

兴证期货·研发中心

2019 年 3 月 25 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：海外宏观数据偏差，欧元区 3 月制造业 PMI 初值降至 47.6 低位，其中德国表现更弱，制造业 PMI 下滑至 44.7 低位，美国 3 月 Markit 制造业 PMI 初值超预期下滑至 52.5，加重市场对海外铜需求疲软担忧，叠加周五夜盘海外股市下挫打压铜金融投机属性，铜价表现惨淡，伦铜下挫至 6300 美元附近。供应端，精矿加工费 TC 下滑至 70.5 美元/吨（2019 年长单 TC 为 80.8 美元），逐步兑现矿端相对偏紧预期，叠加近期干扰市场频发，嘉能可旗下位于赞比亚 Mopani 铜矿（2018 年铜矿产量 5.93 万吨，电解铜产量 11.95 万吨）因意外事件暂停生产，供应相对偏紧的预期将逐步发酵。3 月 20 日中电联公布 2019 年前两月电网基本建设工程投资完成额 244 亿元，同比大幅下滑 9%，但我们认为在基建刺激预期下，国内铜消费出现大问题概率不大。综上，我们认为铜价向下调整的幅度有限，等待布局多单机会。仅供参考。

兴证点铝：隔夜沪铝小幅下跌，减税政策刺激下游接货，全国铝锭库存环比下降 2 万吨至 173.4 万吨。成本端，河南地区铝硅比为 4 的铝土矿价格已低至 280 元/吨，铝硅比为 5 的矿石最低为 380 元/吨，原因为两会结束后河南矿山输出量递增，且进口矿边际增长快于山西；而山西地区铝硅比为 5 的矿石价格在 490 元/吨左右，价格相对坚挺，主因孝义地区矿石资源仍然表现匮乏。氧化铝近期表现惜售，暂时止跌，但是供需格局未变，价格暂难言反转。目前需持续关注下游消费复苏速度，预计铝价呈现震荡上行，但成本下移或限制铝价反弹高度，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【印度铜产量同比降 46%】**2018 年 4 月至 2019 年 2 月印度铜产量 41.5 万吨，同比下降 46%；产锌同比降 12%至 63.1 万吨；产铅增 17%至 17.6 万吨。年初印度最高法院(Supreme Court)禁止重启 Vedanta 旗下一年产 40 万吨铜冶炼厂，韦丹塔铜冶炼厂恢复运营遭受打击。
2. **【海关总署专项行动打击洋垃圾走私】**据海关总署，3 月 22 日凌晨 6 时，海关总署开展打击洋垃圾走私“蓝天 2019”专项第一轮集中行动。截至发稿时，全国海关缉私部门一举打掉涉嫌走私犯罪团伙 22 个，抓获犯罪嫌疑人 115 名，查证废塑料、废矿渣等各类破坏生态环境的涉案货物 33.81 万吨。
3. **【时隔一个月刚果（金）政府再次变脸!】**3 月 20 日消息称，刚果（金）撤销了于 2 月中旬颁布的钴铜精矿出口禁令，但该国政府将每六个月进行审查判断是否重新实施该禁令。据悉，该禁令旨在提高国内精炼金属产量，部分是为了遏制非法出口。

铝要闻：

1. **【2019 年 2 月中国铝土矿进口 941.4 万吨 环比增加 113.8 万吨】**海关数据显示，2019 年 2 月中国铝土矿进口 941.4 万吨，环比增加 113.8 万吨，增量主要由澳大利亚、印度尼西亚和几内亚贡献，来自这三个国家的铝土矿环比增加 126.2 万吨。（基于 10 位海关编码）
2. **【广西靖西天桂一期 80 万吨氧化铝预计上半年出成品】**广西靖西天桂 250 万吨项目总投资 100 亿元，占地约 2200 亩，配套建设热力车间、铁精矿回收车间、赤泥堆场等。项目分两期建设，一期建设 80 万吨氧化铝项目，二期建设 170 万吨氧化铝项目。一期 80 万吨氧化铝项目预计上半年出成品。

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	2019-03-22	2019-03-21	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,940	49,420	-480	-0.97%
SMM 现铜升贴水	1,055	1,000	55	-
长江电解铜现货价	50,000	50,270	-270	-0.54%
江浙沪光亮铜价格	44,900	44,700	200	-
精废铜价差	5,100	5,570	-470	-8.44%

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	2019-03-22	2019-03-21	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,325.0	6,432.5	-107.5	-1.67%
LME 现货结算价	6,375.0	6,520.0	-145.0	-2.22%
LME 现货升贴水 (0-3)	2.50	12.00	-9.5	-79.17%
上海洋山铜溢价均值	56.5	58.0	-1.5	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	56.0	55.0	1.0	-

