

兴证期货·研发中心

2019 年 5 月 6 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: 节假日期间 LME 铜价大跌 2.19%, 北京时间 5 月 6 日凌晨特朗普在推特发文美国时间周五将会把第二批 2000 亿美元自华进口货物额外加征关税税率从 10% 提升 25%, 贸易摩擦再度升级, 受此影响, COMEX 铜价早间 6 点开盘后下跌 2%。铜矿, 冶炼环节在节假日期间基本没有变化, 海外宏观层面美国 ISM 制造业 PMI 超预期下滑, 美联储利率决议及政策声明等因素成为主导铜价走势关键。但从产业基本面来看, 我们梳理的全球 12 大矿企 2019 年 1 季度产量负增长-2.69%, 叠加铜精矿加工费 TC 下滑至 67 美元/吨, 后期精铜供应或将受到影响。需求端, 国内中观层面数据不佳, 但宏观层面正在逐渐好转, 铜消费大概率企稳。综上, 我们认为, 短期铜价或在贸易摩擦等宏观因素影响下偏弱运行, 但向下调整幅度有限。仅供参考。

兴证点铝: 五一期间 LME 铝库存暴增 17.56 万吨至 125.03 万吨, 主因在于 Access World 仓库在马来西亚巴生港新增了 25 个 LME 注册仓库, 4 月 29 日这 25 个仓库被挂牌生效, 据市场传言将有多达 30 万吨的铝锭被交付, 同时海外经济数据表现不佳, 对伦铝价格走势造成打压, 最低跌至 1785 美元/吨。尽管伦铝走低, 但是在当前消费旺季背景下, 国内铝锭库存降至 145.2 万吨, 预计节后沪铝会低开高走, 远期沪铝上涨空间或受到供应端增长的压力抑制, 投资者可关注沪伦比值变化, 伺机布局内外正套, 仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【贸易战升级】**5月6日凌晨，美国总统特朗普在推特上发文宣布，美国时间周五将会把第二批 2000 亿美元自华进口货物额外加征关税税率从 10%提升到 25%，并警告会对另外 3250 亿美元的中国货物同样开始征收 25%的关税。
2. **【智利 3 月铜产量同比下降 3.5%】**智利国家统计局(INE)周二公布的数据显示，智利 3 月矿业产出同比下降 3.5%，产量下滑主要是因为加工量下降以及主要矿场的矿石品位下降。
3. **【美国 4 月 ISM 制造业 PMI 为 52.8, 创 2016 年 10 月份以来新低】**美国 4 月 ISM 制造业 PMI 为 52.8，创 2016 年 10 月份以来新低，预期 55，前值 55.3。
4. **【美联储按兵不动，鲍威尔放鹰暗示不会降息】**香港万得通讯社报道，美国当地时间周三（北京时间 5 月 2 日凌晨 2 点），在结束为期两天的货币政策会议后，美联储宣布维持利率在 2.25%-2.5%不变，符合市场预期。美联储下调超额存款准备金利率。美联储主席鲍威尔暗示不会降息，令市场感到失望。

铝要闻：

1. 俄铝 2019 年一季度电解铝产量 92.8 万吨，环比下降 1.6%；销量 89.6 万吨；1 季度实现平均铝价环比下降 7.8%至 1949 美元/吨；1 季度氧化铝产量环比下降 1.3%至 193.2 万吨；铝土矿产量环比增 3%至 383.1 万吨；霞石产量环比增 23.5%至 100.9 万吨。
2. **【SMM 独家解读：LME 铝库存暴增的隐因 铝市该这样操作！】**4 月 Access World 仓库在马来西亚巴生港的新增了 25 个 LME 注册仓库。据 LME 的通知，截至 4 月 29 日该 25 个仓库全部被挂牌生效。市场预期将有大量的铝锭交付，据市场传言将有多达 30 万吨的交货进入市场。
3. **【5 月山东魏桥预焙阳极基础采购价下调 35 元/吨】**据 SMM 了解，2019 年 5 月魏桥预焙阳极基础采购价下调 35 元/吨，现汇价 2995 元/吨。
4. **【五一假期铝锭去库存持续】**5 月 5 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 28.4 万吨，无锡地区 51.7 万吨，杭州地区 11.7 万吨，巩义地区 10.1 万吨，南海地区 31.9 万吨，天津 5.9 万吨，临沂 2.0 万吨，重庆 3.5 万吨，消费地铝锭库存合计 145.2 万吨，较周一（4 月 29 日）减少 1.8 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	2019-04-30	2019-04-29	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,930	48,850	80	0.16%
SMM 现铜升贴水	5	0	5	-
长江电解铜现货价	48,940	48,910	30	0.06%
江浙沪光亮铜价格	44,600	44,600	0	-
精废铜价差	4,340	4,310	30	0.70%

