

兴证期货·研发中心

2019 年 4 月 22 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：铜精矿加工费 TC 下滑至 67 美元/吨，年初至今下滑幅度达到 27%，铜矿端相对紧缺预期逐步兑现，后期或将传导至精铜供应，废铜供应方面，上周五召开的中国再生铜产业链高峰论坛重申了只有实际从事加工利用的企业才能申请进口配额的要求，废铜进口不容乐观。需求端，国内宏观经济数据向好，叠加信贷、基建等政策发酵，铜消费有望企稳。三大交易所库存上周下滑 1.3 万吨，库存绝对量维持在近几年同期低位。综上，我们认为铜价或将重回强势。仅供参考。

兴证点铝：上周五沪铝走强，站上 14100 元/吨，当前消费逐渐回暖，铝锭库存环比下降 4.9 万吨至 158.7 万吨。电解铝行业利润处于逐步修复阶段，电解铝新增与复产产能（如魏桥、西部水电、云铝等）在二季度集中释放，三季度供应端压力将高于二季度。成本方面，因下游电解铝开工提高，国内氧化铝价格止跌企稳，澳大利亚氧化铝 FOB 价格回落至 363 美元/吨。在消费回暖的背景下，预计短期铝价呈现震荡上行，远期上涨幅度及速度或受供应端温和增长抑制，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【废铜进口政策进一步明确】**2019 年 4 月 19 日上午，由中国有色金属工业协会主办的 2019 年中国再生铜产业链高峰论坛在浙江宁波召开。会议对今年 7 月 1 日起开始执行的“废六类”转限制类进口政策的执行做出了详细介绍。“废六类”进口批文申请条件和具体办理流程 and 目前所执行的《限制进口类可用作原料的固体废物环境保护管理规定》基本一致，重申了只有实际从事加工利用的企业才能进行申请，不得委托其他企业代理进口，并且固体废物进口许可证不得进行转让。

铝要闻：

1. **【美铝 2019 年 1 季度电解铝产量 53.7 万吨】**美铝 2019 年 1 季度电解铝产量 53.7 万吨，环比降 6.3%，同比降低 3.1%；1 季度原铝及铝卷销量 70.9 万吨；预计 2019 年全年原铝及铝卷销量 280~290 万吨，同比降低 13%。

2. **【2019 年 1 季度南方 32 电解铝产量 24.2 万吨】**2019 年 1 季度南方 32 氧化铝产量 120.1 万吨，环比减少 2%，同比持平；预计南方 32 在 2019 年自然年第二季度电解铝产量 25.2 万吨。

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	2019-04-19	2019-04-18	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,530	49,500	30	0.06%
SMM 现铜升贴水	55	75	-20	-
长江电解铜现货价	49,470	49,610	-140	-0.28%
江浙沪光亮铜价格	44,800	44,900	-100	-
精废铜价差	4,670	4,710	-40	-0.85%

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	2019-04-19	2019-04-18	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,464.5	6,464.5	0.0	0.00%
LME 现货结算价	-	6,448.0	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-15.25	-	-
上海洋山铜溢价均值	50.5	50.5	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	2019-04-18	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	189,225	-1,425	6,300	3.3%
欧洲库存	62,775	-175	825	1.3%
亚洲库存	85,425	25	2,475	2.9%
美洲库存	41,025	-1,275	3,000	7.31%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-04-18	2019-04-17	日变动	幅度
COMEX 铜库存	34,017	35,015	-998	-2.93%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

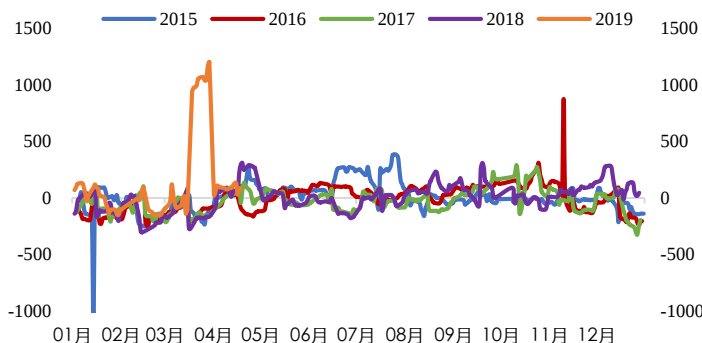
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-04-19	2019-04-18	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	142,309	142,281	28	0.02%
	2019-04-19	2019-04-12	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	236,734	245,178	-8,444	-3.44%

