俄国富商欧柏嘉(Oleg Deripaska)宣布将起诉美国财政部及财长努钦，要求撤销去年对他实施的制裁，批评美国政府将「金融体系武器化」来对付他。

3. **【河南焦作修武县再次环保限产，约 10 多家中小铝加工企业停产 3 天】**3 月 16 日上周六，河南焦作修武县受环保因素影响，10 多家铝加工中小型铝加工企业停产 3 天，预计 3 月 19 日复工。

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 | 2019-03-18 | 2019-03-15 | 变动 | 幅度 |
|-----------|------------|------------|-------|--------|
| 沪铜主力收盘价 | 49,350 | 49,320 | 30 | 0.06% |
| SMM 现铜升贴水 | 935 | -100 | 1,035 | - |
| 长江电解铜现货价 | 50,180 | 49,590 | 590 | 1.19% |
| 江浙沪光亮铜价格 | 44,400 | 44,400 | 0 | - |
| 精废铜价差 | 5,780 | 5,190 | 590 | 11.37% |

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 | 2019-03-18 | 2019-03-15 | 变动 | 幅度 |
|------------------|------------|------------|------|---------|
| 伦铜电 3 收盘价 | 6,433.0 | 6,431.5 | 1.5 | 0.02% |
| LME 现货结算价 | 6,492.0 | 6,410.0 | 82.0 | 1.28% |
| LME 现货升贴水 (0-3) | 33.00 | 14.75 | 18.3 | 123.73% |
| 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 | 2019-03-18 | 日变动 | 注销仓单 | 注销占比 |
|---------|------------|--------|--------|--------|
| LME 总库存 | 183,825 | -2,600 | 45,575 | 24.8% |
| 欧洲库存 | 46,475 | -1,325 | 3,475 | 7.5% |
| 亚洲库存 | 64,350 | 1,050 | 6,125 | 9.5% |
| 美洲库存 | 73,000 | -2,325 | 35,975 | 49.28% |

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

| | 2019-03-18 | 2019-03-15 | 日变动 | 幅度 |
|-----------|------------|------------|------|--------|
| COMEX 铜库存 | 44,019 | 44,979 | -960 | -2.18% |

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

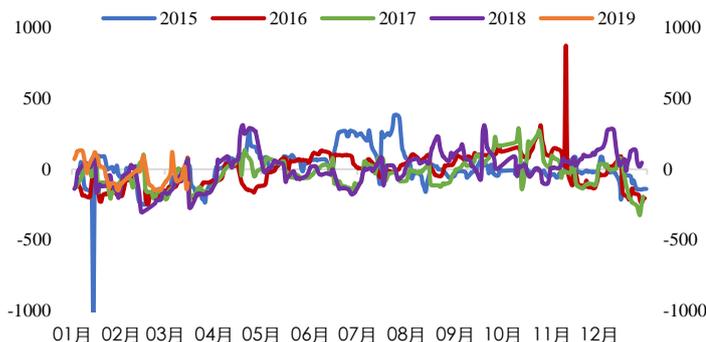
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

| | 2019-03-18 | 2019-03-15 | 变动 | 幅度 |
|------------|------------|------------|--------|--------|
| SHFE 铜注册仓单 | 174,817 | 168,605 | 6,212 | 3.68% |
| | 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



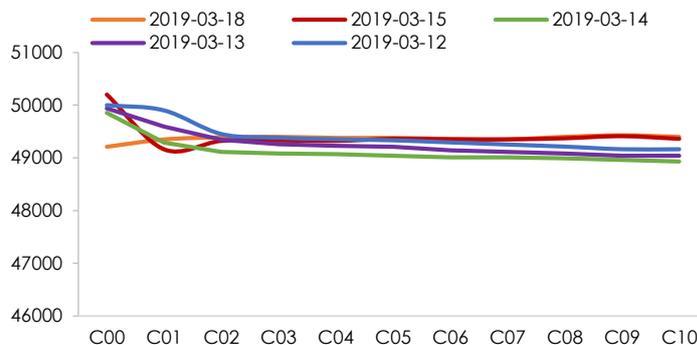
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

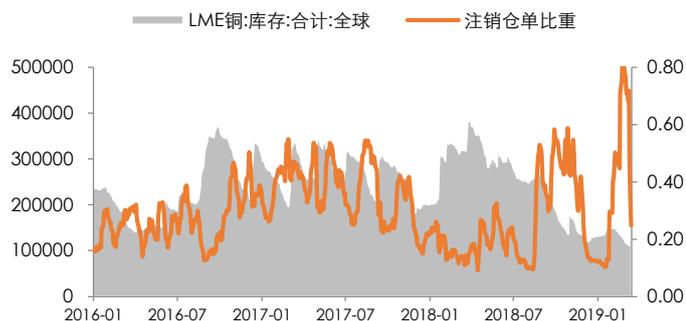
图 4: 沪铜期限结构



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 | 2019-03-18 | 2019-03-15 | 变动 | 幅度 |
|-----------|------------|------------|-----|--------|
| 沪铝主力收盘价 | 13,600 | 13,665 | -65 | -0.48% |
| 上海物贸铝锭升贴水 | 220 | -30 | 250 | - |
| 长江电解铝现货价 | 13,790 | 13,810 | -20 | -0.14% |

