



中融汇信期货投资研究中心

2020年1月第1周

供给支撑减弱、有色偏弱

✚ 电解铜：降准落地、价格高位偏强震荡。

1) **宏观**：央行公告 2020 年 1 月 6 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，全面降准，释放长期资金约 8000 多亿元预期兑现。12 月份中国 PMI 50.2，连续两月高于荣枯线。

2) **供应**：据 SMM：11 月电解铜产量为 79.88 万吨，环比+2.02%，同比+7.07%；废铜：2020Q1 批文量 27 万吨，含铜量约 20 万吨，一季度的废铜进口批文缩减不大；12 月 26 号铜原料小组举行季度会谈，释放减产预期但并未最终形成一致性减产结果，短期向上驱动衰减。

3) **需求**：需求边际改善：11 月地产竣工累计同比-4.5%持续大幅改善，汽车消费预计持续温和好转，但空调及电力投资仍疲弱；

4) **库存**：截止 12.27 号保税区库存 22.15 万吨、SHFE 库存 123647 吨周度减少 5422 吨、LME147350 吨；

5) **基差**：升水铜较 1 月合约升水 35 元/吨、湿法铜贴 30 元/吨、升水湿法价差 65 元/吨低位；当月-次月贴水 100 元/吨。

✚ 电解铝：铝锭累库出现，远期价格转弱。

逻辑：当前，利润相对偏高，炼厂复产及新增相继推进，供给实质增加只是时间问题，且随着时间推移压力陡峭化。当前，现货供应偏紧与远期供应压力加大博弈剧烈。近月受可交割货源紧张价格维持强势，远期合约在供需转弱预期下开始走弱。

1) **成本端**：受新增及海外供给压力，氧化铝价格缓慢回落，截止 1.2 山西氧化铝回落至 2450 元/吨；

2) **供给**：利润相对偏高，新增及复产压力边际增加，预计实际压力将在 12 月份部分体现，再度后移；

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 1 月合约升 160 元/吨；当月-次月升水 355 元/吨，可交割货源偏紧及远期供给压力预期强化致曲线 back 扩大化。

✚ 风险提示

1) 供给增速超预期。



商品走势评级

| 品种 | 评级 |
|----|----|
| 铜 | 震荡 |
| 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



