

## 主要矿企 2019 年铜矿产量预期大幅下滑，铜价继续看涨

兴证期货·研发中心

2019 年 2 月 15 日 星期一

有色研究团队

孙二春

从业资格号:F3004203

咨询资格号:Z0012934

胡佳纯

从业资格号:F3048898

胡悦

从业资格号:F3050247

联系人

孙二春

021-20370947

[sunec@xzsfutures.com](mailto:sunec@xzsfutures.com)

### ● 内容提要

1、现货方面，周初仅少部分企业开工，市况仍显浓厚的春节气氛，个别企业有零星报价区间贴水 40-升水 30 元/吨，下游尚在假日氛围中，入市采购极少，且盘面价格较高，市场报价缺乏吸引力，响应寥寥，贸易商多在谨慎观望。另外由于隔月价差逐日扩大至周后 200 元/吨以上，吸引部分贸易商做买现抛期操作，市场贸易投机氛围逐渐回暖，但由于下游接货力度仍未起，货多难消化，现货周初上调幅度较为缓慢，周三下午已难觅贴水货源，市场成交表现积极性有所提高，周末因进入当月合约交割期，现货报价迅速抬升，下游逐步回归，贸易商也有在交割前利用价差空间短线投机需求，市场在收货积极的氛围下报价迅速提高，周末报价在交割因素下抬升至升水 30-升水 150 元/吨。

2、库存方面，上期所库存较节前（2 月 1 日）环比大增 6.44 万吨，至 20.71 万吨。LME 铜库存周环比下滑 0.6 万吨，至 14.32 万吨，COMEX 库存下滑 0.64 万吨，至 6.37 万吨，保税区库存大增 2 万吨，至 52 万吨。

3、加工费方面，TC 现货均价 81.5 美元/吨，周环比下滑 2.5 美元/吨。

### ● 后市展望及策略建议

供应端，全球主要铜矿企业陆续公布 2018 年四季度报及对 2019 年产量预期，从已公布的 11 家企业来看，2019 年矿端增量仅为 1.32 万吨，远低于 2018 年，这将会逐步制约精炼铜产出释放。需求端，1 月铜杆开工率继续回升，显示空调季节性回暖，叠加目前国内基建，汽车等刺激政策预期将逐步提升铜消费，我们认为后期铜供需大概率出现边际改善，铜价或将继续回暖，建议前期多单继续持有。仅供参考。

## 1. 行业要闻

1、【1月铜管企业开工率为77.9%】据SMM调研数据显示，1月份铜管企业开工率为77.9%，环比增加3.19个百分点，同比下降6.94个百分点。

2、【张家港联合铜业春节实现满负荷生产】张家港联合铜业公司春节期间实现了满负荷生产。2月4日至10日，共生产电解铜6000吨，平均日产857吨，A级铜率99.15%，均创历史较好水平。

3、【银漫矿业铜精矿产能增加】西乌珠穆沁旗银漫矿业通过技术改造提高了铜精矿产能。公司处理能力均为2,500吨/天。铜精矿年产能实现翻倍，达到5,000金属吨。该公司原矿中含铜约0.2%min，铜精矿品位约8%min，2018年生产约4,000金属吨，2019年计划产量4,500金属吨，1月生产约300金属吨，2月份产量预计持稳。目前铜精矿基本无库存。主要向内蒙古及周边省份销售。

4、【华中铜业成功生产9微米高精度压延铜箔】华中铜业二期工程高精度铜板带箔项目于2017年7月28日破土动工，总投资11.28亿元，去年11月30日全面建成，今年1月24日投产，年新增产能6万吨，其中年产高精度压延铜箔3000吨。生产的9微米压延铜箔已处于国内顶尖水平。

5、【一汽-大众响应“汽车下乡”政策，最高享万元报废补贴】为响应国家“汽车下乡”政策，一汽-大众推出“一成首付购新车”和“最高万元报废补贴”具体政策；旗下所有满足《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案（2019年）》的车型均享受优惠补贴政策。

6、【Taseko Gibraltar铜矿2018年铜产量下降至1.25亿磅 预计2019年铜价将走高】加拿大矿商Taseko位于哥伦比亚Gibraltar铜矿产量从2017年的1.41亿磅下降到2018年的1.25亿磅，钼产量从264万磅下降到2370万磅。Taseko预计，2019年Gibraltar铜产量约为1.3亿磅，2019年铜价将上涨，总收入和利润率将出现反弹。

