

目 录

郑彤 分析师	一、重点资讯回顾..... 1
期货从业资格：F3052093	二、行情分析..... 1
TEL：021-63731109	三、影响因素..... 3
E-mail：zhengtong@shhxqh.com	四、套利分析..... 5
	五、铜期权分析..... 8
	六、相关品种..... 9
	七、总结与建议..... 10

一、重点资讯回顾

1、智利国家矿业公司 Code lco 和其他铜矿业巨头准备投入数十亿美元来振兴智利的铜矿，但这可能不足以稳固智利在世界铜矿业的地位。随着电动汽车的蓬勃发展，外界普遍预计，到本世纪 20 年代中期，铜的需求将大幅上升。【SMM】

2、矿石品位下降问题在智利已经非常严重，以至于智利央行上周将该问题列为该地区经济增速低于预期的一个关键原因。智利矿业部副部长 Pablo Terrazas 表示，智利主要矿企正在进行的结构性改革主要是为了维持产量，而不是增加产量。同时表示考虑到即将出现供应短缺问题，智利需要新的项目和新的矿藏。【SMM】

3、Terrazas 表示 2018 年在勘探领域的投资增长了 19%。但他强调这些数字具有欺骗性。在 300 个勘探特许权中，只有 22 个处于活跃状态。其中全球大型矿商占 89%，而初级矿商仅占 4.5%。这意味着许多特许权已经闲置了几十年，甚至更长的时间。【SMM】

二、行情分析

1、沪铜

本周，沪铜主力冲高回落。开于 49120 元/吨，收于 49280 元/吨，最高至 49990 元/吨，最低至 48990 元/吨。下跌 240 元/吨，跌幅 0.48%。本周成交 640794 手，持仓 185604 手，较前一周增仓 2934 手，换手率 3.45（前值 2.94）。

图 1：沪铜主力分时走势图（2019. 04. 08–2019. 04. 12）



数据来源：博弈大师

2、LME 铜

图 2：LME 铜分时走势图（2019. 04. 08–2019. 04. 12）



数据来源：博弈大师

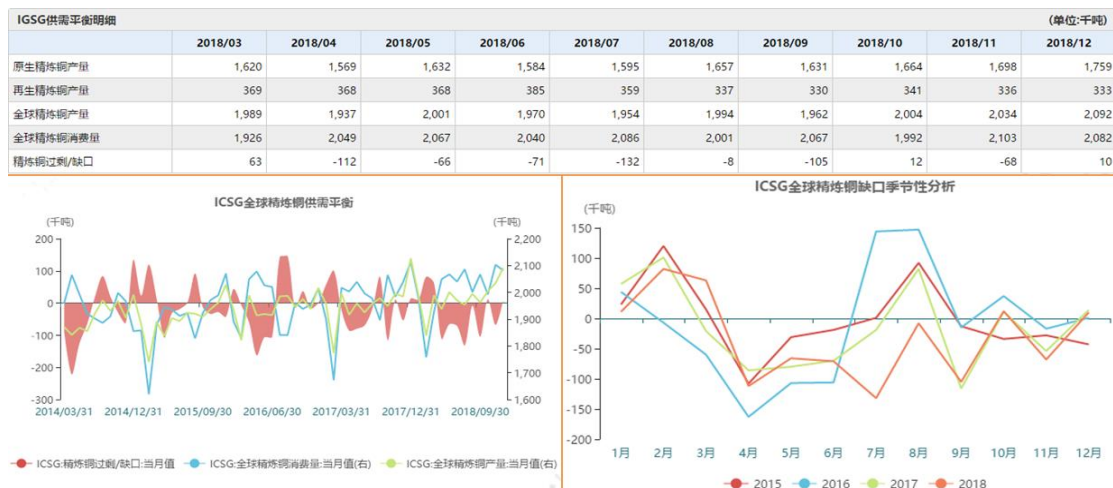
LME 铜本周表现横盘震荡。开于 6407.50 美元/吨，截稿前处 6442.50 美元/吨，最高 6540 美元/吨，最低 6392 美元/吨，上涨 45 美元/吨，涨幅 0.70%。本周成交 61651 手，持仓 184858 手，较节前一周减仓 102512 手，换手率 0.33（前值 0.28）。

