

兴证期货·研发中心

2019年4月1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](mailto:sunec@xzfutures.com)

## 内容提要

### ● 后市展望及策略建议

兴证点铜：TC 下滑至 70 美元/吨，逐步验证 2019 年铜精矿相对短缺的预期，后期精铜供应压力大概率下滑。废铜方面，由于 4 月 1 日开始增值税下调 3 个点，基于对节省现金流考虑，我们预期 3 月废铜进口将出现下滑，供应端支撑铜价上涨的逻辑延续。需求端，虽然海外发达国家实体经济持续转弱，引发市场对铜消费的担忧，但国内 3 月制造业 PMI 超预期回升至荣枯线上方 50.5，叠加基建投资增速回升，我们认为全球铜消费出现大问题概率不大，需求端对铜价的拖累难以持续。综上，我们对铜价维持乐观预期。仅供参考。

兴证点铝：隔夜沪铝震荡偏强，全国铝锭库存环比下降 5.6 万吨至 167.8 万吨。青海鑫恒铝业因连年亏损于 2018 年 11 月全部停产，目前打算彻底退出电解铝行业，企业建成的 20 万吨产能中，2018 年实际运行一直在 10-15 万吨之间，预计企业将出售产能指标。目前仍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. **【3月官方制造业 PMI 超预期回升至荣枯线上方 50.5】**3月份，制造业PMI在连续3个月低于临界点后重返扩张区间，升至50.5%，比上月上升1.3个百分点。

铝要闻：

1. **【河南郑州市巩义地区解除碳素企业停产指令】**据 SMM 调研了解，本周巩义地区碳素企业接到当地政府解除停产指令的通知，当地数家企业陆续恢复生产预焙阳极，仍有企业因阳极市场行情低迷选择暂不复产。

2. **【2019 年是新合约之年】**LME 在 2019 年推出七个纯现金交割合约，包括热卷钢材合约、氧化铝合约、铝溢价合约、钴合约、钼合约等。

## 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      | 2019-03-29 | 2019-03-28 | 变动  | 幅度    |
|-----------|------------|------------|-----|-------|
| 沪铜主力收盘价   | 48,800     | 48,360     | 440 | 0.91% |
| SMM 现铜升贴水 | 1,200      | 1,165      | 35  | -     |
| 长江电解铜现货价  | 49,740     | 49,440     | 300 | 0.61% |
| 江浙沪光亮铜价格  | 44,500     | 44,200     | 300 | -     |
| 精废铜价差     | 5,240      | 5,240      | 0   | 0.00% |

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             | 2019-03-29 | 2019-03-28 | 变动    | 幅度    |
|------------------|------------|------------|-------|-------|
| 伦铜电 3 收盘价        | 6,473.5    | 6,366.5    | 107.0 | 1.68% |
| LME 现货结算价        | 6,485.0    | 6,385.0    | 100.0 | 1.57% |
| LME 现货升贴水 (0-3)  | 4.00       | 0.00       | 4.0   | -     |
| 上海洋山铜溢价均值        | 54.0       | 55.5       | -1.5  | -     |
| 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 | 2019-03-29 | 日变动    | 注销仓单   | 注销占比   |
|---------|------------|--------|--------|--------|
| LME 总库存 | 168,525    | -1,425 | 26,575 | 15.8%  |
| 欧洲库存    | 48,325     | 0      | 3,475  | 7.2%   |
| 亚洲库存    | 64,550     | 50     | 5,375  | 8.3%   |
| 美洲库存    | 55,650     | -1,475 | 17,725 | 31.85% |

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 | 2019-03-29 | 2019-03-28 | 日变动  | 幅度     |
|-----------|------------|------------|------|--------|
| COMEX 铜库存 | 39,519     | 40,304     | -785 | -1.99% |

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

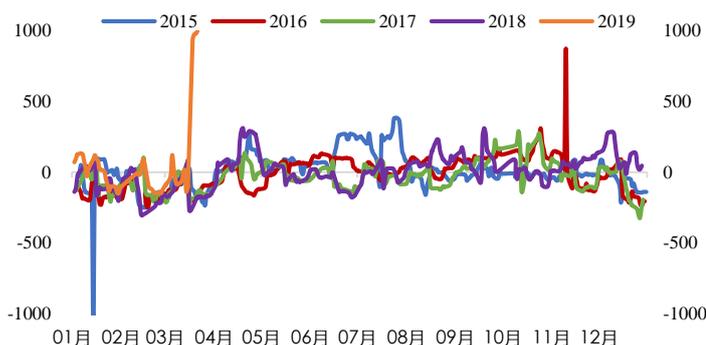
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

|            | 2019-03-29 | 2019-03-28 | 变动     | 幅度     |
|------------|------------|------------|--------|--------|
| SHFE 铜注册仓单 | 185,915    | 188,139    | -2,224 | -1.18% |
|            | 2019-03-29 | 2019-03-22 | 变动     | 幅度     |
| SHFE 铜库存总计 | 261,412    | 259,172    | 2,240  | 0.86%  |

