



中融汇信期货投资研究中心

2019年11月第2周

政策稳增长 有色系暂偏强

✚ 电解铜：货币政策释放稳增长信号、价格偏强震荡。

- 1) **宏观：**①、中国 10 月 PMI 数据再度回落 0.5%至 49.3%；②、11.5 号，央行小幅下调了 1 年期 MLF 的 5 个基点至 3.25；
- 2) **供应：**据 SMM：9 月铜产量为 75.93 万吨，环比-1%，同比+5.93%，1-9 月累计增长 0.79%；智利罢工频发，智利罢工及示威尚未对矿山生产造成实质影响，若长期未决运输受阻恐将影响正常发货。废铜：第 14 批废铜进口批文量为 1.1 万吨，批文仍然偏紧，与市场预期基本一致，综合测算 19Q4 实际进口废铜金属量 16.6 万吨，环比 Q3 下滑 15 万吨左右；
- 3) **需求：**11 月需求有望逐步转暖：电力、地产等消费预计边际温和好转，但汽车及空调仍疲弱，整体边际改善；
- 4) **库存：**截止 11.1 号保税区库存 24.7 万吨、SHFE 库存 149911 吨周度增加 6901 吨、LME255025 吨；
- 5) **基差：**升水铜较 10 合约升水 110 元/吨、湿法铜贴 55 元/吨、升水湿法价差 55 元/吨低位；当月-次月贴水 90 元/吨。

✚ 电解铝：供给压力边际升温、价格震荡。

- 逻辑：库存再度去化支撑价格企稳，但四季度供给边际压力仍存，中期仍维持低位震荡；
- 1) **成本端：**受此前氧化铝因亏损及环保减产致供需短缺价格阶段性反弹，截止 11.07 山西氧化铝反弹至 2638 元/吨，考虑到海外及国内新增压力反弹高度有限；
 - 2) **供给：**当前，利润高位，炼厂复产计划相继公布，供给压力边际增加，预计实际压力将在 11 月份体现；
 - 3) **需求：**终端地产竣工及汽车有望温和带动需求好转，但高沪伦比值下出口拖累仍存，整体改善有限；
 - 4) **基差：**沪铝较 11 合约贴水 20 元/吨；当月-次月升水 170 元/吨，库存持续去化致曲线小幅 back 化。