电解铝产业核心数据观测

更新日期: 20200106

| 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 | 2750.00 | 0.00 | 0.00% |
| | | 天津 | 元/吨 | 2750.00 | 2750.00 | 0.00 | 0.00% |
| | 一级氧化铝 | | | | | | |
| | 国产价格 | 山东 | 元/吨 | 2460.00 | 2440.00 | 20.00 | 0.82% |
| | | 广西百色 | 元/吨 | 2350.00 | 2370.00 | -20.00 | -0.84% |
| | 进口价格 | 澳大利亚 (含量≥98.6% 连云港港口) | 元/吨 | 2500.00 | 2500.00 | 0.00 | 0.00% |
| | 库存 | 国内库存合计 | 万吨 | 64.30 | 59.20 | 5.10 | 8.61% |
| | 辅料 | | | | | | |
| | 价格 | 干法氟化氯 | 元/吨 | 7900.00 | 7900.00 | 0.00 | 0.00% |
| | | 预焙阳极碳 | 元/吨 | 3550.00 | 3550.00 | 0.00 | 0.00% |
| | | 冰晶石 | 元/吨 | 5600.00 | 5600.00 | 0.00 | 0.00% |
| | 废铝 | | | | | | |
| | 国产废铝 | 山东废铝线 (不含税均价) | 元/吨 | 12450.00 | 12400.00 | 50.00 | 0.40% |
| 进口废铝 | 月度平均单价 | 美元/吨 | 1235.49 | 1329.03 | -93.55 | -7.04% | |
| | 进口数量 | 万吨 | 65778.68 | 60240.22 | 5538.46 | 9.19% | |
| 中游 | 电解铝 | | | | | | |
| | 现货价格 | 上海 | 元/吨 | 14550.00 | 14520.00 | 30.00 | 0.21% |
| | | 广东 | 元/吨 | 0.00 | 14750.00 | -14750.00 | -100.00% |
| | | 原铝废铝价格差 | 元/吨 | -14550.00 | 230.00 | -14780.00 | -6426.09% |
| | 现货升贴水 | 上海 | 元/吨 | 150.00 | 140.00 | 10.00 | 7.14% |
| | CIF报价 | 上海地区保税库仓单最高溢价 | 美元/吨 | 110.00 | 105.00 | 5.00 | 4.76% |
| | 进口 | 未锻造铝及铝材进口量 | 万吨 | 73088.00 | 50952.00 | 22136.00 | 43.44% |
| | 出口 | 未锻造铝及铝材出口量 | 万吨 | 450000.00 | 430000.00 | 20000.00 | 4.65% |
| | 库存 | 铝锭社会库存 | 万吨 | 59.20 | 67.20 | -8.00 | -11.90% |
| | 国内产销 | 产量 | 万吨 | 289.80 | 288.20 | 1.60 | 0.56% |
| 下游 | 铝制品 | | | | | | |
| | 铝材 | 产量 | 万吨 | 468.50 | 455.80 | 12.70 | 2.79% |
| | | 出口量 | 万吨 | 40.00 | 39.00 | 1.00 | 2.56% |
| | 铝合金 | 产量 | 万吨 | 86.60 | 81.30 | 5.30 | 6.52% |
| | 价格 | 铝棒 6063/直径160-250(佛山) (不含税) | 元/吨 | 14080.00 | 14030.00 | 50.00 | 0.36% |
| | 房地产 | | | | | | |
| | 土地 | 土地购置面积累计同比 | % | -16.30 | -20.20 | 3.90 | 3.90% |
| | 房屋 | 销售面积累计同比 | % | 0.10 | -0.10 | 0.20 | 0.20% |
| | | 新开工面积累计同比 | % | 10.00 | 8.60 | 1.40 | 1.40% |
| | 投资 | 房地产开发投资完成额累计同比 | % | 10.30 | 10.50 | -0.20 | -0.20% |
| | 汽车 | | | | | | |
| | 销量 | 乘用车销量累计同比 | % | -10.46 | -11.03 | 0.57 | 0.57% |
| 商用车销量累计同比 | | % | -1.57 | -2.48 | 0.91 | 0.91% | |
| 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 | 14055.00 | -14055.00 | -100.00% |
| | | LME3个月 | 美元/吨 | 1800.50 | 1807.50 | -7.00 | -0.39% |
| | 主力成交持仓比 | AL1907 | | 0.33 | 0.47 | -0.14 | -29.48% |
| | 基差 | LME 0-3个月 | 美元/吨 | -29.50 | -26.75 | -2.75 | 10.28% |
| | | SHFE主力合约 | 元/吨 | 14550.00 | 465.00 | 14085.00 | 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 | 1473025.00 | 1485625.00 | -12600.00 | -0.85% |
| LME注册仓单 | | 吨 | 912500.00 | 1198025.00 | -285525.00 | -23.83% | |
| SHFE库存 | | 吨 | 39550.00 | 43472.00 | -3922.00 | | |