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	2019-04-30	2019-04-29	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,432.0	6,415.0	17.0	0.27%
LME 现货结算价	6,442.0	6,376.0	66.0	1.04%
LME 现货升贴水 (0-3)	11.75	6.50	5.3	80.77%
上海洋山铜溢价均值	48.0	49.0	-1.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	45.0	45.0	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	2019-05-03	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	228,275	-3,675	63,900	28.0%
欧洲库存	69,300	0	925	1.3%
亚洲库存	104,875	-3,125	48,875	46.6%
美洲库存	54,100	-550	14,100	26.06%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-05-03	2019-05-02	日变动	幅度
COMEX 铜库存	30,180	30,360	-181	-0.60%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

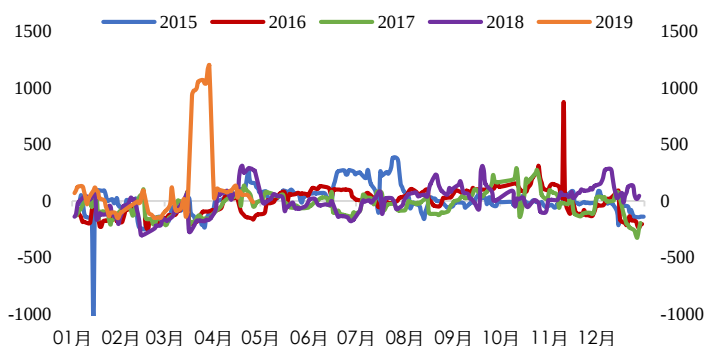
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-04-30	2019-04-29	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	120,012	122,404	-2,392	-1.95%
	2019-04-26	2019-04-19	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	219,679	236,734	-17,055	-7.20%

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



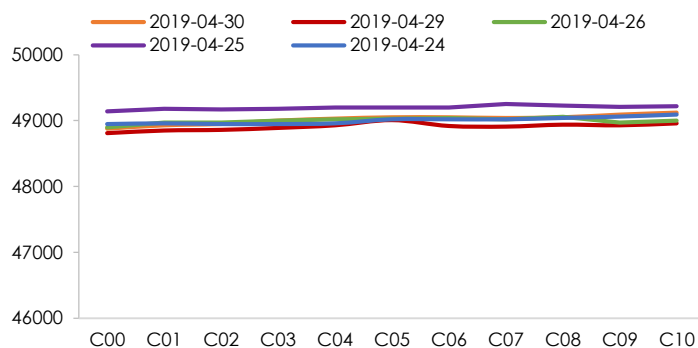
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

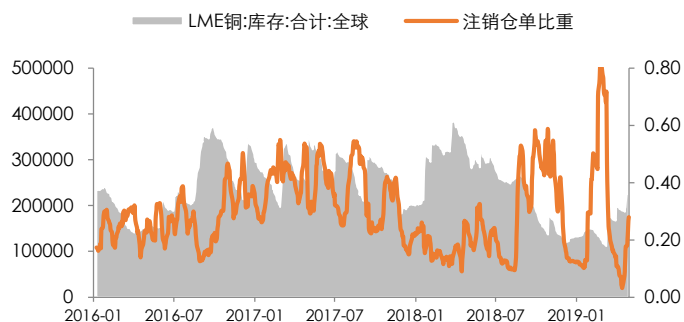
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

