



蒋乐

执业资格号：F0284850

电话：021-51557597

Email: jiangle@zrhqh.com

联系人：

范国和

执业资格号：F3037508

电话：021-51557572

Email: fanguohe@zrhxqh.com

微信公众号：



地址：中国（上海）自由贸易试验

区东育路255弄5号29层

供需预期改善 铝价震荡向上

核心观点

- **电解铜**：全球铜矿产量自2018年三季度开始收缩，今年或出现零增长甚至负增长。同时，国内进口铜资源亦已实质减少，二季度预计降至0%附近。废六类还将于7月起进入限制类进口审批，预计也会带来负面影响。加工费TC/RC持续低迷亦印证资源短缺，国内精铜产量同比下降，铜库存持续去化。不过，中美贸易摩擦背景下，美国又对华为加大施压力度，负面情绪仍将延续。电网投资亦持续低迷，铜市短期预期维持震荡概率偏大，等待情绪转向。
- **电解铝**：山西交口县赤泥坝滤液泄露，交口和孝义两地氧化铝厂停产整顿，产能占比约4.5%，其他地区厂商也压低产量，库存预期持续下降，价格仍将偏强。电解铝行业盈利快速恢复，但新增产能难以迅速恢复（一般需要两个月），且今年大量置换产能下半年才将建设完工，投产进度偏慢，原铝产量预期仅将小幅增长。不过，下游房地产需求稳固，汽车销售尽管仍然弱势，但消费政策出台将支持需求，原铝库存预计将持续去化。

策略建议

- 1) 负面情绪预期持续，铜价维持震荡概率偏大；
- 2) 供需改善，铝价预期仍将震荡向上。

风险提示

- 1) 中美摩擦持续恶化；
- 2) 财政及货币政策不及预期。

电解铜产业核心数据观测

更新日期：20190519

ZIF 中融汇信期货
ZHONG RONG HUI XIN FUTURES

现货		单位	当期值	前次值	变化	幅度	
上游	铜精矿						
	国产铜精矿	20%铜精矿 云南 (平均价不含税)	元/吨	38660.00	38500.00	160.00	▶ 0.42%
	进口铜精矿	月平均价	美元/吨	1607.91	1559.24	48.68	▶ 3.12%
		月度进口量	万吨	192.51	189.55	2.97	▶ 1.56%
	冶炼厂粗炼/精炼费	TC (粗炼费)	美元/干吨	67.50	68.00	-0.50	▶ -0.74%
		RC (精炼费)	美分/磅	6.75	6.80	-0.05	▶ -0.74%
	废铜						
	1#废铜	上海	元/吨	42560.00	42330.00	230.00	▶ 0.54%
	江浙沪	光亮铜	元/吨	44000.00	43800.00	200.00	▶ 0.46%
	进口	月度平均价格	美元/吨	5194.34	5424.18	-229.84	▶ -4.24%
月度进口数量		万吨	10.00	6.00	4.00	▶ 66.67%	
中游	电解铜						
	现货价格	上海	元/吨	47885.00	47935.00	-50.00	▶ -0.10%
		广东	元/吨	47980.00	47980.00	0.00	▶ 0.00%
		精铜废铜价差 (1#光亮铜线 上海)	元/吨	5250.00	5280.00	-30.00	▶ -0.57%