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



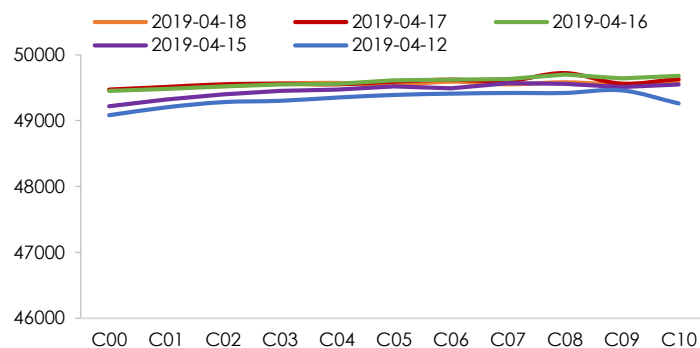
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

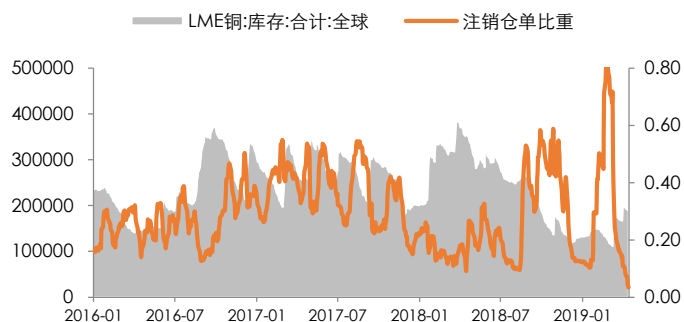
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

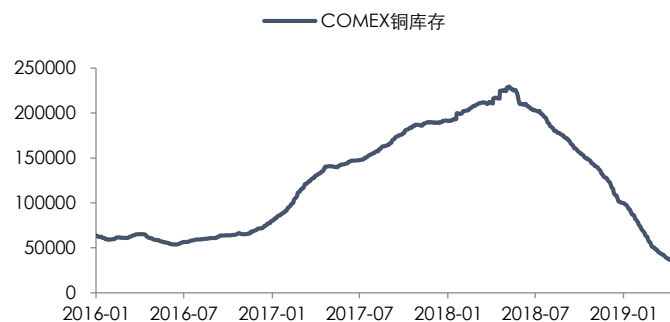
1.3 全球铜库存情况

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	2019-04-19	2019-04-18	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,080	14,055	25	0.18%
上海物贸铝锭升贴水	0	-10	10	-
长江电解铝现货价	14,060	14,020	40	0.29%

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	2019-04-19	2019-04-18	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,868.0	1,868.0	0.0	0.00%
LME 现货结算价	-	1,839.0	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-13.8	-	-
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	2019-04-19	2019-04-18	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2675.0	2675.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	2670.0	2670.0	0.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2675.0	2675.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	363.0	363.0	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	2019-04-18	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,053,925	-6,875	388,975	36.9%
欧洲库存	327,300	-275	88,450	27.0%
亚洲库存	700,800	-3,450	281,550	40.2%
美洲库存	25,825	-3,150	18,975	73.5%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

