

兴证期货·研发中心

2019 年 4 月 15 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: 上周铜精矿加工费 TC 小幅下滑至 68.5 美元/吨(2018 年长单 TC 为 80.8 美元/吨), 铜矿相对偏紧预期逐步兑现。需求端, 上周公布汽车产销数据仍不佳, 但同比下滑幅度有所收窄, 叠加 3 月社融数据超预期回升, 实体经济有望得到好转, 国内铜需求大概率企稳。库存端, 三大交易所库存周环比下滑 2 万吨, 绝对库存水平低于去年同期 38 万吨左右。综上, 我们认为铜基本面不差, 铜价或将再度走强。仅供参考。

兴证点铝: 上周铝价震荡运行, 消费情况一般, 铝锭库存降幅缩窄, 环比下降 0.5 万吨至 163.6 万吨。据 SMM 调研显示, 3 月份铝板带开工率同比环比均回升, 铝型材比去年同期较差, 工业型材好于建筑型材, 铝线缆订单回暖。成本方面, 阿联酋铝业 Taweelah 氧化铝项目正式投产, 完全达产年产能约 200 万吨, 预计今年产量在 80 万吨左右, 海外氧化铝价格出现下跌。在消费回暖的背景下, 预计铝价呈现震荡上行, 但成本下行或限制反弹高度, 仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【3 月社会融资规模增量超预期】**中国 3 月社会融资规模增量为 2.86 万亿元，预期 1.85 万亿元，前值 7030 亿元；一季度社会融资规模增量累计为 8.18 万亿元，比上年同期多 2.34 万亿元。3 月末社会融资规模存量为 208.41 万亿元，同比增长 10.7%。
2. **【3 月黄铜棒企业开工率为 80.73%】**据 SMM 调研数据显示，3 月份黄铜棒企业平均开工率为 80.73%。环比增长 40.3 个百分点。

铝要闻：

1. **【电解铝集中减产和新增产能投放较慢 令国内供应端收紧 铝锭库存增量低于预期】**SMM：2019 年春节前后 7 周，国内现货铝锭库存累积 48.5 万吨，环比增加 38.4%，库存增速为近 10 年较低水平。预计至 2019 年年末，国内电解铝库存有望回落至 80 万吨附近，整体库存对价格压力将进一步缓解。
2. **【贸易壁垒和反倾销问题突出 2019 年中国铝材出口增速受到抑制】**SMM：2019 年 2 月中国未锻轧铝及铝材出口迅速回落至 34.3 万吨，环比 1 月减少 20.9 万吨。SMM 认为，除春节假期的季节性因素影响外，比值回升和贸易关税以及反倾销的影响集中释放是主要因素。全年看，中国铝材出口将受到壁垒、比值回升、反倾销制裁以及外需走弱四重冲击。

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	2019-04-12	2019-04-11	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,200	49,170	30	0.06%
SMM 现铜升贴水	0	90	-90	-
长江电解铜现货价	49,140	49,340	-200	-0.41%
江浙沪光亮铜价格	44,700	44,800	-100	-
精废铜价差	4,440	4,540	-100	-2.20%

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	2019-04-12	2019-04-11	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,505.5	6,404.5	101.0	1.58%
LME 现货结算价	-	6,432.5	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-17.50	-	-
上海洋山铜溢价均值	52.5	52.5	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	50.0	50.0	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	2019-04-12	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	192,425	-2,000	14,550	7.6%
欧洲库存	62,125	-25	4,500	7.2%
亚洲库存	85,575	-525	3,350	3.9%
美洲库存	44,725	-1,450	6,700	14.98%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-04-12	2019-04-11	日变动	幅度
COMEX 铜库存	35,469	35,745	-277	-0.78%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

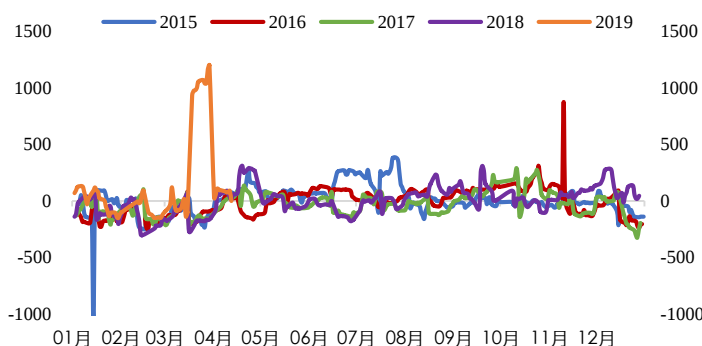
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-04-12	2019-04-11	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	150,476	151,964	-1,488	-0.98%
	2019-04-12	2019-04-04	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	245,178	257,320	-12,142	-4.72%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

