

兴证期货·研发中心

2019 年 5 月 21 日星期二

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：沪铜弱势震荡。短期中美贸易问题压制基本金属金融属性。从供需边际变化来看，铜矿加工费 TC 周环比下滑 1 美元/吨至 64.5 美元/吨低位，铜矿相对紧缺预期逐步兑现，5 月冶炼厂检修力度加大，预计影响精铜产量接近 7 万吨，供应端对铜价支撑相对较强。需求端，国内房地产，基建数据未出现明显走弱，铜消费大概率持稳。综上，我们认为尽管中美贸易不确定性打压铜价，但由于供应端铜矿相对紧缺，冶炼厂检修等因素的支撑，铜价调整空间有限。仅供参考。

兴证点铝：夜盘沪铝弱势震荡，上海物贸铝锭升贴水为 0 元/吨。山西环保消息频出，交口、孝义赤泥库扬尘和泄露问题一再扩大，影响约 375 万吨氧化铝产能，消息逐渐引起市场重视，对氧化铝供应担忧情绪升级，氧化铝价格上涨突破 3000 元/吨关口。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 3.7 万吨至 130.9 万吨，叠加成本端氧化铝价格回升，预计短期内铝价表现仍偏强，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. **【SMM 分析:赞比亚总统执意税改 成本大增半数以上铜矿企面临亏损】** 赞比亚总统 Edgar Lungu 周五称，尽管面临一些矿业公司的反对，他仍坚持进行税务改革即采用不可退还销售税替代此前的增值税。但行业人士批评称，该国政府此举将阻碍新的投资，并且对铜产量产生影响，同时今年将有一半以上铜矿山亏损，数千矿工面临失业危险。所以多家矿企包括嘉能可和韦丹塔均表示将减少在赞比亚的业务。2018 年赞比亚铜矿产量 99.84 万吨，暂占全球产量 5%左右，2018 年中国从赞比亚进口阳极铜达 50.3 万吨，占全部阳极铜进口量的 56%。

铝要闻：

1. **【仓库到货量偏低需求尚佳 电解铝库存续降 3.7 万吨】** 5 月 20 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 26.9 万吨，无锡地区 47.0 万吨，杭州地区 11.2 万吨，巩义地区 9.4 万吨，南海地区 26.9 万吨，天津 5.8 万吨，临沂 1.2 万吨，重庆 2.5 万吨，消费地铝锭库存合计 130.9 万吨，比上周四减少 3.7 万吨。

2. **【美国国会领导人要求对俄铝在美新建铝厂进行审查】** 美国国会领导人要求特朗普政府对俄铝(Rusal)在肯塔基州新建的 Braidy Atlas 铝厂进行审查。国会领导人表示对这笔投资感到非常震惊，由于俄铝旗下的控股公司 En+主要为俄罗斯国家银行所有，所以国会领导人担忧这笔投资可能会危及到美国的国家安全。但是肯塔基州当地的工人希望它能给这个陷入困境的地区带来数百个高薪岗位。

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	2019-05-20	2019-05-17	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,620	47,630	-10	-0.02%
SMM 现铜升贴水	50	35	15	-
长江电解铜现货价	47,830	47,970	-140	-0.29%
江浙沪光亮铜价格	44,000	44,000	0	-
精废铜价差	3,830	3,970	-140	-3.53%

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	2019-05-20	2019-05-17	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,033.5	6,057.0	-23.5	-0.39%
LME 现货结算价	5,985.0	6,025.0	-40.0	-0.66%
LME 现货升贴水 (0-3)	-25.25	-23.00	-2.3	9.78%
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)	48.0	48.0	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	2019-05-20	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	188,725	-1,825	13,825	7.3%
欧洲库存	69,550	-700	875	1.3%
亚洲库存	65,850	100	5,225	7.9%
美洲库存	53,325	-1,225	7,725	14.49%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-05-20	2019-05-17	日变动	幅度
COMEX 铜库存	28,994	29,188	-194	-0.67%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