	现货升贴水	上海	元/吨	-5.00	5.00	-10.00	▶ -200.00%
		广东	元/吨	90.00	70.00	20.00	▶ 28.57%
	CIF报价	上海地区提单最高溢价	美元/吨	58.00	55.00	3.00	▶ 5.45%
	进口	未锻造铜及铜材进口量	吨	405000.00	390000.00	15000.00	▶ 3.85%
		模拟进口利润	元/吨	-281.53	-356.45	74.92	▶ -12.20%
	出口	未锻造铜及铜材出口量	吨	78482.00	60901.00	17581.00	▶ 28.87%
库存	上期所铜库存	吨	131042.00	133163.00	-2121.00	▶ -1.59%	
国内月度产消	产量	万吨	74.00	70.51	3.49	▶ 4.95%	
	消费量	万吨	108.00	113.10	-5.10	▶ -4.51%	
下游	铜材						
	铜材	产量	万吨	147.70	155.80	-8.10	▶ -5.20%
		进口量	吨	38676.00	28793.00	9883.00	▶ 34.32%
		出口量	吨	47152.00	33071.00	14081.00	▶ 42.58%
	房地产						
	土地	土地购置面积累计同比	%	7.30	7.80	-0.50	▶ -0.50%
	房屋	销售面积累计同比	%	0.40	-0.20	0.60	▶ 0.60%
		新开工面积累计同比	%	10.30	10.20	0.10	▶ 0.10%
	投资	房地产开发投资完成额累计同比	%	5.40	5.70	-0.30	▶ -0.30%
	汽车						
销量	乘用车销量累计同比	%	-14.70	-13.72	-0.98	▶ -0.98%	
	商用车销量累计同比	%	1.50	2.22	-0.72	▶ -0.72%	
电网							
投资	电网基本建设投资完成额累计同比	%	-23.59	-9.00	-14.59	▶ -14.59%	
期货		单位	当期值	前次值	变化	幅度	
品种	电解铜						
	价格	沪铜活跃合约	元/吨	47630.00	47760.00	-130.00	▶ -0.27%
		LME3个月	美元/吨	6081.50	47590.00	-41508.50	▶ -87.22%
	主力成交持仓比	CU1907		0.75	1.01	-0.26	▶ -25.97%
	CFTC 非商业持仓	非商业持仓	张	-26806.00	-589.00	-26217.00	▶ 4451.10%
	基差	LME 0-3个月	美元/吨	-29.00	-13.00	-16.00	▶ 123.08%
		SHFE主力合约	元/吨	340.00	100.00	240.00	▶ 240.00%
	有色系相对强弱排名	有色板块六大商品中位居第五位					
LME库存	LME库存	吨	191725.00	217975.00	-26250.00	▶ -12.04%	
	LME注册仓单	吨	174750.00	173725.00	1025.00	▶ 0.59%	