✚ 风险提示

- 1) 终端需求改善不及预期。



商品走势评级

品种	评级
铜	上涨
铝	震荡

尹仁伟

从业资格号：F3064518

投资咨询号：Z0014663

Email: yinrenwei@zrhxqh.com

地址：上海市东育路 255 弄 5 号 B 座 29 层

网址：www.zrhxqh.com

电话：021-51557588

投资咨询业务资格：

吉证监许【2013】1 号



电解铜产业核心数据观测

更新日期: 20191111

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 (均价不含税)	元/吨	38660.00	38500.00	160.00	▶ 0.42%
	进口铜精矿	月均价	美元/吨	1522.46	1587.35	-64.89	▶ -4.09%
		月度进口量	万吨	181.51	207.46	-25.94	▶ -12.50%
	冶炼厂粗炼/精炼费	TC (粗炼费)	美元/千吨	53.00	53.00	0.00	▬ 0.00%
		RC (精炼费)	美分/磅	5.30	5.30	0.00	▬ 0.00%
	废铜						
	1#废铜	佛山	元/吨	43100.00	43200.00	-100.00	▶ -0.23%
	铜米	光亮铜	元/吨	40350.00	40450.00	-100.00	▶ -0.25%
	进口	月度平均价格	美元/吨	4981.31	4890.02	91.29	▶ 1.87%
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	47435.00	47030.00	405.00	▶ 0.86%
		广东	元/吨	47330.00	46910.00	420.00	▶ 0.90%
		精铜废铜价差 (1#光亮铜线 上海)	元/吨	2541.75	2654.55	-112.80	▶ -4.25%
	现货升贴水	上海	元/吨	60.00	10.00	50.00	▶ 500.00%
		华南	元/吨	55.00	-15.00	70.00	▶ -466.67%
	CIF报价	上海地区提单最高溢价	美元/吨	71.50	76.50	-5.00	▶ -6.54%
	进口	未锻造铜及铜材进口量	吨	400000.00	420000.00	-20000.00	▶ -4.76%
	出口	未锻造铜及铜材出口量	吨	61558.00	79288.00	-17730.00	▶ -22.36%
	库存	上期所铜库存	吨	117455.00	141379.00	-23924.00	▶ -16.92%
国内月度产销	产量	万吨	80.00	80.10	-0.10	▶ -0.12%	
	消费量	万吨	107.42	109.05	-1.63	▶ -1.49%	
下游	铜材						
	铜材	产量	万吨	169.80	168.50	1.30	▶ 0.77%
		进口量	吨	41439.00	42838.00	-1399.00	▶ -3.27%
		出口量	吨	41771.00	47221.00	-5450.00	▶ -11.54%
	房地产						
	土地	土地购置面积累计同比	%	-25.60	-29.40	3.80	▶ 3.80%
	房屋	销售面积累计同比	%	-0.60	-1.30	0.70	▶ 0.70%
		新开工面积累计同比	%	8.90	9.50	-0.60	▶ -0.60%
	投资	房地产开发投资完成额累计同比	%	10.50	10.60	-0.10	▶ -0.10%
	汽车						
销量	乘用车销量累计同比	%	-12.31	-12.80	0.49	▶ 0.49%	
	商用车销量累计同比	%	-4.20	-4.37	0.17	▶ 0.17%	
电网							
投资	电网基本建设投资完成额累计同比	%	-15.20	-13.90	-1.30	▶ -1.30%	
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	47150.00	47330.00	-180.00	▶ -0.38%
		LME3个月	美元/吨	0.00	5725.00	-5725.00	▶ -100.00%
	CFTC 非商业持仓	非商业净多持仓	张	-20365.00	-52655.00	32290.00	▶ -61.32%
	基差	LME 0-3个月	美元/吨	-35.00	-30.75	-4.25	▶ 13.82%
		3月-1月	元/吨	260.00	270.00	-10.00	▶ -3.70%
	有色系相对强弱排名	有色板块六大商品中位居第三位					
LME库存	LME库存	吨	285600.00	264425.00	21175.00	▶ 8.01%	
	LME注册仓单	吨	194200.00	164875.00	29325.00		