7、【2018年智利铜产量增长6%】智利铜业委员会(Cochilco)的报告显示，2018年智利铜产量为583万吨，较上年增长6%。智利国家铜业公司(Codelco)2018年铜产量为181万吨，下降1.9%。Codelco公司产量减少主要是因为开采品位下降，必和必拓公司的埃斯康迪达铜矿产量为124万吨，增长34.3%。2018年，智利铜矿出口额为365亿美元，较上年增长4.7%。

## 2. 行情回顾

**表1: 铜价上周主要数据变化**

指标名称	2019-02-15	2019-02-01	变动	幅度
沪铜持仓量	614,002	579,288	34,714	5.99%
沪铜周日均成交量	255,141	312,768	-57,627	-18.42%
沪铜主力收盘价	48,200	48,270	-70	-0.15%
长江电解铜现货价	48,160	47,790	370	0.77%
长江电解铜现货升贴水,	90	-105	195	-
江浙沪光亮铜价格	43,200	43,000	200	0.47%
精废铜价差	4,960	4,790	170	3.55%
伦铜电3收盘价	6,224.0	6,141.5	82.5	1.34%
LME 现货升贴水(0-3)	-	-23.25	-	-
上海洋山铜溢价均值	64.0	70.0	-6.0	-

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

**表2: 铜库存上周变化 (单位: 万吨)**

指标名称	2019-02-15	2019-02-01	变动	幅度
LME 总库存	14.32	15.00	-0.68	-4.55%
COMEX 铜库存	6.37	7.61	-1.24	-16.26%
SHFE 铜库存	20.71	14.27	6.44	45.14%
保税区库存	52.00	50.00	2.00	4.00%
库存总计	93.40	86.88	6.52	7.51%

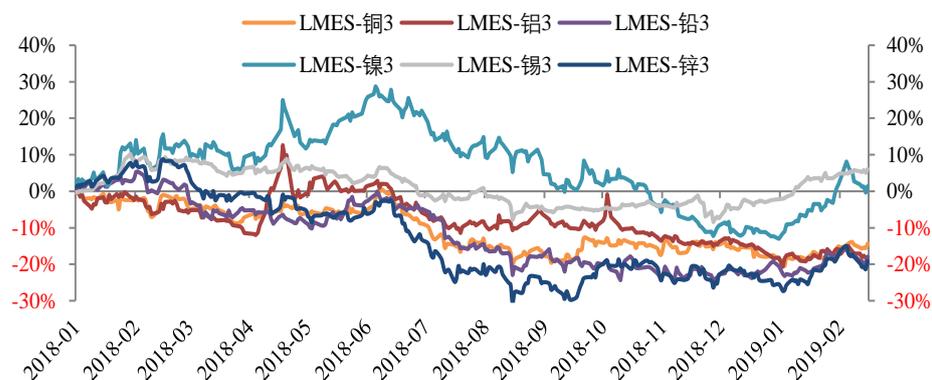
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

**表3: CFTC持仓变动**

CFTC 持仓	2019-01-22	2019-01-15	变动	幅度
总持仓	280,028	278,351	1,677	0.60%
基金空头持仓	85,441	88,003	-2,562	-2.91%
基金多头持仓	45,410	42,907	2,503	5.83%
商业空头持仓	89,437	84,436	5,001	5.92%
商业多头持仓	71,722	71,373	349	0.49%
基金净持仓	-40,031	-45,096	5,065	-
商业净持仓	-17,715	-13,063	-4,652	-

