

兴证期货·研发中心

2019 年 5 月 17 日星期五

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: 夜盘沪铜在 48000 附近震荡。昨日 LME 库存下滑 2525 吨, COMEX 库存下滑 74 吨, 短期宏观层面中美贸易问题对基本金属金融属性影响较大, 但从铜自身供需来看, 铜矿相对紧缺预期逐步被验证, TC 下滑至 65 美元/吨附近, 叠加冶炼厂检修力度加大, 供应端对铜价支撑较强。需求端, 国内 4 月房地产, 基建投资等数据不差, 铜消费出现大问题概率不大。综上, 我们认为铜价或将继续反弹。仅供参考。

兴证点铝: 隔夜沪铝震荡偏强, 上海物贸铝锭升贴水为 20 元/吨。山西省环保督查趋严, 使得氧化铝厂检修或停产: 孝义华庆铝业建成产能 45 万吨 (冶金级 35 万), 已经全停; 山西交口信发建成产能 260 万吨 (实际可达 280 万), 已停产 2 条线一半产能, 剩余两条线暂时停止投料, 焙烧等环节是否必须全停视政府对整改情况满意程度而定。目前贸易谈判方面仍存变数, 但是在当前消费旺季背景下, 国内铝锭库存下降 3.6 万吨至 137.3 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.【4月废铜制杆开工率】据 SMM 数据显示，4 月废铜制杆企业开工率为 66.98%，环比减少 4.27 个百分点，同比减少 7.12 个百分点。预计 5 月废铜制杆企业开工率为 61.63%，环比继续减少 5.36 个百分点。4 月以来，降税叠加中美贸易问题，铜价持续走低，精废价差从 1500 元/吨高位回落，废铜市场供需两淡，废铜消费量减少明显。预计 5 月精铜制杆开工率环比将明显回升，且为 2019 年来同比首次出现正增长。
- 2.【英美资源将就 Los Bronces 地下矿项目征询当地居民意见】5 月 18 日起，英美资源将就 Los Bronces 地下矿项目征询当地居民意见，预期将该矿年产量增至 40-50 万吨，并将该矿寿命延长至 2065 年。在四月份在圣地亚哥举行的铜周会议上，英美资源集团 Base Metals 首席执行官 RubénFernandes 表示：“我们有信心在不影响周围环境的情况下开发 Los Bronces，并将环保放在首位。”
- 3.【Codelco 与 Salvador 铜矿工会达成新的劳工协议】智利国家矿业公司 Codelco 周三表示，已与智利北部小型铜矿 Salvador 的监管工会达成新的劳工协议。Codelco 在声明中表示，此次新的劳工协议将维持之前的福利条件不变，有效期为 36 个月。

铝要闻：

- 1.【到货偏少叠加需求尚可 电解铝库存周度减少 6.3 万吨】5 月 16 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 27 万吨，无锡地区 48.3 万吨，杭州地区 11.4 万吨，巩义地区 9.5 万吨，南海地区 28.6 万吨，天津 5.8 万吨，临沂 1.3 万吨，重庆 2.7 万吨，消费地铝锭库存合计 134.6 万吨，比上周四减少 6.3 万吨。
- 2.【海德鲁旗下 Alunorte 氧化铝厂复产事件最新进展】海德鲁公司(Norsk Hydro)在其官网称，巴西贝伦姆联邦法院于当地时间 5 月 15 日解除了对该公司旗下 Alunorte 氧化铝厂的生产禁令，此决议该案民事诉讼中生效，海德鲁希望法院可以尽快针对该案的平行刑事诉讼作出同样判决。直到刑事诉讼中的生产禁令被同样取消之前，Alunorte 将维持 50%的运行产能，且尚不能继续开采 DRS2 铝土矿尾矿区。
- 3.【魏桥增加对园区的铝杆企业铝水供应 200 吨/天】SMM 了解到，5 月份魏桥增加了对下游铝杆企业的电解铝供应，增量为 200 吨/天，目前该铝杆企业开工率为 100%。

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	2019-05-16	2019-05-15	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,790	47,730	60	0.13%
SMM 现铜升贴水	75	150	-75	-
长江电解铜现货价	47,910	47,650	260	0.55%
江浙沪光亮铜价格	44,000	43,900	100	-
精废铜价差	3,910	3,750	160	4.27%

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	2019-05-16	2019-05-15	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,081.5	6,077.5	4.0	0.07%
LME 现货结算价	-	-	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-31.25	-	-
上海洋山铜溢价均值	47.0	47.0	0.0	-
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	2019-05-16	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	191,725	-2,525	16,975	8.9%
欧洲库存	70,275	500	1,600	2.3%
亚洲库存	65,925	-2,125	5,450	8.3%
美洲库存	55,525	-900	9,925	17.87%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-05-16	2019-05-15	日变动	幅度
COMEX 铜库存	29,226	29,301	-74	-0.25%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