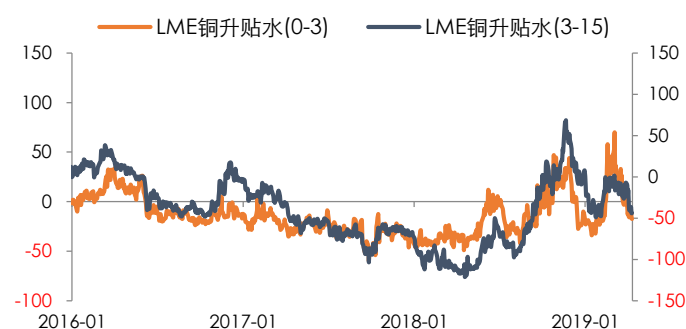
1.2 市场走势

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



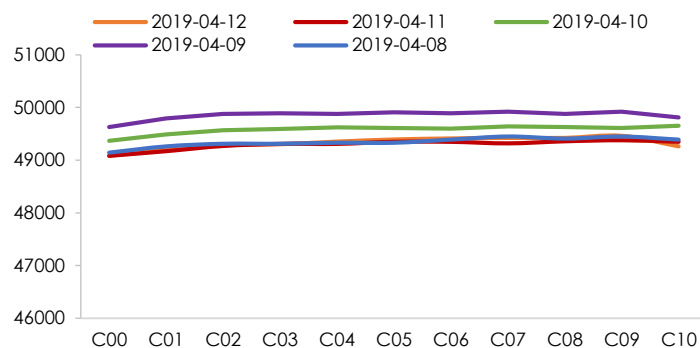
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

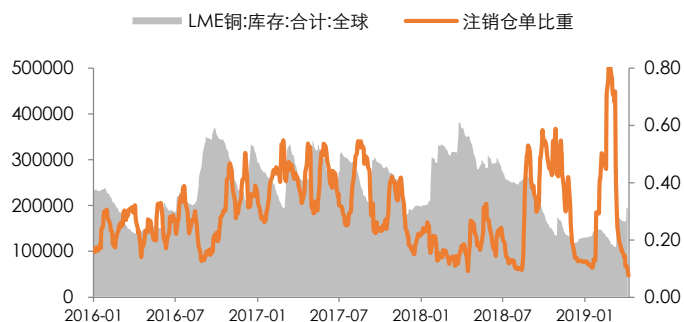
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

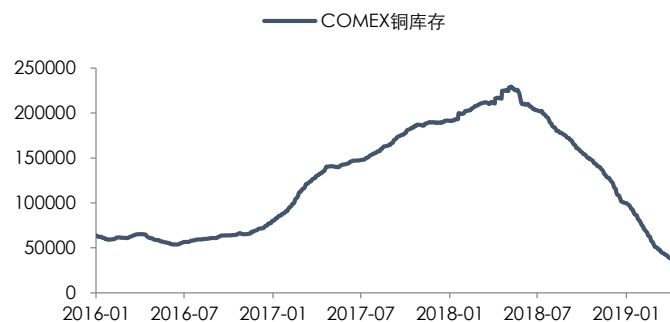
1.3 全球铜库存情况

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	2019-04-12	2019-04-11	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,840	13,830	10	0.07%
上海物贸铝锭升贴水	0	0	0	-
长江电解铝现货价	13,840	13,820	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	2019-04-12	2019-04-11	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,864.0	1,859.0	5.0	0.27%
LME 现货结算价	-	1,847.5	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-19.8	-	-
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	2019-04-12	2019-04-11	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2655.0	2655.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	2655.0	2655.0	0.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2675.0	2675.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	395.0	404.0	-9.0	-

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	2019-04-12	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,081,975	-4,100	389,325	36.0%
欧洲库存	329,275	-575	90,425	27.5%
亚洲库存	714,400	-3,425	267,450	37.4%
美洲库存	38,300	-100	31,450	82.1%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-04-12	2019-04-11	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	448,909	452,349	-3,440	-0.76%
	2019-04-12	2019-04-04	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	701,138	722,092	-20,954	-2.90%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

