

兴证期货·研发中心

2019 年 5 月 9 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: 受中美贸易谈判进程艰难等消息影响, 夜盘沪铜明显走弱。昨日淡水河谷公布 2019 年一季度铜矿产量 9.38 万吨, 环比下滑 14.6%, 同比增长 0.5%, 2019 年铜矿产量预期下调 0.5 万吨至 41.2 万吨。我们梳理的全球 14 大矿企 2019 年 1 季度产量负增长-4.74%, 后期精铜供应或将逐步受到影响。短期宏观层面贸易摩擦问题打压铜金融投机属性, 铜价或将继续走弱, 但拉长周期看, 今年铜矿端紧缺或将逐步传到至冶炼端, 铜价深跌的概率不大。仅供参考。

兴证点铝: 受宏观消息面影响, 隔夜沪铝偏弱运行, 上海物贸铝锭升贴水为 40 元/吨。LME 铝库存增长至 127.52 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。目前贸易谈判方面存在变数, 但是在当前消费旺季背景下, 国内铝锭库存降至 144.2 万吨, 预计沪铝短期表现仍较为坚挺, 远期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. **【淡水河谷一季度铜矿产量同比增 0.5%】**淡水河谷公布一季度铜矿产量 9.38 万吨，环比大幅下滑 14.6%，同比增长 0.5%，相比 2018 年四季度，铜矿产量大幅降低的原因是矿石品位下滑以及原矿处理量的下降。公司 2019 年铜矿产量预期下调 0.5 万吨，至 41.2 万吨。
2. **【海关数据：4 月未锻轧铜及铜材进口量】**中国 4 月进口未锻轧铜及铜材 40.5 万吨，环比增 3.58%，同比减少 8.37%。2019 年 1-4 月，中国累计进口未锻轧铜及铜材 158.5 万吨，累计同比减少 5.26%，减幅进一步扩大。SMM 认为 4 月进口未锻轧铜及铜材环比增加，主要是因为逐渐进入消费旺季，导致进口出现季节性的小幅回升。消费同比表现仍偏弱，但环比还在持续改善。
3. **【海关数据：4 月铜矿砂及其精矿进口量】**据海关数据，4 月我国进口铜矿砂及其精矿 165.6 万吨，同比增 6.6%；1-4 月累计进口 724.3 万吨，同比增 16.7%。

铝要闻：

1. **【山西中铝华润于 4 月 22 日通电投产】**据 SMM 了解，4 月 22 日，山西中润二段（二七区）12.5 万 92 台电解槽开始通电投产，计划先启动 20 台槽子，间隔 3-4 天后再启动 20 台，此次计划共启动 40 台。由于输电线不匹配等问题，预计待 6 月中下旬将启动剩余 52 台槽子。二七区跟一八区的优惠电价 0.286 元/度只给到 8 月 31 日，9 月以后预计执行不高于 3 毛的新电价，三六区跟四五区尚未建好，预计年底建成，电价另谈。
2. **【2019 年 4 月中国未锻轧铝及铝材出口量 49.8 万吨 同比增长 10.4%】**4 月未锻轧铝及铝材出口量 49.8 万吨，同比增长 10.4%，相比 3 月的 54.6 万吨减少 4.8 万吨，主因沪伦比值的持续抬升。2019 年 1-4 月中国未锻轧铝及铝材出口量合计 194 万吨，同比增长 12.8%。
3. **【欧亚经济联盟对原产自中国及阿塞拜疆的铝带产品发起反倾销调查】**2019 年 5 月 7 日，欧亚经济联盟发布公告，决定对原产自中国及阿塞拜疆的铝带产品发起反倾销调查。涉案税号为 7606119100,7606122009,7606129209。

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	2019-05-08	2019-05-07	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,840	48,290	-450	-0.93%
SMM 现铜升贴水	60	60	0	-
长江电解铜现货价	48,010	48,430	-420	-0.87%
江浙沪光亮铜价格	44,000	44,200	-200	-
精废铜价差	4,010	4,230	-220	-5.20%

