

兴证期货·研发中心

2019 年 5 月 27 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: 上周铜精矿加工费 TC 环比下滑 1 美元, 至近 5 年低位 63.5 美元/吨, 自年初以来 TC 累计下滑超过 30%, 逐步兑现铜矿相对紧缺预期, 叠加国内冶炼厂检修力度加大, 对精铜供应的冲击或将逐步反应到铜价中来。需求端, 国内 4 月电网投资 301 亿元, 同比下滑幅度-10.42%, 1-4 月累计同比-19.1%, 上周海外公布的美国, 欧元区制造业景气度不及预期, 其中欧元区制造业 PMI 下滑至 47.7 低位, 显示目前国内外铜消费较为疲软。宏观方面, 中美贸易问题仍未见缓和迹象, 对基本金属金融投机属性的打压延续。整体看, 目前铜供需未呈现明显的共振, 随着铜价跌破 6000 美元, 小型铜矿山经营压力将逐步加大, 我们预计铜价继续往下调整的空间不大。仅供参考。

兴证点铝: 周五夜盘沪铝走强, 上海物贸铝锭升贴水为 10 元/吨。受山西省环保趋严影响, 国内氧化铝价格大涨, 山西、河南氧化铝达到 3170 元/吨, 澳大利亚氧化铝 FOB 价格有所跟涨。海德鲁旗下 Alunorte 氧化铝厂 (640 万吨年产能) 生产禁令被解除, 但是新的赤泥堆存区 DRS2 的禁令尚未被解除, 预计氧化铝厂将会在两个月内恢复至 70% 左右生产, 下半年国外氧化铝价格或将出现回落。近期消费尚可, 铝锭库存环比下降 6.4 万吨至 128.2 万吨, 铝棒库存环比降低 1.39 万吨, 其中佛山仓库铝棒库存下降明显。预计短期铝价偏强震荡, 仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【韦丹塔铜矿清算案听证会延期举行】**因韦丹塔要求加入清算听证的申请未被履行,赞比亚法院推迟对 KCM 公司的清算案听证至 6 月 4 日进行。
2. **【矿业税改革提高企业成本 赞比亚今年铜产量或将下滑 10 万吨】**赞比亚矿业协会周四宣布,赞比亚今年的铜产量预计将比去年同期减少约 10 万吨。这进一步验证了市场对全球铜精矿供应紧缺的担忧。矿业游说团体表示,铜产量的下降主因便是赞比亚在今年一月开始实行的矿业税改革,要求当地进口的铜精矿要征加 5% 的关税,此举对于当地的粗铜冶炼厂来讲造成了成本的大幅抬升,削减了矿企的利润,迫使企业被动的降低产量。
3. **【Codelco 否认产量下滑 预计年产量将维稳在 170 万吨】**近日有消息指出智利国有铜矿公司 Codelco 旗下大型 Chuquicamata 铜矿产量将在未来两年下滑 40%,加剧了市场对全球铜精矿供应减少的担忧。然而在周四,Codelco 否认了消息的真实性,表示其旗下 Chuquicamata 铜矿在转入地下生产过程中不会使铜产量下降。相反,Codelco 表示计划在未来 10 年将年产量维持在目前的 170 万吨。
4. **【因原料供应紧张,山东祥瑞本周初暂停铜杆生产】**因原料供应商检修,造成电解铜供应紧张,山东祥瑞铜材有限公司于本周初暂停铜杆生产,预计本月底电解铜供应恢复,铜杆生产也将恢复正常,导致祥瑞 5 月预计铜杆产量仅 7000 吨,该公司产能为 32 万吨,2018 年铜杆产量约 13 万吨。

铝要闻：

1. **【4 月份铝箔出口量同比环比皆有回落】**2019 年 4 月我国铝箔 5 个税则号合计出口量 10.28 万吨,上月出口量 12.55 万吨,去年同期出口量 10.77 万吨,出口量环比下降 18.07%,同比亦降 4.53%。除税则号为 76071190 的双零箔出口量环比略增,其他铝箔产品出口量环比均有不同程度回落。

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	2019-05-24	2019-05-23	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,170	46,680	490	1.05%
SMM 现铜升贴水	70	125	-55	-
长江电解铜现货价	47,060	46,800	260	0.56%
江浙沪光亮铜价格	43,300	43,200	100	-
精废铜价差	3,760	3,600	160	4.44%

