

兴证期货·研发中心

2019 年 3 月 28 日星期四

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: 夜盘沪铜探底回升。LME 库存下滑 1550 吨, COMEX 库存下滑 611 吨。基本面上, MMG 旗下 Las Bambas 矿山 (2018 年产量 38.5 万吨), 受秘鲁 Fuerabamba 社区居民举行的抗议活动影响, 本周矿山产量可能有一定损失, 铜精矿 TC 连续下滑至 70 美元附近, 矿端相对紧缺预期逐步兑现。需求端欧美实体经济边际转差, 国内铜消费在基建预期带动下出现大的滑坡的几率不大。综上, 我们认为铜价调整幅度有限, 等待布局多单机会。仅供参考。

兴证点铝: 隔夜沪铝震荡走强, 挪威海德鲁宣布旗下巴西氧化铝厂 Alunorte 最快可在 6 月份恢复开工率至 80%, 市场已基本消化该事件。电解铝下游消费转好, 全国铝锭库存环比下降 4.4 万吨至 169.0 万吨。2019 年 2 月中国氧化铝净进口 4.7 万吨, 近 9 个月以来氧化铝净进口量首次转正, 国内氧化铝价格已跌至 2700 元/吨附近。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. 【KGHM 与其 Sierra Gorda 铜矿工会推迟合同谈判】 KGHM 和智利 Sierra Gorda 铜矿工会同意延长合同谈判至本周五，暂时避免罢工的威胁。工会主席 Maykel Ocayo 表示，工人们将在周四对新的合同提案进行投票，并在周五向管理层提交决定。Sierra Gorda 在 2018 年生产了 101,900 吨铜。

铝要闻：

1. 【海德鲁旗下巴西氧化铝厂 Alunorte 最快可在 6 月份恢复开工率至 80%】 海德鲁巴西分公司执行副总裁表示，位于巴西北部的 Alunorte 氧化铝冶炼厂在收到当地联邦法院的同意书 2 个月后可达到 75%~80%的开工率，而同意书将在 4 月 4 日海德鲁和联邦检察院的调停会中争取取得，这份同意书将是促成 Alunorte 复产的临门一脚。

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	2019-03-27	2019-03-26	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,390	48,230	160	0.33%
SMM 现铜升贴水	1,040	1,040	0	-
长江电解铜现货价	49,370	49,280	90	0.18%
江浙沪光亮铜价格	44,200	44,100	100	-
精废铜价差	5,170	5,180	-10	-0.19%

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	2019-03-27	2019-03-26	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,336.0	6,351.5	-15.5	-0.24%
LME 现货结算价	6,338.5	6,361.0	-22.5	-0.35%
LME 现货升贴水 (0-3)	1.00	7.50	-6.5	-86.67%
上海洋山铜溢价均值	56.5	56.5	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	56.0	56.0	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	2019-03-27	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	170,725	-1,550	27,825	16.3%
欧洲库存	48,325	250	3,475	7.2%
亚洲库存	64,500	0	5,375	8.3%
美洲库存	57,900	-1,800	18,975	32.77%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-03-27	2019-03-26	日变动	幅度
COMEX 铜库存	40,969	41,580	-611	-1.49%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

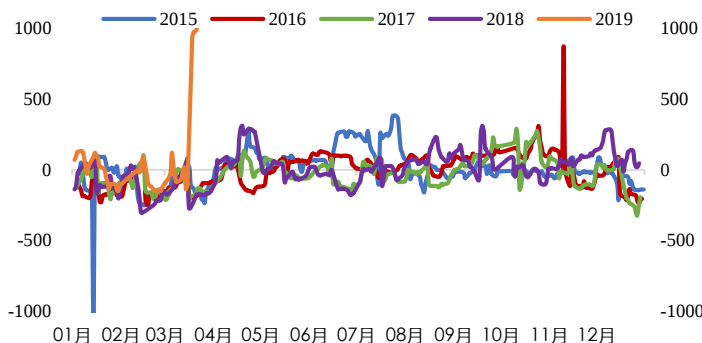
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-03-27	2019-03-26	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	187,585	185,996	1,589	0.85%
	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



