

兴证期货.研发中心

2020 年 1 月 14 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

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜:夜盘沪铜走高。昨日 LME 库存下滑 2725 吨,COMEX 库存持平。基本上,铜精矿加工费近期有所恢复,但仍维持在 60 美元/吨以下低位,冶炼厂经营压力较大,国内冶炼厂存在减产预期。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,铜价或将延续强势。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【中华人民共和国国家标准公告】**2019 年 12 月 31 日，由再生金属分会参与的再生黄铜原料 (GB/T 38470-2019)、再生铜原料 (GB/T 38471-2019) 国家标准通过国家市场监督管理总局、国家标准化管理委员会批准并予以公布，实施日期为 2020 年 7 月 1 日。根据国家标委公告，标准文本将在发布后 20 个工作日内公开。
2. **【第一量子 2019 年铜精矿产量 70.2 万吨 预计 2020 年为 83-88 万吨】**第一量子 2019 年铜精矿产量为 70.2 万吨 较 2018 年增加 9.6 万吨。公司预计 2020 年铜精矿产量总共在 83 万吨-88 万吨之间，金矿产量在 28 万-30 万盎司之间，镍矿产量在 1.5 万-2 万吨之间。
3. **【Chuquicamata 工会领导人发起绝食抗议】**由于 Codelco 采取了推动矿业公司的转型过程，工人采取了新的行动向公司施加压力。工人们指出，到目前为止，他们的行动是和平的，避免了在生产和劳资关系方面对政府造成的损害超过政府的责任。但是，工人可以激化示威活动。
4. **【铜冠铜箔生产规模达 4.5 万吨/年】**2019 年 12 月 26 日上午，安徽铜冠铜箔公司年产 1.5 万吨高精度特种电子铜箔扩建项目（二期 II 段）投产仪式举行。据悉，该项目总投资 3.5 亿元，设计产能为 5000 吨/年高精度电子铜箔，该项目的建成投产，标志着铜冠铜箔公司产能规模达到 4.5 万吨/年。

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	2020-01-13	2020-01-10	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,940	49,010	-70	-0.14%
SMM 现铜升贴水	-30	-60	30	-
长江电解铜现货价	48,650	48,690	-40	-0.08%
精废铜价差	1,728	1,738	-10	-0.58%

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	2020-01-13	2020-01-10	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,291.5	6,203.5	88.0	1.42%
LME 现货结算价	6,177.0	6,157.0	20.0	0.32%
LME 现货升贴水 (0-3)	-24.75	-25.75	1.00	-
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	2020-01-13	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	130,000	-2,725	31,375	24.1%
欧洲库存	78,750	-1,150	8,725	11.1%
亚洲库存	21,450	0	6,575	30.7%
美洲库存	29,800	-1,575	16,075	53.9%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-01-13	2020-01-10	日变动	幅度
COMEX 铜库存	31,967	31,967	0	0.00%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

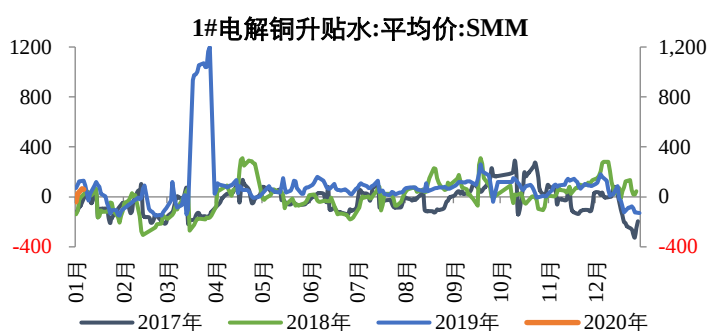
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-01-13	2020-01-10	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	65,782	65,032	750	1.15%
	2020-01-10	2020-01-03	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	133,745	141,317	-7,572	-5.36%

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)



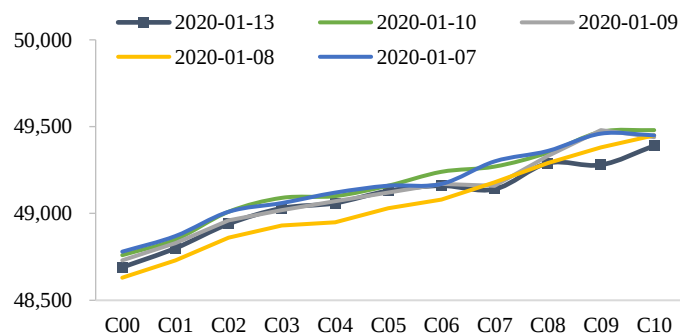
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

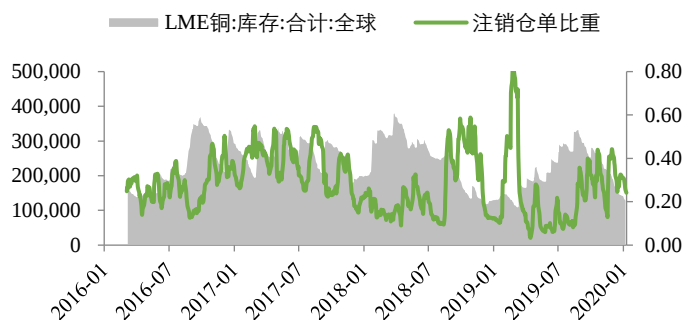
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

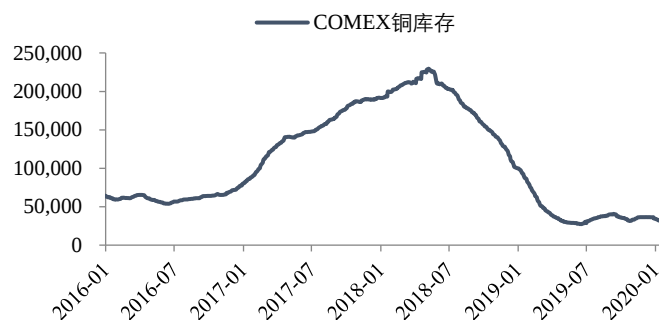
1.3 全球铜库存情况

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。