三、影响因素

1、供需平衡

根据 ICSG 统计，2018 年 12 月份，原生精炼铜产量为 1,759 千吨，再生精炼铜产量 333 千吨，全球精炼铜总供给（原生+再生）为 2,092 千吨；全球精炼铜消费量为 2,082 千吨，精炼铜盈余 10 千吨。当前供需平衡情况较近 5 年相比维持在平均水平，当前产量较近 5 年相比维持在平均水平，当前消费量较近 5 年相比维持在较高水平。

图 3：世界精炼铜供需平衡表

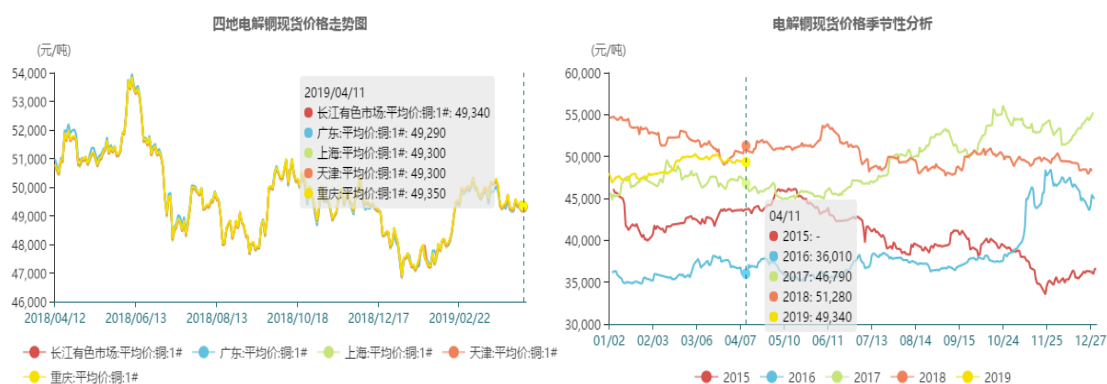


数据来源：wind

2、现货价格

截止至 2019 年 04 月 11 日，长江有色市场 1#电解铜平均价为 49,340 元/吨，较上一交易日减少 150 元/吨；上海、广东、重庆、天津四地现货价格分别为 49,300 元/吨、49,290 元/吨、49,350 元/吨、49,300 元/吨。从季节性角度来分析，当前长江有色市场 1#电解铜现货平均价格较近 5 年相比维持在较高水平。