数据来源: WIND, 兴证期货研发部

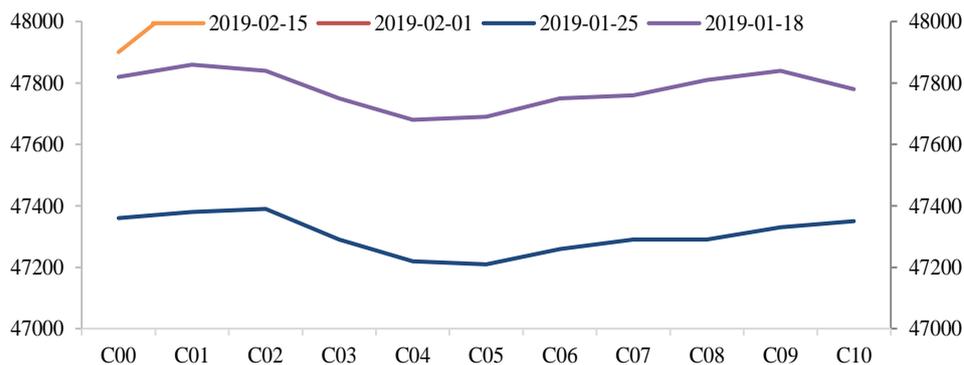
图1: LME各品种2018年以来的涨幅



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

注:

