

兴证期货.研发中心

2019 年 11 月 15 日星期五

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:夜盘沪铜收小幅小跌。昨日 LME 库存下滑 2700 吨, COMEX 库存上升 285 吨。基本上, 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, 有可能影响铜矿产出, TC 维持低位, 冶炼厂经营压力较大, 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. **【Oyu Tolgoi 三季度铜矿产量同比下降 28%】** 近日 Oyu Tolgoi 铜矿项目所属 Turquoise Hill 发布季度报告，内容显示在今年第三季度 Oyu Tolgoi 铜矿产量同比下降 28%至 28400 吨,同期黄金产量下降 66.8%至 28600 盎司，白银产量下降 17%至 191000 盎司。
2. **【Hudbay 三季度铜产量同比下降 10%】** 据公司季度报告，Hudbay 三季度铜产量 3.6 万吨，同比下降 10%；1-9 月累计产量 10.5 万吨，同比下降 10.7%。
3. **【商务部重申取消加征关税是中美达成第一阶段协议重要条件】** 商务部举行新闻发布会，新闻发言人高峰在会上再次重申取消加征关税对于双方达成第一阶段协议的重要性。高峰说，中美贸易战由加征关税而起，也应该由取消加征关税而止，这是中美双方达成协议的重要条件。而且取消加征关税符合生产者和消费者的利益，符合中美两国的利益，也符合世界利益。这是双方利益而不是单方的利益。高峰说，中美双方达成第一阶段协议，取消加征关税的幅度应该充分体现第一阶段协议的重要性。而其重要性应该由双方共同估量，双方正就此进行深入讨论。在平等和相互尊重的基础上，妥善解决彼此核心关切，为达成第一阶段协议创造条件。

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	2019-11-14	2019-11-13	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,030	47,030	0	0.00%
SMM 现铜升贴水	145	130	15	-
长江电解铜现货价	47,090	47,095	-5	-0.01%
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	2019-11-14	2019-11-13	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,921.0	5,829.5	91.5	1.57%
LME 现货结算价	-	5,823.0	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-24.50	-	-
上海洋山铜溢价均值	68.0	68.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	65.0	67.5	-2.5	-

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	2019-11-14	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	221,725	-2,700	42,075	19.0%
欧洲库存	132,625	-900	13,725	10.3%
亚洲库存	47,350	-2,450	22,675	47.9%
美洲库存	41,750	650	5,675	13.6%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-11-14	2019-11-13	日变动	幅度
COMEX 铜库存	35,851	35,566	285	0.79%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

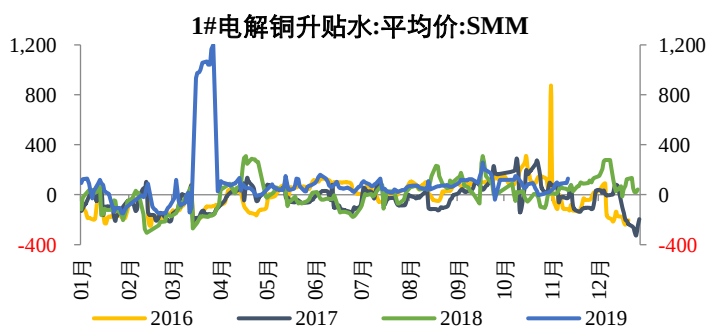
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-11-14	2019-11-13	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	67,619	64,561	3,058	4.74%
	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



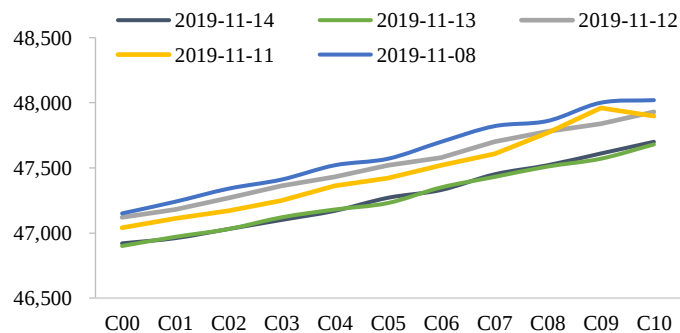
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

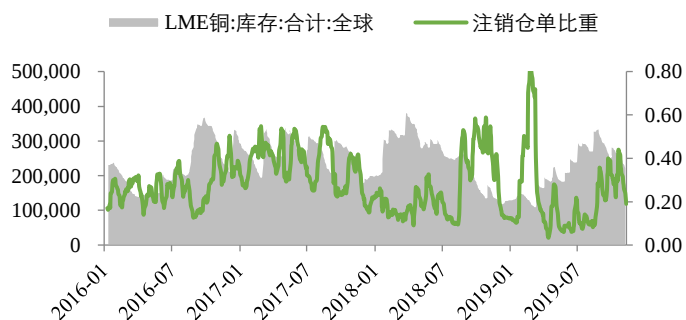
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

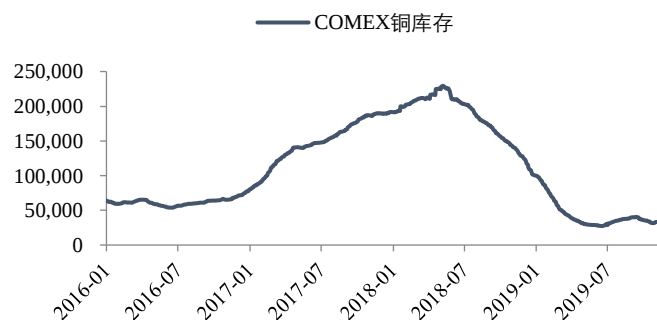
1.3 全球铜库存情况

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。