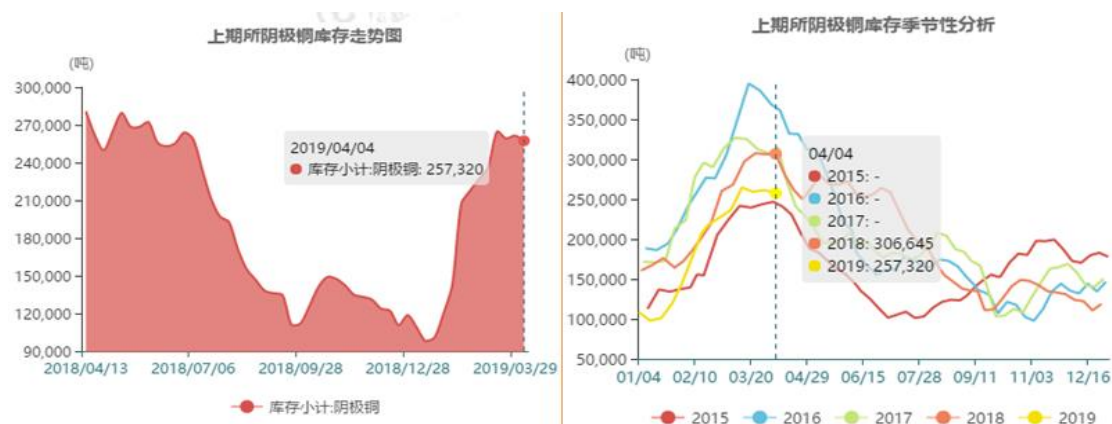
图 4：电解铜现货价格走势及季节性分析

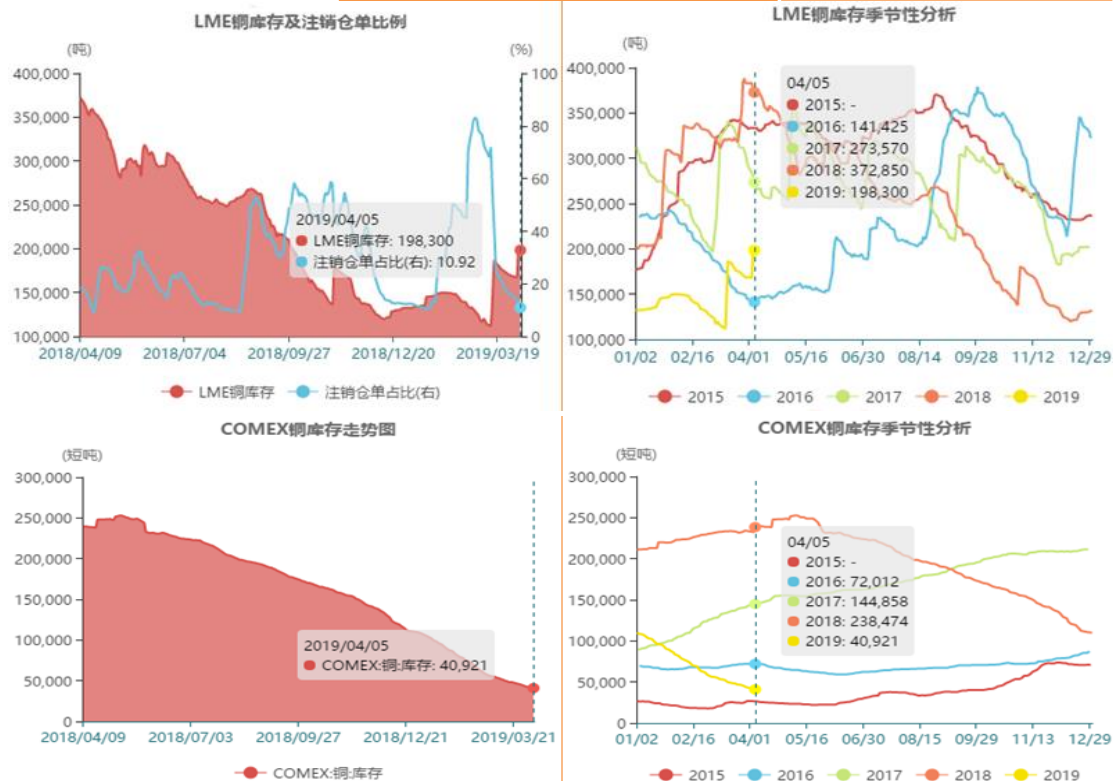


数据来源：wind

3、库存

图 5：库存走势及季节性分析



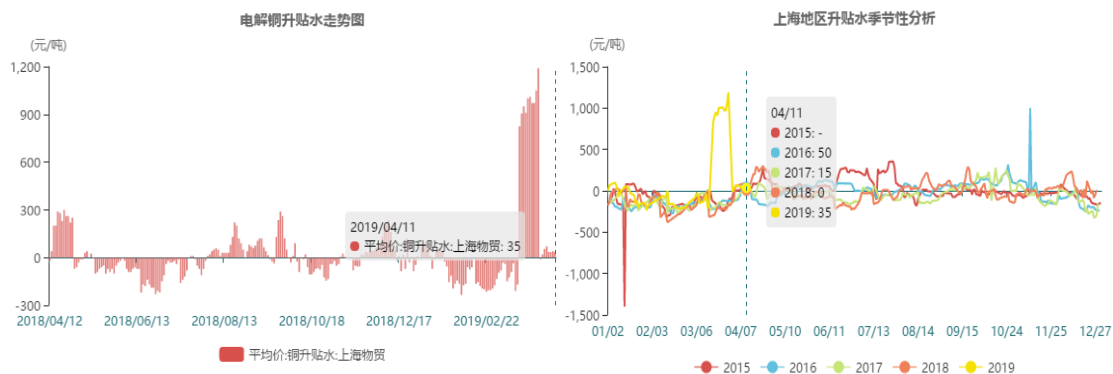


数据来源: wind

四、套利分析

1、基差

图 6: 电解铜升贴水走势及季节性分析



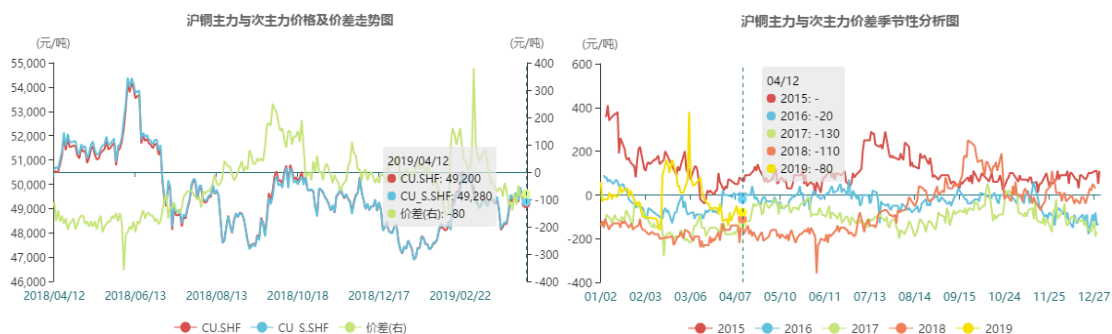
数据来源: wind

截止至 2019 年 04 月 11 日，电解铜升贴水维持在升水 35 元/吨附近，较上一交易日下跌 5 元/吨。当前现货升贴水较近 5 年相比维持在平均水平。从 2019-01-11 至 2019-04-11 期间，铜主力基差最大值为 1100.00，最小值为-340.00，平均值为 201.72。