图2: 沪铜期限结构

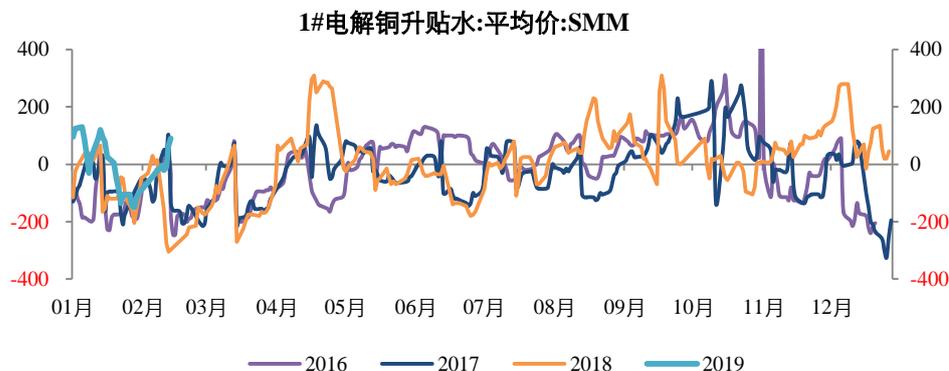


数据来源: WIND, 兴证期货研发部

式  
插

### 3. 现货与库存

图3: 国内铜现货升贴水: 元/吨



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

**图4: 铜现货价格: 元/吨**



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

**图5: LME铜现货升贴水: 美元/吨**



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

**图6: 洋山铜溢价: 美元/吨**



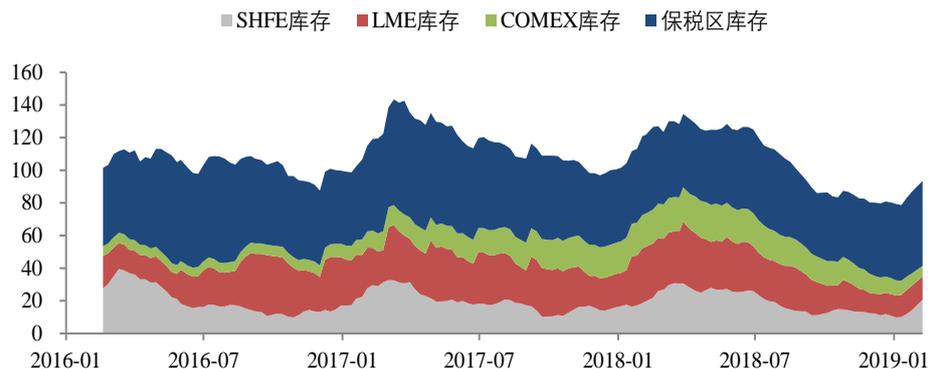
数据来源： WIND，兴证期货研发部

**图7：进口铜盈亏：元/吨**



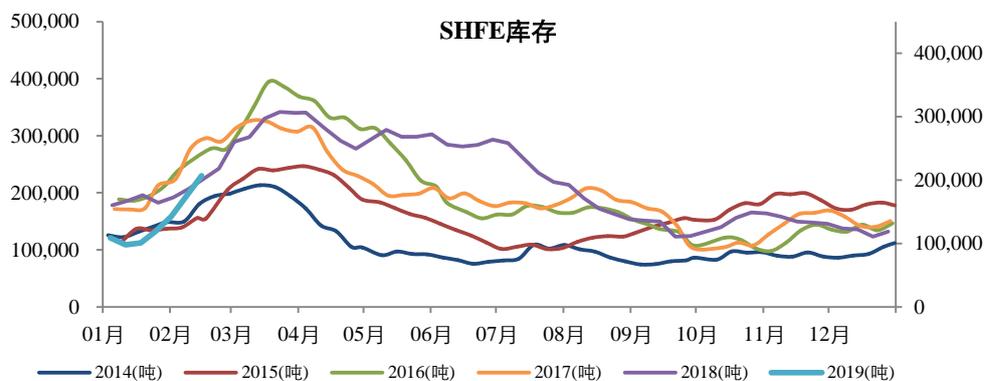
数据来源： WIND，兴证期货研发部

**图8：全球铜总库存（交易所+保税区）：万吨**



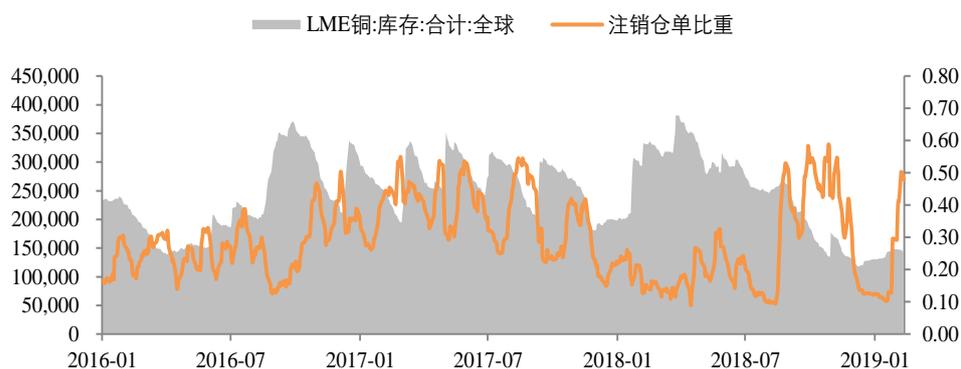
数据来源： WIND，兴证期货研发部

**图9：上期所库存：吨**



数据来源： WIND，兴证期货研发部

图10: LME库存及注销仓单比重: 吨



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

## 4. 供需情况

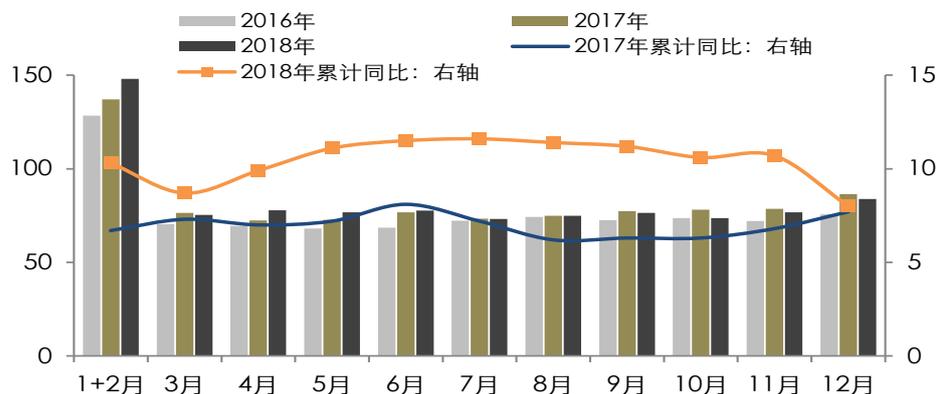
### 4.1 TC、国内电解铜产量

图11: 铜精矿加工费TC : 美元/吨



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图12: 国内电解铜产量: 万吨



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

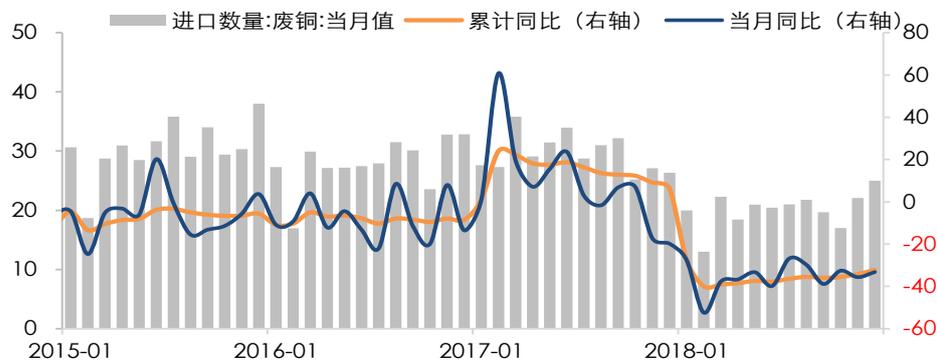
## 4.2 废铜

图13: 精废铜价差: 元/吨