数据来源: Wind

请务必阅读正文之后的免责条款部分

电解铜产业核心数据观测

更新日期: 2020106

| 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 | 1489.51 | 1536.61 | -47.09 | ▶ -3.06% |
| | | 月度进口量 | 万吨 | 215.69 | 191.43 | 24.27 | ▶ 12.68% |
| | 冶炼厂粗炼/精炼费 | TC (粗炼费) | 美元/干吨 | 55.50 | 59.00 | -3.50 | ▶ -5.93% |
| | | RC (精炼费) | 美分/磅 | 5.55 | 5.90 | -0.35 | ▶ -5.93% |
| | 废铜 | | | | | | |
| | 1#废铜 | 佛山 | 元/吨 | 44150.00 | 44300.00 | -150.00 | ▶ -0.34% |
| | 铜米 | 光亮铜 | 元/吨 | 41560.00 | 41650.00 | -90.00 | ▶ -0.22% |
| | 进口 | 月度平均价格 | 美元/吨 | 4907.81 | 4681.49 | 226.32 | ▶ 4.83% |
| 月度进口数量 | | 万吨 | 124.79 | 132.26 | -7.48 | ▶ -5.65% | |
| 中游 | 电解铜 | | | | | | |
| | 现货价格 | 上海 | 元/吨 | 49010.00 | 49390.00 | -380.00 | ▶ -0.77% |
| | | 广东 | 元/吨 | 48900.00 | 49390.00 | -490.00 | ▶ -0.99% |
| | | 精铜废铜价差 (1#光亮铜线 上海) | 元/吨 | 2146.68 | 2223.75 | -77.07 | ▶ -3.47% |
| | 现货升贴水 | 上海 | 元/吨 | 10.00 | -90.00 | 100.00 | ▶ -111.11% |
| | | 华南 | 元/吨 | -30.00 | -25.00 | -5.00 | ▶ 20.00% |
| | CIF报价 | 上海地区提单最高溢价 | 美元/吨 | 43.00 | 43.00 | 0.00 | ▬ 0.00% |
| | 进口 | 未锻造铜及铜材进口量 | 吨 | 480000.00 | 430000.00 | 50000.00 | ▶ 11.63% |
| | 出口 | 未锻造铜及铜材出口量 | 吨 | 66897.00 | 61004.00 | 5893.00 | ▶ 9.66% |
| | 库存 | 上期所铜库存 | 吨 | 141317.00 | 123647.00 | 17670.00 | ▶ 14.29% |
| 国内月度产销 | 产量 | 万吨 | 90.90 | 86.80 | 4.10 | ▶ 4.72% | |
| | 消费量 | 万吨 | 112.18 | 110.21 | 1.97 | ▶ 1.79% | |
| 下游 | 铜材 | | | | | | |
| | 铜材 | 产量 | 万吨 | 192.40 | 171.90 | 20.50 | ▶ 11.93% |
| | | 进口量 | 吨 | 44309.00 | 41908.00 | 2401.00 | ▶ 5.73% |
| | | 出口量 | 吨 | 43633.00 | 43337.00 | 296.00 | ▶ 0.68% |
| | 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 | 48900.00 | 49650.00 | -750.00 | ▶ -1.51% |
| | | 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 | 9487.00 | -33729.00 | 43216.00 | ▶ -128.13% |
| | 基差 | LME 0-3个月 | 美元/吨 | -35.00 | -30.75 | -4.25 | ▶ 13.82% |
| | | 3月-1月 | 元/吨 | 310.00 | 350.00 | -40.00 | ▶ -11.43% |
| | 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 | 144525.00 | 149075.00 | -4550.00 | ▶ -3.05% | |
| | LME注册仓单 | 吨 | 99600.00 | 105400.00 | -5800.00 | | |

