

兴证期货·研发中心

2019 年 12 月 22 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：全球显性库存周环比下滑 0.87 万吨，至 53.93 万吨绝对低位，库存可用天数仅 8 天。供应端，铜精矿加工费 TC 回升 1.76 美元/吨，但仍处于 60 美元/吨以下低位，叠加冶炼副产品硫酸价格低迷，冶炼厂经营压力仍较大。铜矿方面，小矿山成本高企，部分矿企出现减停产行为。据 CRU 数据，全球 90%分位铜矿 AISC 成本（AISC 成本=现金成本+维持成本+特许权使用费等）高达 6236 美元/吨，产业链上矿山、冶炼厂成本对铜价支撑较强。需求端，上周公布欧元区 12 月制造业 PMI 初值回落至 45.9，美国 12 月 Markit 制造业 PMI 微幅回落至 52.5。国内方面，国家电网 12 月 20 日公布 2019 年预计完成电网投资 4500 亿元左右，较年初计划的 5126 亿元下降 12%。铜消费整体上仍较为疲软。我们认为供应端小矿山、冶炼厂亏损减产预期中长期支撑铜价向上，叠加全球显性库存绝对低位，铜价大概率维持偏强走势。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【2019 年 9 月全球铜市供应短缺 81000 吨】SMM 网讯：国际铜业研究小组（ICSG）在其最新的月度报告中称，今年 9 月全球精炼铜市场供应短缺 81000 吨，8 月为供应过剩 37000 吨。今年前九个月，精炼铜市场累计供应短缺 39.3 万吨，上年同期为短缺 33 万吨。ICSG 称，9 月全球精炼铜产量为 200 万吨，消费量为 208 万吨。9 月，中国保税区仓库铜供不应求 13.6 万吨，8 月为短缺 1 万吨。

2. 【国家电网：2019 年预计完成电网投资 4500 亿元左右】20 日，国家电网对外发布了 2019 年电网投资建设情况，国家电网 2019 年预计完成电网投资 4500 亿元左右，其中农网改造投资 1590 亿元，在北方地区累计实现 792 万户“煤改电”清洁取暖，首都新机场配套供电设施全面投运，冬奥会配套电网工程有序推进。此外，也介绍了 2020 年的投资方向，总的来看明年的电网投资以稳字当头，将在民生改善等领域重点发力。

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	2019-12-20	2019-12-19	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,030	49,110	-80	-0.16%
SMM 现铜升贴水	-125	-75	-50	-
长江电解铜现货价	49,110	48,930	180	0.37%
精废铜价差	1,763	1,649	114	6.89%

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	2019-12-20	2019-12-19	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,175.0	6,218.0	-43.0	-0.69%
LME 现货结算价	-	6,161.0	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-28.00	-24.50	-3.50	-
上海洋山铜溢价均值	59.0	60.0	-1.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	45.0	50.0	-5.0	-

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	2019-12-20	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	154,450	-3,050	44,100	28.6%
欧洲库存	93,175	-2,025	11,475	12.3%
亚洲库存	21,700	0	6,275	28.9%
美洲库存	39,575	-1,025	26,350	66.6%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-12-20	2019-12-19	日变动	幅度
COMEX 铜库存	36,250	36,267	-17	-0.05%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

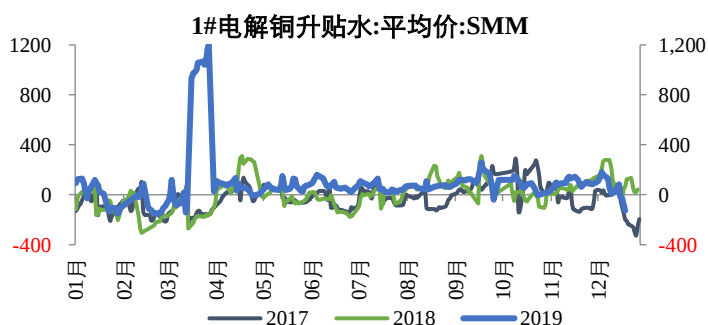
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-12-20	2019-12-19	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	56,861	59,041	-2,180	-3.69%
	2019-12-20	2019-12-13	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	129,069	117,245	11,824	10.08%

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 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



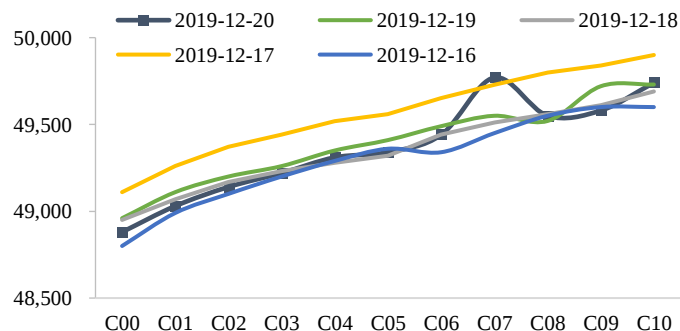
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

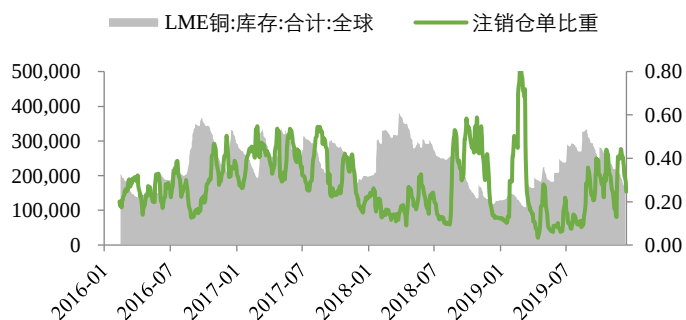
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

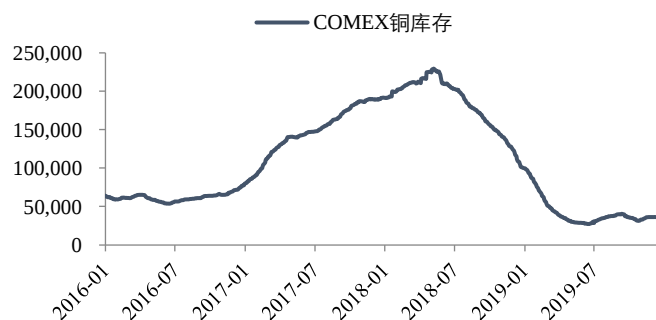
1.3 全球铜库存情况

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。