兴证期货.研发中心
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

2019 年 5 月 28 日星期二

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜窄幅震荡。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 10~升水 60 元/吨。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%，海外美国，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。整体看，目前供需未呈现明显的共振，我们预计铜价维持震荡。仅供参考。

兴证点铝：夜盘沪铝震荡运行，上海物贸铝锭升贴水为 20 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 4.8 万吨至 123.4 万吨，叠加成本支撑，预计短期铝价偏强震荡，仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1.【黑龙江紫金铜业年产阴极铜 15 万吨项目将年内投产】作为黑龙江全省百大项目之一，坐落于齐齐哈尔市富拉尔基区西南部金属新质料工业园内的黑龙江紫金铜业公司铜冶炼项目，是凭据黑龙江省资源工业政策，配套黑龙江多宝山铜业股份有限公司建设的冶炼公司。项目占地面积 42 万平方米，总投资约 40 亿元，其中牢固资产投资 23 亿元。2017 年 5 月开工建设，计划今年 8 月底实现投产。达产后，可年产阴极铜 15 万吨。

铝要闻：

1.【到货维持低位叠加出库尚可 电解铝库存续降 4.8 吨】5 月 27 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 25.9 万吨，无锡地区 44.3 万吨，杭州地区 10.1 万吨，巩义地区 8.8 万吨，南海地区 25.3 万吨，天津 5.5 万吨，临沂 1.1 万吨，重庆 2.4 万吨，消费地铝锭库存合计 123.4 万吨，比上周四减少 4.8 万吨。

2.【河南神火永城铝厂发生火灾 25 万吨产能暂时停产】公司下属永城铝厂电解四车间 4003#电解槽发生侧部漏炉，高温液铝流入电解槽下部，引发火灾。目前，永城铝厂在产的 25 万吨产能已暂时停产，事故共造成 3 台电解槽损毁，未造成人员伤亡。公司永城铝厂共有电解铝产能 46 万吨，产能已全部转移至云南神火铝业有限公司；目前在产产能 25 万吨，对应电解槽 210 台(其中 187 台在产，23 台处于维修中)，该部分产能计划于云南项目投产前关停，其相关资产已于 2018 年度计提部分资产减值准备。

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	2019-05-27	2019-05-24	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,280	47,170	110	0.23%
SMM 现铜升贴水	25	70	-45	-
长江电解铜现货价	47,150	47,060	90	0.19%
江浙沪光亮铜价格	43,400	43,300	100	-
精废铜价差	3,750	3,760	-10	-0.27%

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	2019-05-24	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

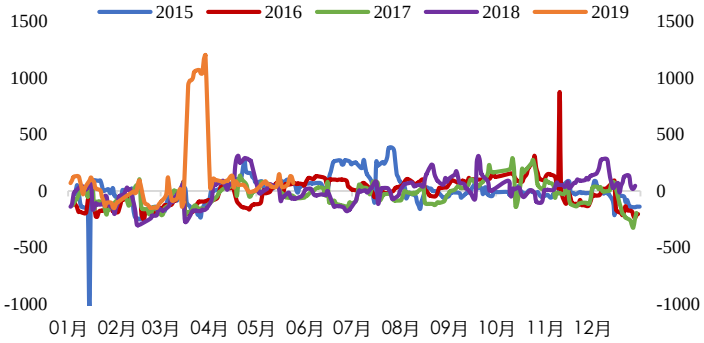
表 5：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

	2019-05-27	2019-05-24	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	86,611	91,664	-5,053	-5.51%
	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

