兴证期货.研发中心
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

2019 年 11 月 28 日星期四

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜继续走强。基本面上，澳洲 Metals X 公司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，铜价或将延续强势。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【伦丁矿业 2020 年矿山铜产量计划增产超 20%】近日伦丁矿业公布了其 2020-2022 年生产指导，其中 2020 年计划产铜 27.2-29.6 万吨，较 2019 年预计产量增加超 20%。另外其 2021 年计划产铜 29.4-31.8 万吨，2022 年计划产铜 29.2-31.6 万吨。其产量计划增加主因收购的 Chapada 铜金矿在 2019 年 7 月并表，2020 年起全年产量将计入集团产量。另外 Candelaria 原矿品位提升也将提升一部分产量。

2. 【日本 PPC 铜冶炼厂 2020 年 premium 长单价为 83 美元/吨】据 SMM 了解，日本 PPC 铜冶炼厂 2020 年 premium 长单价定为 83 美元/吨，较 2019 的 86 美元/吨减少 3 美元/吨，但仍处于较高水平。此前 Codelco2020 年长单 premium 为 88 美元/吨，与 2019 年持平。高长单价格令今年贸易商长单签订较为艰难，或将影响今年外贸长单的签订量。

3. 【中金岭南拟在多米尼加投建迈蒙锌铜矿山】中金岭南计划投建多米尼加迈蒙矿 200 万吨/年采选项目，建成后可年产锌精矿 3.2 万金属吨、铜精矿 2.6 万金属吨，矿山服务年限约 19 年。

4. 【正威新疆新材料产业园开园暨 10 万吨精密铜线项目投产仪式隆重举行】11 月 26 日，正威新疆新材料产业园开园暨 10 万吨精密铜线项目投产仪式隆重举行；同时据了解，随着 5G 运用落地，正威布局的其他智能产品线，如智能摄像头，智能门铃，智能排插，各类传感器也将全面开花。

5. 【财政部提前下达 2020 年部分新增专项债务限额 1 万亿元】为贯彻落实党中央、国务院决策部署，加快地方政府专项债券发行使用进度，带动有效投资支持补短板扩内需，根据第十三届全国人大常委会第七次会议审议决定授权，经国务院同意，近期财政部提前下达了 2020 年部分新增专项债务限额 1 万亿元，占 2019 年当年新增专项债务限额 2.15 万亿元的 47%，控制在依法授权范围之内。同时，要求各地尽快将专项债券额度按规定落实到具体项目，做好专项债券发行使用工作，早发行、早使用，确保明年初即可使用见效，确保形成实物工作量，尽早形成对经济的有效拉动。

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	2019-11-27	2019-11-26	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,380	47,070	310	0.66%
SMM 现铜升贴水	90	100	-10	-
长江电解铜现货价	47,410	47,170	240	0.51%
精废铜价差	787	684	104	15.15%

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	2019-11-27	2019-11-26	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,921.0	5,943.0	-22.0	-0.37%
LME 现货结算价	-	5,856.0	-	-
LME 现货升贴水（0-3）	-	-16.25	-	-
上海洋山铜溢价均值	73.0	73.0	0.0	-
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	2019-11-27	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	213,200	-1,000	85,900	40.3%
欧洲库存	127,800	-175	32,100	25.1%
亚洲库存	38,475	-1,300	25,900	67.3%
美洲库存	46,925	475	27,900	59.5%

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

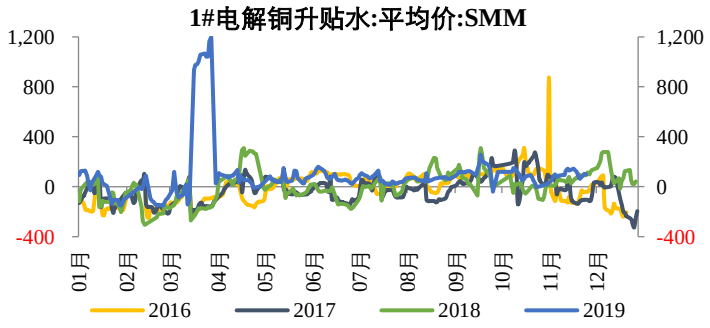
表 5：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

	2019-11-27	2019-11-26	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	58,243	59,174	-931	-1.57%
	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

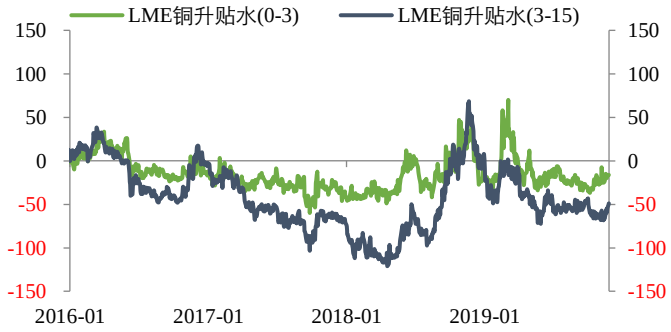
1.2 市场走势

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

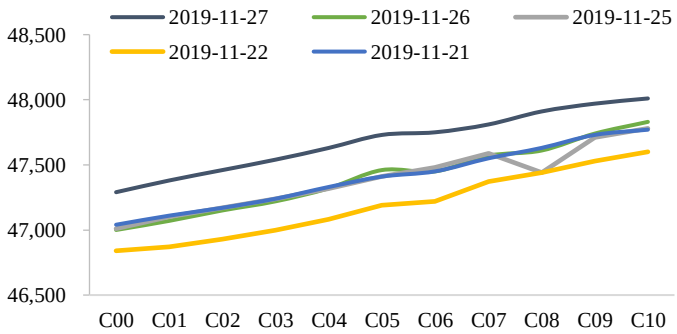


数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价

数据来源：Wind，兴证期货研发部

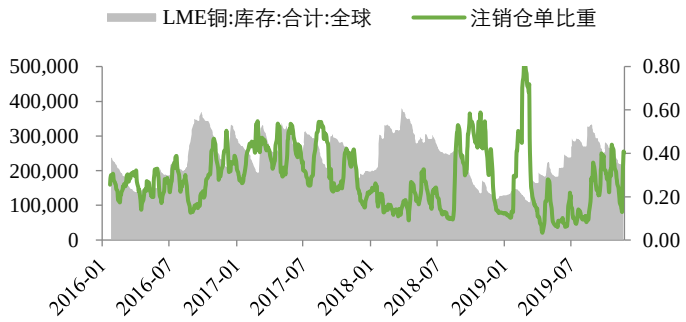
图 4：沪铜期限结构



数据来源：Wind，兴证期货研发部

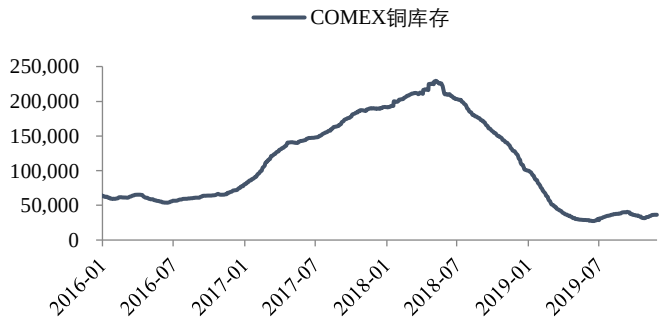
1.3 全球铜库存情况

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。