

兴证期货·研发中心

2019 年 6 月 28 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@xzfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜维持震荡。Glencore 官网发布消息，其在刚果（金）铜矿区域发生当地居民非法采矿，导致 19 人死亡，但对公司生产暂无影响。智利 Codelco 旗下 chuquicamata 铜矿罢工持续，近期铜矿端干扰加大，加剧本年铜矿相对紧缺格局，冶炼厂面临加工费下滑与副产品价格低迷双重压力，存在一定减产的预期，后期精铜供应压力或将逐步减轻。需求端，国内 1-5 月电网工程完成投资 1157 亿元，同比下降 18.2%，铜消费疲软。综上，我们认为铜供需双弱，铜价以震荡走势为主。仅供参考。

兴证点铝：夜盘沪铝偏弱震荡，上海物贸铝锭升贴水为 0 元/吨。本周铝锭去库幅度缩窄，环比下降 3.0 万吨至 105.1 万吨。成本端，山西氧化铝价格回调至 2840 元/吨左右，复产和减产并行，氧化铝价格有继续下调空间，澳大利亚氧化铝 FOB 价格亦回落至 330 美元/吨。基本面压力预期部分被此前下跌的铝价消化，预计短期铝价震荡运行，仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【Chuquicamata 铜矿工会要求 Codelco 重新提交合同方案】** Chuquicamatamine 铜矿工会的一名领导人表示，工会已要求 Codelco 重新修改并提交一份新的合同方案。此前三个工会进行了关于 Codelco 最新合同方案的投票，55%的矿工持反对票，拒绝了当时的合同方案。
2. **【5月 KGHM 可交付铜产量同比增 16%】** 据公司报告，KGHM 5 月可交付铜产量同比增 15.7%至 6.2 万吨；1-5 月累计产量同比增 20.1%至 29.3 万吨。
3. **【赞比亚法院暂停出售韦丹塔铜矿】** 赞比亚高院裁定暂时停止出售韦丹塔旗下 KCM 资产，包括其最大铜炼厂 Nchanga。下一次听证会延至 7 月 4 日。旗下 Nchanga 冶炼厂拥有近 100 万吨/年的铜精矿加工能力，其部分铜精矿采购自邻国刚果民主共和国。该冶炼厂优先采购品位高达 40%的铜精矿。

铝要闻：

1. **【整体去库延续 降幅有收窄 电解铝库存较上周四下降 3.0 万吨】** 6 月 27 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 20.8 万吨，无锡地区 35.3 万吨，杭州地区 6.0 万吨，巩义地区 10.1 万吨，南海地区 24.6 万吨，天津 5.4 万吨，临沂 0.7 万吨，重庆 2.2 万吨，消费地铝锭库存合计 105.1 万吨，较上周四减少 3.0 万吨。
2. **【美铝：若工人不签署协议 将全面暂停魁北克冶炼厂运营】** 经过 18 月后的劳资谈判，美铝给出的最后期限为 7 月 5 日，并表示如果工人仍然不签署“最终协议”，公司就要暂停整个冶炼厂的运营。该冶炼厂的年产能为 41.3 万吨，但目前已缩减到六分之一。

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	2019-06-27	2019-06-26	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,090	47,210	-120	-0.25%
SMM 现铜升贴水	25	40	-15	-
长江电解铜现货价	47,150	47,290	-140	-0.30%
江浙沪光亮铜价格	43,100	43,200	-100	-
精废铜价差	4,050	4,090	-40	-0.98%

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	2019-06-27	2019-06-26	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,011.0	5,997.0	14.0	0.23%
LME 现货结算价	5,953.5	6,006.0	-52.5	-0.87%
LME 现货升贴水 (0-3)	-12.50	-17.00	4.5	-26.47%
上海洋山铜溢价均值	57.5	59.0	-1.5	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	57.5	57.5	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	2019-06-27	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	241,175	-525	35,625	14.8%
欧洲库存	97,775	100	13,825	14.1%
亚洲库存	104,650	-125	14,950	14.3%
美洲库存	38,750	-500	6,850	17.68%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-06-27	2019-06-26	日变动	幅度
COMEX 铜库存	29,729	29,366	363	1.22%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

