

兴证期货·研发中心

2019年3月22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：夜盘沪铜小幅下跌。上海电解铜现货对当月合约报升水 900 元/吨~升水 1100 元/吨，LME 库存下滑 2825 吨，COMEX 库存下滑 503 吨。基本上，铜精矿加工费 TC 持续下滑，已经逼近 70 美元/吨(2019 年长单加工费 80.8 美元/吨)，叠加近期矿端干扰事件频发，铜精矿相对紧缺预期逐步兑现。需求端，虽然海外实体经济边际转弱，但国内基建投资数据回暖，铜消费大概率持稳。综上，我们认为铜价调整空间有限，建议多单继续持有。仅供参考。

兴证点铝：隔夜沪铝小幅下跌，减税政策刺激下游接货，全国铝锭库存环比下降 2 万吨至 173.4 万吨。成本端，河南地区铝硅比为 4 的铝土矿价格已低至 280 元/吨，铝硅比为 5 的矿石最低为 380 元/吨，原因为两会结束后河南矿山输出量递增，且进口矿边际增长快于山西；而山西地区铝硅比为 5 的矿石价格在 490 元/吨左右，价格相对坚挺，主因孝义地区矿石资源仍然表现匮乏。氧化铝近期表现惜售，暂时止跌，但是供需格局未变，价格暂难言反转。目前需持续关注下游消费复苏速度，预计铝价呈现震荡上行，但成本下移或限制铝价反弹高度，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【秘鲁政府拟赔偿居民结束道路封锁】** 秘鲁政府拟向农民支付土地占用补偿，以结束五矿 Las Bambas 铜矿的要道封锁，该道路已封锁超超 40 天。
2. **【嘉能可赞比亚铜矿因事故暂停运营】** 因爆炸事故造成两人死亡，嘉能可赞比亚子公司 Mopani 铜业旗下 Nkana 铜矿 3 月 19 日暂停运营，重启时间暂不确定。

铝要闻：

1. **【减税政策刺激下游接货 全国铝锭库存环比下降 2 万吨】** 3 月 21 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 31.1 万吨，无锡地区 61.9 万吨，杭州地区 13.4 万吨，巩义地区 14.0 万吨，南海地区 40.9 万吨，天津 5.6 万吨，临沂 3.0 万吨，重庆 3.5 万吨，消费地铝锭库存合计 173.4 万吨，环比上周四降低 2 万吨。
2. **【广东 A00 铝锭午后成交价格】** 3 月 21 日，SMM 数据显示，广东佛山地区午后 A00 现货铝锭成交价格集中在 14030-14050 元/吨，对期货 1904 合约实时升水 270 元/吨，对 1905 合约实时升水 220 元/吨。

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	2019-03-21	2019-03-20	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,420	49,190	230	0.47%
SMM 现铜升贴水	1,000	980	20	-
长江电解铜现货价	50,270	50,180	90	0.18%
江浙沪光亮铜价格	44,700	44,600	100	-
精废铜价差	5,570	5,580	-10	-0.18%

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	2019-03-21	2019-03-20	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,432.5	6,493.0	-60.5	-0.93%
LME 现货结算价	6,520.0	6,487.0	33.0	0.51%
LME 现货升贴水 (0-3)	12.00	26.50	-14.5	-54.72%
上海洋山铜溢价均值	58.0	59.0	-1.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	55.0	55.0	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	2019-03-21	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	176,450	-2,825	37,100	21.0%
欧洲库存	46,825	0	3,475	7.4%
亚洲库存	64,350	-650	5,375	8.4%
美洲库存	65,275	-2,175	28,250	43.28%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

COMEX 铜库存	2019-03-21	2019-03-20	日变动	幅度
COMEX 铜库存	43,195	43,699	-503	-1.17%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

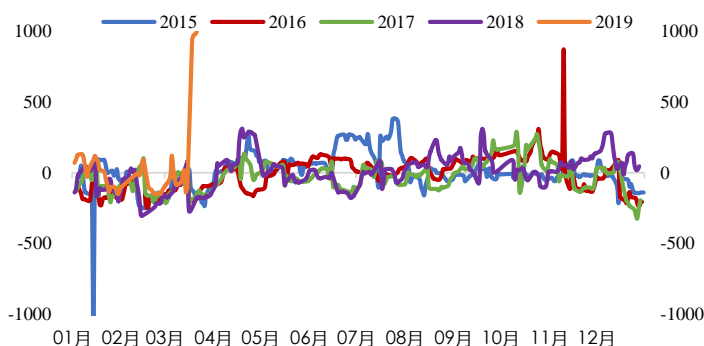
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-03-21	2019-03-20	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	180,853	179,441	1,412	0.79%
	2019-03-15	2019-03-08	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	264,601	236,169	28,432	12.04%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