数据来源: Wind

请务必阅读正文之后的免责条款部分

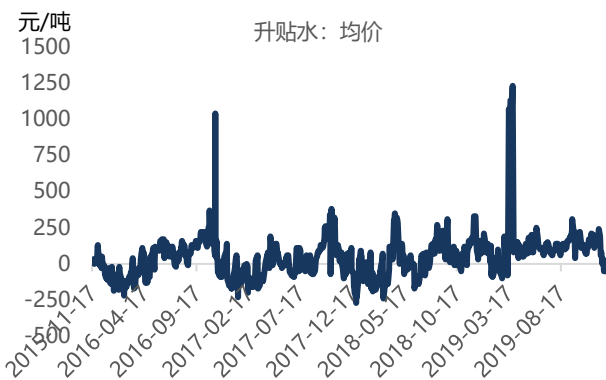
电解铜数据监测图库

主销区铜价短期走高



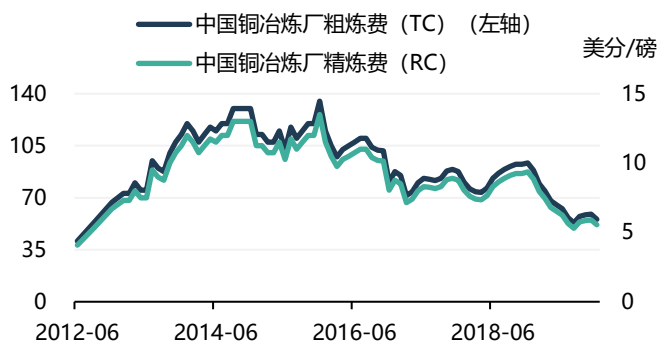
数据来源: Wind 资讯

铜升贴水报价回落



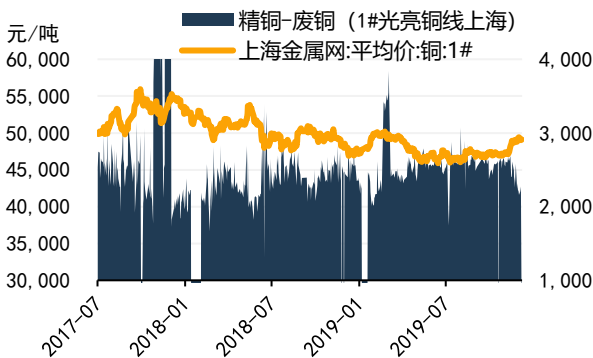
数据来源: Wind 资讯

冶炼厂 TC/RC 低位企稳



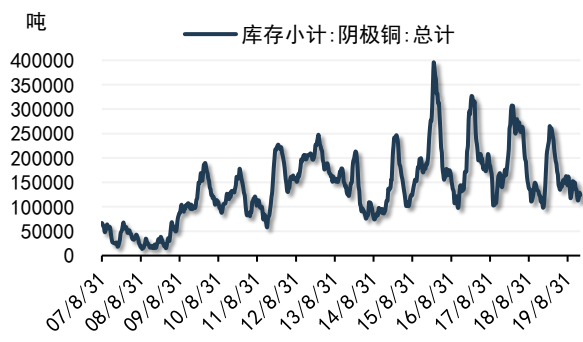
数据来源: Wind 资讯

精废价差短期收窄



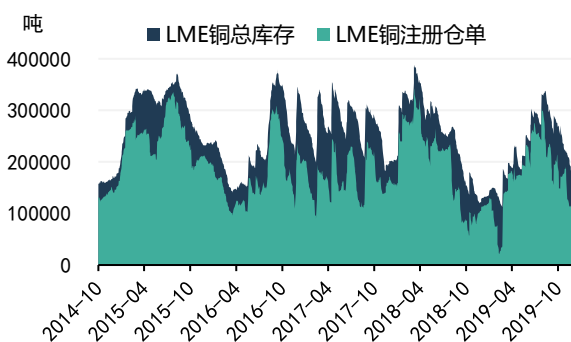
数据来源: Wind 资讯

上期所铜库存下降



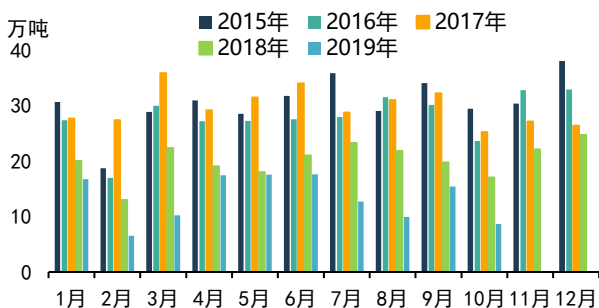
数据来源: Wind 资讯

LME 铜库存 8 月以来持续下行



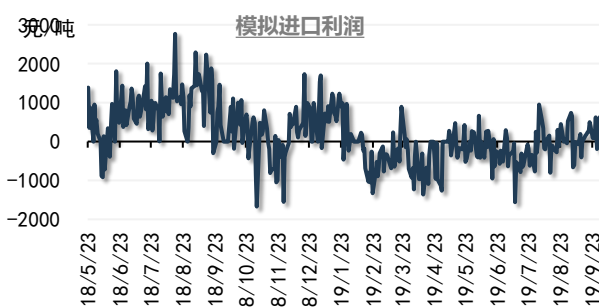
数据来源: Wind 资讯

废铜进口量持续萎缩