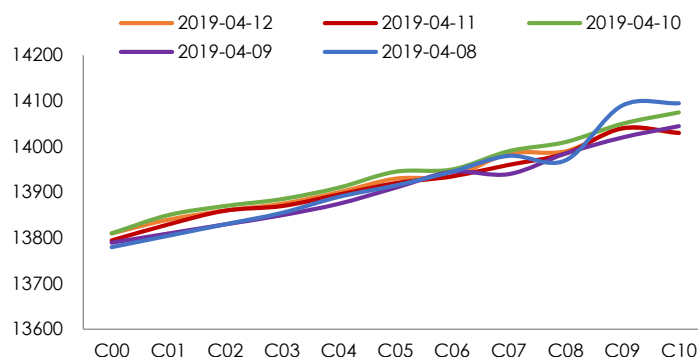
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



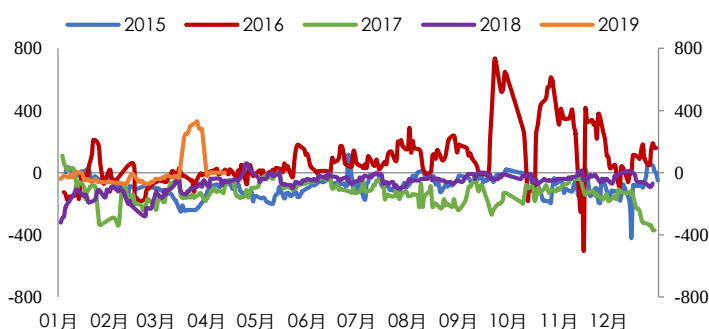
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



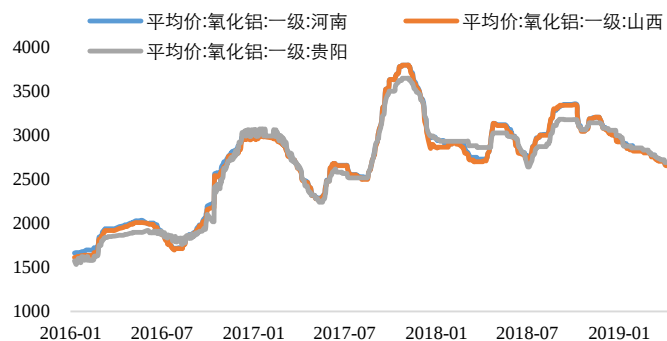
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



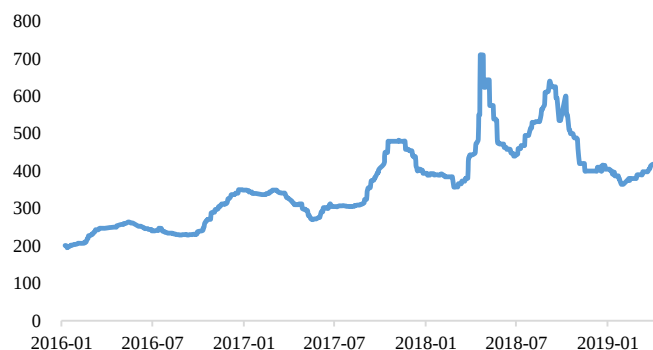
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5：国内氧化铝价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

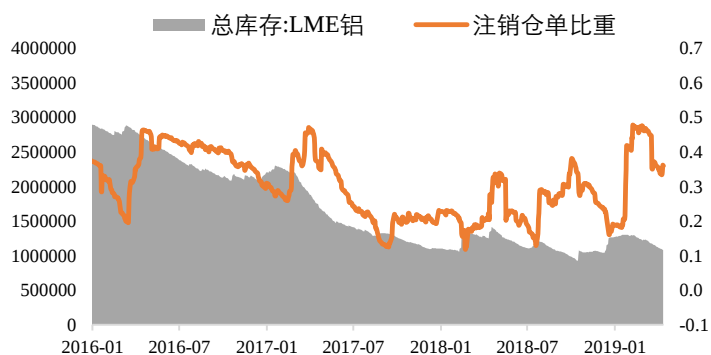
图 6：澳大利亚氧化铝 FOB 价格（美元/吨）



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。