

兴证期货·研发中心

2020年1月8日星期三

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：夜盘沪铜震荡走弱。昨日 LME 库存下滑 1975 吨，COMEX 库存下滑 363 吨。基本上，铜精矿加工费 TC 维持在 60 美元/吨以下低位，冶炼副产品硫酸价格低迷，冶炼厂经营压力较大，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，部分矿山出现亏损停产行为。需求端，欧美国家 12 月制造业景气度边际下滑，铜消费较为疲软。综上，我们认为铜基本面呈现供需双弱格局，供应端矿山、冶炼厂成本对铜价支撑较强，铜价回调空间有限。仅供参考。

## 行业要闻

铜要闻：

1. **【智利 Codelco 和必和必拓旗下 Escondida 铜矿 11 月铜产量减少】**1 月 7 日，智利铜业委员会(Cochilco)表示，智利国有矿产商--智利国家铜业公司(Codelco)以及必和必拓(BHP)旗下的大型铜矿艾斯康迪达(Escondida)11 月铜产量减少，因当月动荡不安且大规模的抗议活动导致产量减少。Cochilco 表示，全球最大的铜矿产商 Codelco11 月铜产量较上年同期大幅减少 11% 至 155,200 吨。全球最大的铜矿必和必拓的艾斯康迪达铜矿 11 月铜产量同比减少 1.5%，至 103,200 吨。
2. **【Enami 智利铜炼厂开始改造检修】**从 1 月 6 日开始，智利 Enami 旗下 FHVL 铜炼厂开启为期 21 天的年度常规维护，目的是将 Paipote 工厂的二氧化硫 (SO<sub>2</sub>) 排放捕获量提高到 96%。该厂矿石加工能力 34 万吨/年，2017 年产粗铜 8.5 万吨。
3. **【智利小型铜矿事故造成 1 人死亡】**智利安托法加斯塔地区 Santa Mónica 铜矿 1 月 6 日发生坍塌事故，导致 1 人死亡，4 人受伤。
4. **【社会问题累积 智利不为 Codelco 投资】**智利政府决定今年不再为 Codelco 这一全球最大铜生产商提供新资金，因为该国计划花费 30 亿美元来遏制全国范围的抗议活动。
5. **【第一量子计划采用毒丸计划防止收购】**第一量子表示，如果任何人成为 20%或更多流通股的权益持有人，则将触发其权利计划。它说，该计划有待股东通过后六个月内批准。第一量子也在寻找战略合作伙伴来开发新的铜矿项目，去年 9 月，第一量子表示可能出售其赞比亚铜资产 Kansanshi 和 Sentinel 的少数股权。
6. **【智利政府称 2020 年不会对智利国铜注资】**智利政府排除了为智利国铜提供新资金的可能性，因为智利计划今年花费 30 亿美元来遏制全国范围的抗议活动。财政部长 Ignacio Briones 表示，作为全球最大的铜生产商，Codelco 需要数十亿美元来升级其矿山，但将需要寻找其他融资来源。

## 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	2020-01-07	2020-01-06	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,010	48,760	250	0.51%
SMM 现铜升贴水	60	65	-5	-
长江电解铜现货价	48,820	48,800	20	0.04%
精废铜价差	1,792	1,762	30	1.70%

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	2020-01-07	2020-01-06	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,143.0	6,143.0	0.0	0.00%
LME 现货结算价	0.0	6,097.5	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	0.00	-24.00	-	-
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	2020-01-07	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	140,925	-1,975	41,675	29.6%
欧洲库存	84,875	-1,650	14,275	16.8%
亚洲库存	21,750	0	6,825	31.4%
美洲库存	34,300	-325	20,575	60.0%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-01-07	2020-01-06	日变动	幅度
COMEX 铜库存	32,656	33,019	-363	-1.11%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

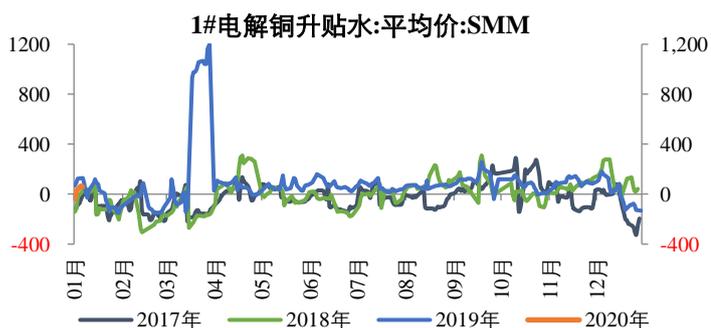
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-01-07	2020-01-06	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	65,681	66,530	-849	-1.28%
	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)



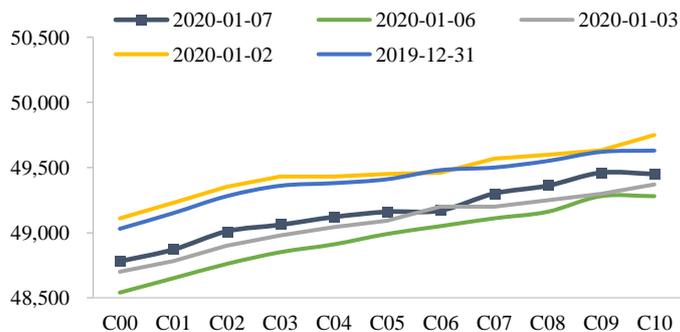
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

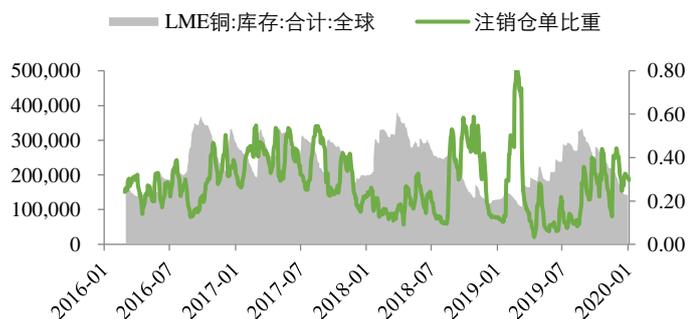
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



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)



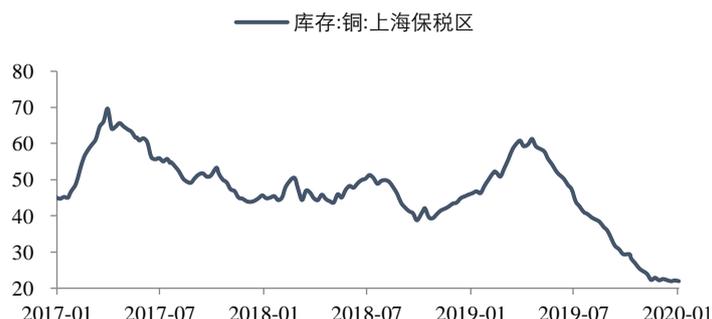
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。