



2018年4月16日

中银国际期货研究部

刘超： 有色金属研究员
从业资格： F3011902
投资咨询： Z0011456
联系方式： 021-61088065
邮箱： chao.liu@bocichina.com

行情回顾

工信部统计数据显示，一季度我国工程机械行业挖掘机、装载机、起重机等多个产品销量均大幅增长，其中挖掘机销量达到36643台，同比增长78%，是近几年历史最好水平。今日沪铜指数以50910元开盘后，全日震荡，尾盘报收50700元，价格较上日下跌50元/吨。

后市展望

铜：沪铜现货价50430元，下跌170元，现货升70元。消息面看，海关总署周五称，中国1-3月铜进口量为123万吨，较上年同期增加7.3%。中国3月铜进口量为439,000吨。从下游消费看，据SMM调研数据显示，3月份铜杆企业开工率为79.40%，好于预期，同比增加10.05个百分点，环比增加31.73个百分点。3月铜杆企业订单恢复良好，主要受益于下游电线电缆企业生产水平的提升。从原料供应看，我国CSPT小组敲定了采购铜精矿二季度地板价benchmark为TC 78美元/吨，较一季度降低9美元/吨，环比降幅10.3%。国内冶炼厂新增产能上升，对原料需求增加。受废铜进口受废铜进口新政影响，国内废铜进口减少明显，市场转向进口粗铜弥补废铜供应缺口。目前前九批累计批量同比下降88%。罢工、运营问题对产出的影响持续，环保治理趋严，金属远期供应下降。短期铜价下游开工回升，现货贴水缩小，但库存仍偏高，建议短空交易为主。

一、宏观和行业信息

1、一季度“开门红”：中国央企3月利润创历史新高

4月16日周一，国资委披露，中国央企3月利润同比增17.8%至1698.7亿元；一季度累计实现利润总额3770.6亿元，同比增长20.9%。3月月度利润创下纪录新高。国资委在发布会上提到，一季度中央企业保持稳中向好发展态势，经济运行开局良好，实现首季“开门红”。

2、美国对俄下狠手 伦敦金融界“吃痛”

美国财政部警告英国银行，若想保持与美国金融机构的业务往来，必须尽快与俄罗斯寡头切断关系。在美国金融体系中的持续准入，对全球主要金融机构来说如同“生命线”，两害相权取其轻，伦敦金融界已经忙不迭地开始“割肉求生”。在针对俄罗斯的严厉经济制裁上，美国一直希望其欧洲盟友能够有所跟进。然而欧洲与俄罗斯的商业往来远比美国更加深入，多少有些“投鼠忌器”。

2、中国有色集团刚果（金）卢阿拉巴40万吨铜精矿粗铜项目正式开工

刚果（金）当地时间3月28日，中国有色集团刚果（金）出资企业卢阿拉巴铜冶炼股份有限公司（简称：卢阿拉巴公司）40万吨（干）铜精矿处理能力粗铜冶炼项目开工动员大会在刚果（金）科卢韦齐市郊项目施工区隆重举行。

5、美国宣布新一轮制裁后 俄罗斯遭遇股汇双杀 俄铝港股暴跌50%

俄罗斯股市创下四年来最大跌幅，这是自2014年3月克里米亚危机以来，俄罗斯股市最严重的一次下跌；卢布也出现近两年来的最大跌幅。上周五，美国曾宣布对一批与克里姆林宫关系密切的企业和个人实施新一轮制裁。此外，特朗普警告称，普京和伊朗要为上周在叙利亚首都外发生的化学武器袭击付出巨大代价。最新数据显示，俄罗斯rts指数扩大跌幅，跌超11%，Moex指数跌超9%。美元兑俄罗斯卢布一度升破60关口；截至发稿时，上涨3.44%至59.98，卢布创下2016年6月以来最大跌幅。由于俄罗斯铝业是全球最大的铝供应商之一，制裁也导致铝价在周一上午上涨近5%。俄罗斯五年期CDS较上周五收盘水平涨17个基点至138个基点，为2016年9月以来最大单日涨幅。

二、国内期货行情

1、价格走势

工信部统计数据显示，一季度我国工程机械行业挖掘机、装载机、起重机等多个产品销量均大幅增长，其中挖掘机销量达到 36643 台，同比增长 78%，是近几年历史最好水平。今日沪铜指数以 50910 元开盘后，全日震荡，尾盘报收 50700 元，价格较上日下跌 50 元/吨。

