兴证期货有限公司
CHINA INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES CO.,LTD.

周度报告

全球商品研究·铜

兴证期货.研发产品系列

供需双弱，铜价延续震荡

兴证期货.研发中心

有色研究团队

孙二春
从业资格编号:F3004203
咨询资格编号:Z0012934

联系人
孙二春
021-20370947
sunec@xzfutures.com

2019 年 10 月 21 日　星期一

内容提要

● 行情回顾

上周我们认为铜价延续强势，沪铜主力实际小幅收跌 0.72%。

库存方面，三大交易所库存周环比累计上升 0.2 万吨，保税区库存下滑 1.3 万吨。

现货方面，国内现货市场供应表现宽裕，换月后现货报价下调明显，平水铜在接近升水 40 元/吨附近时，吸引贸易商尤其是长单交付者的收货意愿，低价很快吸引并提振了市场的买货情绪，且本月下旬将面临税票升级的情况，更积极推动了市场的成交，报价很快上抬至升水 70-升水 100 元/吨，但由于库存连续增加，在长单收货落下帷幕之际，升水上抬节奏已明显受抑。

● 后市展望

上周 CSPT 小组敲定四季度铜矿 TC 地板价为 66 美元/吨，较三季度上升 11 美元/吨，现货市场 TC 也从 54 美元低位逐步回升，显示铜矿供应有阶段性缓解迹象，但目前国内小冶炼厂经营压力仍较大，后期可能逐步对精铜供应形成冲击，供应端对铜价支撑仍在。需求端，国内宏观经济情况不佳，海外主要发达国家制造业景气度边际转弱，全球铜消费较为疲软。结合供需来看，目前铜基本面处于供需双弱格局，铜价大概率延续震荡。

策略建议

建议投资者轻仓持有铜多单。

风险提示

中美贸易摩擦再起波澜； 国际宏观层面风险加大，打压金属金融投机属性；中国宏观经济超预期下滑。

1. 行情回顾

表1：铜价上周主要数据变化

指标名称	2019-10-18	2019-10-11	变动	幅度
沪铜持仓量	571,390	548,946	22,444	4.09%
沪铜周日均成交量	239,504	254,454	-14,950	-5.88%
沪铜主力收盘价	46,570	46,910	-340	-0.72%
长江电解铜现货价	46,800	47,150	-350	-0.74%
SMM 铜现货升贴水,	85	145	-60	-
江浙沪光亮铜价格	42,900	43,100	-200	-0.46%
精废铜价差	3,900	4,050	-150	-3.70%
伦铜电 3 收盘价	5,820.0	5,707.5	112.5	1.97%
LME 现货升贴水(0-3)	-	-36.90	-	-
上海洋山铜溢价均值	83.0	83.0	0.0	-

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表2：铜库存上周变化（单位：万吨）

指标名称	2019-10-18	2019-10-11	变动	幅度
LME 总库存	26.84	28.23	-1.39	-4.93%
COMEX 铜库存	3.26	3.47	-0.21	-6.07%
SHFE 铜库存	15.25	13.45	1.80	13.37%
保税区库存	26.90	28.20	-1.30	-4.61%
库存总计	72.25	73.35	-1.10	-1.51%