2、主次合约价差

截止至 2019 年 04 月 12 日，沪铜主力合约 CU1905 收盘价为 49,200 元/吨，次主力合约 CU1906 收盘价为 49,280 元/吨，两者收盘价价差为-80 元/吨，较上一日增加 20 元/吨。从季节性角度分析，当前价差较近五年相比维持在平均水平。

图 7：沪铜主力与次主力合约价差走势图及季节性分析

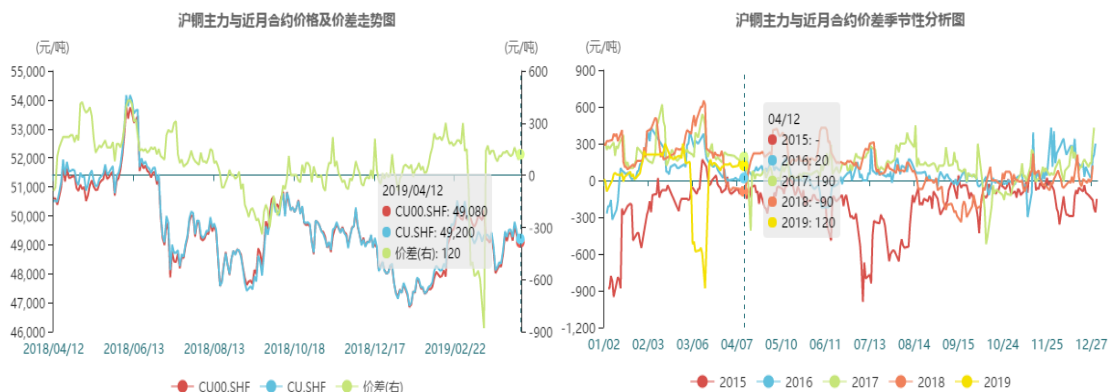


数据来源：wind

3、主力近月合约价差

截止至 2019 年 04 月 12 日，沪铜主力合约 CU1905 收盘价为 49,200 元/吨，近月合约 CU1904 收盘价为 49,080 元/吨，两者收盘价价差为 120 元/吨，较上一日增加 30 元/吨。从季节性角度分析，当前价差较近五年相比维持在较高水平。