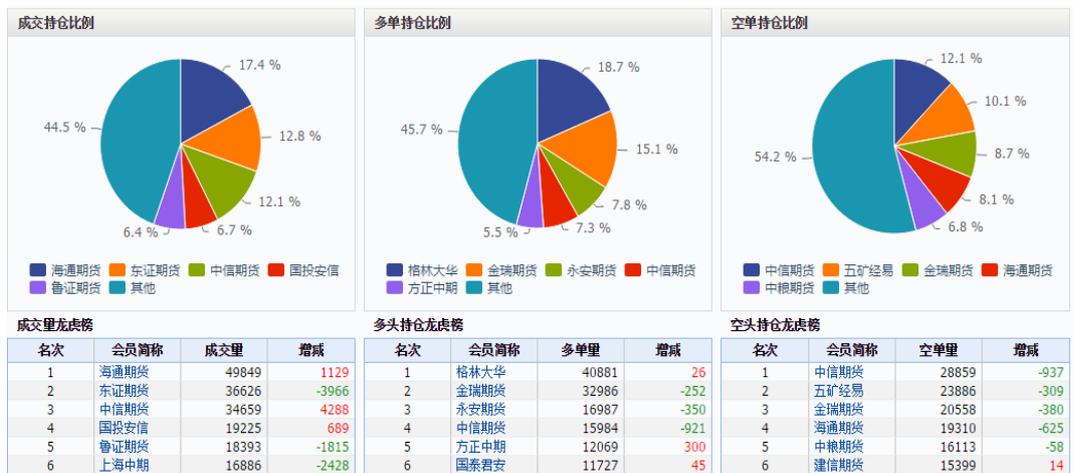
图：沪铜日线图(元/吨)



资料来源：WIND、中银国际期货

2、沪铜主力合约持仓

图：沪铜主力持仓排名



资料来源：WIND、中银国际期货

3、现货升贴水

表：沪铜跨月价差

	现货	1月	2月	3月	4月	5月
现货		40	60	-70	-210	-380
1月			20	-110	-250	-420
2月				-130	-270	-440
3月					-140	-310
4月						-170

注：1月代表交割月，2、3、4、5月分别代表交割月后的顺序排列月份

表：沪铝跨月价差

	现货	1月	2月	3月	4月	5月
现货		-90	-85	-165	-240	-320
1月			5	-75	-150	-230
2月				-80	-155	-235
3月					-75	-155
4月						-80

资料来源：WIND、中银国际期货

表：沪锌跨月价差

	现货	1月	2月	3月	4月	5月
现货		200	315	440	555	665
1月			115	240	355	465
2月				125	240	350
3月					115	225
4月						110

资料来源：WIND、中银国际期货

表：沪铅跨月价差

	现货	1月	2月	3月	4月	5月
现货		0	180	430	585	785
1月			180	430	585	785
2月				250	405	605
3月					155	355
4月						200

资料来源：WIND、中银国际期货

三、铜库存和进口比价

1、LME 铜库存

图：LME 铜库存(吨)



图：沪铜库存(吨)



资料来源：WIND、中银国际期货

2、进出口比值盈亏

表：现货进口比值盈亏

品种	现货进口成本	上海现货价格	进口盈亏	比值	进口平衡比值
CU	50464	50650	186	7.47	7.45
AL	15610	14000	-1610	6.97	7.77
PB	18966	18850	-116	7.82	7.86
ZN	25327	24905	-422	7.58	7.70

资料来源：WIND、中银国际期货

四、后市展望

铜：沪铜现货价 50430 元，下跌 170 元，现货升 70 元。消息面看，海关总署周五称，中国 1-3 月铜进口量为 123 万吨，较上年同期增加 7.3%。中国 3 月铜进口量为 439,000 吨。从下游消费看，据 SMM 调研数据显示，3 月份铜杆企业开工率为 79.40%，好于预期，同比增加 10.05 个百分点，环比增加 31.73 个百分点。3 月铜杆企业订单恢复良好，主要受益于下游电线电缆企业生产水平的提升。从原料供应看，我国 CSPT 小组敲定了采购铜精矿二季度地板价 benchmark 为 TC 78 美元/吨，较一季度降低 9 美元/吨，环比降幅 10.3%。国内冶炼厂新增产能上升，对原料需求增加。受废铜进口受废铜进口新政影响，国内废铜进口减少明显，市场转向进口粗铜弥补废铜供应缺口。目前前九批累计批量同比下降 88%。罢工、运营问题对产出的影响持续，环保治理趋严，金属远期供应下降。短期铜价下游开工回升，现货贴水缩小，但库存仍偏高，建议短空交易为主。