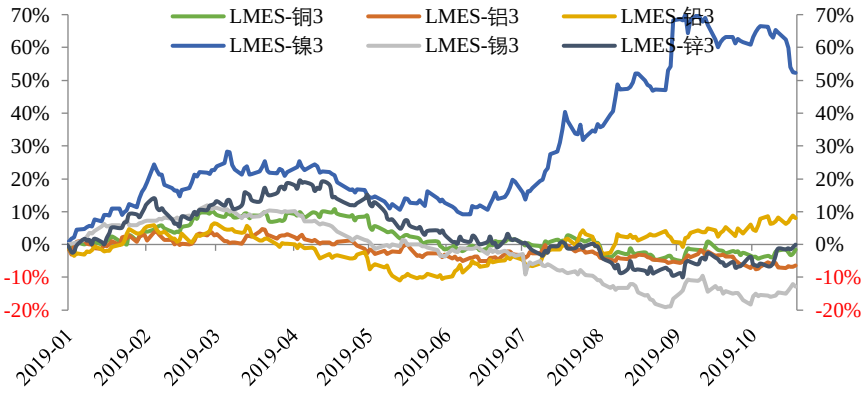
数据来源：Wind，兴证期货研发部

表3：CFTC持仓变动

CFTC 持仓	2019-10-15	2019-10-08	变动	幅度
总持仓	264,279	262,846	1,433	0.55%
基金空头持仓	93,608	99,666	-6,058	-6.08%
基金多头持仓	40,734	41,940	-1,206	-2.88%
商业空头持仓	56,853	51,948	4,905	9.44%
商业多头持仓	57,100	55,336	1,764	3.19%
基金净持仓	-52,874	-57,726	4,852	-
商业净持仓	247	3,388	-3,141	-