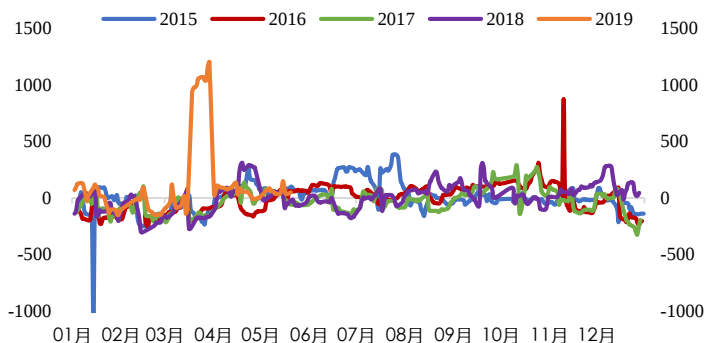
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-05-20	2019-05-17	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	108,527	110,207	-1,680	-1.52%
	2019-05-17	2019-05-10	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	187,963	194,208	-6,245	-3.22%

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



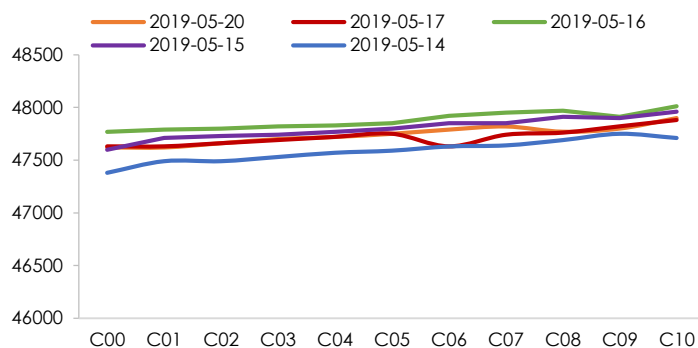
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

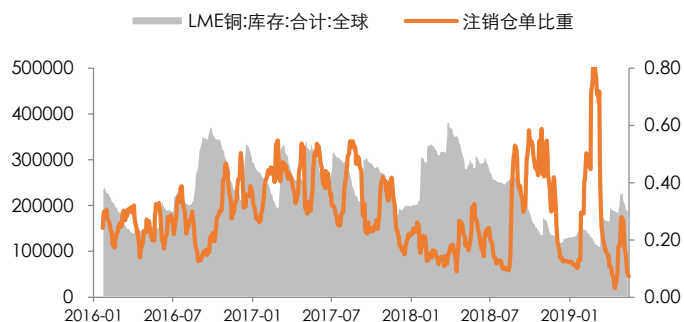
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

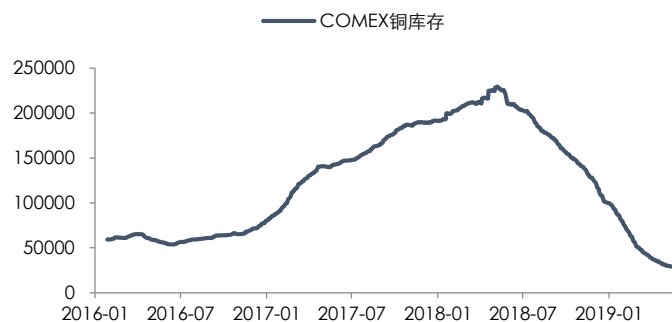
1.3 全球铜库存情况

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	2019-05-20	2019-05-17	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,285	14,310	-25	-0.17%
上海物贸铝锭升贴水	0	-20	20	-
长江电解铝现货价	14,290	14,320	-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	2019-05-20	2019-05-17	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,789.5	1,831.5	-42.0	-2.29%
LME 现货结算价	1,786.0	1,805.0	-19.0	-1.05%
LME 现货升贴水 (0-3)	-32.0	-30.0	-2.0	6.67%
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	2019-05-20	2019-05-17	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3090.0	3090.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	3110.0	3110.0	0.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3080.0	3080.0	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	2019-05-20	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,231,200	-8,775	478,400	38.9%
欧洲库存	295,750	-1,700	97,250	32.9%
亚洲库存	914,525	-6,900	362,225	39.6%
美洲库存	20,925	-175	18,925	90.4%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-05-20	2019-05-17	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	320,720	324,065	-3,345	-1.03%
	2019-05-17	2019-05-10	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	569,131	601,362	-32,231	-5.36%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

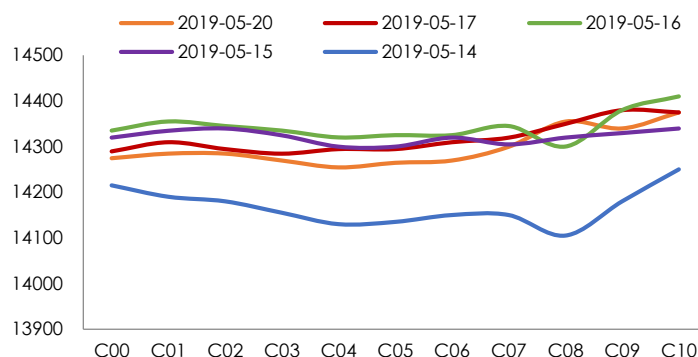
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



