

兴证期货·研发中心

2019 年 5 月 14 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: 夜盘沪铜震荡走弱。国务院关税税则委员会决定, 自 2019 年 6 月 1 日 0 时起, 对已实施加征关税的 600 亿美元清单美国商品中的部分, 提高加征关税税率, 分别实施 25%、20% 或 10% 加征关税, 宏观层面中美贸易问题打压基本金属金融属性。基本面看, 铜矿相对紧缺, TC 持续下滑, 冶炼厂检修力度加大, 后期精铜供应或将逐步受到影响, 需求端昨日中汽协公布国内 4 月汽车销量同比大幅下滑 14.6%, 中观行业层面仍不乐观。整体看, 短期宏观层面中美贸易问题成为主导铜价走势关键, 但铜矿紧缺, 检修等因素影响精铜产量, 铜价向下空间有限。仅供参考。

兴证点铝: 受宏观消息面影响, 隔夜金属普跌, 唯独沪铝飘红, 主因在于成本端有一定利好支撑, 山西省环保督查趋严, 使得氧化铝厂检修或停产: 孝义华庆铝业建成产能 45 万吨 (冶金级 35 万), 已经全停; 山西交口信发建成产能 260 万吨 (实际可达 280 万), 已停产 2 条线一半产能, 剩余两条线暂时停止投料, 焙烧等环节是否必须全停视政府对整改情况满意程度而定。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 3.6 万吨至 137.3 万吨, 预计沪铝短期表现仍较为坚挺, 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. **【国务院关税税则委员会发布公告决定对原产于美国的部分进口商品提高加征关税税率】**根据《中华人民共和国对外贸易法》《中华人民共和国进出口关税条例》等法律法规和国际法基本原则，经党中央、国务院批准，国务院关税税则委员会决定，自 2019 年 6 月 1 日 0 时起，对已实施加征关税的 600 亿美元清单美国商品中的部分，提高加征关税税率，分别实施 25%、20%或 10%加征关税。对之前加征 5%关税的税目商品，仍继续加征 5%关税。
2. **【国内 4 月汽车销量大幅下滑 14.6%】**中汽协：1-4 月汽车销量同比降 12.1%，4 月汽车销量同比降 14.6%。
3. **【赞比亚与矿企关系趋紧 要求嘉能可交出当地两座铜矿竖井的控制权】**赞比亚要求嘉能可(Glencore Plc)将两座铜矿竖井的控制权交给当地承包商，之前嘉能可位于赞比亚的子公司已经计划关闭这两座竖井。这一系列举动表明目前嘉能可与当地最大运营商之间的关系可能有所趋紧。今年 1 月赞比亚实行了新的矿业税，要求当地进口的铜精矿要征加 5%的关税，此举旨在保证本国在自然资源方面的利益，但是这引发了各界的反对声浪。

铝要闻：

1. **【山西氧化铝环保督查进展跟踪】**山西孝义信发化工建成产能 360 万，暂时安全，正常运行。孝义华庆铝业建成产能 45 万吨（冶金级 35 万），已经全停。山西交口信发建成产能 260 万吨（实际可达 280 万），已停产 2 条线一半产能，剩余两条线暂时停止投料，焙烧等环节是否必须全停视政府对整改情况满意程度而定。兴安化工近期停产一台焙烧炉，影响约四分之一的产能。
2. **【铝基价抬升 部分消费地铝棒加工费小幅下调】**周一现货铝锭价格上涨，铝基价上涨背景下，铝棒持货商虽积极报价出货，但下游拿货不多，交投整体欠佳，部分消费地铝棒加工费有所下调，以广东地区为例，φ90 规格铝棒加工费相比上周五下调近 30 元/吨，今日加工费区间在 520~560 元/吨附近。
3. **【需求持续转好 主要消费地铝锭库存较上周四续降】**5 月 13 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 27.5 万吨，无锡地区 49.3 万吨，杭州地区 11.3 万吨，巩义地区 10.0 万吨，南海地区 29.3 万吨，天津 5.7 万吨，临沂 1.6 万吨，重庆 2.6 万吨，消费地铝锭库存合计 137.3 万吨，比上周四减少 3.6 万吨。

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	2019-05-13	2019-05-10	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,660	47,760	-100	-0.21%
SMM 现铜升贴水	35	40	-5	-
长江电解铜现货价	47,690	48,000	-310	-0.65%
江浙沪光亮铜价格	43,900	44,000	-100	-
精废铜价差	3,790	4,000	-210	-5.25%

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	2019-05-13	2019-05-10	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,022.0	6,146.0	-124.0	-2.02%
LME 现货结算价	-	6,135.5	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-24.50	-18.00	-6.5	36.11%
上海洋山铜溢价均值	51.5	51.5	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	45.0	45.0	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	2019-05-13	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	203,750	-7,725	30,100	14.8%
欧洲库存	69,625	-75	1,625	2.3%
亚洲库存	77,250	-6,475	16,950	21.9%
美洲库存	56,875	-1,175	11,525	20.26%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-05-13	2019-05-10	日变动	幅度
COMEX 铜库存	29,312	29,562	-250	-0.85%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