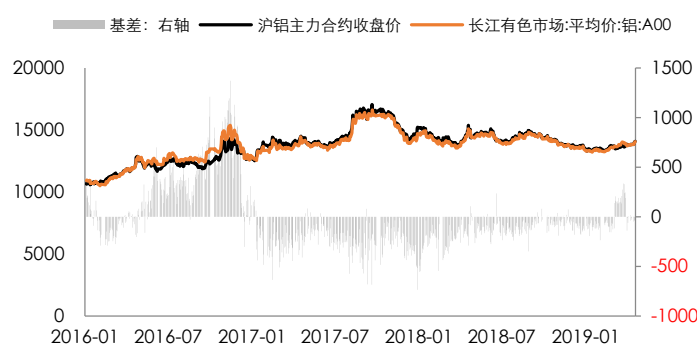
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-04-19	2019-04-18	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	412,356	420,292	-7,936	-1.89%
	2019-04-19	2019-04-12	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	665,067	701,138	-36,071	-5.14%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

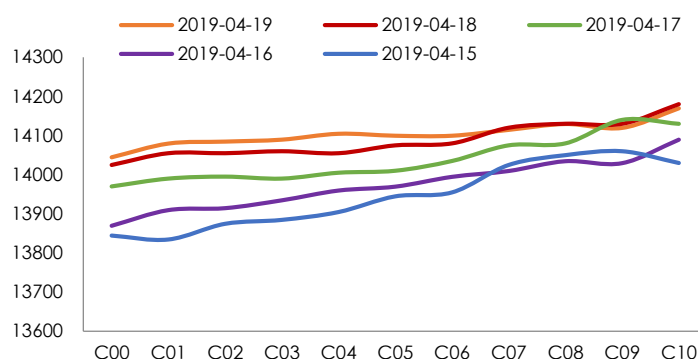
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



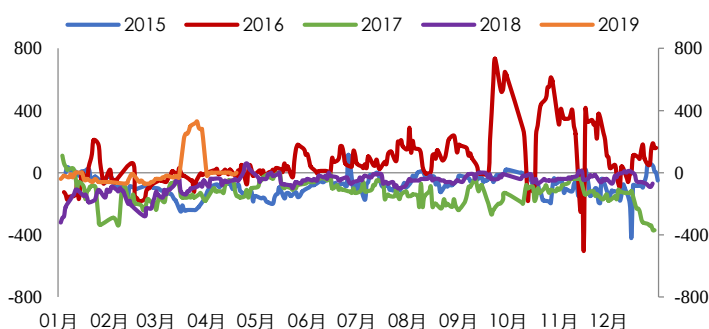
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



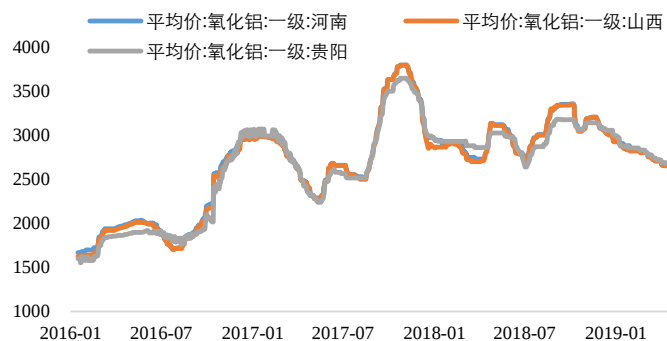
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

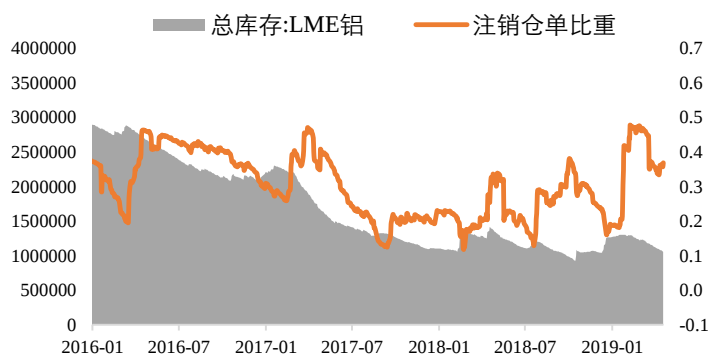
图 6：澳大利亚氧化铝 FOB 价格（美元/吨）



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。