数据来源：Wind 资讯

请务必阅读正文之后的免责条款部分

电解铝产业核心数据观测

更新日期：20190519



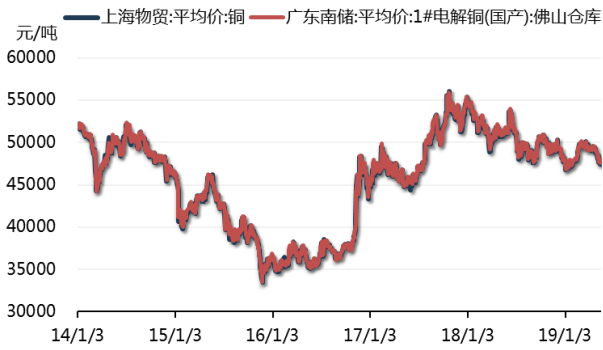
现货		单位	当期值	前次值	变化	幅度	
上游	铝土矿						
	进口价格	印尼 Al 48%-50%, Si 6%-7% 日照港	元/吨	395.00	395.00	0.00	0.00%
	国产价格	Al/Si>7 广西百色	元/吨	290.00	290.00	0.00	0.00%
		Al/Si>7 贵阳	元/吨	330.00	330.00	0.00	0.00%
	烧碱						
	96%片碱出厂中间价	山东	元/吨	3050.00	3150.00	-100.00	-3.17%
		天津	元/吨	3050.00	3250.00	-200.00	-6.15%
	一级氧化铝						
	国产价格	山东	元/吨	2750.00	2750.00	0.00	0.00%
		广西百色	元/吨	2850.00	2800.00	50.00	1.79%
	进口价格	澳大利亚 (含量≥98.6% 连云港港口)	元/吨	2920.00	3020.00	-100.00	-3.31%
	库存	国内库存合计	万吨	25.00	25.30	-0.30	-1.19%
	辅料						
	价格	干法氟化氯	元/吨	8900.00	8600.00	300.00	3.49%
		预焙阳极碳	元/吨	3650.00	3650.00	0.00	0.00%
冰晶石		元/吨	6400.00	6400.00	0.00	0.00%	
废铝							
国产废铝	山东废铝线 (不含税平均价)	元/吨	11800.00	11800.00	0.00	0.00%	
进口废铝	月度平均单价	美元/吨	1353.61	1457.46	-103.85	-7.13%	
	进口数量	万吨	81697.25	123097.90	-41400.65	-33.63%	
中游	电解铝						
	现货价格	上海	元/吨	14320.00	14180.00	140.00	0.99%
		广东	元/吨	14400.00	14210.00	190.00	1.34%
		原铝废铝价格差	元/吨	80.00	30.00	50.00	166.67%
	现货升贴水	上海	元/吨	-20.00	30.00	-50.00	-166.67%
	CIF报价	上海地区保税库仓单最高溢价	美元/吨	115.00	120.00	-5.00	-4.17%
	进口	未锻造铝及铝材进口量	万吨	35420.00	28428.00	6992.00	24.60%
	出口	未锻造铝及铝材出口量	万吨	498000.00	550000.00	-52000.00	-9.45%
	库存	铝锭社会库存	万吨	137.30	144.20	-6.90	-4.79%
	国内产销	产量	万吨	292.00	288.00	4.00	1.39%
下游	铝制品						
	铝材	产量	万吨	394.60	420.40	-25.80	-6.14%
		出口量	万吨	47.00	31.00	16.00	51.61%
	铝合金	产量	万吨	69.10	68.90	0.20	0.29%
	价格	铝棒 6063/直径160-250(佛山) (不含税)	元/吨	13730.00	13730.00	0.00	0.00%
	房地产						
	土地	土地购置面积累计同比	%	7.30	7.80	-0.50	-0.50%
	房屋	销售面积累计同比	%	0.40	-0.20	0.60	0.60%
		新开工面积累计同比	%	10.30	10.20	0.10	0.10%
	投资	房地产开发投资完成额累计同比	%	5.40	5.70	-0.30	-0.30%
	汽车						
	销量	乘用车销量累计同比	%	-14.70	-13.72	-0.98	-0.98%
		商用车销量累计同比	%	1.50	2.22	-0.72	-0.72%
	期货		单位	当期值	前次值	变化	幅度
	品种	电解铝					
价格		沪铝活跃合约	元/吨	14355.00	14005.00	350.00	2.50%
		LME3个月	美元/吨	1855.00	1806.50	48.50	2.68%
主力成交持仓比		AL1907		0.57	0.72	-0.15	-20.88%
基差		LME 0-3个月	美元/吨	-29.25	-31.25	2.00	-6.40%
		SHFE主力合约	元/吨	15.00	85.00	-70.00	-82.35%
有色系相对强弱排名		有色板块六大商品中位居第二位					
交易所库存		LME库存	吨	1239975.00	1266575.00	-26600.00	-2.10%
		LME注册仓单	吨	757725.00	849225.00	-91500.00	-10.77%
		SHFE库存	吨	324065.00	353554.00	-29489.00	-8.34%

