



兴证期货有限公司

CHINA INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES CO., LTD.

日度报告

全球商品研究 · 有色金属

兴证期货.研发产品系列

兴证期货.研发中心

2021 年 1 月 17 日星期日

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：周五夜盘沪铜弱势调整。短期情绪层面对铜金融属性抑制延续，铜价波动加大。基本面角度看，供应端铜精矿加工费不断创新低，冶炼厂亏损减产预期对铜价支撑逻辑仍在。需求端海内外实体经济复苏中，铜消费稳定。我们认为铜基本面仍在边际好转，铜价中长期向上的概率更大。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【紫金矿业卡库拉铜矿开发持续超预期 计划 7 月投产】紫金矿业旗下卡莫阿-卡库拉铜矿开发工作 2020 年实现完美收官。卡库拉铜矿南北两条运输通道先后于 2020 年 11 月底和 12 月底完成贯通，目前，卡库拉铜矿项目的地表堆场已储备了约 152 万吨高品位和中品位矿石，铜品位约 4.03%，为项目 2021 年 7 月按期投产并实现产能快速爬坡奠定了坚实基础。
2. 中国 12 月未锻轧铜及铜材进口量为 512332 吨，环比下降 8.73%，同比减少 3.33%。进口窗口长时间关闭，美金铜市场长时间维持低流动性，叠加 12 月份海外发船延期、航运运力紧张等因导致 12 月份进口量环比下降。2020 年全年未锻轧铜及铜材进口量为 668 万吨，较去年同期的 498 万吨大幅增加 34.13%。
3. 【2020 年铜精矿进口累计同比减少 1.1%】2020 年 12 月中国铜矿砂及其精矿进口 188.5 万吨，全年累计进口 2178.8 万吨，累计同比减少 1.1%，这也是自 2011 年以来，中国铜矿砂及其精矿进口量出现再次负增长。SMM 认为，2020 年全球铜矿产量因疫情发生明显减量以及 TC 价格大幅下行是导致国内铜精矿进口减少的主要原因。

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	2021-01-15	2021-01-14	变动	幅度
沪铜主力收盘价	58,690	58,740	-50	-0.09%
SMM 铜升贴水	65	105	-40	-
长江电解铜现货价	59,750	58,740	1,010	1.72%
精废铜价差	3,298	2,742	556	20.29%

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	2021-01-15	2021-01-14	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	7,934.0	8,084.0	-150.0	-1.86%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-9.00	-	-
上海洋山铜溢价均值	67.5	67.0	0.5	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	62.0	61.0	1.0	-

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	2021-01-15	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	99,950	-1,300	42,825	42.8%
欧洲库存	71,350	-1,300	16,125	22.6%
亚洲库存	10,625	0	8,950	84.2%
美洲库存	17,975	0	17,750	98.7%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铜库存（单位：吨）

	2021-01-15	2021-01-14	日变动	幅度
COMEX 铜库存	70,814	70,814	0	0.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

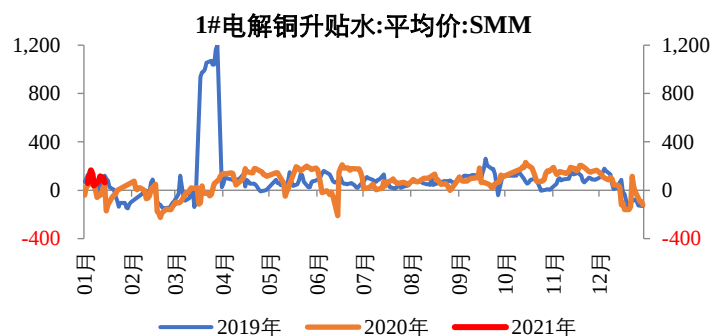
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-01-15	2021-01-14	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	25,505	23,585	1,920	8.14%
	2021-01-15	2021-01-08	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	73,685	82,342	-8,657	-10.51%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

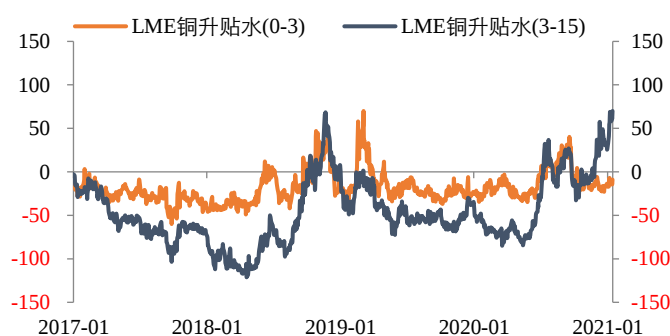
1.2 市场走势

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)



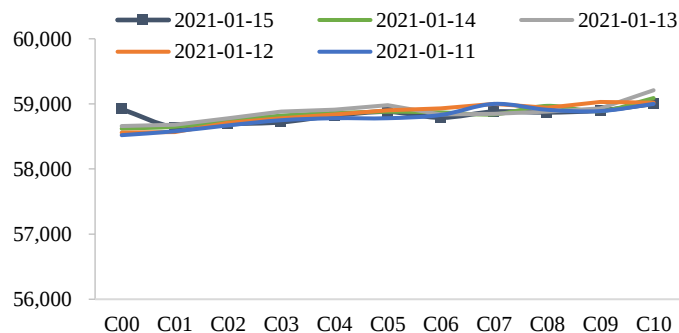
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

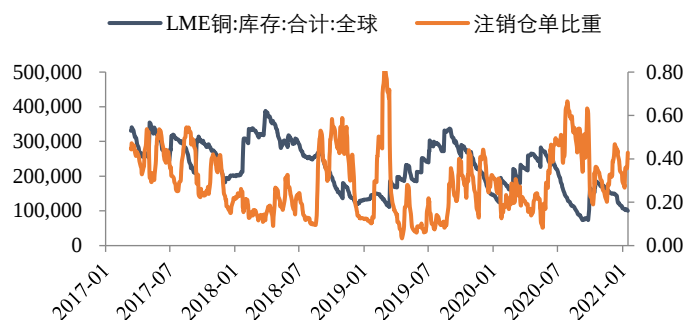
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

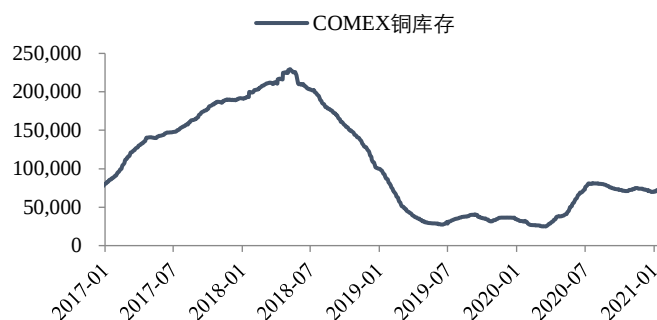
1.3 全球铜库存情况

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。