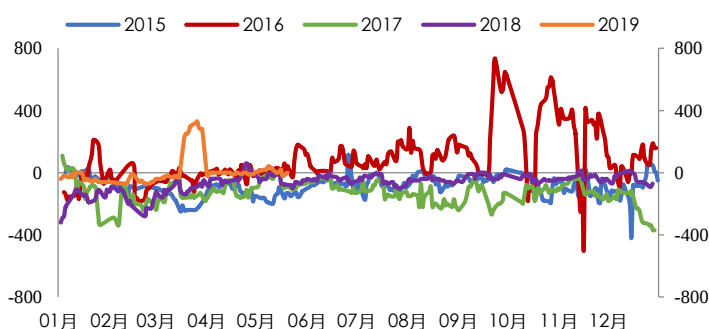
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



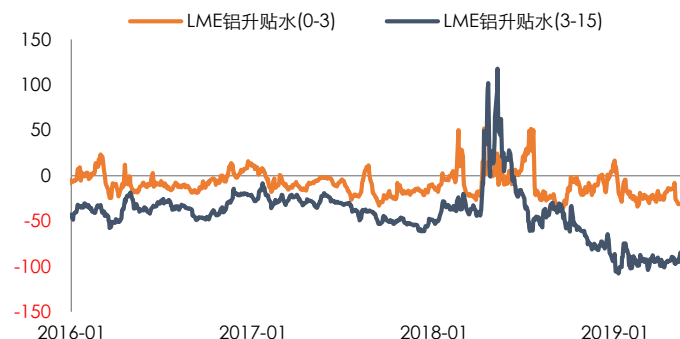
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



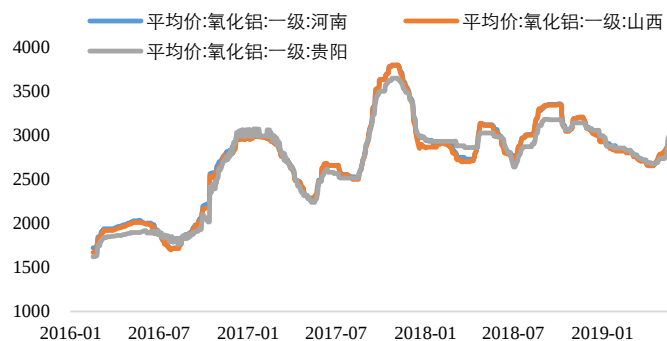
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



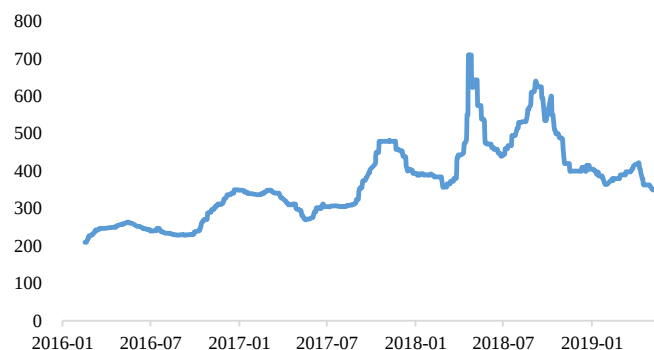
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5：国内氧化铝价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

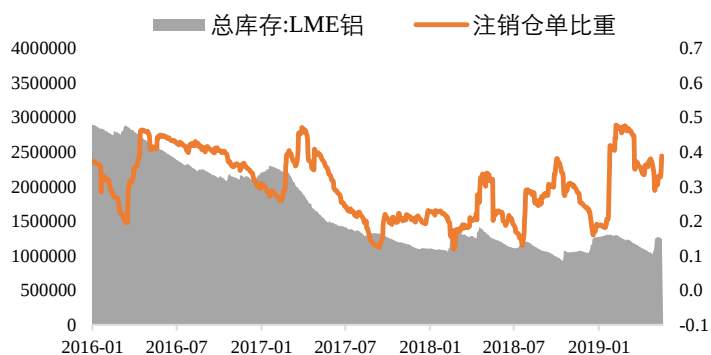
图 6：澳大利亚氧化铝 FOB 价格（美元/吨）



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。