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	2019-03-22	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	175,325	-1,125	34,675	19.8%
欧洲库存	48,075	1,250	3,475	7.2%
亚洲库存	64,400	50	5,375	8.3%
美洲库存	62,850	-2,425	25,825	41.09%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-03-22	2019-03-21	日变动	幅度
COMEX 铜库存	42,559	43,195	-636	-1.49%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

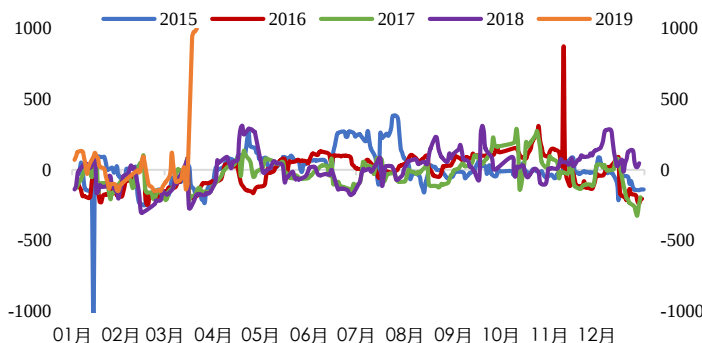
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-03-22	2019-03-21	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	183,652	180,853	2,799	1.55%
	2019-03-22	2019-03-15	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	259,172	264,601	-5,429	-2.05%

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



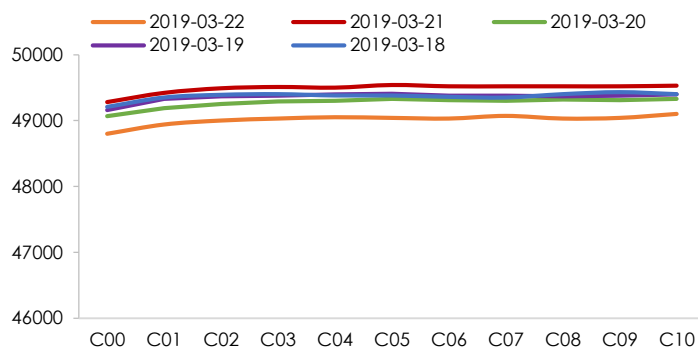
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

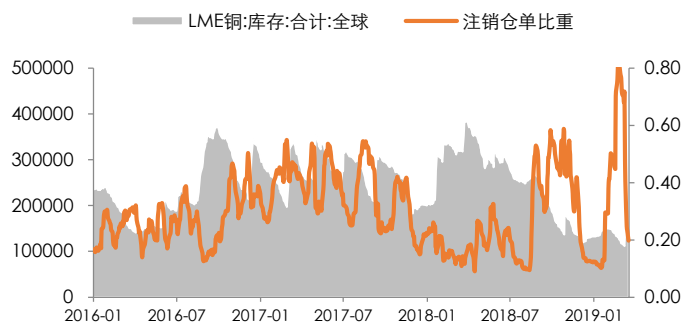
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

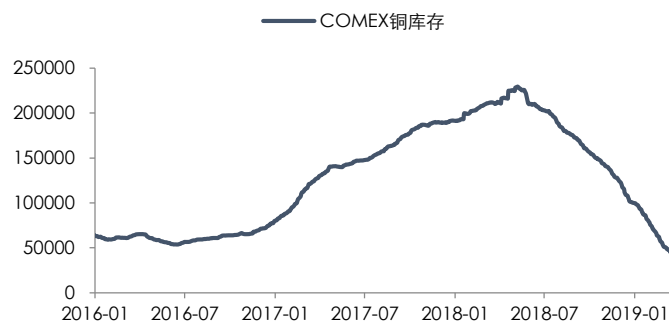
1.3 全球铜库存情况

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	2019-03-22	2019-03-21	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,755	13,810	-55	-0.40%
上海物贸铝锭升贴水	300	270	30	-
长江电解铝现货价	14,030	14,020	10	0.07%

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	2019-03-22	2019-03-21	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,902.5	1,903.5	-1.0	-0.05%
LME 现货结算价	1,867.0	1,891.0	-24.0	-1.27%
LME 现货升贴水 (0-3)	-26.3	-26.0	-0.3	0.96%
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	2019-03-22	2019-03-21	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2725.0	2725.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	2705.0	2705.0	0.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2735.0	2735.0	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	2019-03-22	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,160,275	-5,825	431,325	37.2%
欧洲库存	347,525	-2,150	108,175	31.1%
亚洲库存	772,250	-3,325	303,800	39.3%
美洲库存	40,500	-350	19,350	47.8%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-03-22	2019-03-21	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	537,223	540,455	-3,232	-0.60%
	2019-03-22	2019-03-15	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	741,757	739,058	2,699	0.37%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