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	2019-05-08	2019-05-07	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,133.0	6,161.5	-28.5	-0.46%
LME 现货结算价	6,103.0	6,174.0	-71.0	-1.15%
LME 现货升贴水 (0-3)	-18.25	-11.25	-7.0	62.22%
上海洋山铜溢价均值	49.0	48.0	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	2019-05-08	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	227,200	-2,875	53,625	23.6%
欧洲库存	69,650	350	900	1.3%
亚洲库存	98,775	-2,225	38,600	39.1%
美洲库存	58,775	-1,000	14,125	24.03%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-05-08	2019-05-07	日变动	幅度
COMEX 铜库存	29,923	29,923	0	0.00%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

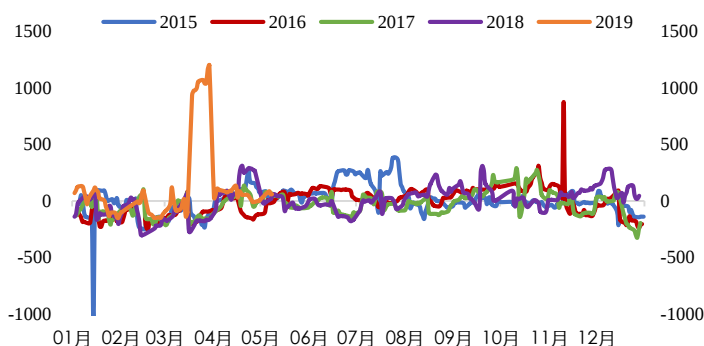
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-05-08	2019-05-07	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	120,812	122,163	-1,351	-1.11%
	2019-04-30	2019-04-26	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	211,630	219,679	-8,049	-3.66%

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



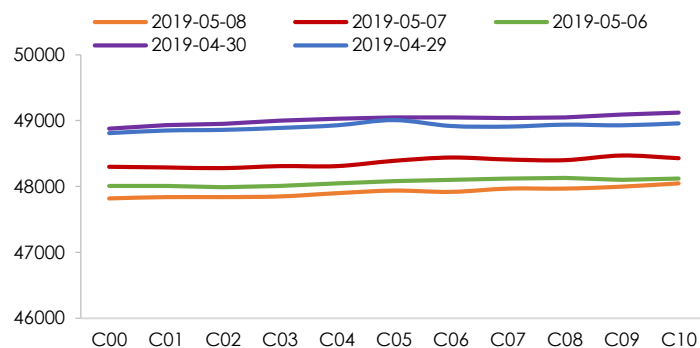
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

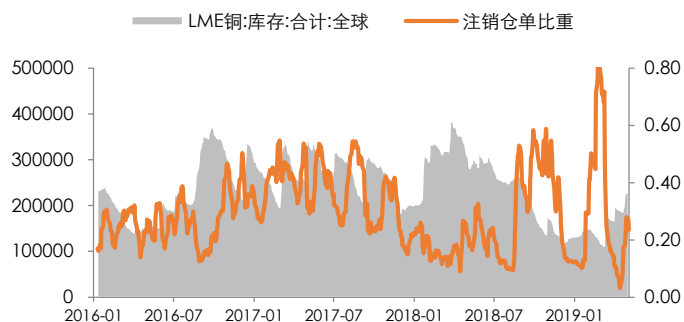
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

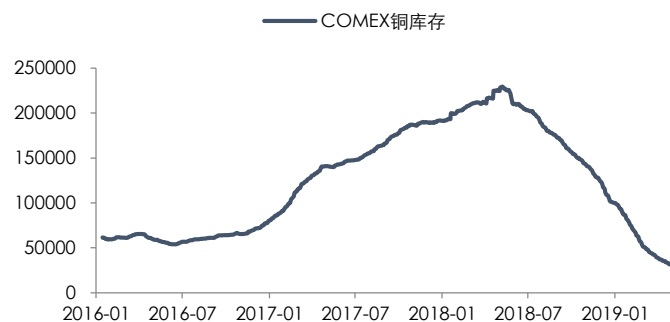
1.3 全球铜库存情况

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	2019-05-08	2019-05-07	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,045	14,010	35	0.25%
上海物贸铝锭升贴水	40	20	20	-
长江电解铝现货价	14,090	14,060	30	0.21%