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	2019-05-24	2019-05-23	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,962.5	5,942.0	20.5	0.35%
LME 现货结算价	5,919.0	5,860.0	59.0	1.01%
LME 现货升贴水 (0-3)	-23.00	-25.00	2.0	-8.00%
上海洋山铜溢价均值	54.0	52.0	2.0	-
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	2019-05-24	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	185,825	-650	12,050	6.5%
欧洲库存	69,700	-125	1,075	1.5%
亚洲库存	65,275	0	5,325	8.2%
美洲库存	50,850	-525	5,650	11.11%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铜库存（单位：吨）

	2019-05-24	2019-05-23	日变动	幅度
COMEX 铜库存	28,872	28,852	20	0.07%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

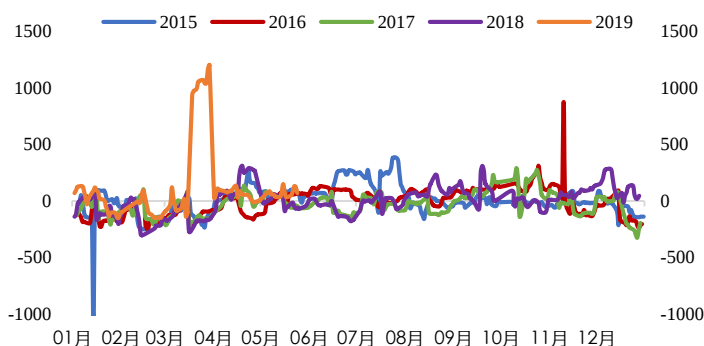
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-05-24	2019-05-23	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	91,664	91,312	352	0.39%
	2019-05-24	2019-05-17	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	172,266	187,963	-15,697	-8.35%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

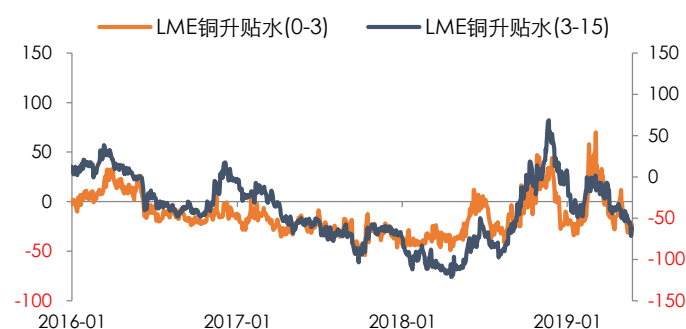
1.2 市场走势

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



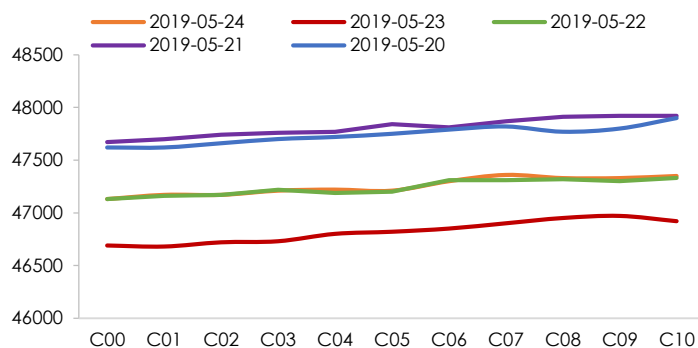
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

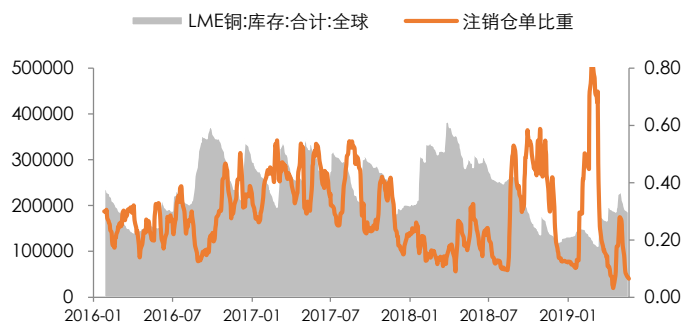
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

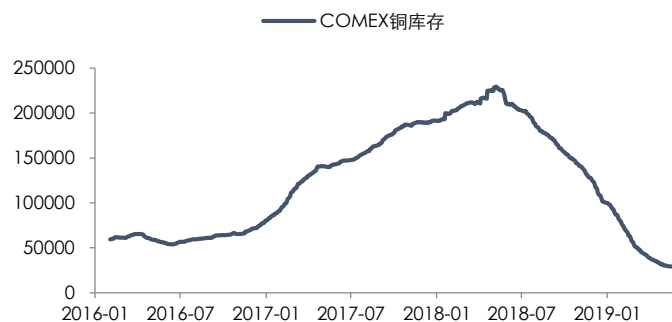
1.3 全球铜库存情况

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	2019-05-24	2019-05-23	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,240	14,110	130	0.92%
上海物贸铝锭升贴水	10	20	-10	-
长江电解铝现货价	14,240	14,170	70	0.49%