数据来源：Wind，兴证期货研发部

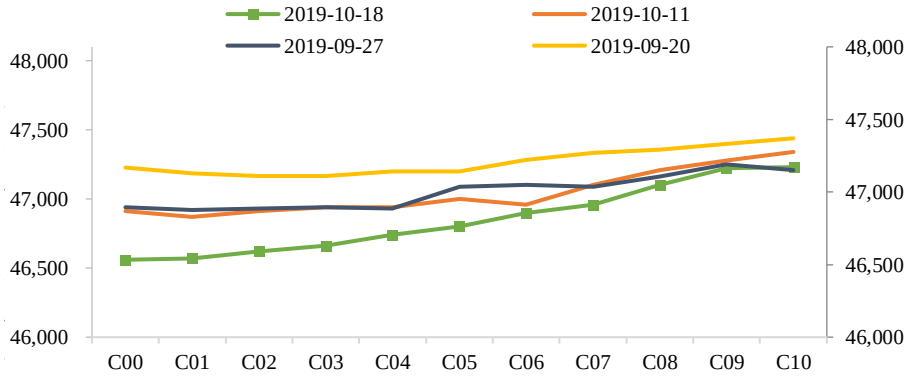
图1：LME各品种2019年以来涨跌幅



数据来源：Wind，兴证期货研发部

注

图2：沪铜期限结构



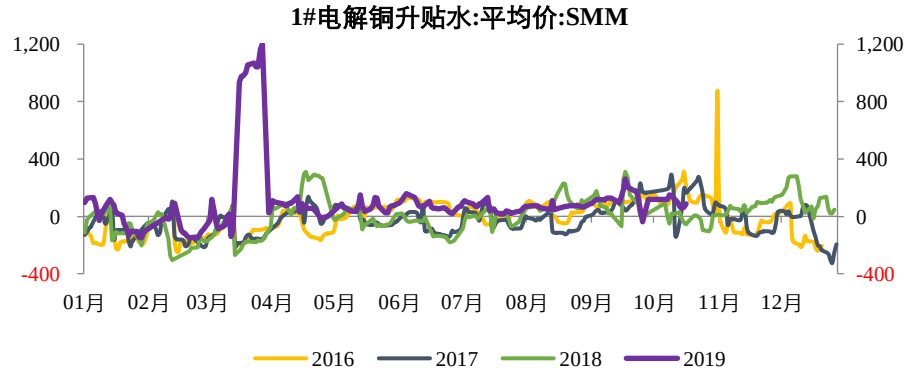
式

插

数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 现货与库存

图3：国内铜现货升贴水：元/吨

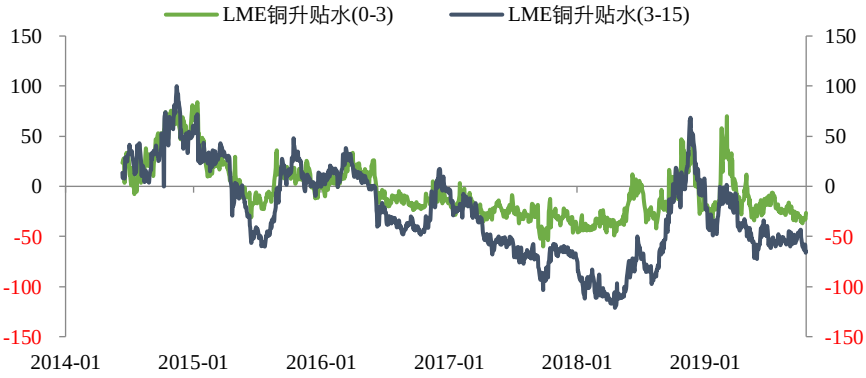


数据来源：Wind，兴证期货研发部

图4：铜现货价格：元/吨

数据来源：Wind，兴证期货研发部

图5：LME铜现货升贴水：美元/吨

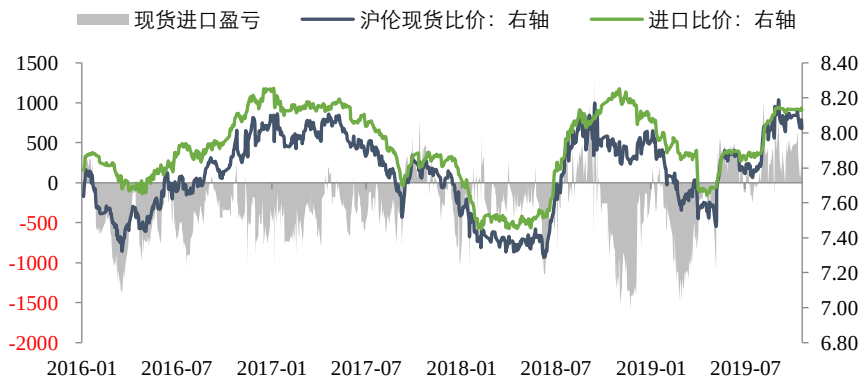


数据来源：Wind，兴证期货研发部

图6：洋山铜溢价：美元/吨

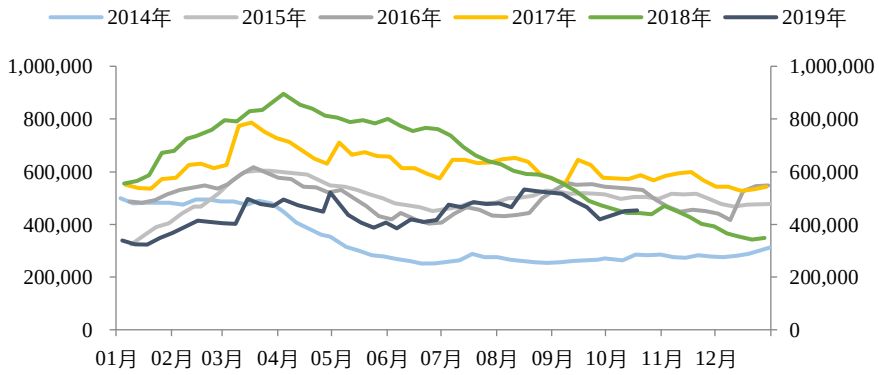
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图7：进口铜盈亏：元/吨



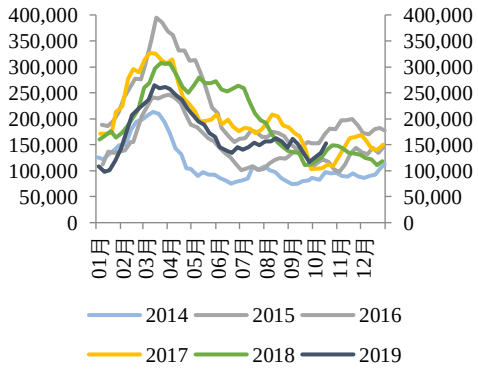
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图8：三大交易所库存：吨