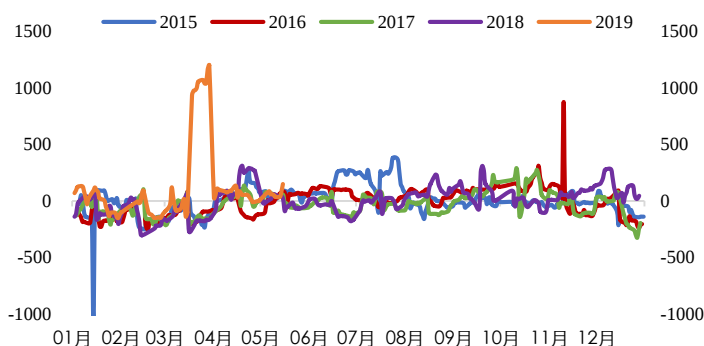
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-05-16	2019-05-15	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	115,465	112,143	3,322	2.96%
	2019-05-10	2019-04-30	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	194,208	211,630	-17,422	-8.23%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

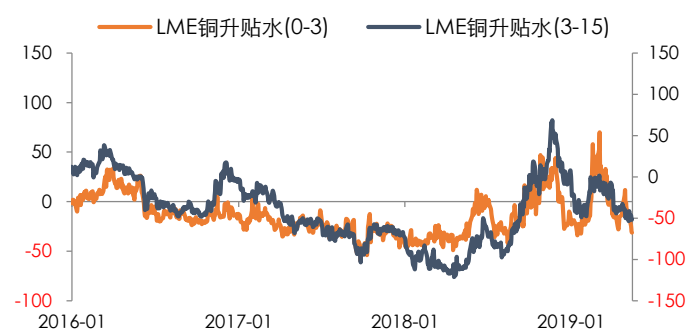
1.2 市场走势

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



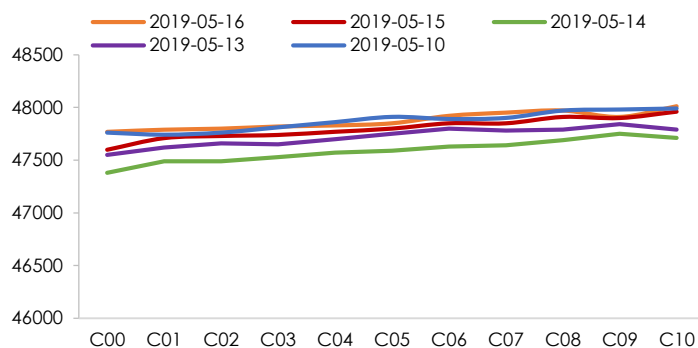
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

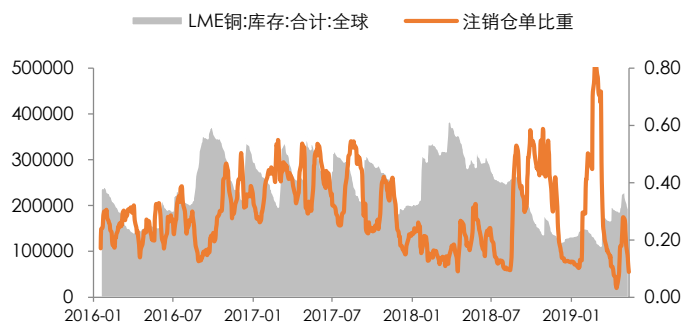
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

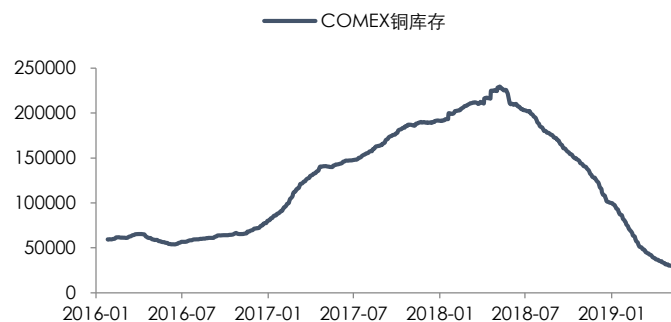
1.3 全球铜库存情况

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	2019-05-16	2019-05-15	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,355	14,335	20	0.14%
上海物贸铝锭升贴水	20	10	10	-
长江电解铝现货价	14,370	14,350	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	2019-05-16	2019-05-15	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,855.0	1,851.5	3.5	0.19%
LME 现货结算价	-	-	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-30.5	-	-
上海电解铝 CIF 均值(提单)	105.0	105.0	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	2019-05-16	2019-05-15	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2990.0	2950.0	40.0	-
山西平均价 (元/吨)	3010.0	2970.0	40.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2960.0	2920.0	40.0	-
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	2019-05-16	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,244,850	-5,400	442,175	35.5%
欧洲库存	299,075	-1,950	100,575	33.6%
亚洲库存	924,575	-3,425	322,400	34.9%
美洲库存	21,200	-25	19,200	90.6%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-05-16	2019-05-15	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	326,565	328,112	-1,547	-0.47%
	2019-05-10	2019-04-30	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	601,362	621,907	-20,545	-3.30%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

