

兴证期货.研发中心

2019 年 11 月 3 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：已公布的三季度 13 大矿企铜矿产量微幅正增长 0.09%，但由于 Codelco 本年产量受罢工、矿石品位下滑等因素影响较大，我们预计三季度前 15 大矿企产量大概率仍是负增长。Glencore 由于运营方面的调整，全年产量再度下调 1.5 万吨，2019 年产量预期相较 2018 年下滑 6.87 万吨（-4.73%），Anglo American 由于智利地区干旱天气影响 Los Bronces 矿山产出，下调 2019 年产量预期 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。TC 维持在 60 美元/吨以下低位，部分国内中小冶炼厂经营压力较大，随着冶炼亏损发酵，铜矿紧缺对精铜供应的冲击可能在后期会逐步体现出来，供应端对铜价有一定支撑。需求端，海内外制造业表现不佳，难以驱动全球铜消费回暖。情绪层面，CFTC 管理基金铜多头持仓大增 26%，空头持仓下滑 13.54%，机构对铜价看涨的预期继续好转。综上，我们认为成本端对铜价有一定支撑，后期一旦冶炼厂亏损减产发酵，铜价走强的概率较大。建议多单继续持有。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【中美经贸高级别磋商双方牵头人通话】11月1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。双方就妥善解决各自核心关切进行了认真、建设性的讨论，并取得原则共识。双方讨论了下一步磋商安排。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。
2. 【Norilsk1-9月铜产量同比增6%】据公司季报，Norilsk三季度铜产量12.1万吨，环比降3%，同比增0.2%；1-9月累计产量增6%至37.2万吨。

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	2019-11-01	2019-10-31	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,120	47,330	-210	-0.44%
SMM 现铜升贴水	20	15	5	-
长江电解铜现货价	47,030	47,240	-210	-0.44%
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	2019-11-01	2019-10-31	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,921.0	5,806.0	115.0	1.98%
LME 现货结算价	-	5,825.0	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-27.50	-	-
上海洋山铜溢价均值	77.0	77.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	76.5	76.5	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	2019-11-01	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	255,025	-8,375	84,300	33.1%
欧洲库存	147,200	-1,975	31,925	21.7%
亚洲库存	65,675	-5,700	42,575	64.8%
美洲库存	42,150	-700	9,800	23.25%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-11-01	2019-10-31	日变动	幅度
COMEX 铜库存	33,157	32,918	240	0.72%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

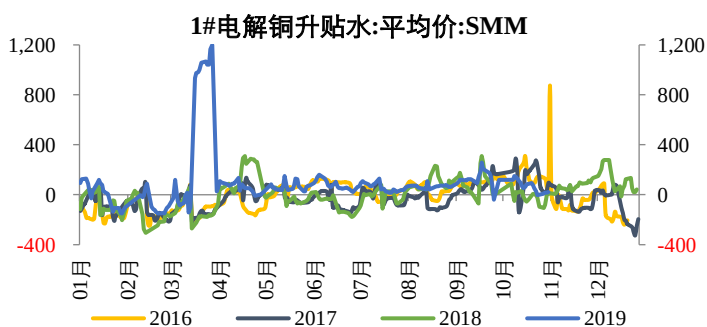
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-11-01	2019-10-31	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	68,929	69,714	-785	-1.13%
	2019-11-01	2019-10-25	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	149,911	143,010	6,901	4.83%

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



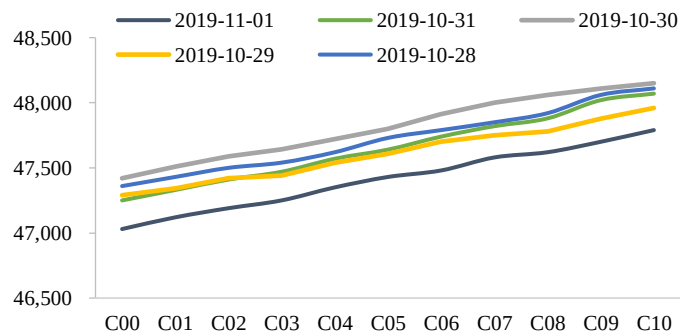
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

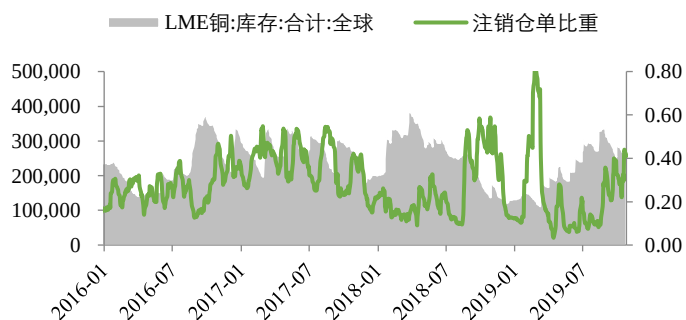
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

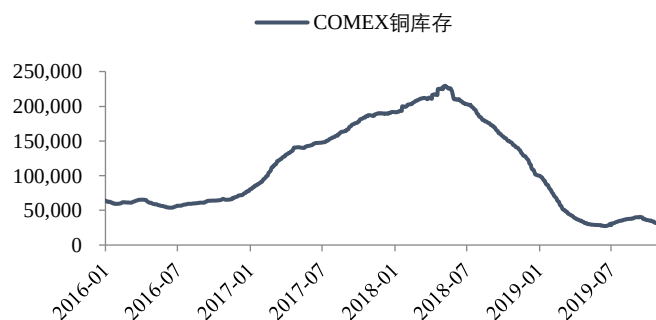
1.3 全球铜库存情况

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。