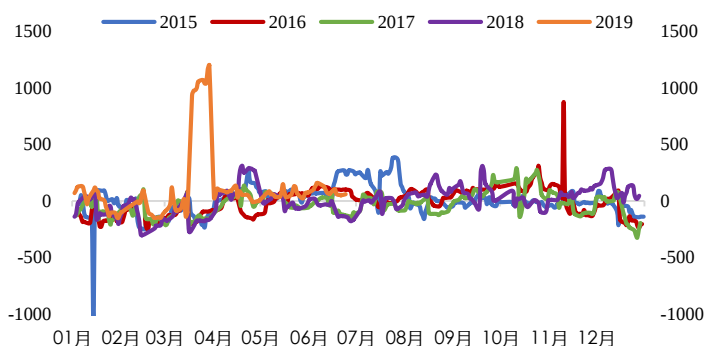
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-06-27	2019-06-26	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	60,550	60,701	-151	-0.25%
	2019-06-21	2019-06-14	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	134,747	139,556	-4,809	-3.45%

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



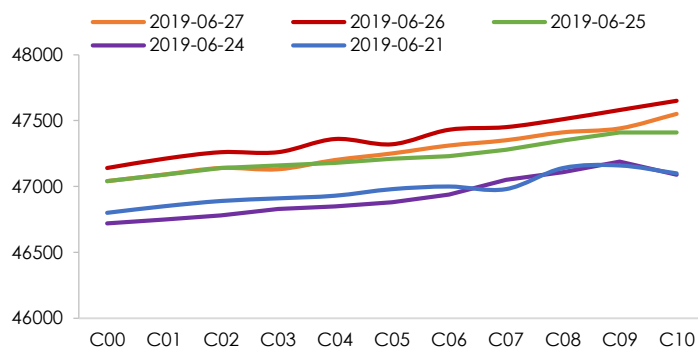
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

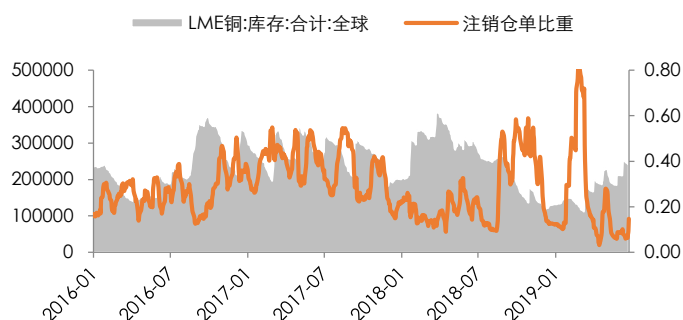
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

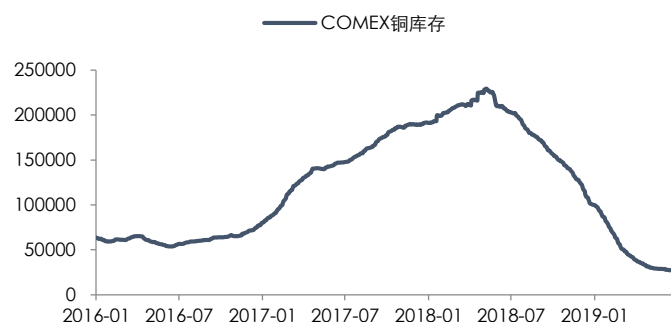
1.3 全球铜库存情况

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	2019-06-27	2019-06-26	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,900	13,910	-10	-0.07%
上海物贸铝锭升贴水	0	10	-10	-
长江电解铝现货价	13,930	13,930	0	0.00%