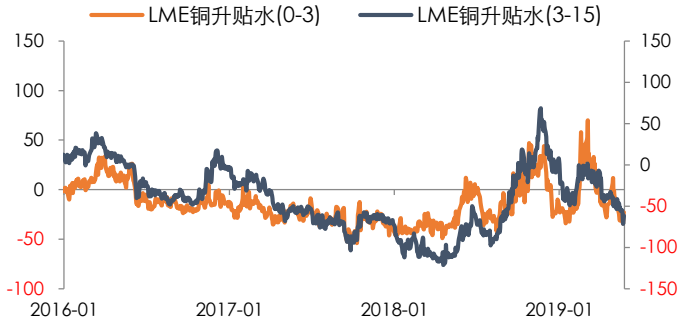
1.2 市场走势

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

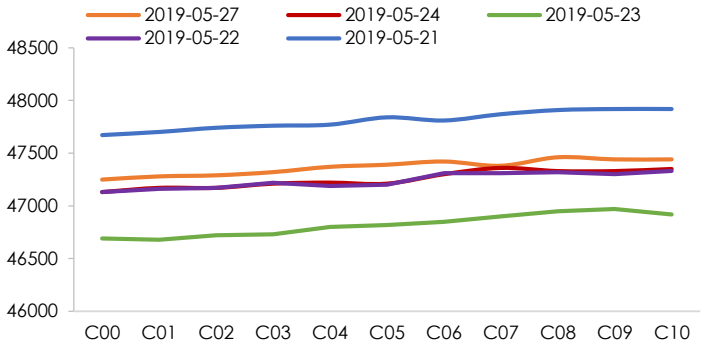


数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价

数据来源：Wind，兴证期货研发部

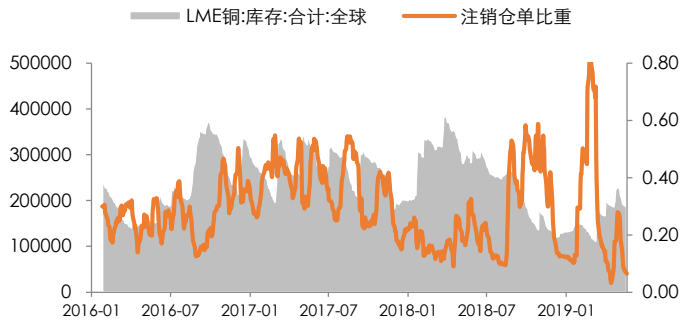
图 4：沪铜期限结构



数据来源：Wind，兴证期货研发部

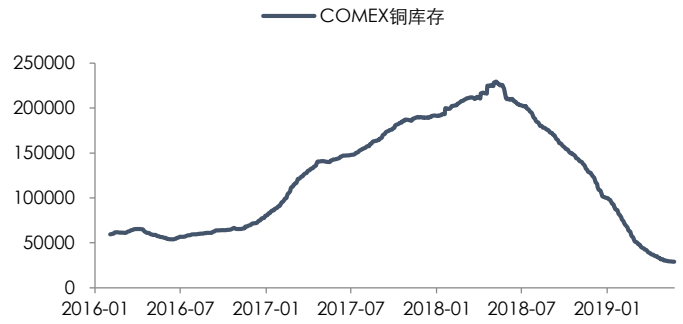
1.3 全球铜库存情况

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	2019-05-27	2019-05-24	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,310	14,240	70	0.49%
上海物贸铝锭升贴水	20	10	10	-
长江电解铝现货价	14,360	14,240	120	0.84%

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	2019-05-27	2019-05-24	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）	377.0	380.0	-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

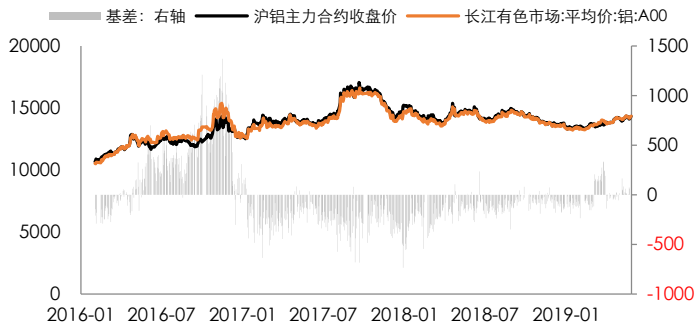
表 5：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

	2019-05-27	2019-05-24	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	271,033	276,802	-5,769	-2.08%
	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

