

兴证期货.研发中心

2019 年 11 月 27 日星期三

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](mailto:sunec@xzfutures.com)

## 内容提要

### ● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜走强。基本面上，澳洲 Metals X 决定在下周关停旗下 Nifty 铜矿（成本原因，2018 年产 1.87 万金属吨铜精矿），Glencore 旗下 Mutanda 铜钴矿因缺乏硫酸提前 1 个月暂停运营，铜矿干扰短期有所上升，铜矿成本对铜价支撑较强。需求端，海外欧美国国家制造业景气度小幅回升，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。综上，我们认为铜基本面供需双弱的格局延续，供应端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. **【Konkola 铜矿冶炼厂或于下周重启运营】**11 月 26 日消息，赞比亚矿业部长 Richard Masukwa 表示，改过 Konkola 铜矿冶炼厂可能于下周重启运营。该冶炼厂于 10 月初因泄露事件较原计划提前两天关闭进行年度检修，并原计划于 11 月 15 日重新开放。该冶炼厂产能为 31.1 万吨。
2. **【穆塔达铜钴矿被迫提前一个月停运】**11 月 26 日消息，嘉能可(Glencore)位于刚果民主共和国的穆塔达(Mutanda)矿已暂停运营，原因是难以获得硫酸。硫酸是铜和钴开采的关键原料。停运从周一开始，一个多月后，这一全球最大的钴矿将进入检修阶段。
3. **【Metals X 决定暂停旗下澳大利亚 Nifty 铜矿运营】**在完成了 11 月 15 日公告的运营检查后，Metals X 11 月 26 日决定在下周关停旗下 Nifty 铜矿，理由是铜矿目前不太可能在预期时间内以可接受的成本实现其计划生产。该铜矿拥有 250 万吨/年的选矿厂。

## 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      | 2019-11-26 | 2019-11-25 | 变动  | 幅度     |
|-----------|------------|------------|-----|--------|
| 沪铜主力收盘价   | 47,070     | 47,100     | -30 | -0.06% |
| SMM 现铜升贴水 | 100        | 105        | -5  | -      |
| 长江电解铜现货价  | 47,170     | 47,230     | -60 | -0.13% |
| 精废铜价差     | 684        | 734        | -50 | -6.81% |

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             | 2019-11-26 | 2019-11-25 | 变动    | 幅度     |
|------------------|------------|------------|-------|--------|
| 伦铜电 3 收盘价        | 5,921.0    | 5,871.0    | 50.0  | 0.85%  |
| LME 现货结算价        | 5,856.0    | 5,872.5    | -16.5 | -0.28% |
| LME 现货升贴水 (0-3)  | -16.25     | -16.75     | 0.50  | -      |
| 上海洋山铜溢价均值        | 73.0       | 70.0       | 3.0   | -      |
| 上海电解铜 CIF 均值(提单) | 62.5       | 62.5       | 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 | 2019-11-26 | 日变动    | 注销仓单   | 注销占比  |
|---------|------------|--------|--------|-------|
| LME 总库存 | 214,200    | -1,900 | 86,825 | 40.5% |
| 欧洲库存    | 127,975    | -225   | 31,725 | 24.8% |
| 亚洲库存    | 39,775     | -1,550 | 27,175 | 68.3% |
| 美洲库存    | 46,450     | -125   | 27,925 | 60.1% |

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

|           | 2019-11-25 | 2019-11-22 | 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

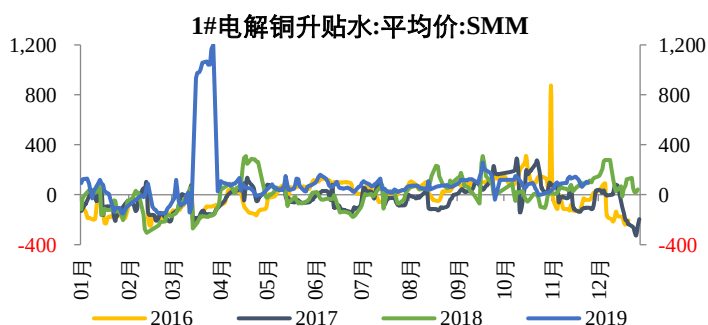
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

|            | 2019-11-26 | 2019-11-25 | 变动   | 幅度     |
|------------|------------|------------|------|--------|
| SHFE 铜注册仓单 | 59,174     | 59,129     | 45   | 0.08%  |
|            | 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



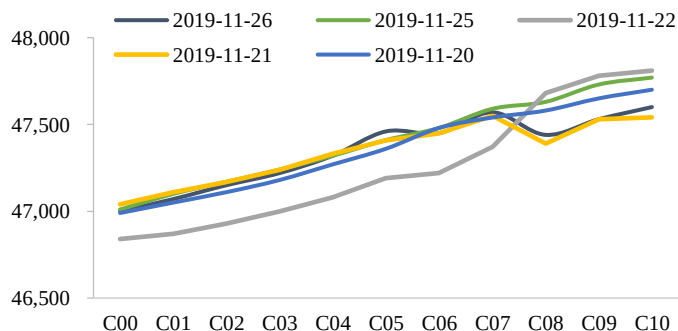
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

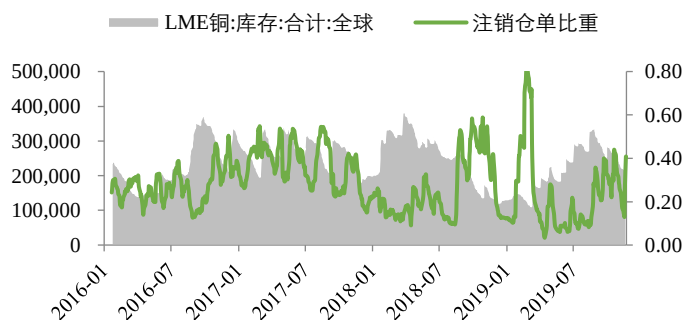
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

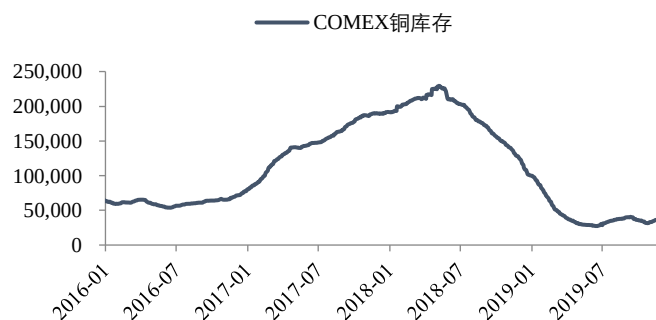
### 1.3 全球铜库存情况

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。