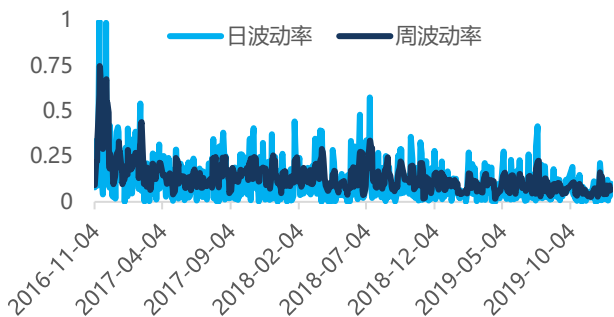
数据来源: Wind 资讯

电解铜模拟进口窗口关闭



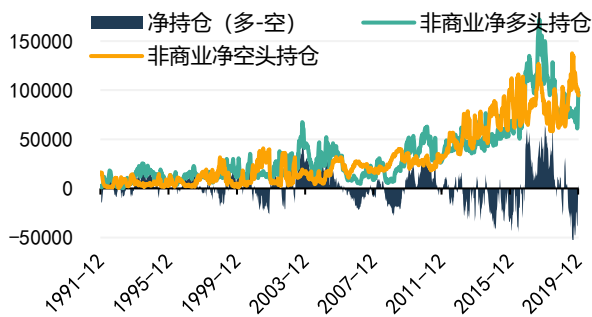
数据来源: Wind 资讯

波动率收窄



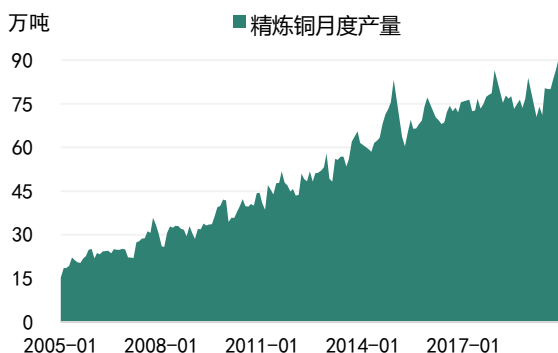
数据来源: Wind 资讯

COMEX 非商业空头净持仓减少



数据来源: Wind 资讯

精炼铜产量环比持续回升



数据来源: Wind 资讯

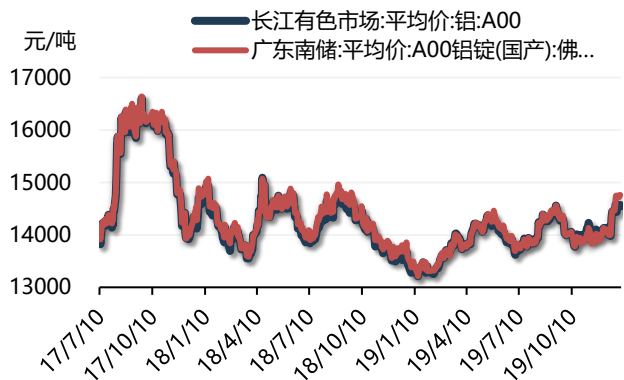
电网投资同比降幅收窄



数据来源: Wind 资讯

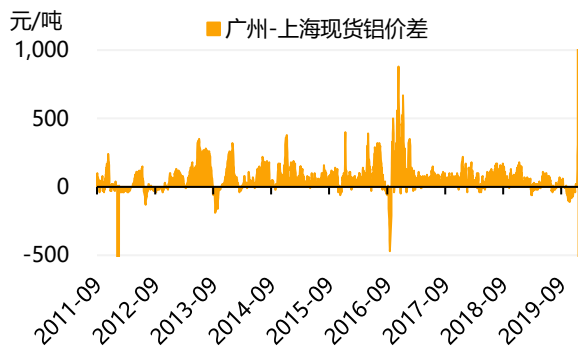
电解铝数据监测图库

铝价低位反弹



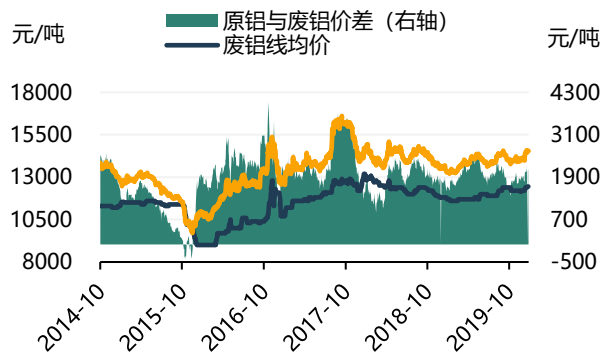
数据来源: Wind 资讯

华南华东铝价差大幅走阔



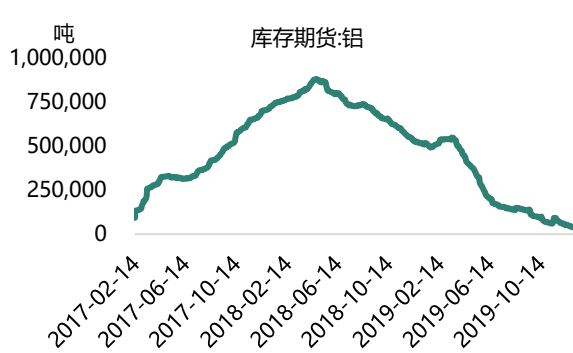
数据来源: Wind 资讯

原铝废铝价企稳



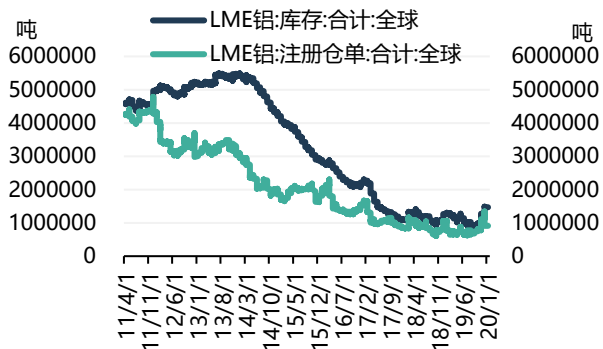