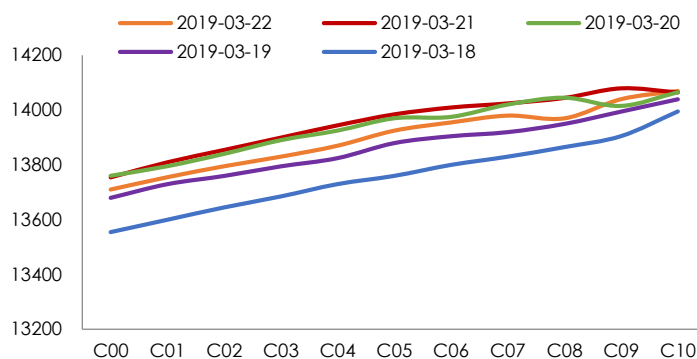
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



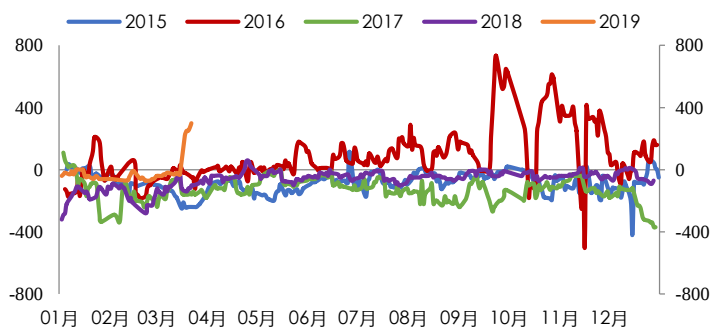
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



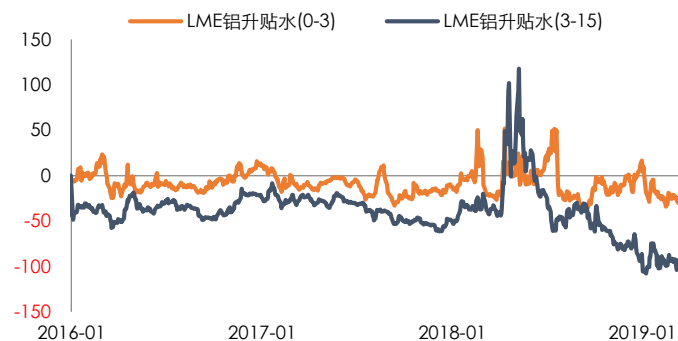
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



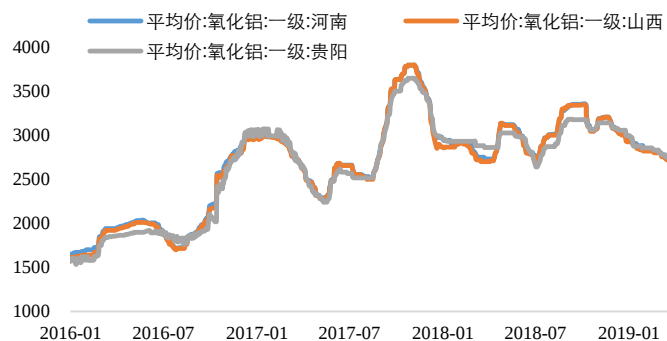
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

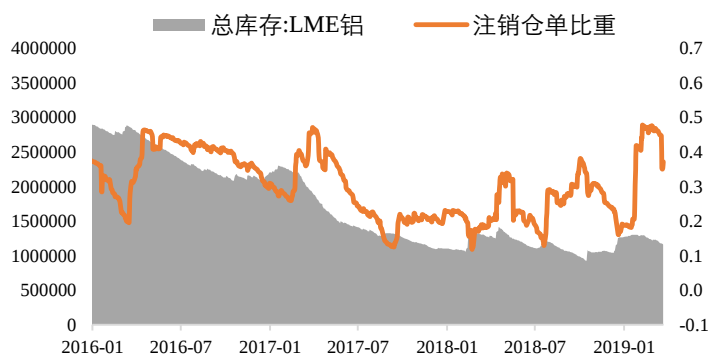
图 6：澳大利亚氧化铝 FOB 价格（美元/吨）



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。