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：20191111

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	2750.00	2850.00	-100.00	-3.51%
		天津	元/吨	2750.00	2850.00	-100.00	-3.51%
	一级氧化铝						
	国产价格	山东	元/吨	2600.00	2660.00	-60.00	-2.26%
		广西百色	元/吨	2550.00	2550.00	0.00	0.00%
	进口价格	澳大利亚 (含量≥98.6% 连云港港口)	元/吨	2600.00	2600.00	0.00	0.00%
	库存	国内库存合计	万吨	40.30	42.80	-2.50	-5.84%
	辅料						
	价格	干法氟化氯	元/吨	9400.00	9400.00	0.00	0.00%
		预焙阳极碳	元/吨	3550.00	3575.00	-25.00	-0.70%
		冰晶石	元/吨	6000.00	6000.00	0.00	0.00%
	废铝						
	国产废铝	山东废铝线 (不含税均价)	元/吨	12200.00	12200.00	0.00	0.00%
进口废铝	月度平均单价	美元/吨	1374.09	1344.05	30.04	2.24%	
	进口数量	万吨	114320.16	140614.32	-26294.16	-18.70%	
中游	电解铝						
	现货价格	上海	元/吨	14230.00	14000.00	230.00	1.64%
		广东	元/吨	0.00	13900.00	-13900.00	-100.00%
		原铝废铝价格差	元/吨	-14230.00	-100.00	-14130.00	14130.00%
	现货升贴水	上海	元/吨	0.00	90.00	-90.00	-100.00%
	CIF报价	上海地区保税库仓单最高溢价	美元/吨	100.00	100.00	0.00	0.00%
	进口	未锻造铝及铝材进口量	万吨	47958.00	52121.00	-4163.00	-7.99%
	出口	未锻造铝及铝材出口量	万吨	430000.00	470000.00	-40000.00	-8.51%
	库存	铝锭社会库存	万吨	87.00	94.50	-7.50	-7.94%
	国内产销	产量	万吨	290.00	297.30	-7.30	-2.46%
下游	铝制品						
	铝材	产量	万吨	441.80	426.40	15.40	3.61%
		出口量	万吨	40.00	42.00	-2.00	-4.76%
	铝合金	产量	万吨	82.80	78.80	4.00	5.08%
	价格	铝棒 6063/直径160-250(佛山) (不含税)	元/吨	13440.00	13380.00	60.00	0.45%
	房地产						
	土地	土地购置面积累计同比	%	-25.60	-29.40	3.80	3.80%
	房屋	销售面积累计同比	%	-0.60	-1.30	0.70	0.70%
		新开工面积累计同比	%	8.90	9.50	-0.60	-0.60%
	投资	房地产开发投资完成额累计同比	%	10.50	10.60	-0.10	-0.10%
	汽车						
	销量	乘用车销量累计同比	%	-11.65	-12.31	0.66	0.66%
	商用车销量累计同比	%	-3.37	-4.20	0.83	0.83%	
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	0.00	13875.00	-13875.00	-100.00%
		LME3个月	美元/吨	1810.50	1759.00	51.50	2.93%
	主力成交持仓比	AL1907		0.56	0.33	0.23	68.38%
	基差	LME 0-3个月	美元/吨	11.25	-1.00	12.25	-1225.00%
		SHFE主力合约	元/吨	14230.00	125.00	14105.00	100.00%
	有色系相对强弱排名	有色板块六大商品中位居第五位					
	交易所库存	LME库存	吨	945475.00	959050.00	-13575.00	-1.42%
		LME注册仓单	吨	782800.00	788775.00	-5975.00	-0.76%
		SHFE库存	吨	61335.00	67042.00	-5707.00	