铝：沪铝现货价 14450 元，上涨 0 元，现货贴水-90 元。国内电解铝锭社会库存合计 221.6 万吨，环比上周四下降 1.5 万吨。海德鲁发布巴西氧化铝厂因赤泥坝问题减产，该氧化铝厂目前运行产能为 320 万吨/年，50% 产能运行。因其氧化铝运行产能被迫减少，海德鲁巴西电解铝厂自 4 月 10 日开始减产 50% 的产

能。因美国对俄铝制裁，俄铝的部分氧化铝订单将受不可抗力因素未能履约，国外氧化铝价格上涨加快。海关数据显示，今年前三个月，中国铝出口量为 127 万吨，比去年同期增长了 20%。伦敦金属交易所表示，在制裁时间发生后不会在接受俄铝。根据制裁的规定，俄铝公司在 4 月 6 日之后生产的铝将不能被用于在交易所进行期货合约交割。芝加哥商品交易所 Comex 同样表示不允许俄铝在该交易所进行交付。消费旺季，中间商及下游加工企业接货积极性极高，铝棒加工费亦延续上涨态势，铝锭贴水缩小。商务部针对美国进口废铝又拟增加 25% 关税，来源国为美国的进口废铝占比约占我国进口总量的 30%，对我国废铝供应产生一定的影响。电解铝供给侧整顿持续推进中，铝长期看好。短期铝锭库存小幅回落，铝价震荡反弹，建议铝低位多单可继续持有。

锌：沪锌现货价 23810 元，下跌 20 元，现货升 150 元。3 月，汽车生产同比增长 1.15%，3 月汽车销售同比增长 4.67%；1-3 月，汽车产量同比下降 1.36%，销量增长 2.79%。锌价跌幅扩大，随着天气转好，企业开工回升，下游拿货备库增多。锌精矿 TCs 去年下降 15% 至 172 美元/吨，并可能在 2018 年再下滑 13% 至 150 美元/吨。国际铅锌研究组织表示，锌矿产量今年将增长 6% 至 1378 万吨，而 2017 年环比增加了 3.6%，国外矿山企业逐渐恢复产量。中国国家统计局公布，1-2 月份锌产量 95.7 万吨，同比增长 2.5%。锌价回落，下游消费逐渐回升，短期锌价跌幅偏大，精矿供应仍偏紧，建议短线交易为主。

免责声明

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，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，而中银国际期货有限责任公司（简称“中银国际”）不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中银国际认为可靠，但中银国际不能担保其准确性或完整性，而中银国际不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。阁下不能依赖此报告以取代自己的独立判断。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银国际的立场。中银国际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。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中银国际于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中银国际未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

若干投资可能因不易变卖而难以出售，同样地阁下可能难以就有关该投资所面对的价格或风险获得准确的资料。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告不构成给予阁下私人咨询建议。

此报告并非针对或意图派发给或为任何就派发、发布、可得到或使用此报告而使中银国际违反当地注册或牌照规定的法律或规定或可致使中银国际受制于当地注册或牌照规定的法律或规定的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民。

此报告的版权属中银国际，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中银国际。未经中银国际事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中银国际期货有限责任公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标识均为中银国际的商标、服务标记及标识。

中银国际可在法律许可下于发表材料前使用此报告中所载资料或意见或所根据的研究和分析。

中银国际期货有限责任公司

中国上海浦东
世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 903 室
邮编 200122
电话: 61 088 088
传真: 61 088 066
客服热线: 400 820 8899

中银国际期货有限责任公司 上海世纪大道营业部

中国上海浦东
世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 901 室
邮编 200122
电话: 61 088 088
传真: 61 088 066

相关关联机构:

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200120
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

中银国际证券有限公司

中国香港
花园道 1 号
中银大厦 20 楼
电话: (852) 2867 6333
传真: (852) 2147 9513