

兴证期货.研发中心

2019 年 12 月 27 日星期五

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：夜盘沪铜小幅走强。供应端，中国铜原料联合谈判组 CSPT 敲定 2020 年 Q1 铜精矿 TC 的 benchmark 为 67 美金/吨，较 2019 年 Q4 上调 1 美元/吨，但当前现货铜精矿加工费仍处于 60 美元/吨以下，叠加冶炼副产品硫酸价格低迷，冶炼厂经营压力较大，有消息称近期国内大型冶炼厂商讨联合减产事宜。铜矿方面，小矿山成本高企，部分矿企出现减停产行为，产业链上矿山、冶炼厂成本对铜价支撑较强。需求端，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，铜价易涨难跌。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【CSPT2020 年一季度铜精矿地板价发布】**据 SMM 了解，CSPT 小组今日上午在福州召开了最新明年一季度的 Floor price 价格会，并敲定明年一季度的 TC/RC 地板价为 67 美元/吨、6.7 美分/磅，TC 地板价较 2019 年 Q4 上涨了 1 美元/吨。SMM12 月 20 铜精矿指数（周）报 57.26 美元/吨。另外，在本次会议上还就明年减产事宜进行了商讨。
2. **【中国 11 月铜矿砂及其精矿进口环比升 13%】**中国海关总署公布的数据显示，中国 11 月铜矿砂及其精矿进口量为 215.69 万吨，环比增长 12.68%，同比增长 27.09%。11 月，智利仍是中国最大的铜矿砂及其精矿供应国，对中国出口量为 77.73 万吨，环比增 11.35%，同比增 30.30%。
3. **【铜陵有色：公司每年有自产铜 5.5 万吨 铜价上涨可增加利润】**铜陵有色 12 月 26 日在互动平台表示，公司每年有自产铜 5.5 万吨，铜价的上涨可以增加矿山自产铜的利润。另外公司冶炼规模大，铜原料库存大、在途产品多，铜价上涨会贡献利润。
4. 海关进出口数据显示，11 月进口铜阳极总量 60512.386 吨，进口同比减少 24.74%，环比增加 0.05%。主要进口国家前三位是赞比亚 32927.018 吨，智利 7310.867 吨，刚果（金）4270.169 吨。11 月主要进口铜阳极省份排名前三为江西省 17610.115 吨，北京市 4872.136 吨，天津市 4670.812 吨。2019 年接近尾声，从粗铜的进口总量来看，2018 年 1-11 月进口量 84 万吨，月均进口量在 7 万吨左右，今年 1-11 月进口量 67 万吨，月均铜阳极进口量在 6 万吨及以下，总量上较去年同期减少 20%或 17.06 万吨。累计进口量的大幅减少，加上国内新扩建炼厂产能的释放，导致今年粗铜供应压力不断增大。

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	2019-12-26	2019-12-25	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,650	49,600	50	0.10%
SMM 现铜升贴水	-90	-75	-15	-
长江电解铜现货价	49,390	49,250	140	0.28%
精废铜价差	1,926	1,876	50	2.66%

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	2019-12-26	2019-12-25	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	-	-	-	-
LME 现货结算价	-	-	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-	-	-
上海洋山铜溢价均值	59.0	59.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	43.0	43.0	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	2019-12-24	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	149,075	-2,025	43,675	29.3%
欧洲库存	90,600	-1,025	14,000	15.5%
亚洲库存	21,750	150	6,175	28.4%
美洲库存	36,725	-1,150	23,500	64.0%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-12-26	2019-12-24	日变动	幅度
COMEX 铜库存	36,250	36,250	0	0.00%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

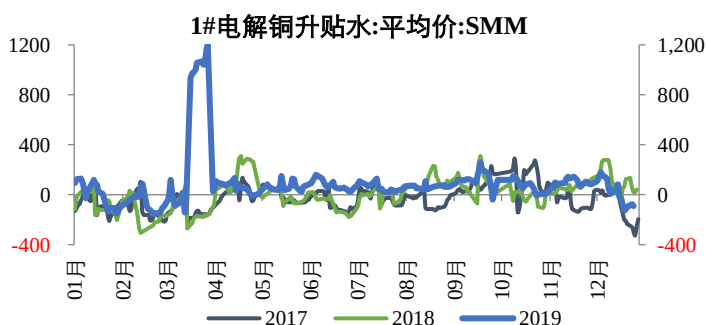
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-12-26	2019-12-25	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	53,480	53,381	99	0.19%
	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)



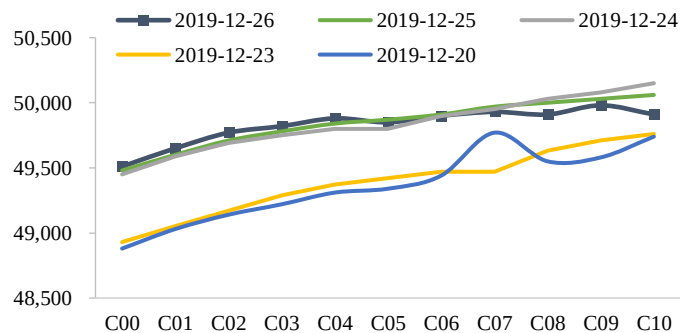
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

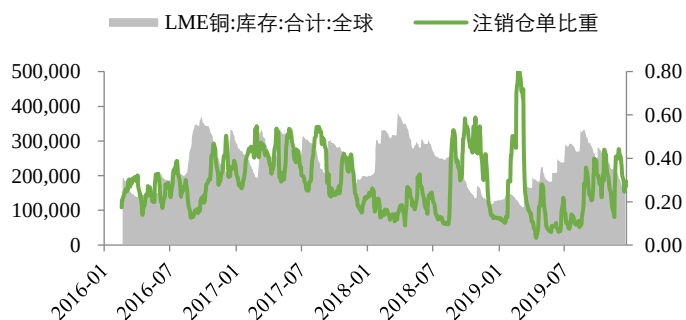
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

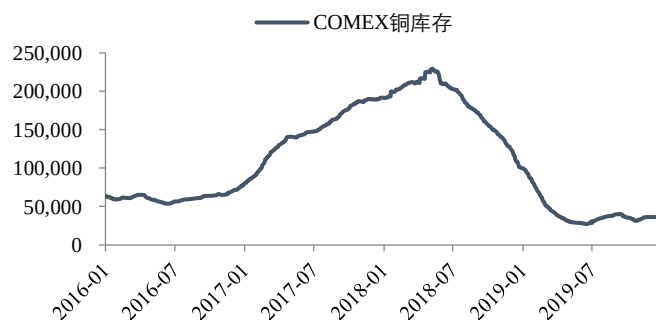
1.3 全球铜库存情况

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。