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	2019-05-08	2019-05-07	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,799.0	1,818.0	-19.0	-1.05%
LME 现货结算价	1,761.0	1,767.0	-6.0	-0.34%
LME 现货升贴水 (0-3)	-31.5	-30.0	-1.5	5.00%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	110.0	110.0	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	2019-05-08	2019-05-07	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)	350.0	350.0	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	2019-05-08	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,275,200	11,800	388,475	30.5%
欧洲库存	310,925	-3,050	112,425	36.2%
亚洲库存	942,150	15,100	260,775	27.7%
美洲库存	22,125	-250	15,275	69.0%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-05-08	2019-05-07	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	365,267	368,370	-3,103	-0.84%
	2019-04-30	2019-04-26	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	621,907	638,030	-16,123	-2.53%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

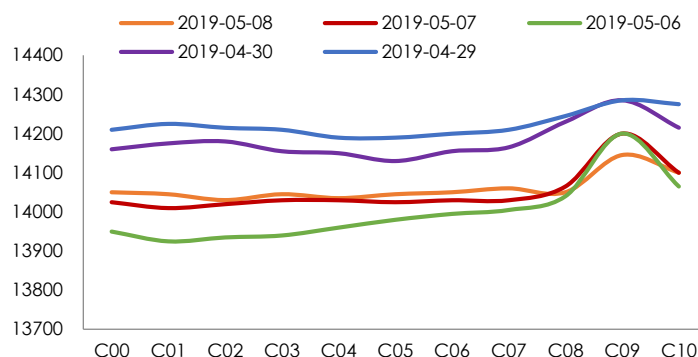
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



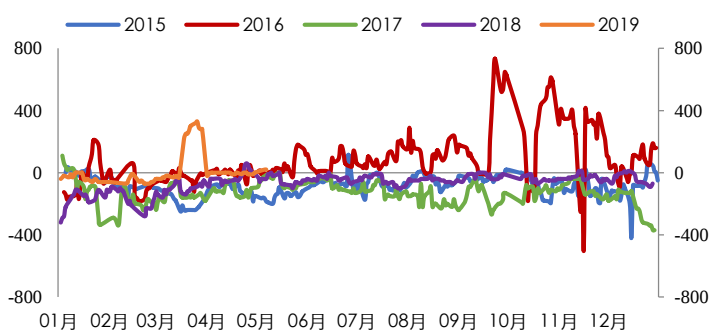
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



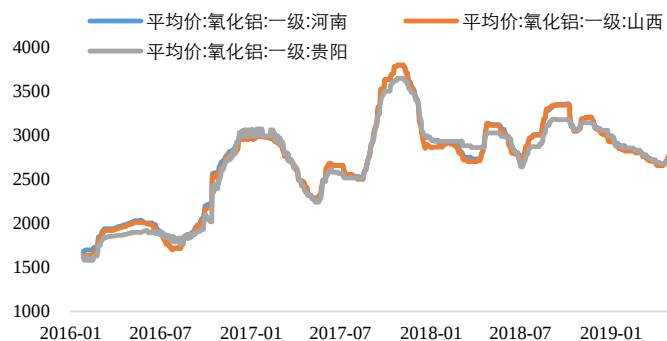
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

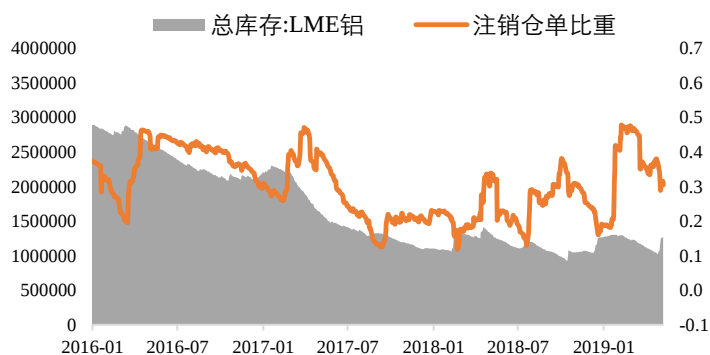
图 6：澳大利亚氧化铝 FOB 价格（美元/吨）



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。