数据来源: Wind 资

请务必阅读正文之后的免责条款部分

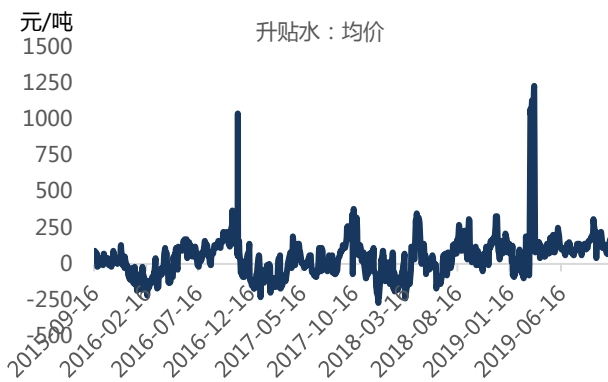
电解铜数据监测图库

主销区铜价持稳



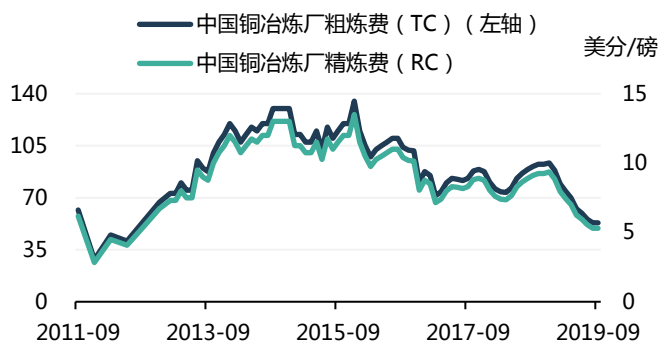
数据来源: Wind 资讯

铜升贴水报价持续回落



数据来源: Wind 资讯

冶炼厂 TC/RC 低位企稳



数据来源: Wind 资讯

精废价差收窄



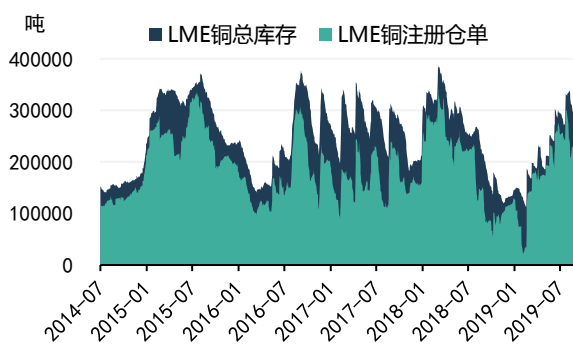
数据来源: Wind 资讯

上期所铜库存下降



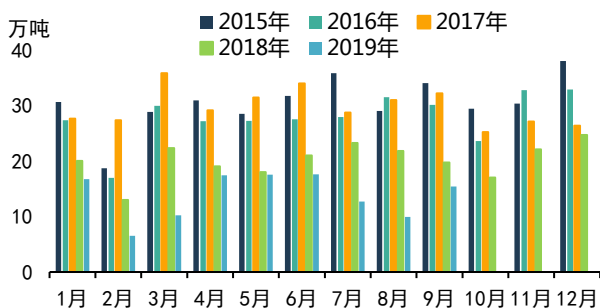
数据来源: Wind 资讯

LME 铜库存 8 月以来持续下行



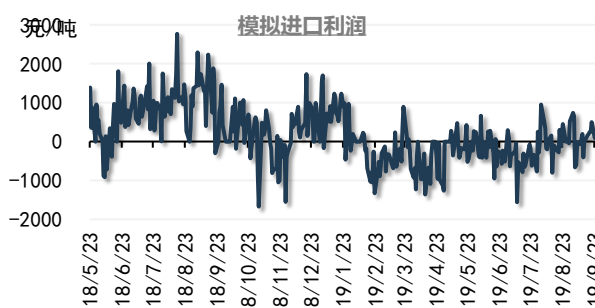
数据来源: Wind 资讯

废铜进口量持续萎缩



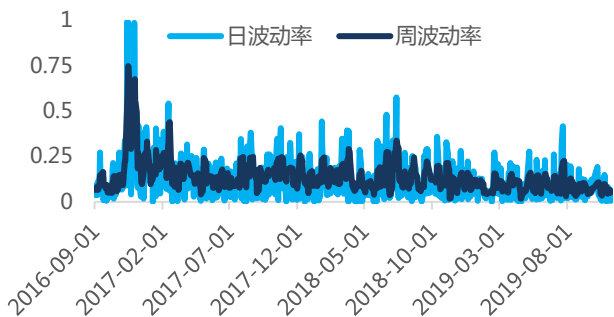
数据来源: Wind 资讯

电解铜模拟进口窗口打开



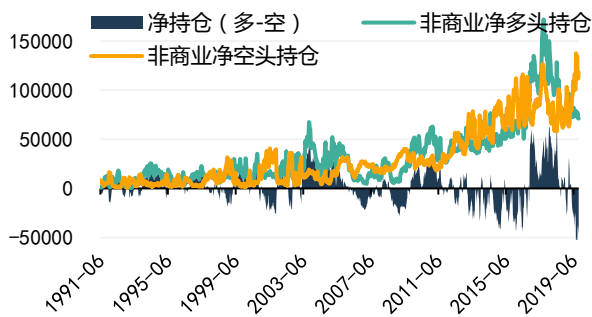
数据来源: Wind 资讯

波动率收窄