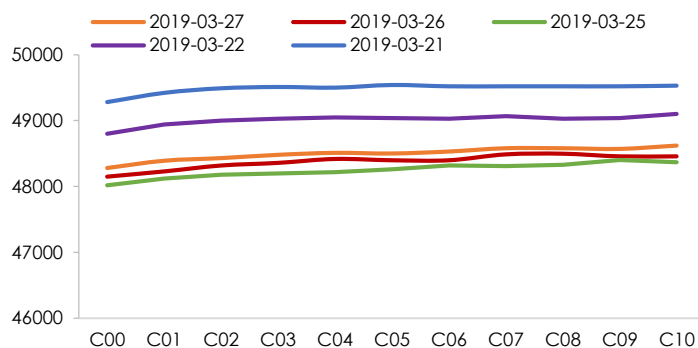
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

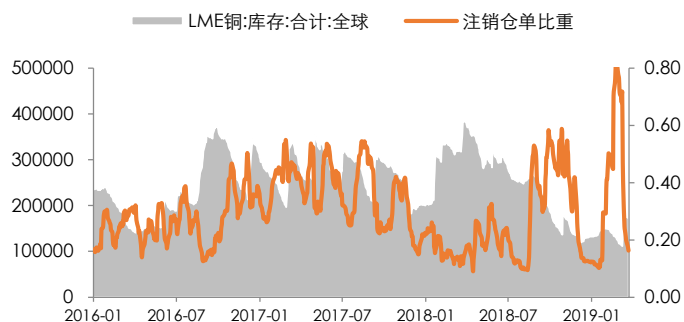
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

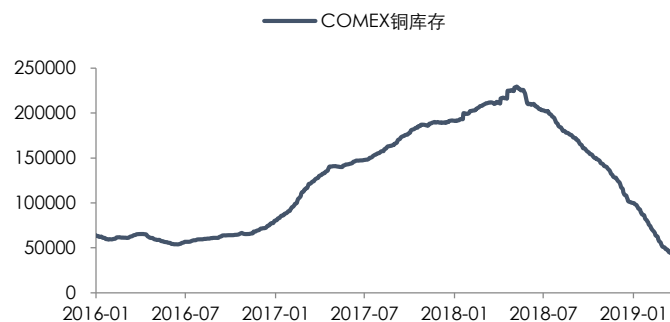
1.3 全球铜库存情况

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	2019-03-27	2019-03-26	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,650	13,630	20	0.15%
上海物贸铝锭升贴水	330	320	10	-
长江电解铝现货价	13,890	13,960	-70	-0.50%

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	2019-03-27	2019-03-26	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,903.0	1,902.0	1.0	0.05%
LME 现货结算价	1,898.5	1,849.5	49.0	2.65%
LME 现货升贴水 (0-3)	-19.3	-23.5	4.3	-18.09%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	115.0	115.0	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	2019-03-27	2019-03-26	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2715.0	2715.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	2705.0	2705.0	0.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2720.0	2720.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	410.0	406.0	4.0	-

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	2019-03-27	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,142,725	-7,000	415,050	36.3%
欧洲库存	342,825	-1,550	103,475	30.2%
亚洲库存	760,050	-5,275	292,875	38.5%
美洲库存	39,850	-175	18,700	46.9%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-03-27	2019-03-26	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	511,018	520,478	-9,460	-1.82%
	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