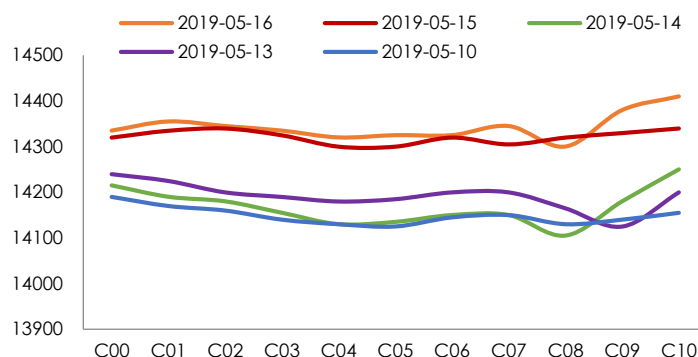
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



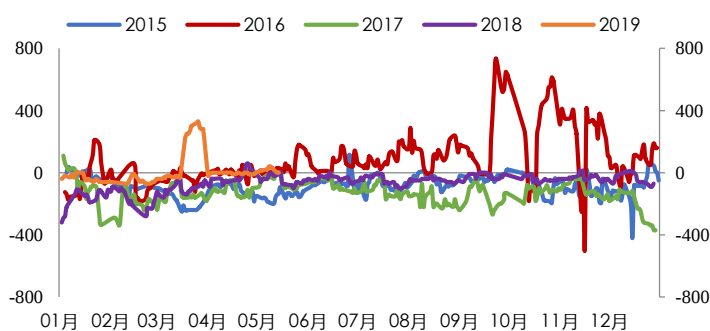
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



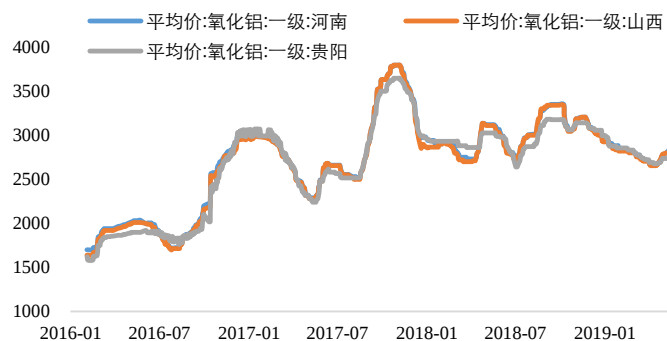
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



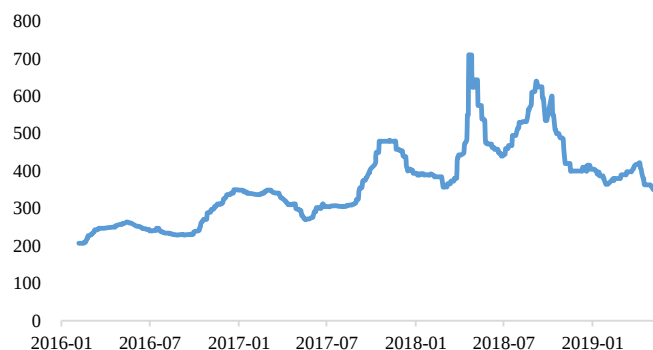
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5：国内氧化铝价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

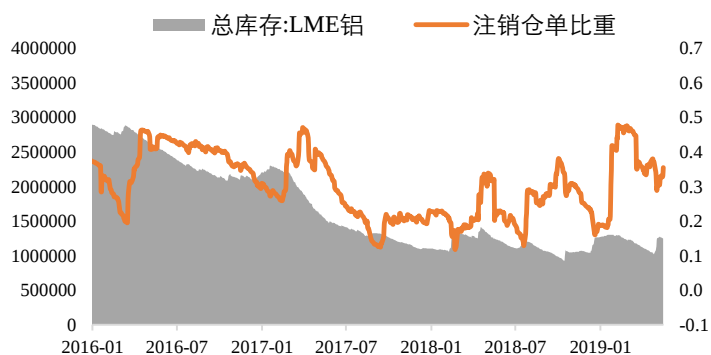
图 6：澳大利亚氧化铝 FOB 价格（美元/吨）



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。