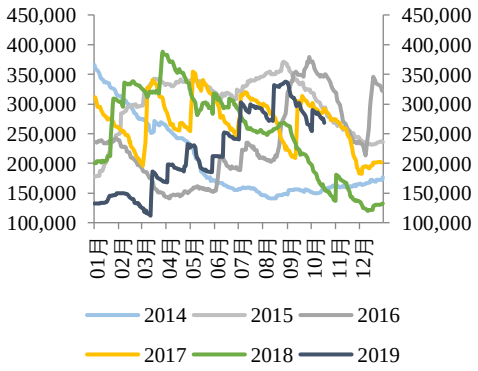
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图9：上期所库存：吨



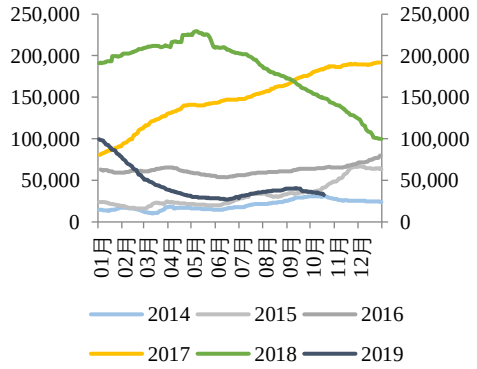
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：LME铜库存：吨



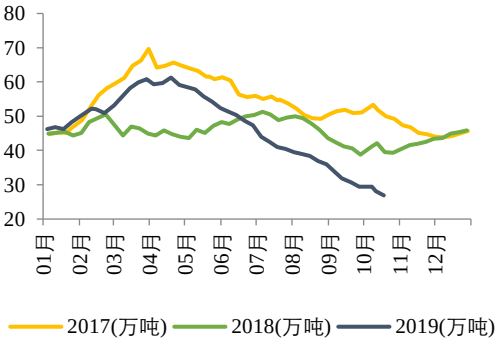
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图11：COMEX库存：吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图12：保税区库存：万吨