数据来源: Wind 资讯

铝期货继续回落



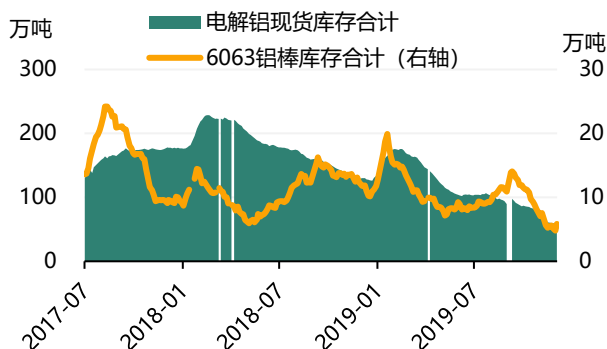
数据来源: Wind 资讯

LME 铝库存及仓单小幅回升



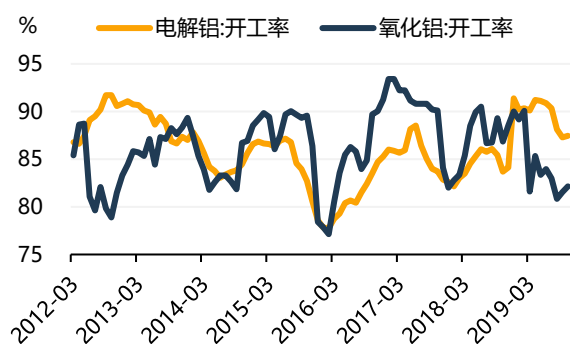
数据来源: Wind 资讯

电解铝及铝棒社会库存持续去化



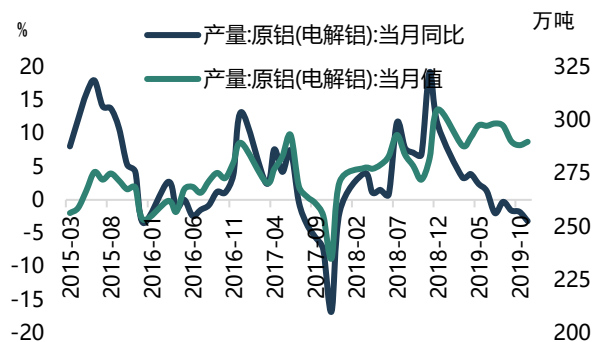
数据来源: Wind 资讯

电解铝氧化铝开工率下滑



数据来源: Wind 资讯

电解铝产量同比回落



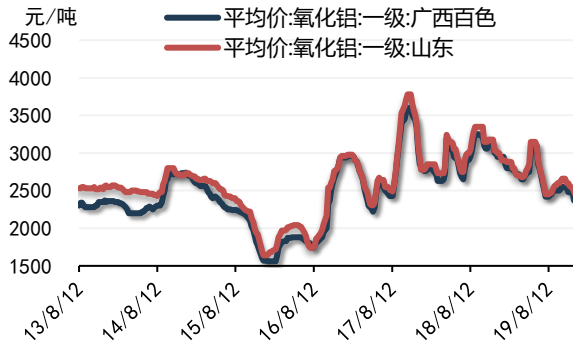
数据来源: Wind 资讯

电解铝基差走强



数据来源: Wind 资讯

国内氧化铝价格企稳小幅回落



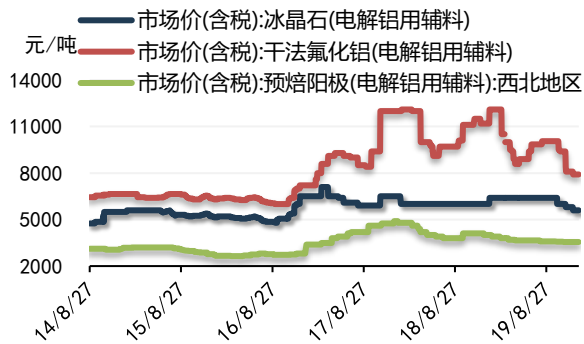
数据来源: Wind 资讯

氧化铝库存小幅回升



数据来源: Wind 资讯

辅料价格小幅回落



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。