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	2019-05-24	2019-05-23	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,802.0	1,796.0	6.0	0.33%
LME 现货结算价	1,761.5	1,740.0	21.5	1.24%
LME 现货升贴水 (0-3)	-29.0	-31.8	2.8	-8.66%
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	2019-05-24	2019-05-23	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	3170.0	3170.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	3170.0	3170.0	0.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	3170.0	3170.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	380.0	383.0	-3.0	-

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	2019-05-24	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,208,900	-5,125	467,325	38.7%
欧洲库存	288,025	-1,700	89,525	31.1%
亚洲库存	900,350	-3,275	359,275	39.9%
美洲库存	20,525	-150	18,525	90.3%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-05-24	2019-05-23	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	276,802	284,170	-7,368	-2.59%
	2019-05-24	2019-05-17	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	539,202	569,131	-29,929	-5.26%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

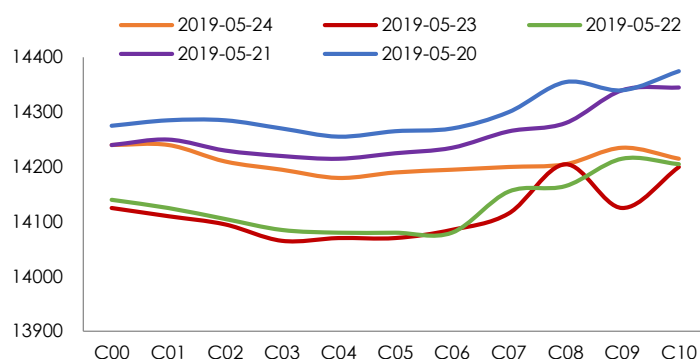
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



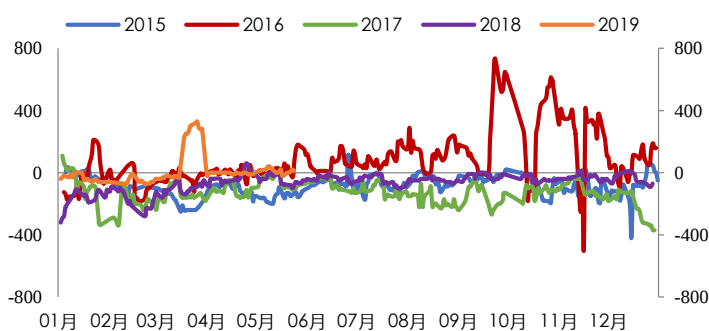
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



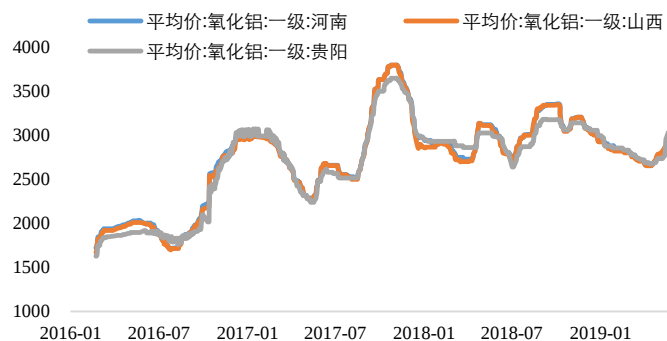
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



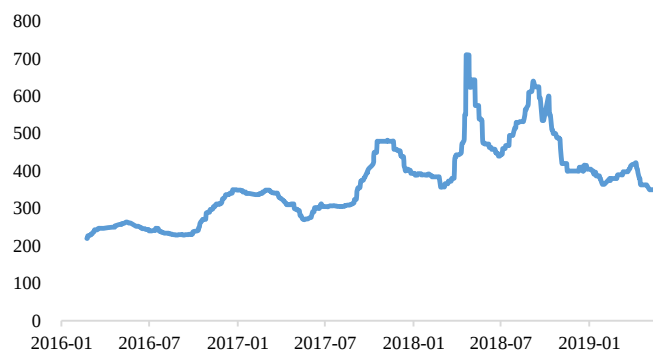
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。