

兴证期货.研发中心

2019 年 12 月 8 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：铜精矿现货加工费 TC 持稳 1 个多月后，上周大幅下滑 3.22 美元至 55.28 美元/吨，叠加冶炼副产品硫酸价格低迷，冶炼厂目前经营压力较大。小矿山亏损减产逐步发酵，澳洲 Metals X 公司决定关停旗下 Nifty 铜矿（亏损原因，2019 年前三季度平均现金成本高到 8548 美元/吨，2018 年产 1.87 万吨金属吨铜精矿），产业链上矿山、冶炼厂成本对铜价支撑较强。需求端，周五晚间公布的美国经济数据（新增非农就业人数，失业率等）超预期好转，国内 11 月官方制造业 PMI 超预期回升至荣枯线上方 50.2，铜消费悲观预期有所缓解。综上，我们认为铜基本面出现边际改善，产业链上铜矿山、冶炼厂成本支撑铜价，我们继续看涨铜价。

行业要闻

铜要闻：

1. **【11月国内电解铜产量79.88万吨】**据SMM调研数据显示，2019年11月中国电解铜产量为79.88万吨，环比增长2.02%，同比增长7.07%，1-11月累计产量为813.92万吨，累计增长2.09%。产量的攀升主要因为新扩建冶炼厂产量攀升，如广西南国、赤峰云铜二期、黑龙江紫金；叠加年底部分冶炼厂为完成年度生产目标，在11月期间基本没有冶炼厂有受到检修的影响。
2. **【SMM11月份铜管企业开工率环比小幅回升】**据SMM调研数据显示11月份铜管企业开工率为74.52%，同比回升4.24个百分点，环比回升0.89个百分点。
3. 据报道，智利矿产勘探企业红吉利(Hot Chile)公司宣布，其在智利的科塔德拉(Cortadera)铜金矿项目钻探见到今年迄今为止全球最大见矿厚度。此次钻探从地表开始见矿，厚972米，铜品位0.5%，金0.2克/吨。红吉利公司认为，这是最近全球取得的重大发现之一，可以媲美厄瓜多尔のカスカ维尔和塞尔维亚的蒂莫克(Timok)。
4. **【泰克资源智利铜金矿恢复运营】**泰克资源称目前已与Carmen de Andacollo铜矿工会达成新协议，结束为期一个多月的罢工。该矿三季度产铜1.7万吨。

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	2019-12-06	2019-12-05	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,320	47,200	120	0.25%
SMM 现铜升贴水	180	150	30	-
长江电解铜现货价	47,340	47,150	190	0.40%
精废铜价差	939	945	-6	-0.68%

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	2019-12-06	2019-12-05	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,921.0	5,895.5	25.5	0.43%
LME 现货结算价	-	5,855.0	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-29.00	-	-
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)	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	2019-12-06	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	193,800	-4,625	80,400	41.5%
欧洲库存	118,125	-1,725	36,025	30.5%
亚洲库存	30,400	-2,200	17,725	58.3%
美洲库存	45,275	-700	26,650	58.9%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-12-06	2019-12-05	日变动	幅度
COMEX 铜库存	36,457	36,396	61	0.17%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

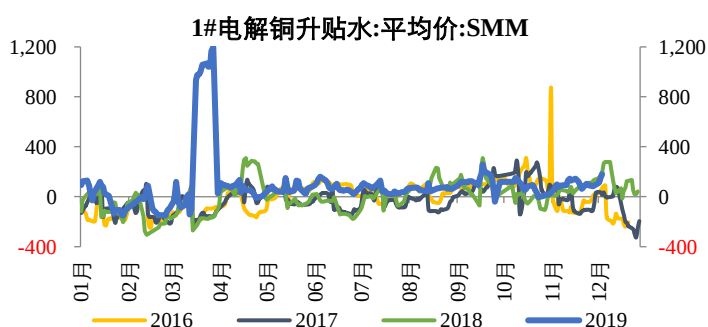
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-12-06	2019-12-05	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	61,495	61,625	-130	-0.21%
	2019-12-06	2019-11-29	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	112,667	120,192	-7,525	-6.26%

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



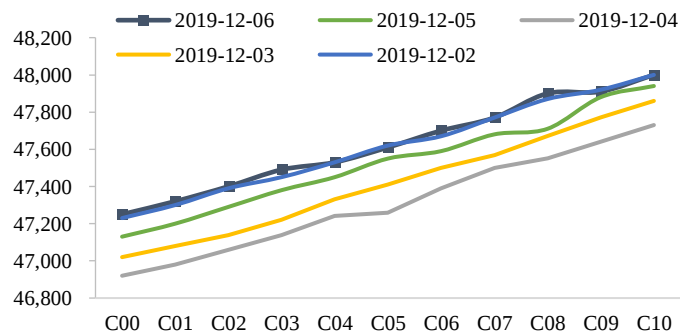
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

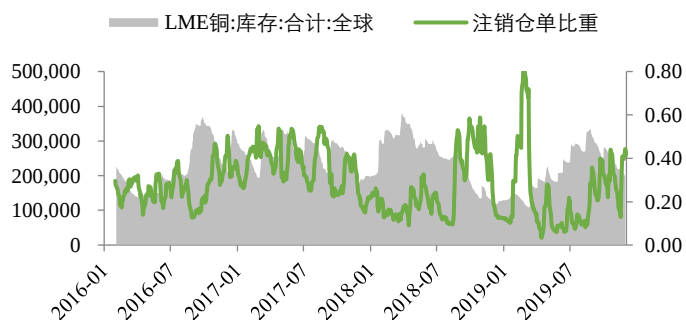
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

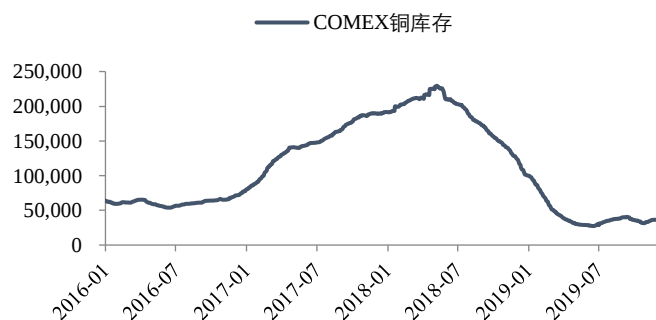
1.3 全球铜库存情况

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。