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	2019-06-27	2019-06-26	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,798.5	1,814.0	-15.5	-0.85%
LME 现货结算价	1,782.0	1,803.0	-21.0	-1.16%
LME 现货升贴水 (0-3)	-19.5	-24.8	5.3	-21.21%
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	2019-06-27	2019-06-26	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2870.0	2870.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	2840.0	2840.0	0.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2960.0	2960.0	0.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	330.0	330.0	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	2019-06-27	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,003,750	5,150	356,250	35.5%
欧洲库存	265,225	-825	76,225	28.7%
亚洲库存	726,450	5,975	269,950	37.2%
美洲库存	12,075	0	10,075	83.4%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-06-27	2019-06-26	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	170,354	171,773	-1,419	-0.83%
	2019-06-21	2019-06-14	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	428,897	451,050	-22,153	-4.91%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

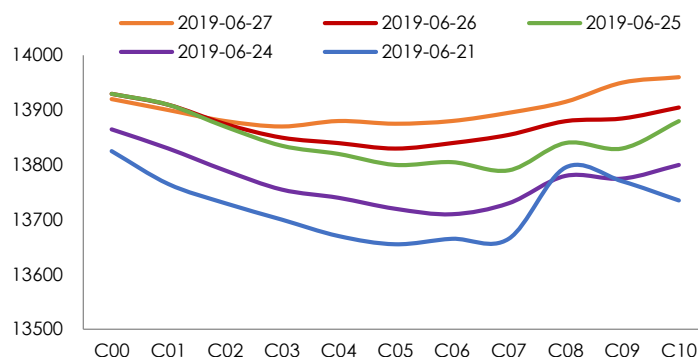
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



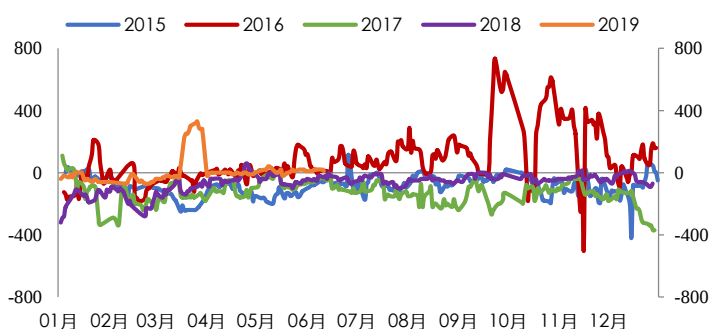
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



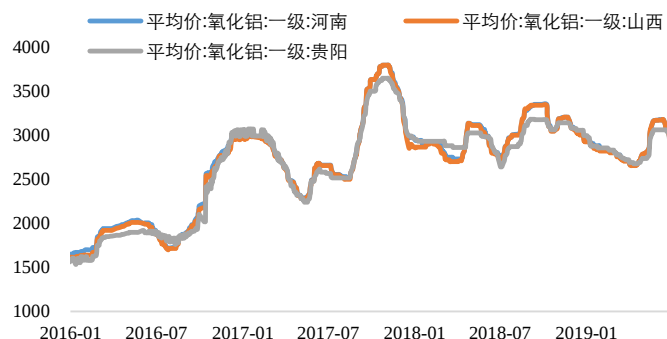
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



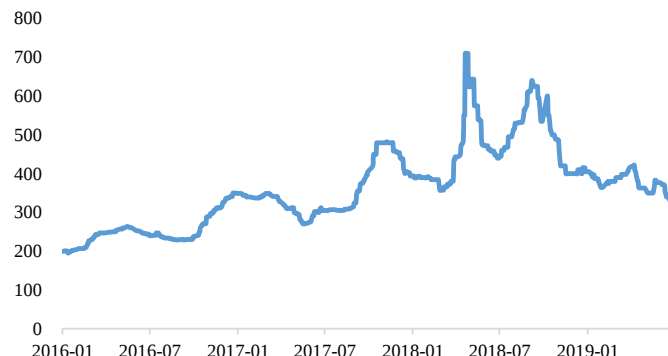
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。