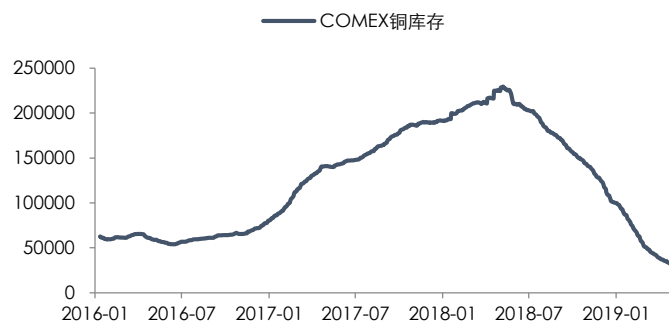
1.3 全球铜库存情况

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	2019-04-30	2019-04-29	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,175	14,225	-50	-0.35%
上海物贸铝锭升贴水	0	-10	10	-
长江电解铝现货价	14,190	14,170	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	2019-04-30	2019-04-29	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,804.5	1,828.0	-23.5	-1.29%
LME 现货结算价	1,809.0	1,816.0	-7.0	-0.39%
LME 现货升贴水 (0-3)	-14.0	-14.3	0.3	-1.75%
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	2019-04-30	2019-04-29	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2780.0	2780.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	2785.0	2785.0	0.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2735.0	2735.0	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	2019-05-03	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,250,250	22,600	376,200	30.1%
欧洲库存	315,800	-1,650	117,300	37.1%
亚洲库存	911,750	24,250	243,050	26.7%
美洲库存	22,700	0	15,850	69.8%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-04-30	2019-04-29	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	383,259	389,488	-6,229	-1.60%
	2019-04-26	2019-04-19	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	638,030	665,067	-27,037	-4.07%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

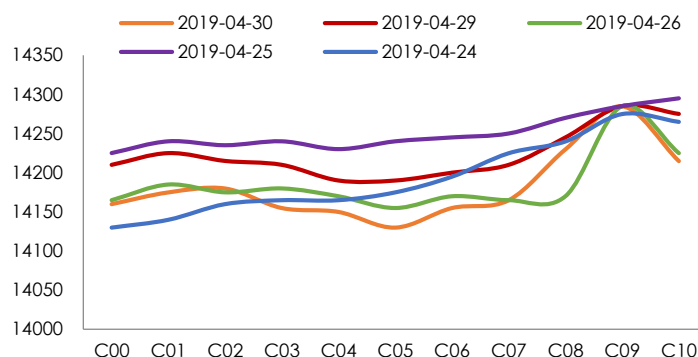
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



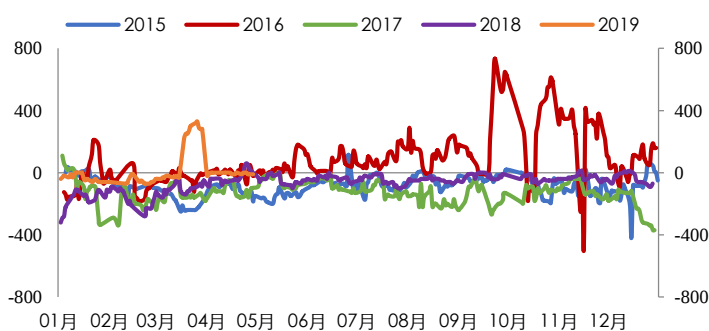
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



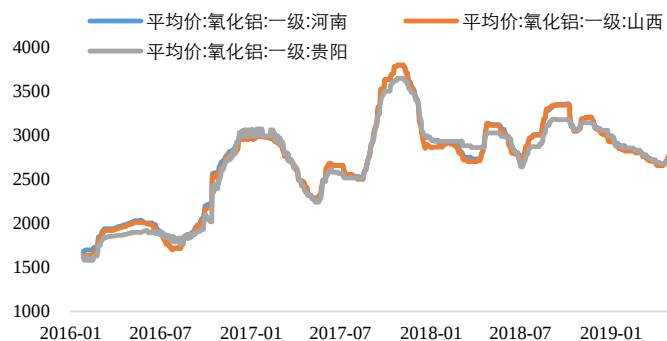
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

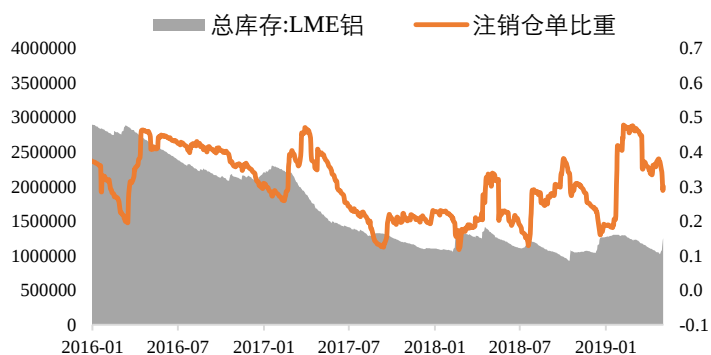
图 6：澳大利亚氧化铝 FOB 价格（美元/吨）



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。