兴证期货.研发中心
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

2019 年 11 月 14 日星期四

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜小幅走弱。昨日 LME 库存下滑 4925 吨，COMEX 库存上升 356 吨。基本面上，SMM 公布 10 月中国电解铜产量为 78.3 万吨，环比增长 3.12%，同比增长 8.66%，预计 11 月产量仍维持高位。从我们梳理的铜矿产量情况来看，矿端相对紧缺的状态延续，叠加近期智利、秘鲁地区骚乱，有可能会影响铜矿产出，TC 或将维持低位，冶炼厂经营压力较难缓解，精铜供应或将在后期受到影响。需求端，海内外实体经济偏弱，铜消费难有大的亮点。综上，我们认为铜供需双弱格局延续，叠加目前显性库存处于低位，铜价回调空间有限。建议多单继续持有。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【秘鲁 Quellaveco 铜矿道路封锁解除】抗议者就与英美资源集团的采矿公司关于水，金属和环境问题达成协议，并与秘鲁政府达成协议，要求秘鲁政府提供批准建造和社会许可证的报告。抗议者同意解除道路封锁并停止罢工。Quellaveco 矿设计年产铜 30 万吨，计划 2022 年投产。

2. 【秘鲁爆发抗议影响当地铜精矿运输】秘鲁 Tía María 铜矿抗议者再次封锁当地公路，Las Bambas、Cerro Verde 等矿的铜精矿运输铁路也已被封锁，该抗议活动要求改善该地区的卫生和排水服务，并反对 Tía María 矿业大项目的建设。

3.【紫金矿业计划到 2022 年实现矿产铜产量翻倍】紫金矿业公布 2020-2022 年主要产品产量规划，预计到 2022 年矿产铜产量将从 2019 年的 37 万吨升至 67 万-74 万吨。预计到 2022 年，矿产金产量将从 2019 年的 39 吨增至 49-54 吨。公司将重点并购黄金在产或即将投产矿山项目，加大黄金资源和产量比重。

4. 【智利码头及智利国铜公司工人参与罢工】智利罢工事件仍持续不断，工会称，智利 7 个港口的工人及智利国铜 5,000-9,000 名工人周二参与罢工抗议，但该国多数铜矿目前仍维持正常运营。

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	2019-11-13	2019-11-12	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,030	47,180	-150	-0.32%
SMM 现铜升贴水	130	95	35	-
长江电解铜现货价	47,095	47,190	-95	-0.20%
精废铜价差	934	790	144	18.17%

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	2019-11-13	2019-11-12	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,921.0	5,854.0	67.0	1.14%
LME 现货结算价	-	5838.0	-	-
LME 现货升贴水（0-3）	-	-25.25	-	-
上海洋山铜溢价均值	68	70.0	-2.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	67.5	67.5	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	2019-11-13	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	224,425	-4,925	46,975	20.9%
欧洲库存	133,525	-2,775	15,125	11.3%
亚洲库存	49,800	-1,500	25,125	50.5%
美洲库存	41,100	-650	6,725	16.36%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铜库存（单位：吨）

	2019-11-13	2019-11-12	日变动	幅度
COMEX 铜库存	35,566	35,210	356	1.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

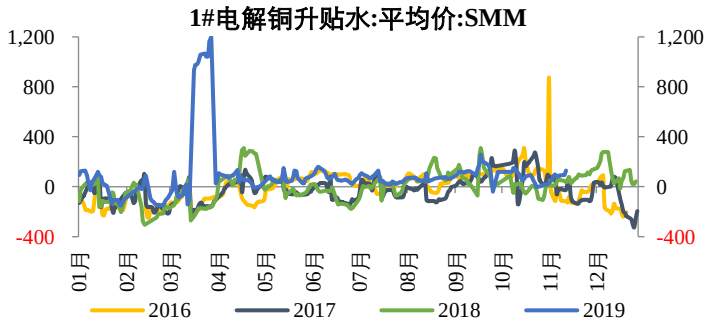
表 5：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

	2019-11-13	2019-11-12	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	64,561	65,198	-637	-0.98%
	2019-11-08	2019-11-01	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	148,687	149,911	-1,224	-0.82%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

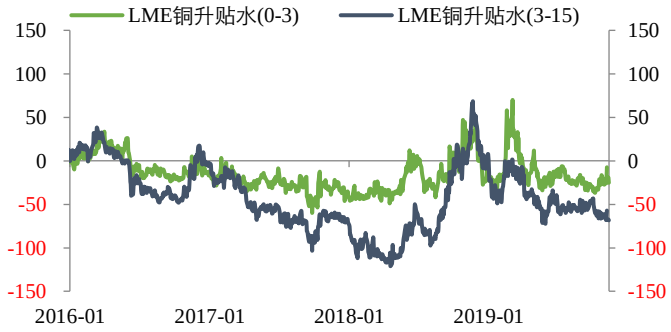
1.2 市场走势

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

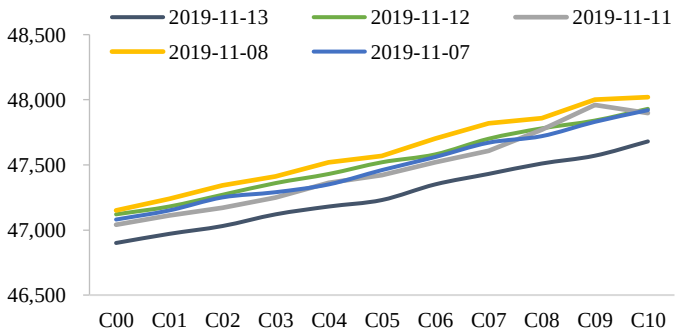


数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价

数据来源：Wind，兴证期货研发部

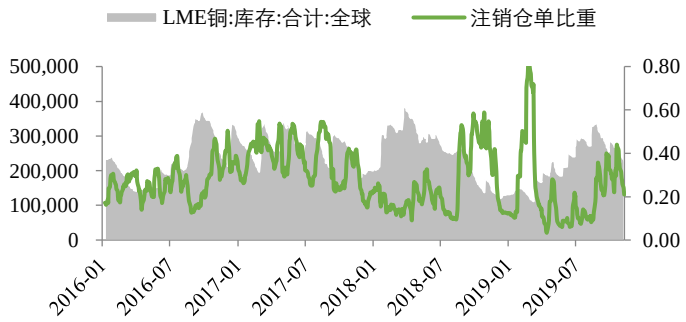
图 4：沪铜期限结构



数据来源：Wind，兴证期货研发部

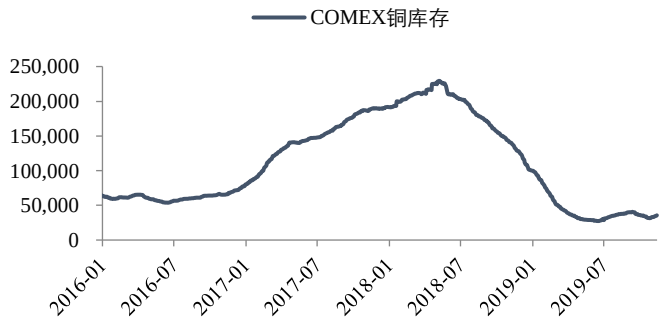
1.3 全球铜库存情况

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。