

兴证期货.研发中心

2019 年 11 月 24 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：2020 年铜精矿长单加工费大幅下滑至 62 美元/吨（2019 年为 80.8 美元/吨），显示铜矿相对紧缺的状态延续，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，周五公布的欧元区制造业 PMI 超预期回升至 46.6，其中德国制造业 PMI 回暖至 43.8，消费端悲观预期有所缓解，但全球宏观经济向下的大趋势看不到明显的改善，铜需求难有强驱动。库存方面，当前三大交易所叠加保税区库存仍处于季节性绝对低位，铜价向下的弹性不足。综上，我们认为铜基本面供需双弱的格局延续，但铜矿山、冶炼厂成本对铜价支撑较强，铜价易涨难跌。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【巴布亚 Panguna 铜金矿考虑重启】太平洋布干维尔岛上的 Panguna 矿是世界上最大的铜和金矿床之一。随着周六开始的独立公投，为重新开放 Panguna 矿区带来了机遇。许多当地领导人承认他们希望重新开采矿山，以此来增加收入，但对再次允许外国矿业公司进入的不信任情绪仍然很大。该矿在 1989 年停产前，矿石产量为 6.91 亿吨，含铜量为 0.4%，黄金含量为每吨 0.47 克，是全球最富有的矿山之一。
2. 【印尼新政生效 暂停进口废金属】由于政府开始执行新的进口法规，印度尼西亚已于 11 月 22 日之后暂时暂停所有废金属进口。目前所有废金属进口及海关检验已被暂停，该政策将禁止转运废料，只允许直接装运。
3. 【加拿大 CN 铁路罢工阻碍北美金属贸易】加拿大 CN 铁路公司大约 3200 名工人于 11 月 19 日进行了罢工，美国西部地区最大的货运铁路供应商联合太平洋公司表示，它将停止接受来自 CN Railway 加拿大分公司的进出货物，直到其运营恢复正常为止，铜等有色金属交货或延迟。

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	2019-11-22	2019-11-21	变动	幅度
沪铜主力收盘价	46,870	47,110	-240	-0.51%
SMM 现铜升贴水	65	80	-15	-
长江电解铜现货价	46,970	47,150	-180	-0.38%
精废铜价差	595	629	-34	-5.35%

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	2019-11-22	2019-11-21	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,921.0	5,818.0	103.0	1.77%
LME 现货结算价	5,834.0	5,813.0	21.0	0.36%
LME 现货升贴水 (0-3)	-17.25	-19.25	2.00	-
上海洋山铜溢价均值	70.0	70.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	62.5	65.0	-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	2019-11-22	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	218,925	-3,150	54,100	24.7%
欧洲库存	129,075	-1,300	7,325	5.7%
亚洲库存	42,825	-1,450	29,750	69.5%
美洲库存	47,025	-400	17,025	36.2%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-11-22	2019-11-21	日变动	幅度
COMEX 铜库存	36,376	36,376	0	0.00%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

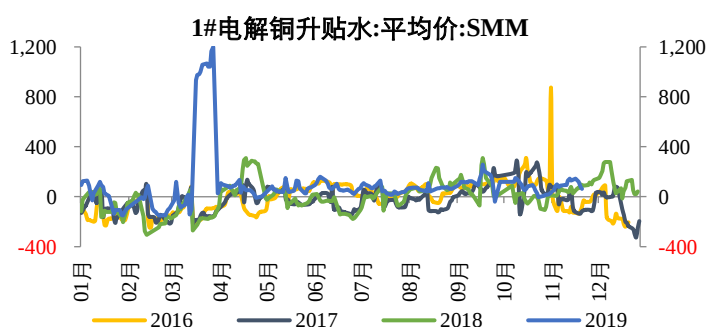
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-11-22	2019-11-21	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	63,004	63,368	-364	-0.57%
	2019-11-22	2019-11-15	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	135,037	135,513	-476	-0.35%

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



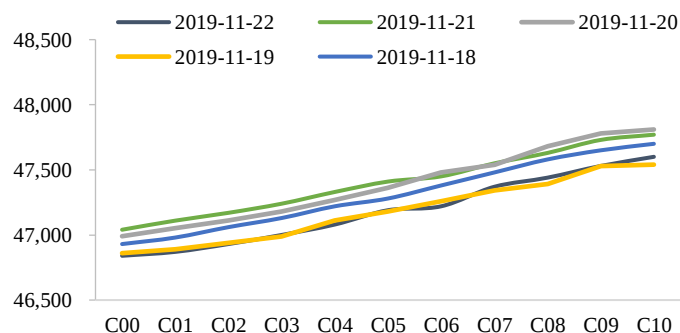
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

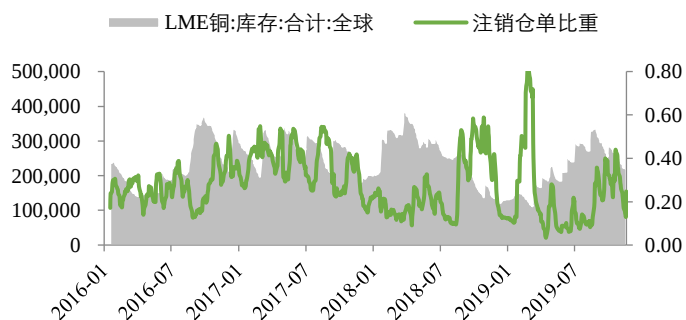
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

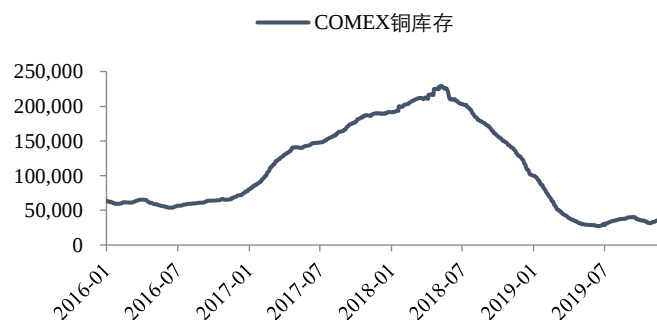
1.3 全球铜库存情况

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。