图 8：沪铜主力与近月合约价差走势图及季节性分析

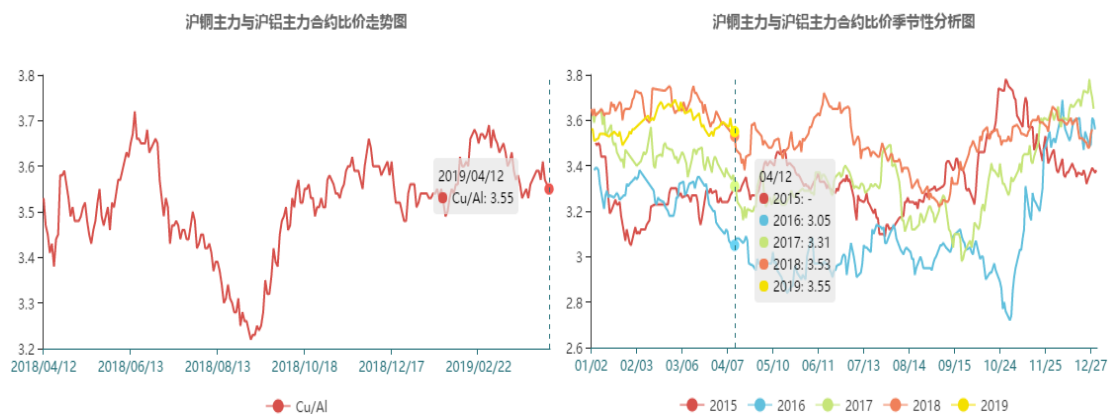


数据来源：wind

4、铜铝比价

截止至 2019 年 04 月 12 日,沪铜主力合约 CU1905 收盘价为 49,200 元/吨,结算价为 49,120 元/吨;沪铝主力合约 AL1905 收盘价为 13,840 元/吨,结算价为 13,835 元/吨。以收盘价计算当前比价为 3.55,从季节性角度分析,当前比价较近五年相比维持在较高水平。