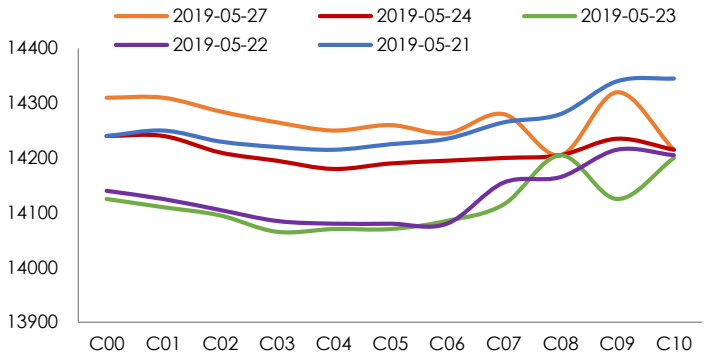
2.2 市场走势

图 1：国内铝期现价格



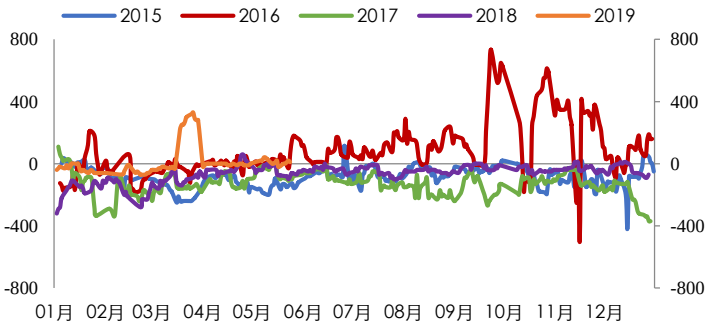
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：沪铝期限价格



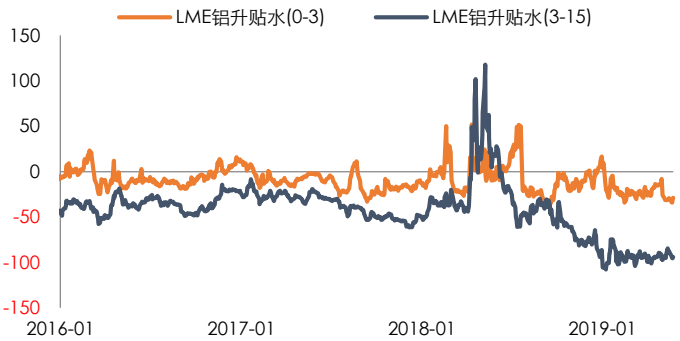
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：上海物贸铝锭升贴水



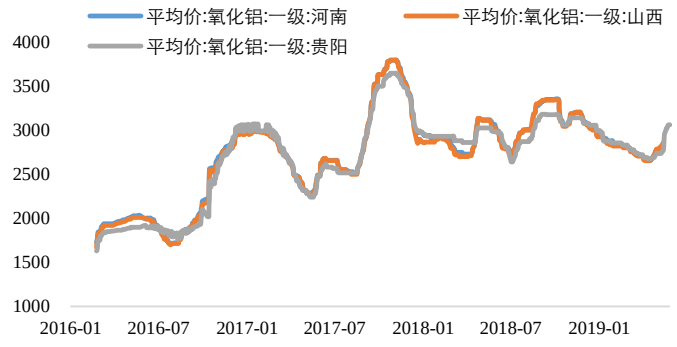
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：LME 铝升贴水



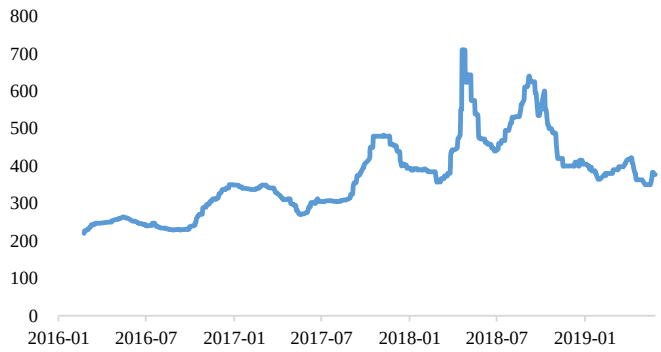
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：国内氧化铝价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

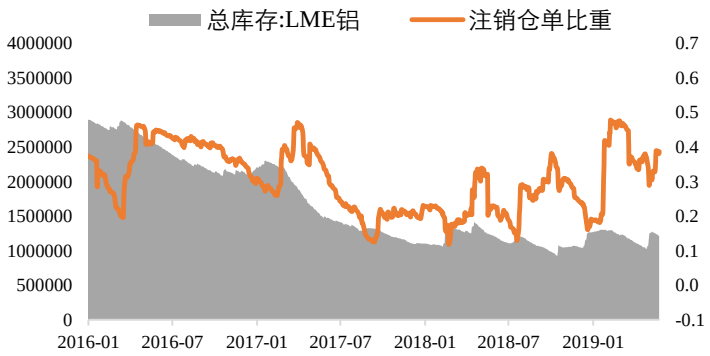
图 6：澳大利亚氧化铝 FOB 价格（美元/吨）



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。