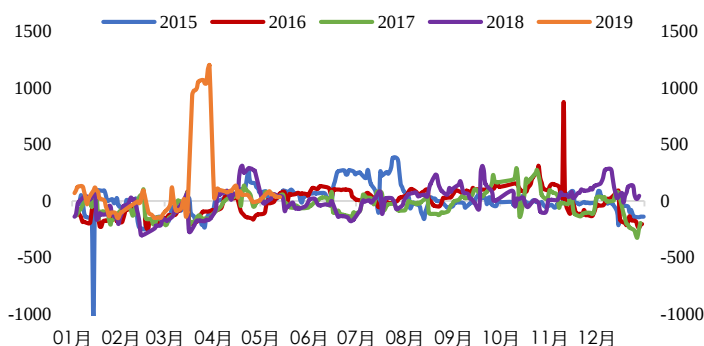
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-05-13	2019-05-10	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	115,859	114,523	1,336	1.17%
	2019-05-10	2019-04-30	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	194,208	211,630	-17,422	-8.23%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

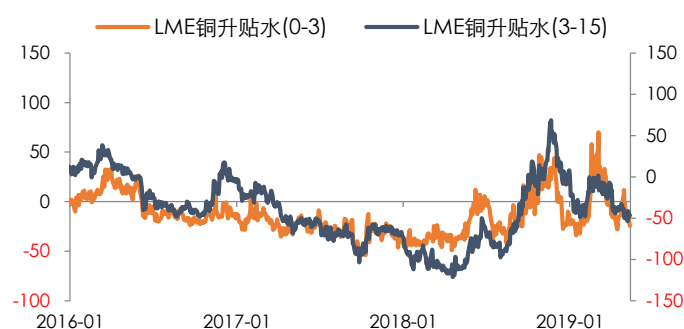
1.2 市场走势

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



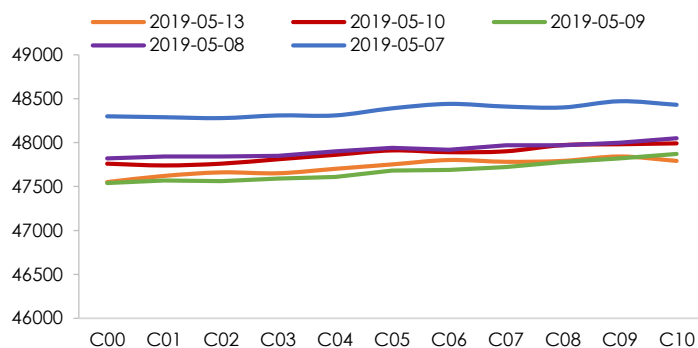
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

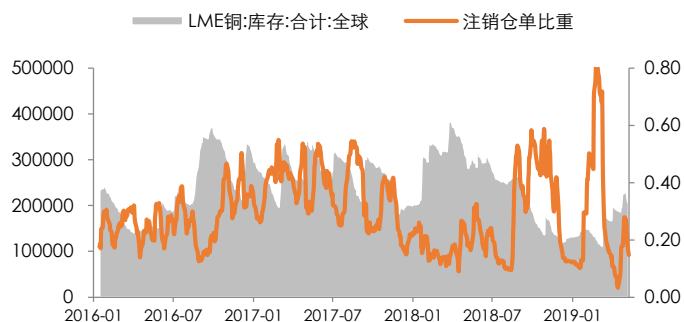
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

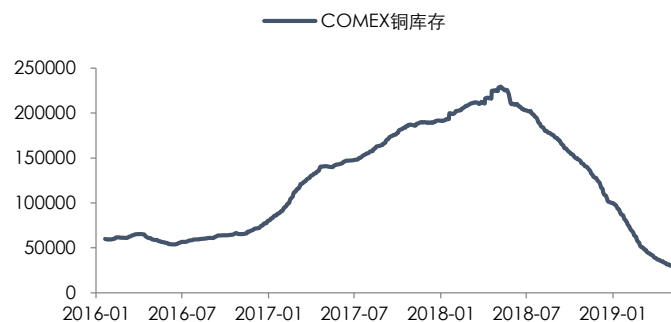
1.3 全球铜库存情况

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	2019-05-13	2019-05-10	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,225	14,170	55	0.39%
上海物贸铝锭升贴水	0	30	-30	-
长江电解铝现货价	14,250	14,180	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	2019-05-13	2019-05-10	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,810.5	1,815.0	-4.5	-0.25%
LME 现货结算价	-	1,765.0	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-31.5	-31.3	-0.3	0.80%
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	2019-05-13	2019-05-10	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2840.0	2820.0	20.0	-
山西平均价 (元/吨)	-	-	-	-
贵阳平均价 (元/吨)	2765.0	2745.0	20.0	-
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	2019-05-13	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,261,450	-5,125	417,600	33.1%
欧洲库存	305,500	-2,000	107,000	35.0%
亚洲库存	934,325	-2,950	290,975	31.1%
美洲库存	21,625	-175	19,625	90.8%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-05-13	2019-05-10	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	340,821	353,554	-12,733	-3.60%
	2019-05-10	2019-04-30	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	601,362	621,907	-20,545	-3.30%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

