

兴证期货.研发中心

2020 年 1 月 2 日星期四

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：元旦期间降准提振铜金融投机属性。基本面上，全球显性库存持续下滑至 50 万吨附近绝对低位，库存可用天数已经低于 8 天。供应端，铜精矿加工费 TC 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，有消息称国内大型冶炼厂准备联合减产。铜矿方面，小矿山成本高企，部分矿企出现停产行为。需求端，海内外实体经济未见明显好转迹象，铜消费整体上仍较为疲软。综上，我们认为铜基本面呈现供需双弱格局，供应端小矿山、冶炼厂亏损减产预期对铜价支撑较强，铜价回调空间有限。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【中国人民银行决定于 2020 年 1 月 6 日下调金融机构存款准备金率】**
为支持实体经济发展，降低社会融资实际成本，中国人民银行决定于 2020 年 1 月 6 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司）。中国人民银行将继续实施稳健的货币政策，保持灵活适度，不搞大水漫灌，兼顾内外平衡，保持流动性合理充裕，货币信贷、社会融资规模增长同经济发展相适应，激发市场主体活力，为高质量发展和供给侧结构性改革营造适宜的货币金融环境。
2. **【智利 11 月份铜产量同比下降 6.7%】** 智利政府周二公布的数据显示，矿山经营活动因为受到罢工游行、道路及港口封锁的影响，2019 年 11 月该国矿业活动下降 7.1%，铜产量同比下降 6.7%，去年同期为 504366 吨。但另外一家统计机构 INE 却认为是因为 2018 年 11 月份的铜产量过多才造成了这样的反差。

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	2019-12-31	2019-12-30	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,150	49,510	-360	-0.73%
SMM 现铜升贴水	-125	-130	5	-
长江电解铜现货价	49,090	49,310	-220	-0.45%
精废铜价差	1,733	1,801	-69	-3.81%

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	2019-12-31	2019-12-30	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,169.0	6,218.0	-49.0	-0.79%
LME 现货结算价	6,183.5	6,183.5	0.0	0.00%
LME 现货升贴水 (0-3)	-23.00	-23.00	0.0	-
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	2019-12-31	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	145,700	-1,425	45,800	31.4%
欧洲库存	88,450	-750	17,850	20.2%
亚洲库存	21,750	0	6,175	28.4%
美洲库存	35,500	-675	21,775	61.3%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-12-31	2019-12-30	日变动	幅度
COMEX 铜库存	34,065	34,429	-364	-1.07%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

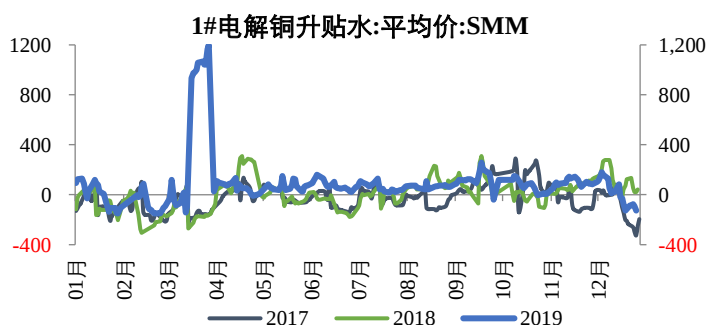
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-12-31	2019-12-30	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	57,679	56,954	725	1.27%
	2019-12-27	2019-12-20	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	123,647	129,069	-5,422	-4.20%

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)



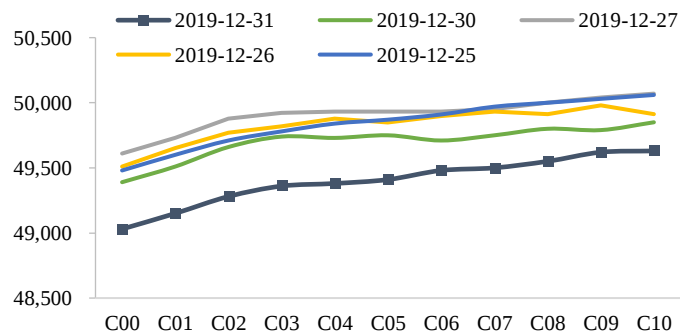
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

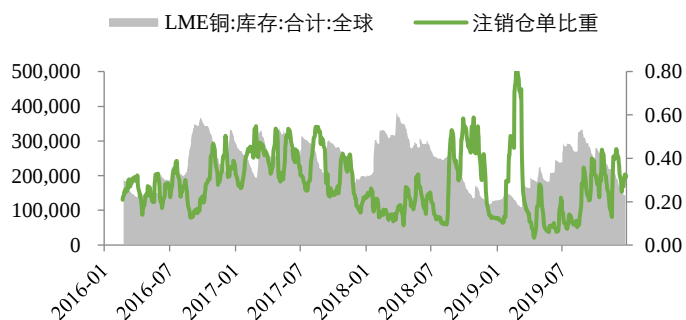
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

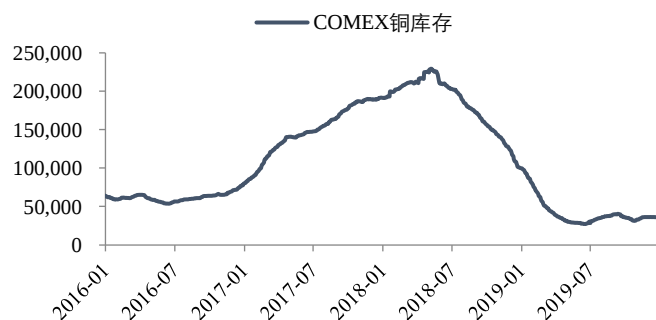
1.3 全球铜库存情况

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。