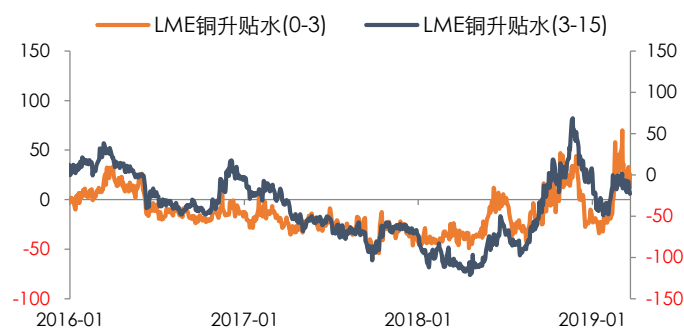
1.2 市场走势

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



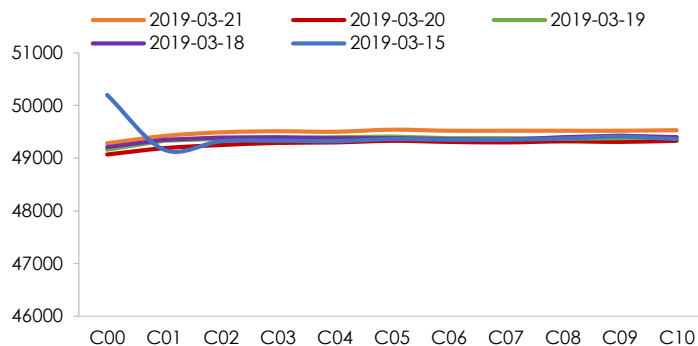
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

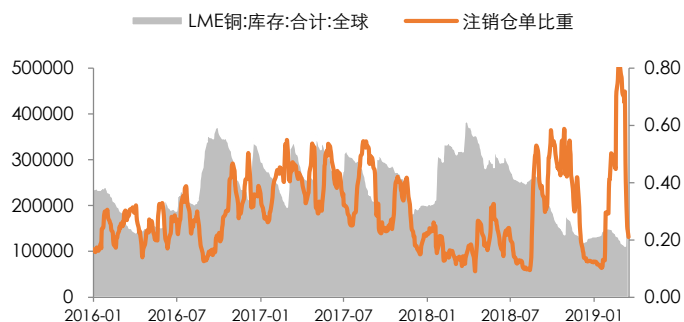
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

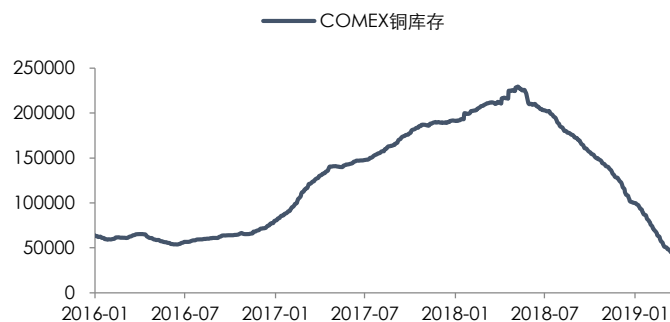
1.3 全球铜库存情况

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	2019-03-21	2019-03-20	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,810	13,795	15	0.11%
上海物贸铝锭升贴水	270	250	20	-
长江电解铝现货价	14,020	13,930	90	0.65%

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	2019-03-21	2019-03-20	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,903.5	1,935.0	-31.5	-1.63%
LME 现货结算价	1,891.0	1,923.0	-32.0	-1.66%
LME 现货升贴水 (0-3)	-26.0	-24.3	-1.8	7.22%
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	2019-03-21	2019-03-20	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2725.0	2725.0	0.0	-
山西平均价 (元/吨)	2705.0	2715.0	-10.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2735.0	2740.0	-5.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	398.0	398.0	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	2019-03-21	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,166,100	-6,000	412,975	35.4%
欧洲库存	349,675	-1,975	100,325	28.7%
亚洲库存	775,575	-3,925	292,950	37.8%
美洲库存	40,850	-100	19,700	48.2%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-03-21	2019-03-20	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	540,455	542,801	-2,346	-0.43%
	2019-03-15	2019-03-08	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	739,058	739,565	-507	-0.07%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