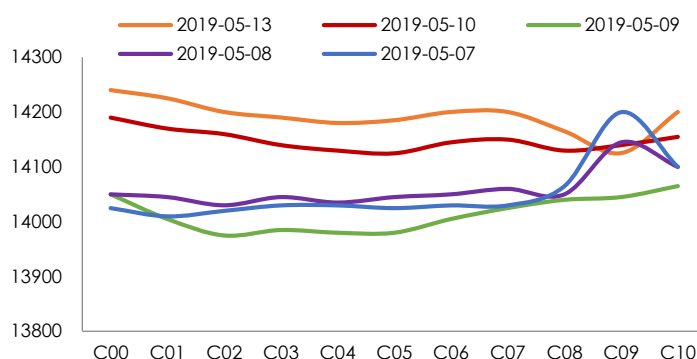
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



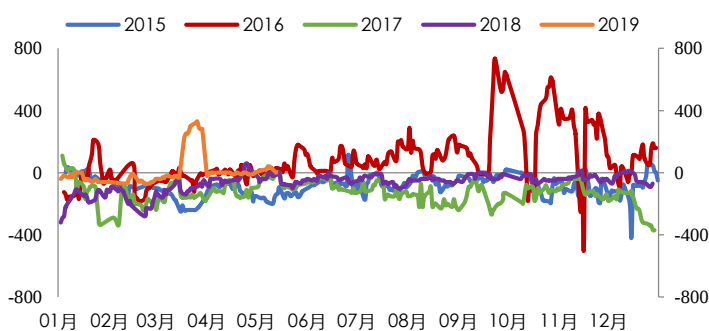
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



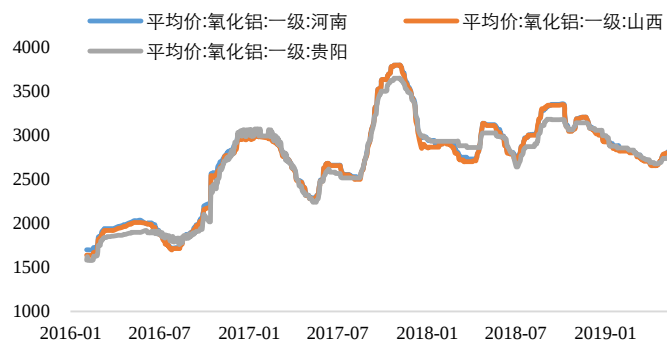
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



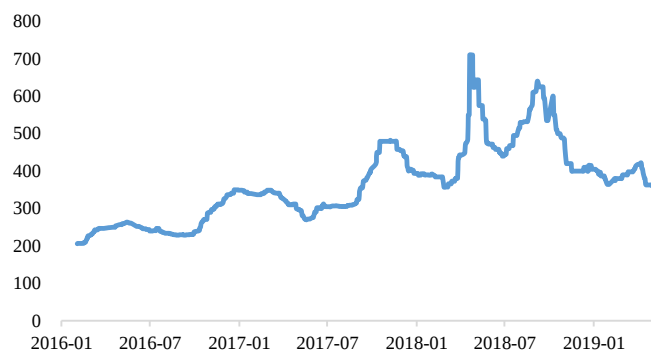
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5：国内氧化铝价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

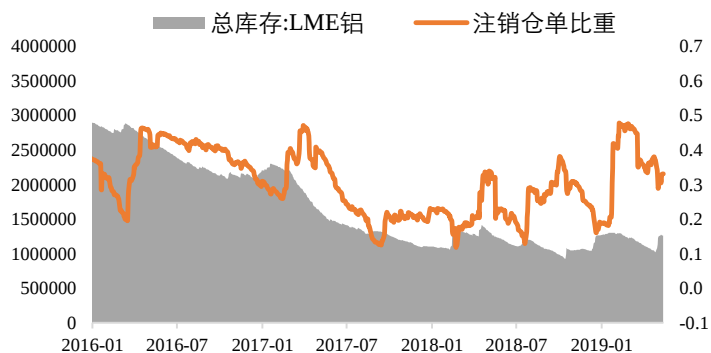
图 6：澳大利亚氧化铝 FOB 价格（美元/吨）



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。