

兴证期货.研发中心

2019 年 11 月 21 日星期四

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：夜盘沪铜窄幅震荡。昨日 LME 库存增加 1475 吨，COMEX 库存增加 78 吨。基本上，铜矿相对紧缺的状态延续，铜精矿加工费 TC 维持在 60 美元/吨以下低位，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，海内外制造业表现疲软，铜消费难有强驱动。我们认为铜基本面供需双弱的局面延续，铜价大概率维持区间震荡。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【中国铜产商：铜精矿长协 TC 需高于目前现货水准才能避免亏损】** 中国江西铜业和大冶有色的两位高层人士周三称，中国的铜冶炼产商要想避免亏损，需要明年的铜精矿加工精炼费(TC/RCs)位于每吨 75 美元和每磅 7.5 美分才行。而中国大冶有色的一位高层人士则表示，该公司需要明年的铜精矿加工精炼费至少分别为每吨 72 美元和每磅 7.2 美分，这是其生产的盈亏临界点。
2. **【大冶有色开始建设一座年产能 40 万吨新铜冶炼厂】** 中国最大的铜生产产商之一的大冶有色的一位高层人士周三在参加称亚洲铜业周会议时称，该公司已经开始建设一座年产能 40 万吨新铜冶炼厂，该冶炼厂位于湖北省黄石市。该项目建成后，大冶有色的铜冶炼产能将提升至 100 万吨/年，而其目前产能大约为 60 万吨/年。
3. 根据中国海关总署数据，10 月废铜进口量 8.66 万吨，环比下降 44.1%，同比减少 53.1%。中国 1-10 月废铜进口量为 133 万吨，同比减少 35.43%。
4. **【Freeport 预计明年铜精矿加工费将大幅下降】** Freeport 预计 2020 年铜精矿加工费(TC/RCs)将“远低于”今年的水平，因中国的冶炼产能料增加。Atlantic Copper 的总裁及 Freeport 市场营销高级副总裁 Javier Targhetta 表示，对于 2020 年，粗炼费约为每吨 60 美元，精炼费为每磅 6 美分，这将是一个“合理的水平”。
5. **【蒙古 Oyu Tolgoi 铜矿扩张面临起诉】** 力拓公司在蒙古的 Oyu Tolgoi 铜矿项目面临新阻碍，环保组织就 Oyu Tolgoi 铜矿扩张协议合法性向法院上诉。扩张项目预计有望从 2025 年起使该铜矿年产能由 12.5-15 万吨增至 56 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	2019-11-20	2019-11-19	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,050	46,890	160	0.34%
SMM 现铜升贴水	120	130	-10	-
长江电解铜现货价	47,260	47,020	240	0.51%
精废铜价差	754	625	129	20.57%

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	2019-11-20	2019-11-19	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,921.0	5,880.0	41.0	0.70%
LME 现货结算价	-	5,821.5	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-17.75	-	-
上海洋山铜溢价均值	71.0	71.0	0.0	-
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	2019-11-20	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	220,950	1,475	30,750	13.9%
欧洲库存	131,075	800	9,325	7.1%
亚洲库存	45,775	-1,500	18,250	39.9%
美洲库存	44,100	2,175	3,175	7.2%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-11-20	2019-11-19	日变动	幅度
COMEX 铜库存	36,356	36,278	78	0.21%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

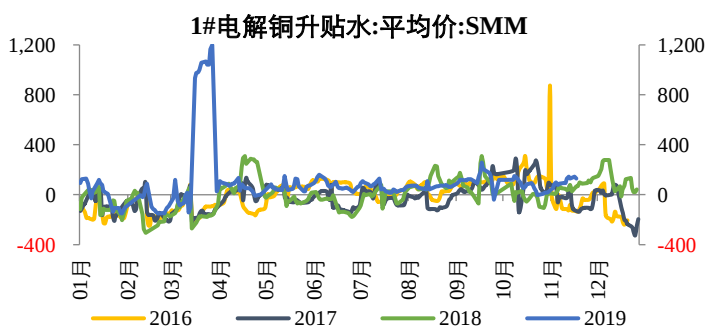
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-11-20	2019-11-19	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	60,840	58,421	2,419	4.14%
	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



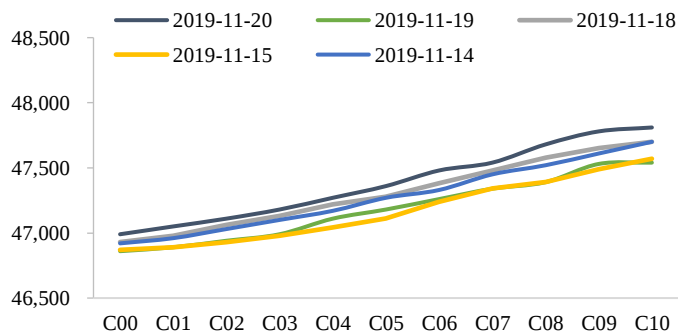
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

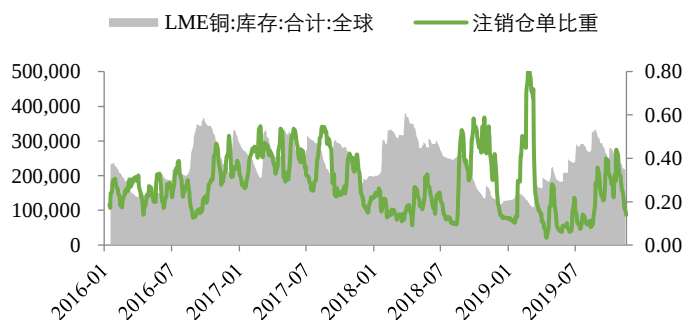
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

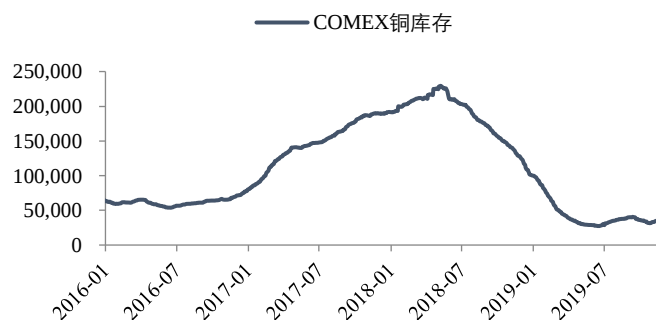
1.3 全球铜库存情况

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。