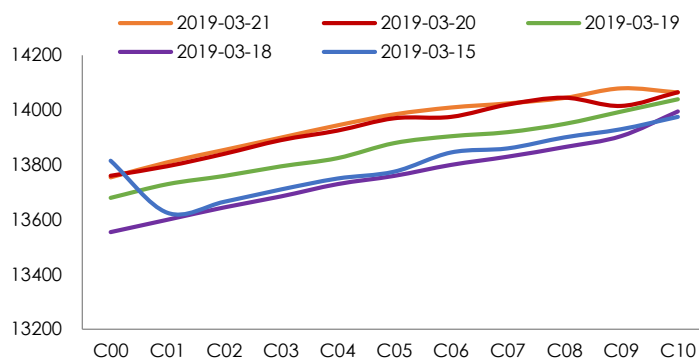
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



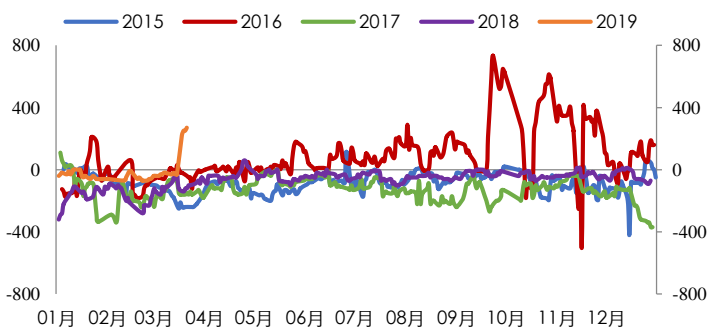
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



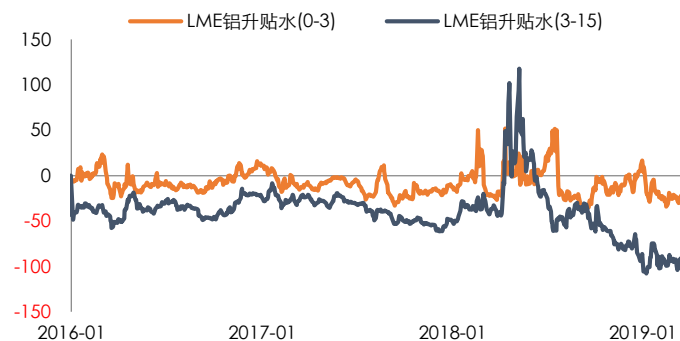
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



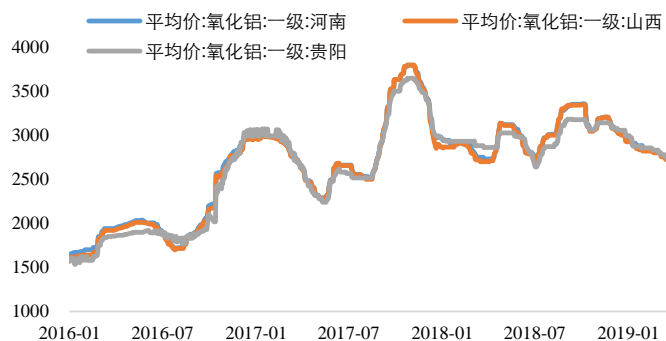
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



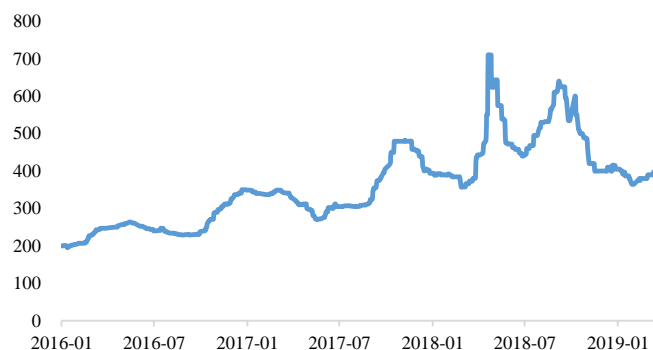
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。