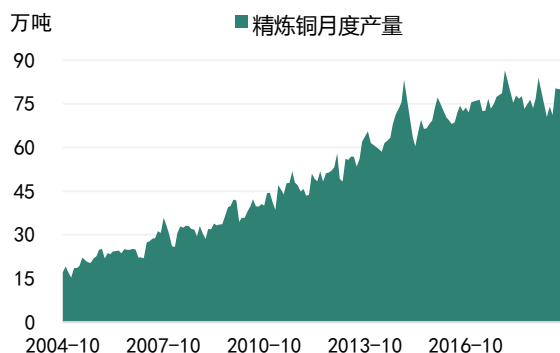
数据来源: Wind 资讯

COMEX 非商业空头净持仓增加



数据来源: Wind 资讯

9月精炼铜产量环比持稳



数据来源: Wind 资讯

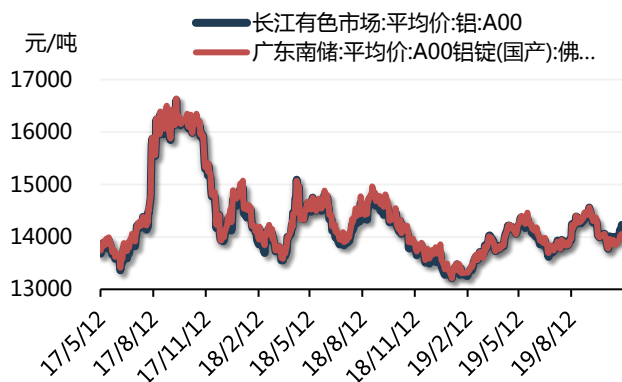
电网投资同比大幅下降



数据来源: Wind 资讯

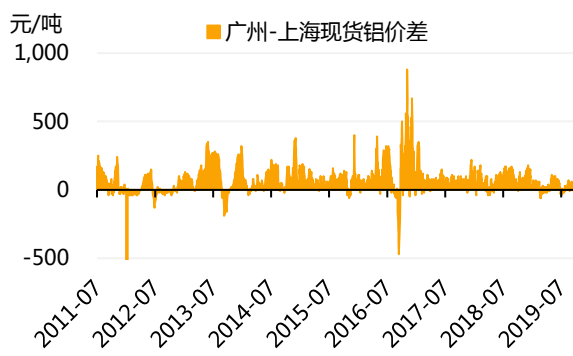
电解铝数据监测图库

铝价阶段性回升



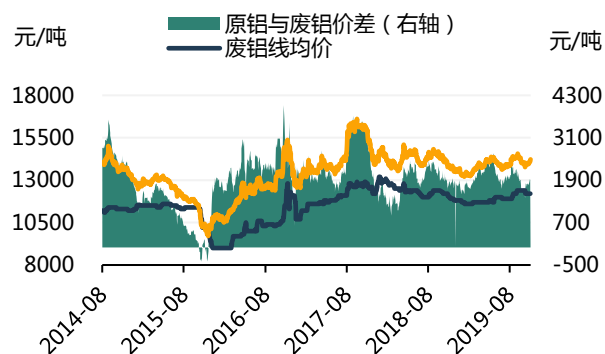
数据来源: Wind 资讯

华南华东铝价差稳定



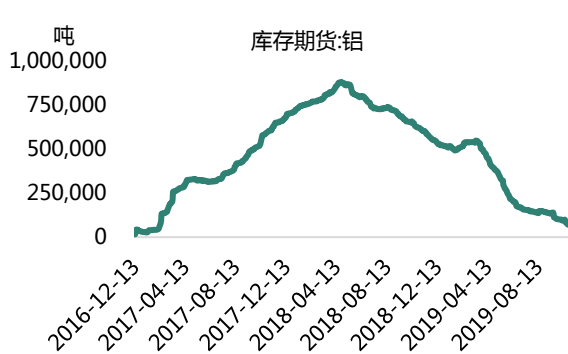
数据来源: Wind 资讯

原铝废铝价小幅收窄



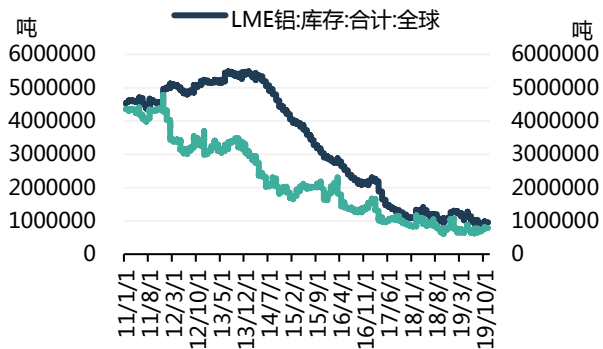
数据来源: Wind 资讯

铝期货继续回落



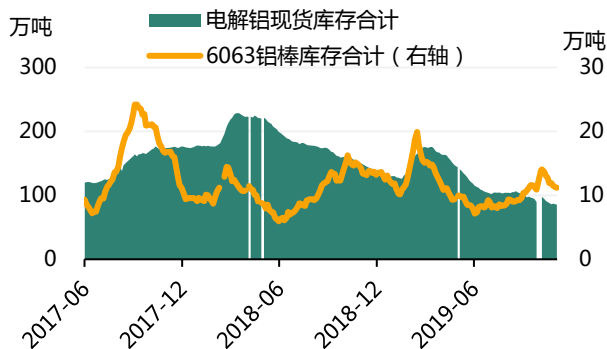
数据来源: Wind 资讯

LME 铝库存及仓单持续低位



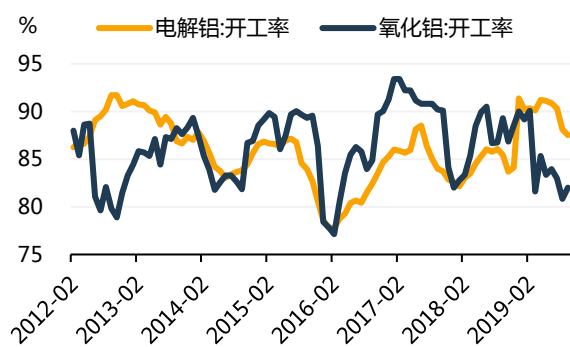