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



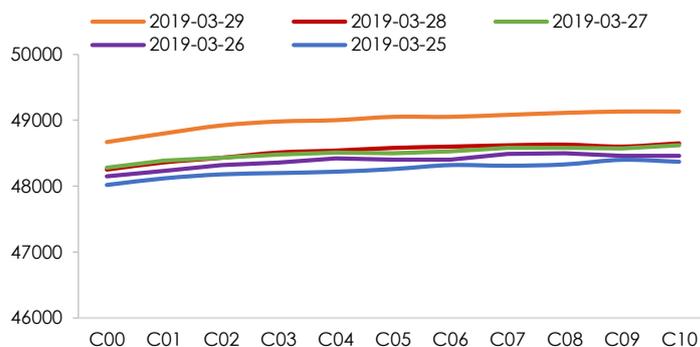
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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      | 2019-03-29 | 2019-03-28 | 变动  | 幅度     |
|-----------|------------|------------|-----|--------|
| 沪铝主力收盘价   | 13,720     | 13,685     | 35  | 0.26%  |
| 上海物贸铝锭升贴水 | 280        | 280        | 0   | -      |
| 长江电解铝现货价  | 13,910     | 13,930     | -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             | 2019-03-29 | 2019-03-28 | 变动   | 幅度     |
|------------------|------------|------------|------|--------|
| 伦铝电 3 收盘价        | 1,911.0    | 1,905.0    | 6.0  | 0.31%  |
| LME 现货结算价        | 1,900.0    | 1,896.5    | 3.5  | 0.18%  |
| LME 现货升贴水 (0-3)  | -19.0      | -16.8      | -2.3 | 13.43% |
| 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            | 2019-03-29 | 2019-03-28 | 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) | 414.0      | 414.0      | 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 | 2019-03-29 | 日变动    | 注销仓单    | 注销占比  |
|---------|------------|--------|---------|-------|
| LME 总库存 | 1,129,175  | -5,775 | 405,775 | 35.9% |
| 欧洲库存    | 339,775    | -1,550 | 100,425 | 29.6% |
| 亚洲库存    | 749,875    | -4,075 | 286,975 | 38.3% |
| 美洲库存    | 39,525     | -150   | 18,375  | 46.5% |

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

|            | 2019-03-29 | 2019-03-28 | 变动     | 幅度     |
|------------|------------|------------|--------|--------|
| SHFE 铝注册仓单 | 499,631    | 501,790    | -2,159 | -0.43% |
|            | 2019-03-29 | 2019-03-22 | 变动     | 幅度     |
| SHFE 铝库存总计 | 734,990    | 741,757    | -6,767 | -0.91% |

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

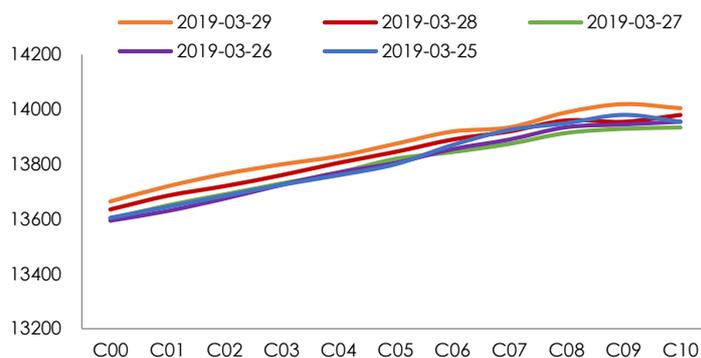
## 2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



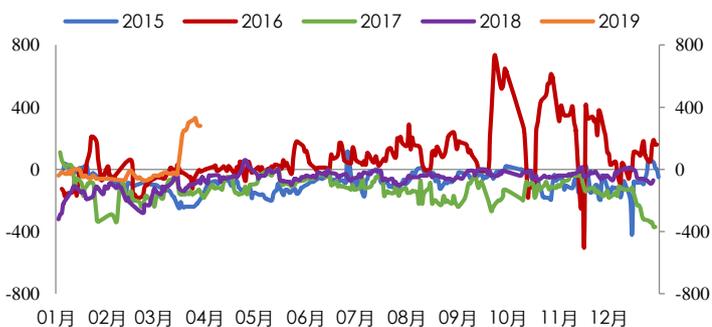
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



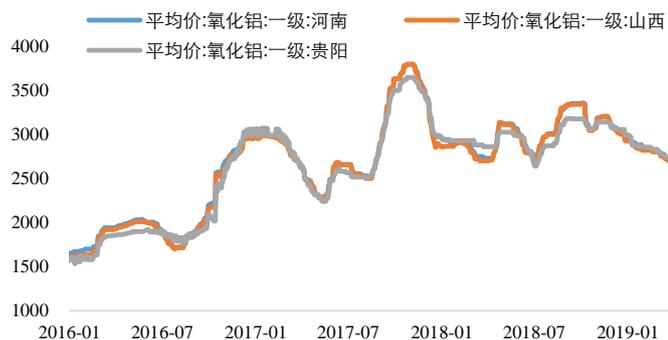
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



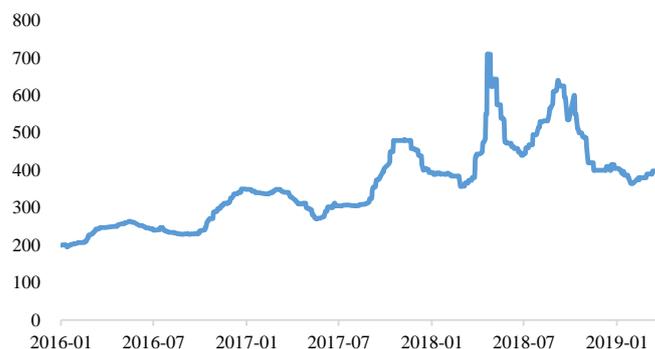
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。