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 | 2019-03-18 | 2019-03-15 | 变动 | 幅度 |
|------------------|------------|------------|------|--------|
| 伦铝电 3 收盘价 | 1,924.5 | 1,896.0 | 28.5 | 1.50% |
| LME 现货结算价 | 1,879.0 | 1,868.0 | 11.0 | 0.59% |
| LME 现货升贴水 (0-3) | -21.0 | -22.3 | 1.3 | -5.62% |
| 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 | 2019-03-18 | 2019-03-15 | 变动 | 幅度 |
|-----------------|------------|------------|-------|----|
| 河南均价 (元/吨) | 2725.0 | 2745.0 | -20.0 | - |
| 山西均价 (元/吨) | 2715.0 | 2730.0 | -15.0 | - |
| 贵阳均价 (元/吨) | 2740.0 | 2755.0 | -15.0 | - |
| 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 | 2019-03-18 | 日变动 | 注销仓单 | 注销占比 |
|---------|------------|--------|---------|-------|
| LME 总库存 | 1,175,650 | -7,200 | 524,975 | 44.7% |
| 欧洲库存 | 354,675 | -1,675 | 105,325 | 29.7% |
| 亚洲库存 | 779,025 | -5,150 | 398,850 | 51.2% |
| 美洲库存 | 41,950 | -375 | 20,800 | 49.6% |

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

| | 2019-03-18 | 2019-03-15 | 变动 | 幅度 |
|------------|------------|------------|--------|--------|
| SHFE 铝注册仓单 | 546,508 | 548,140 | -1,632 | -0.30% |
| | 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

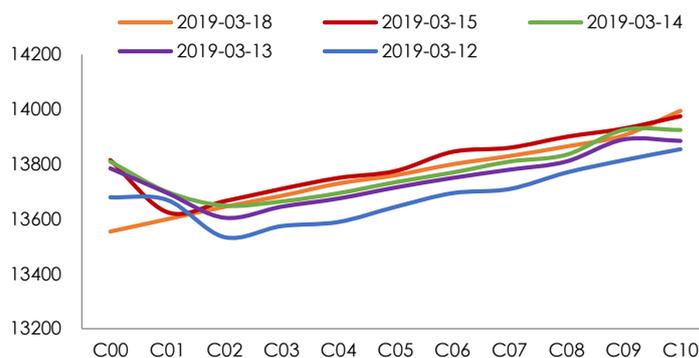
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



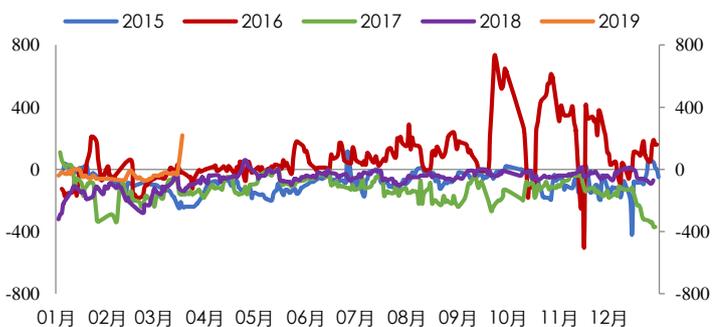
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



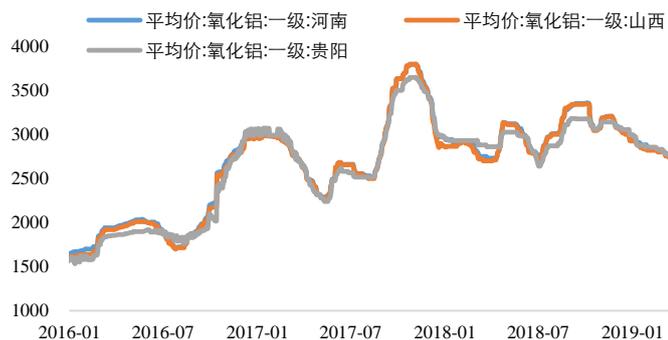
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



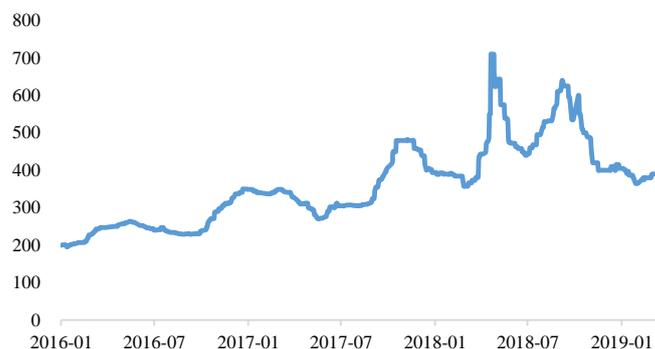
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。