

兴证期货. 研发中心

2019 年 10 月 27 日星期日

有色研究团队

孙二春

期货从业资格编号:

F3004203

投资咨询资格编号:

Z0012934

联系人

孙二春

021-20370947

sunec@xzfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜: 矿企陆续公布三季度生产报告, 已公布的 11 家大矿企产量仍为负增长 (-3.86 万吨, -1.20%)。由于意外因素干扰, 部分矿企再度调低全年产量预期 (Glencore 调低 1.5 万吨, Anglo American 调低 0.5 万吨), 我们梳理的全球前 20 大矿企 (CR20: 0.65) 全年铜矿产量预期已经为负增长, 铜矿相对紧缺的状态短期很难逆转, 对冶炼的影响有望在后期逐步发酵, 叠加目前部分小矿山及冶炼厂生产经营压力较大, 供应端对铜价有较强的支撑。需求端, 上周公布的欧元区制造业 PMI 环比持稳于 45.7, 仍处于荣枯线下方, 结合国内终端各行业表现看, 目前铜消费仍未有明显回暖迹象。情绪层面, CFTC 管理基金铜多头持仓大增 9%, 空头持仓下滑 5.7%, 显示机构对铜价看涨的预期有所增强。综上, 我们认为供应端对铜价支撑较强, 叠加情绪层面面对未来铜价有好转预期, 铜价或将延续走强。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【嘉能可三季度铜产量同比下降 4%】据公司季报，嘉能可三季度自有资源铜产量 35.3 万吨，同比下降 4%；1-9 月累计产量 101.6 万吨，同比下降 4%。
2. 【中美经贸高级别磋商双方牵头人通话】10 月 25 日晚，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。双方同意妥善解决各自核心关切，确认部分文本的技术性磋商基本完成。双方确认就美方进口中国自产熟制禽肉、鲶鱼产品监管体系等效以及中方解除美国禽肉对华出口禁令、应用肉类产品公共卫生信息系统等达成共识。双方牵头人将于近期再次通话，在此期间工作层将持续抓紧磋商。商务部部长钟山、中国人民银行行长易纲、国家发改委副主任宁吉喆等参加通话。

1. 铜市数据更新

1.1 国内外市场变化情况

表 1: 国内铜市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2019-10-25	2019-10-24	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,390	47,360	30	0.06%
SMM 现铜升贴水	-5	25	-30	-
长江电解铜现货价	47,310	47,440	-130	-0.27%
精废铜价差	895	1,010	-115	-11.38%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: LME 铜市变化情况 (单位: 美元/吨)

指标名称	2019-10-25	2019-10-24	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,907.5	5,884.0	23.5	0.40%
LME 现货结算价	-	5,869.0	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-16.50	-	-
上海洋山铜溢价均值	78.0	80.0	-2.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	78.5	78.5	0.0	-

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 3: LME 铜库存情况 (单位: 吨)

LME 铜库存	2019-10-25	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	261,025	-4,225	112,525	43.1%
欧洲库存	129,325	-1,150	38,200	29.5%
亚洲库存	88,225	-3,000	64,250	72.8%
美洲库存	43,475	-75	10,075	23.17%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-10-25	2019-10-24	日变动	幅度
COMEX 铜库存	31,492	31,649	-158	-0.50%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

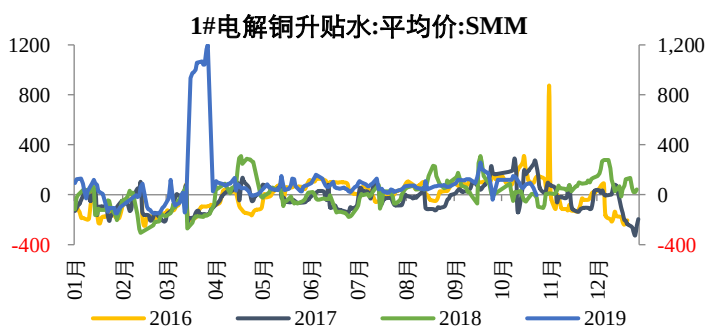
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-10-25	2019-10-24	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	61,198	61,997	-799	-1.29%
	2019-10-25	2019-10-18	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	143,010	152,499	-9,489	-6.22%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

1.2 市场走势

图 1: 国内电解铜现货升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: LME 铜升贴水



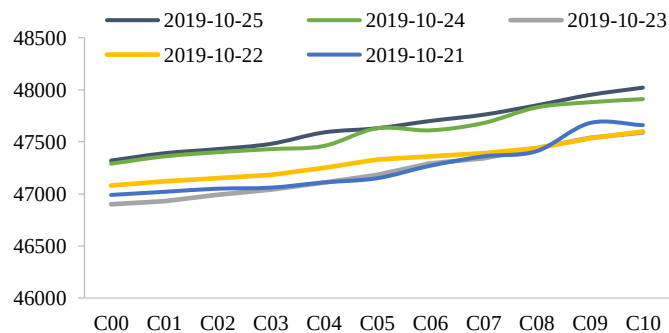
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

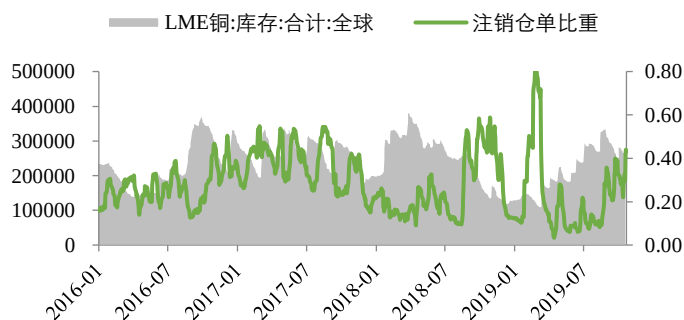
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

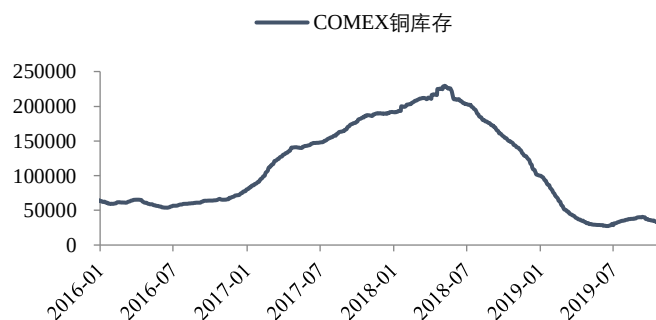
1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 保税区库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。