数据来源: Wind 资讯

请务必阅读正文之后的免责条款部分

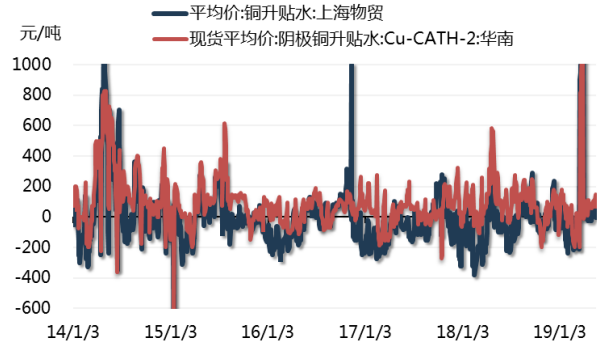
电解铜数据监测图库

主销区铜价下滑



数据来源: Wind 资讯

铜升贴水报价稳定



数据来源: Wind 资讯

冶炼厂 TC/RC 跌至低位



数据来源: Wind 资讯

精铜废铜价差环比下跌约 4%



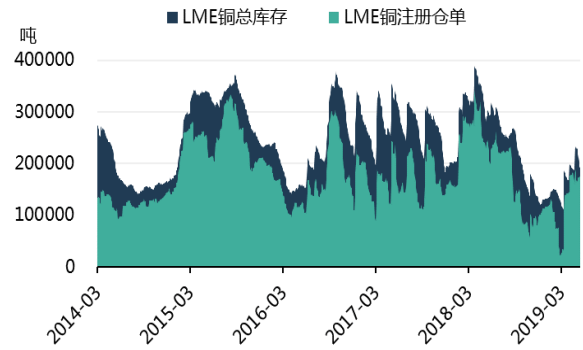
数据来源: Wind 资讯

上期所铜库存季节性下降



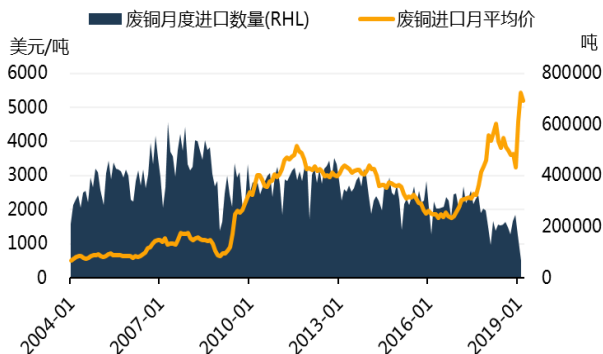
数据来源: Wind 资讯

LME 铜库存 5 月以来持续下降近 18%



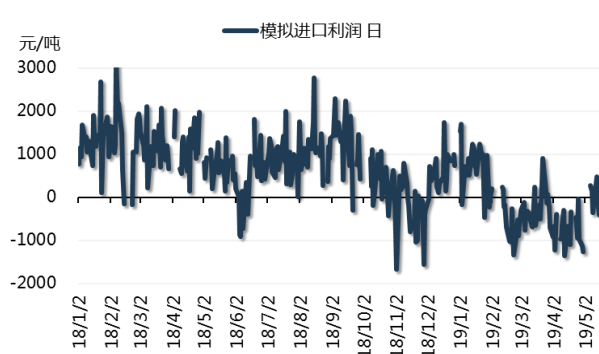
数据来源: Wind 资讯

废铜进口量持续萎缩但价格飙升



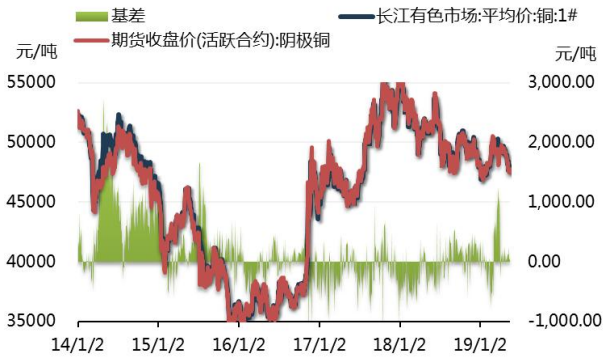
数据来源: Wind 资讯

电解铜模拟进口继续亏损



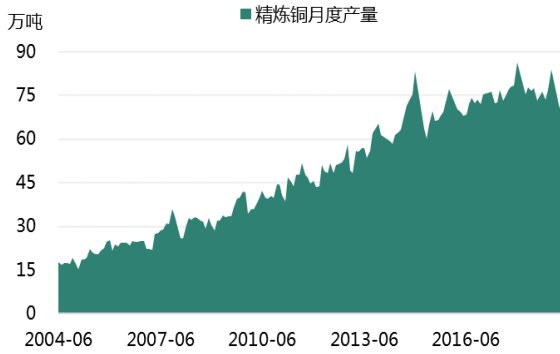
数据来源: Wind 资讯

铜基差窄幅震荡



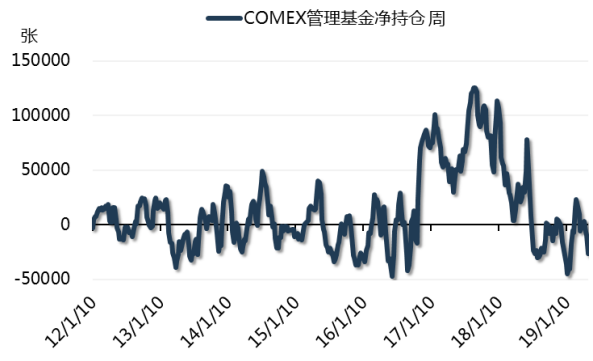
数据来源: Wind 资讯