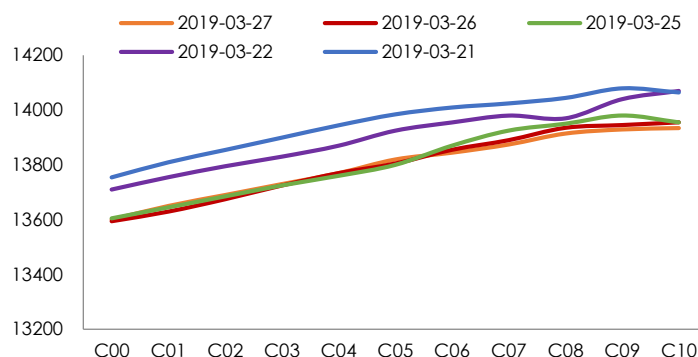
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



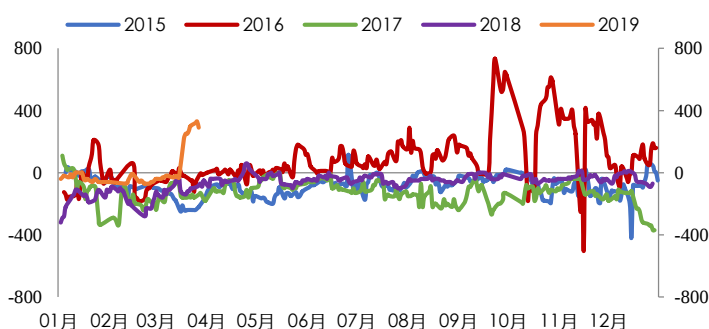
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



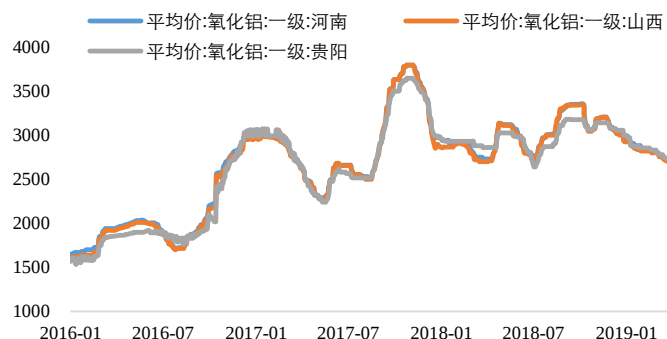
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



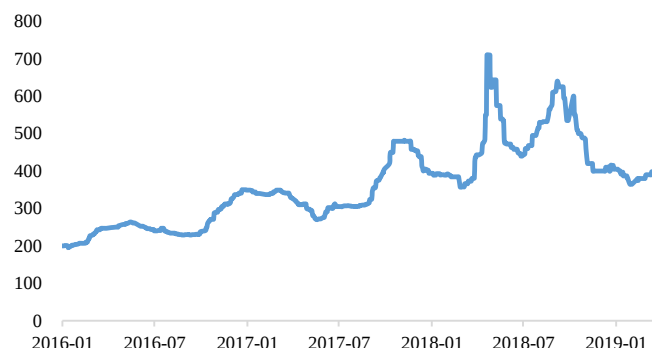
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5：国内氧化铝价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

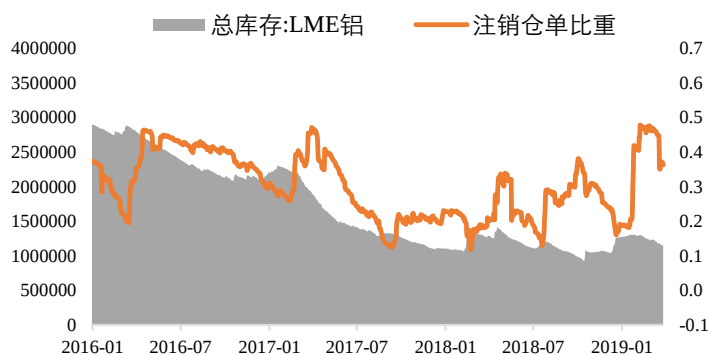
图 6：澳大利亚氧化铝 FOB 价格（美元/吨）



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。