数据来源: Wind 资讯

电解铝及铝棒社会库存去化进程低于预期



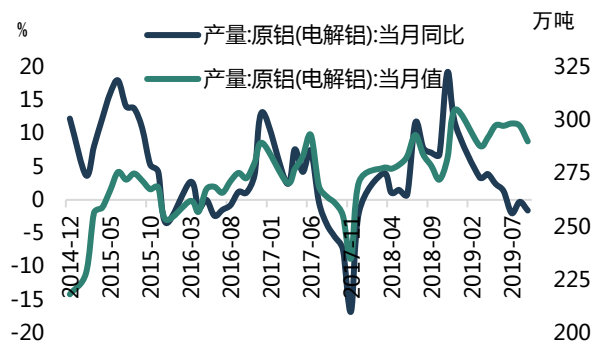
数据来源: Wind 资讯

电解铝氧化铝开工率下滑



数据来源: Wind 资讯

电解铝产量同比小幅回落



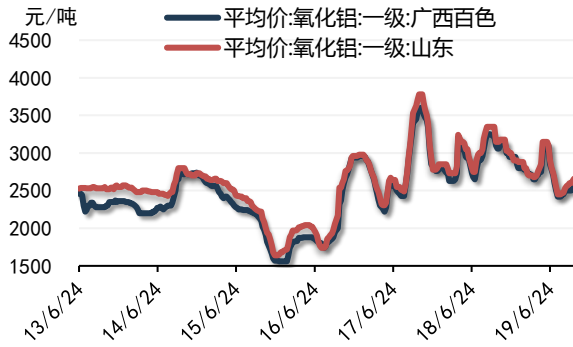
数据来源: Wind 资讯

电解铝小幅正基差



数据来源: Wind 资讯

国内氧化铝价格企稳小幅反弹



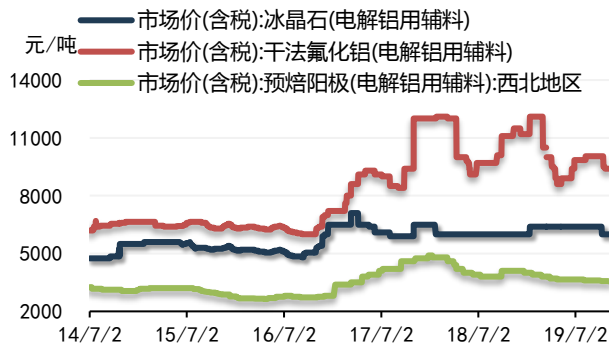
数据来源: Wind 资讯

氧化铝库存小幅回升



数据来源: Wind 资讯

辅料价格持稳



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。

商品走势评级体系

走势评级	中期（3-6个月）
强烈看涨	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%， +5%
看跌	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上

备注：本体系涨跌幅度仅为参考，不作为投资依据，具体请仔细阅读免责声明。