3-4月精炼铜产量同比下降



数据来源: Wind 资讯

COMEX 管理基金铜净空仓大幅增加



数据来源: Wind 资讯

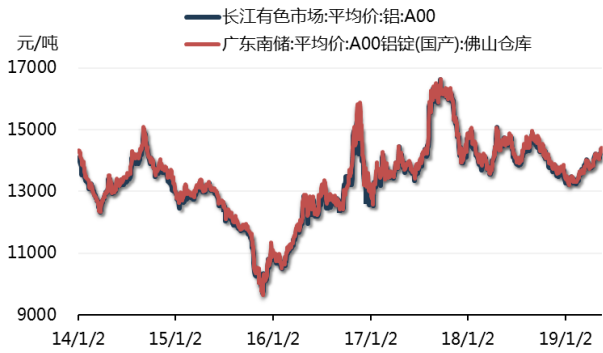
电网投资同比大幅下降



数据来源: Wind 资讯

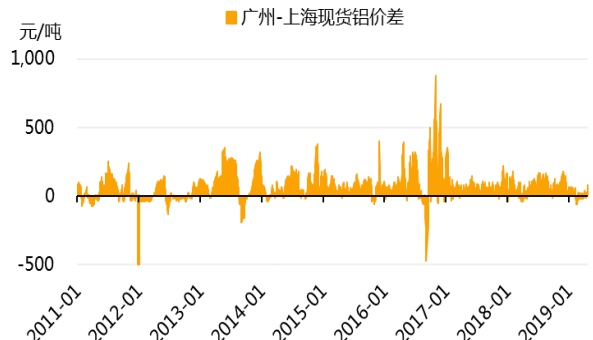
电解铝数据监测图库

2019 年以来铝价持续攀升



数据来源: Wind 资讯

华南华东铝价差稳定



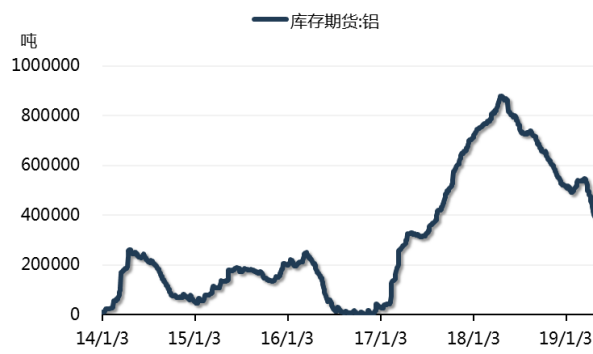
数据来源: Wind 资讯

原铝废铝价差继续扩大



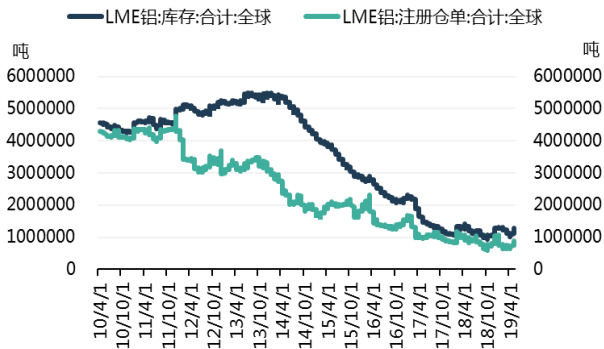
数据来源: Wind 资讯

铝期货库存持续下降



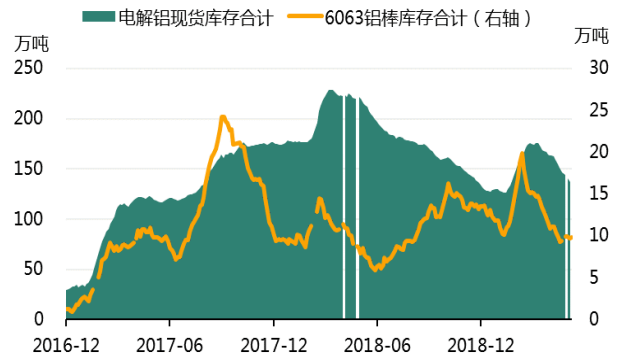
数据来源: Wind 资讯

LME 铝库存及仓单持续低位



数据来源: Wind 资讯

电解铝及铝棒社会库存继续下降



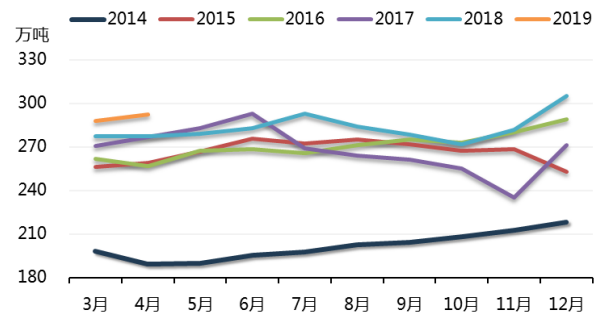
数据来源: Wind 资讯

电解铝氧化铝开工率下滑



数据来源: Wind 资讯

电解铝产量同比居于高位



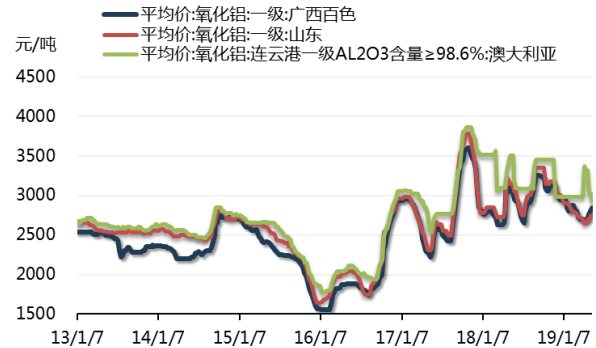
