

兴证期货·研发中心

2020年1月7日星期二

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](mailto:sunec@xzfutures.com)

## 内容提要

### ● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜小幅走高。昨日 LME 库存下滑 1625 吨，COMEX 库存下滑 524 吨。基本上，铜精矿加工费 TC 小幅回升至 58.17 美元/吨，但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，美国 12 月 ISM 制造业景气度小幅下滑至 47.2，铜消费仍较为疲软。综上，我们认为铜基本面供需双弱格局延续，供应端小矿山、冶炼厂成本对铜价支撑较强，铜价易涨难跌。仅供参考。

## 行业要闻

铜要闻：

1. **【中国五矿营收首次突破 6000 亿元 2019 年利润总额同比增 13.3%】**中国五矿集团公司 1 月 4 日在京召开 2020 年度工作会议。总经理国文清对 2019 年工作进行全面总结：“中国五矿紧紧盯住‘三步走、两翻番’目标，深入推进高质量发展，继 2018 年营收突破 5000 亿元大关后，2019 年实现营业收入首次突破 6000 亿元人民币，利润总额同比增长 13.3%，创战略重组以来最佳经营业绩。”
2. **【国家电网：提前一年完成新一轮农网改造升级目标任务】**2019 年 12 月 30 日，国家电网有限公司提前一年完成新一轮农网改造升级目标任务，工程全部竣工投产。公司实施新一轮农网改造升级有效拉动了社会投资和消费，带动电气设备制造、钢铁有色、建筑安装等关联产业发展，拉动投资超过 4.8 万亿元。在工程实施地区，家用电器和机电设备购置消费规模达到 3442 亿元。
3. **【上期所调整铜期权持仓限额】**上期所公告，自 2020 年 1 月 16 日开始交易时（即 1 月 15 日晚 21:00）起，对非期货公司会员、客户所持有的某月份铜期权持仓限额进行调整。非期货公司会员、客户在标的期货合约交割月前第一月限仓数额为 3000 手。
4. **【第一量子计划扩建 Kansanshi 铜矿】**第一量子正考虑投资 10 亿美元扩建赞比亚 Kansanshi 铜矿，铜年产能将由 23.5 万吨增至 30 万吨，开采寿命延长 10 年。但鉴于赞比亚去年将铜的特许权使用费税提高了 1.5 个百分点，并在全球价格超过每吨 7,500 美元时推出了新的 10% 税率，如果不对赞比亚的税制进行重大修改，该项目就不太可能获得批准。

## 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	2020-01-06	2020-01-03	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,760	48,900	-140	-0.29%
SMM 现铜升贴水	65	25	40	-
长江电解铜现货价	48,800	49,010	-210	-0.43%
精废铜价差	1,762	1,754	8	0.44%

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	2020-01-06	2020-01-03	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,143.0	6,137.5	5.5	0.09%
LME 现货结算价	0.0	6,077.0	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	0.00	-25.50	-	-
上海洋山铜溢价均值	57.0	57.0	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	2020-01-06	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	142,900	-1,625	43,650	30.5%
欧洲库存	86,525	-1,425	15,925	18.4%
亚洲库存	21,750	0	6,825	31.4%
美洲库存	34,625	-200	20,900	60.4%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-01-06	2020-01-03	日变动	幅度
COMEX 铜库存	33,019	33,544	-524	-1.59%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

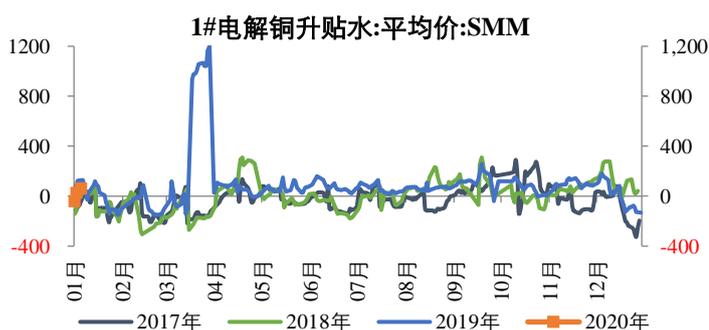
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-01-06	2020-01-03	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	66,530	63,213	3,317	5.25%
	2020-01-03	2019-12-27	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	141,317	123,647	17,670	14.29%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

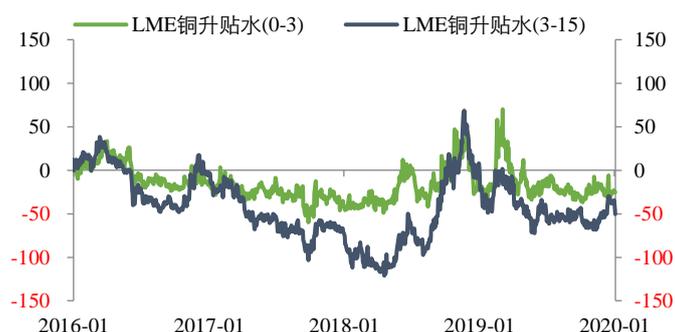
## 1.2 市场走势

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)



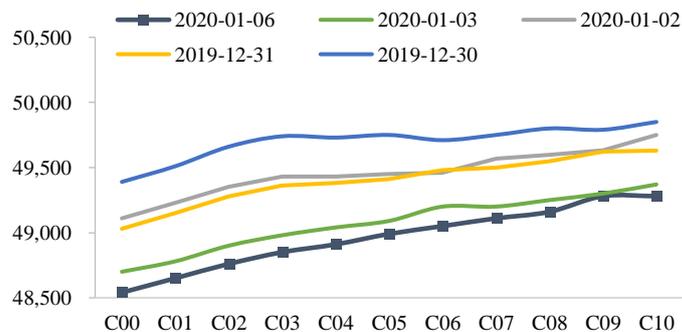
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

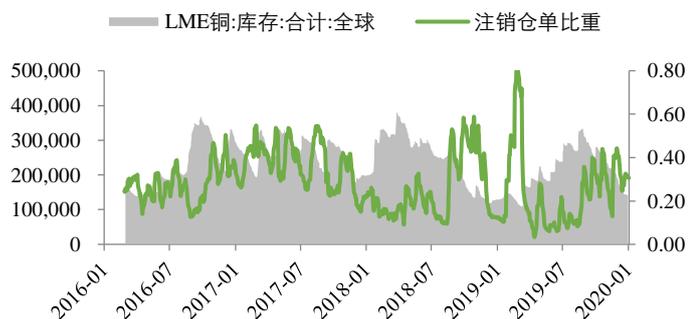
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



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)



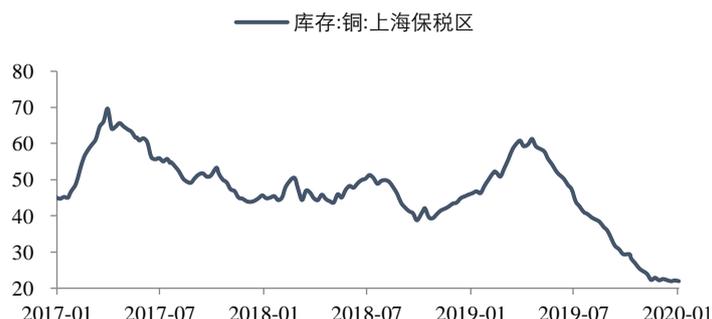
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。