

兴证期货.研发中心

2019 年 11 月 17 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：三大交易所库存周环比下滑 2.26 万吨，保税区库存下滑 1.65 万吨，目前全球显性库存已经降至 61.94 万吨低位。供应端，智利、秘鲁地区骚乱加大铜矿干扰率，秘鲁 Tía María 铜矿抗议者再次封锁当地公路，Las Bambas、Cerro Verde 等矿山的铜精矿运输铁路被封锁，铜矿相对紧缺的状态或将加剧。铜精矿加工费 TC 维持在 58.5 美元/吨低位，国内冶炼厂经营压力短期难缓解，产业链上铜矿山、冶炼厂对铜价支撑较强。需求端，海内外制造业表现不佳，铜消费难有很强的驱动。情绪层面，11 月 16 日上午中美经贸高级别磋商双方牵头人通话，双方围绕第一阶段协议的各自核心关切进行了建设性的讨论，对铜金融投机属性有所提振。综上，我们认为当前铜基本面供需双弱的局面延续，产业链上铜矿山、冶炼厂对铜价支撑较强，铜价回调空间有限。

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 16 日上午,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。双方围绕第一阶段协议的各自核心关切进行了建设性的讨论,并将继续保持密切交流。
2. **【厄瓜多尔米拉多铜矿项目首批开采产品将出口至中国】** 厄瓜多尔《电讯报》11 月 14 日报道, 12 日, 厄米拉多铜矿项目启动首批开采产品 (1.9 万吨铜精砂) 由米拉多矿场运至瓜亚基尔港, 并将于未来数月出口至中国进行冶炼和深加工。米拉多铜矿项目为厄瓜多尔首个大型固体矿山开发项目, 位于厄萨莫拉-钦奇佩省, 由中国铁建公司和铜陵有色金属集团公司合资成立的中铁建铜冠投资有限公司投资运营。2019 年 6 月 18 日该项目正式投产, 7 月 18 日举行项目投产仪式。
3. **【赞比亚 KCM 增产并承诺解决未偿债务】** 赞比亚 KCM 公司拟提高公司当地铜产量以清偿债务, 其中 Nchanga 炼厂将 11 月 19 日重启, 目前可年产铜 31 万吨。据公司声明称, Konkola 地下矿本月生产目标是将近 2000 吨铜精矿, 而 Nchanga 地下矿山和 Nchanga 露天矿则是有将近 1300 吨铜精矿目标。Nchanga 的尾矿浸出厂安排了 11 月份至少 3000 吨阴极铜的目标。

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	2019-11-15	2019-11-14	变动	幅度
沪铜主力收盘价	46,930	47,030	-100	-0.21%
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	712	802	-90	-11.23%

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	2019-11-15	2019-11-14	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,921.0	5,801.0	120.0	2.07%
LME 现货结算价	-	5,835.0	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-23.50	-24.25	0.75	-
上海洋山铜溢价均值	71.0	68.0	3.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	65.0	65.0	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	2019-11-15	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	224,775	3,050	38,250	17.0%
欧洲库存	131,225	-1,400	12,325	9.4%
亚洲库存	50,150	2,800	20,950	41.8%
美洲库存	43,400	1,650	4,975	11.5%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-11-15	2019-11-14	日变动	幅度
COMEX 铜库存	36,146	35,851	295	0.82%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

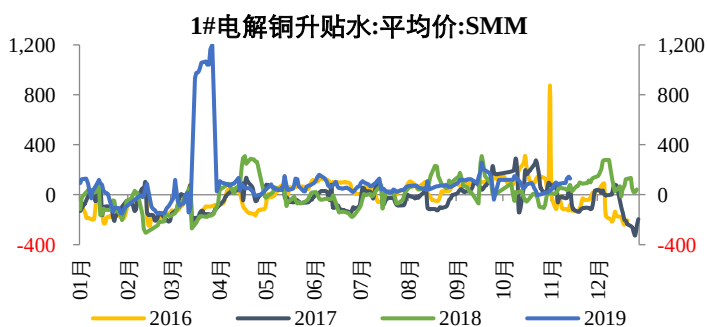
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-11-15	2019-11-14	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	68,358	67,619	739	1.09%
	2019-11-15	2019-11-08	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	135,513	148,687	-13,174	-8.86%

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



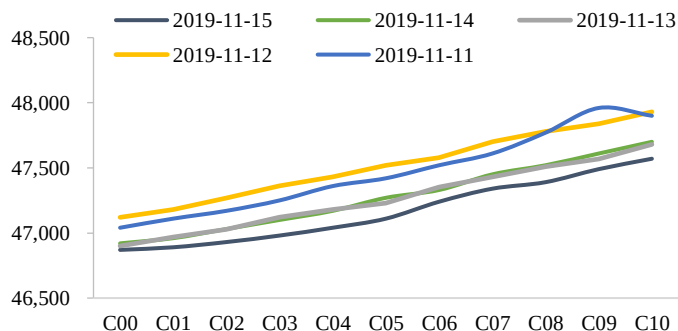
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

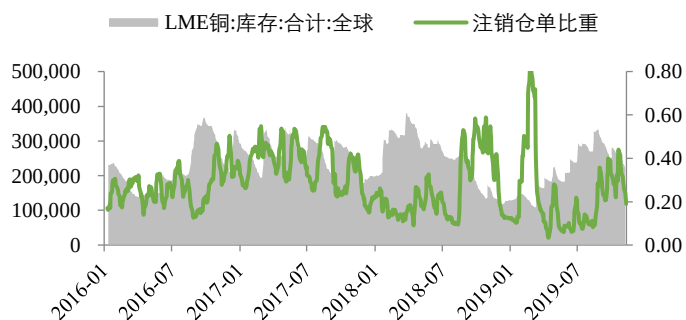
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

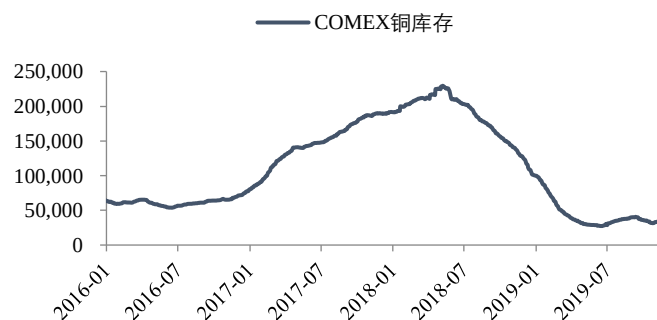
1.3 全球铜库存情况

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。