数据来源: Wind 资讯

电解铝小幅正基差



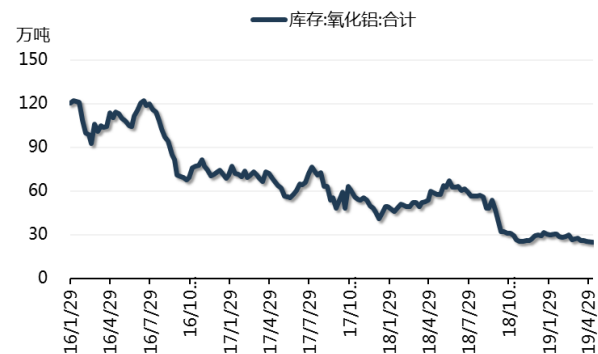
数据来源: Wind 资讯

国内氧化铝价格持续上调



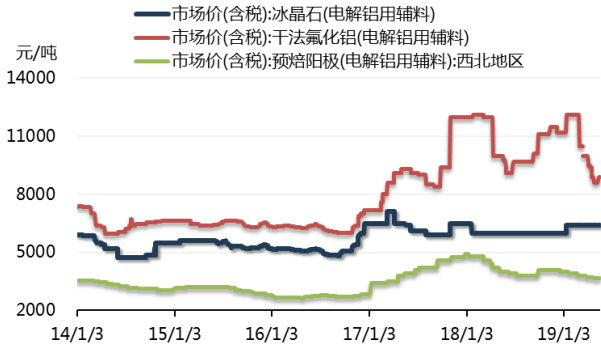
数据来源: Wind 资讯

氧化铝库存偏低



数据来源: Wind 资讯

辅料价格普遍下降



数据来源: Wind 资讯

免责声明

本报告所载的内容仅作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中融汇信期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中融汇信期货力求准确可靠，但对信息的准确性及完整性不做任何保证。客户应谨慎考虑本报告中的任何意见和建议，不能依赖此报告以取代自己的独立判断，而中融汇信期货不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中融汇信期货有限公司的立场。中融汇信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。未经中融汇信期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。