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

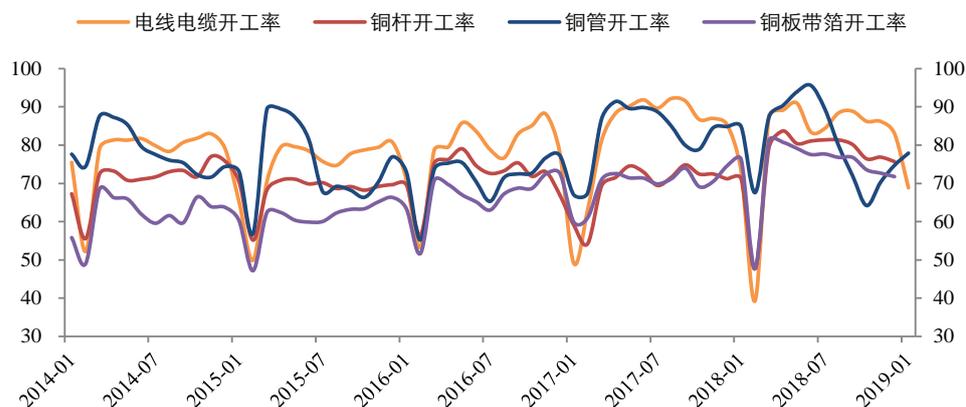
图14: 废铜进口: 万吨



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

### 4.3 下游需求

图15: 国内铜材开工率情况: %



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

## 5. 5

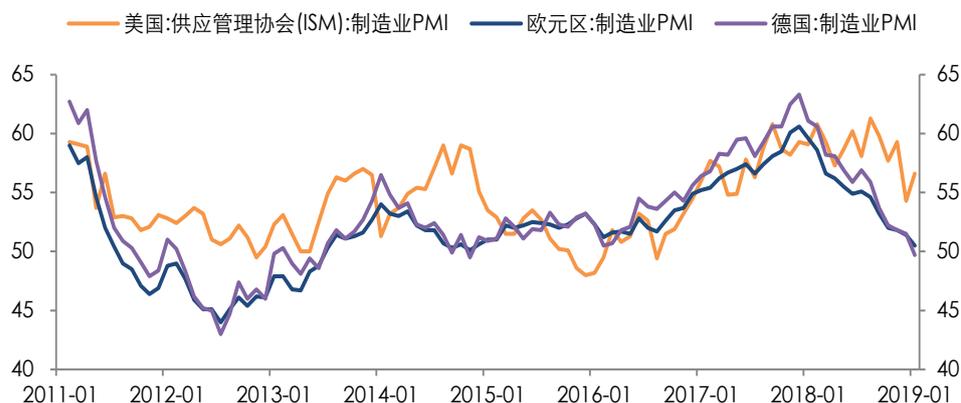
### 5. 宏观经济

图16: 美元指数



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图17: 欧美制造业PMI



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

## 6. 后市展望

供应端,全球主要铜矿企业陆续公布2018年四季度报,从已经公布的6家矿企看,铜矿增量仅为4.5万吨,其中Freeport McMoRan与MMG单季度产量下滑幅度都在15%以上。Freeport McMoRan因印尼Grasberg矿山逐步由露天开采转向地下开采2019年产量预期下滑23.18万吨,其它矿企BHP, Rio Tinto, Anglo American也调低了2019年的产量中枢,符合我们对2019年全球铜矿产量增速大幅下滑的预期。需求方面,最新公布12月全国电网基本建设投资额达862亿元,同比增32.03%,环比增23.67%,2018年全年投资同比转正0.6%。虽然海外欧美国家制造业边际转弱,但在国内基建,家电,汽车刺激预期下,铜消费难出现大的滑坡,叠加目前全球铜显性库存处于相对低位,我们认为铜价难跌,建议前期多单轻仓持有。仅供参考。

## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，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、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。