图 9：沪铜主力与沪铝主力合约比价走势图及季节性分析

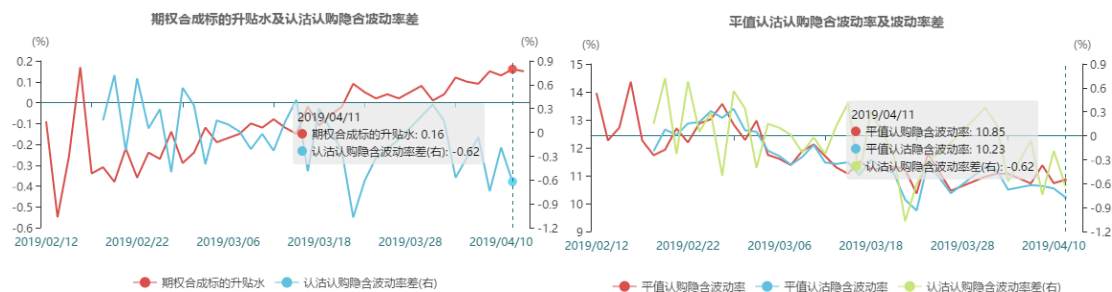


数据来源：wind

五、铜期权分析

1、隐含波动率

图 10：铜期权隐含波动率



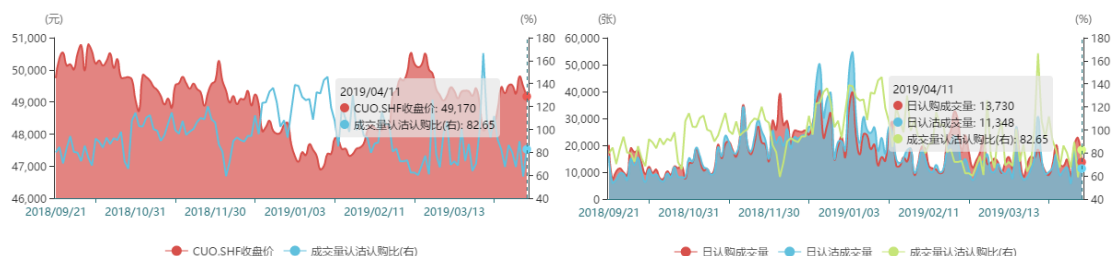
数据来源：wind

截止本周收盘，标的为铜期权的平值期权 5 月合约行权价为 49000 的认购隐含波动率为 10.85%，认沽隐含波动率为 10.23%，目前认沽认购隐含波动率整体处于较低水平。

2、成交 PCR 值

近期铜期权平值期权市场成交与持仓量小幅走高，截止本周收盘，铜期权平值期权 1905 认购期权成交 1882 张，认沽期权成交 1856 张。成交 PCR 值在处于较低水平，沪铜期货价格可能短线承压。

图 11：成交 PCR 值



数据来源：wind

六、相关品种

1、沪镍

本周沪镍主力增仓 40586 手，放量 1019012 手，下跌 2050 元/吨。本周沪镍期价的下跌主要来源于消息面的刺激。山东鑫海新建 48000KVA 矿热炉前三台已经陆续 2019 年 1~2 月份陆续出铁，第四台矿热炉已于 3 月 6 日成功出铁。山东鑫海新建 48000KVA 矿热炉至此已有 4 台投产，预计每月将增加镍铁供应量 2.8~3.2 万吨。另外 4 台 48000KVA 矿热炉目前正在全速建设中，届时镍铁供应偏紧的局面将会有所缓解。因此短期内，沪镍大概率将围绕 100000 上下波动。

2、沪铝

本周沪铝主力减仓 18948，缩量 55530 手，上涨 35 元/吨。本周沪铝偏强震荡原因主要来自需求端的转好带动社会库存的持续下降。4 月 4 日，SMM 统计国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 29.4 万吨，无锡地区 58.4 万吨，杭州地区 12.4 万吨，巩义地区 13.5 万吨，南海地区 38.5 万吨，天津 5.8 万吨，临沂 2.8 万吨，重庆 3.3 万吨，消费地铝锭库存合计 164.1 万吨，较上周减少 3.7 万吨。值得注意的是，目前国内在建及 2019 年内有投产计划的新产能在 680 万吨左右，同期国内电解铝新产能计划在 310 万吨左右。而 2020 年规划新建、扩建项目仍有超 800 万吨。按这种趋势发展，未来几年内，国内氧化铝产能将超 1 亿吨，相对 4500 万吨电解铝产能限值来说将有大量过剩。需继续关注下游的需求情况。

七、总结与建议

本周，沪铜市场总持仓额为 13,854,581.34 万元，较上周总持仓额 13,762,623.28 万元增长 91,958.06 万元。从季节性角度分析，沪铜总持仓量为 567,586 手，较近 5 年相比维持在平均水平。国际方面，美元连续高位震荡，有色类商品价格持续承压。国内方面，基差得以修复。处于下边界的成交 PCR 值表示沪铜期价可能短线承压。

操作建议：中长线依托我国通讯，交通等基建增速发展看多；短线围绕 49000 上下波动，建议 48000-50000 区间操作，高抛低吸。

免责声明

本研究报告由华鑫期货有限公司撰写，报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性、完整性和时效性，也不保证我公司做出的建议不会发生任何变更。在任何情况下，我公司不就本报告中的内容对任何投资做出任何形式的担保，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，对于本报告中提供信息所导致的任何直接或间接投资盈亏不承担任何责任。

本报告的版权归华鑫期货有限公司所有，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。如引用发布，需注明出处为“华鑫期货有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。华鑫期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

华鑫期货有限公司总部

邮编：200021

网址：<http://www.shhxqh.com>

地址：上海市宁海东路 200 号申鑫大厦 28 楼