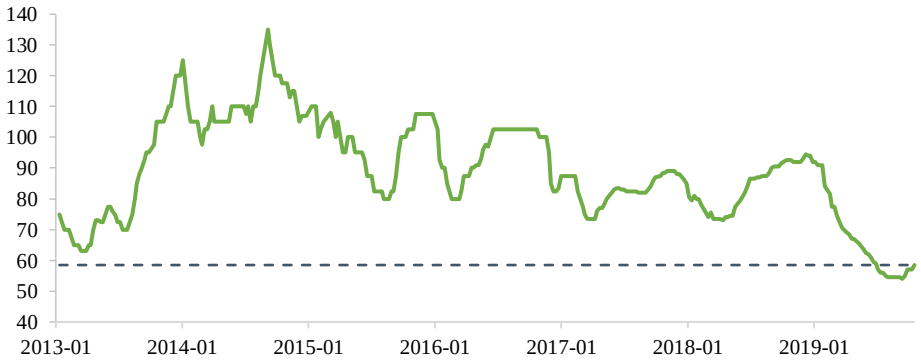


数据来源：Wind，兴证期货研发部

3. 供需情况

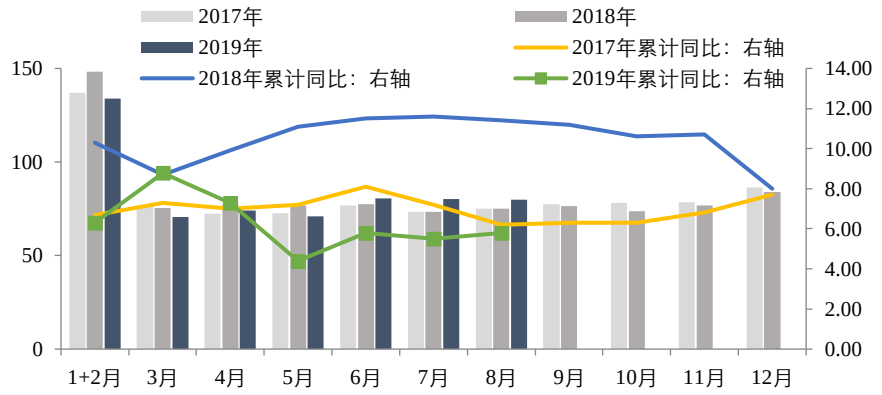
4.1 TC、国内电解铜产量

图13：铜精矿加工费TC ： 美元/吨



数据来源： Wind，兴证期货研发部

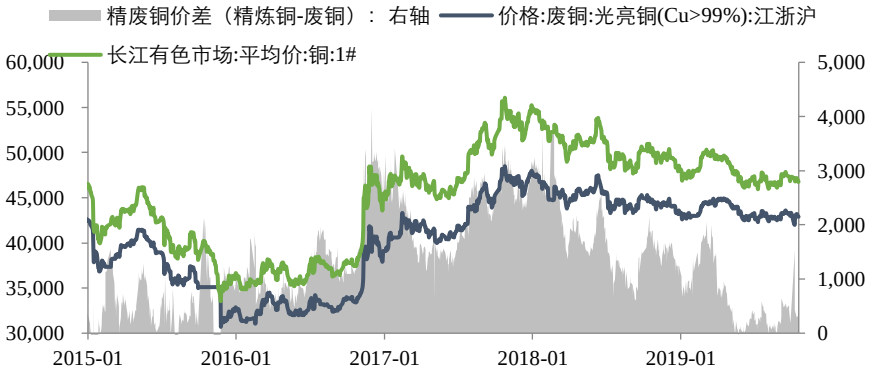
图14：国内电解铜产量：万吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

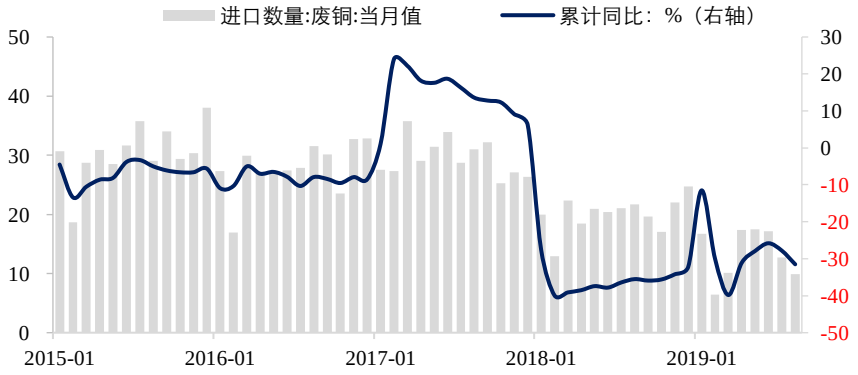
4.2 废铜

图15：精废铜价差：元/吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

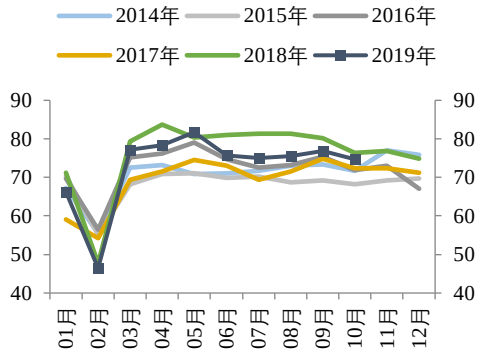
图16：废铜进口：万吨



数据来源：Wind，兴证期货研发部

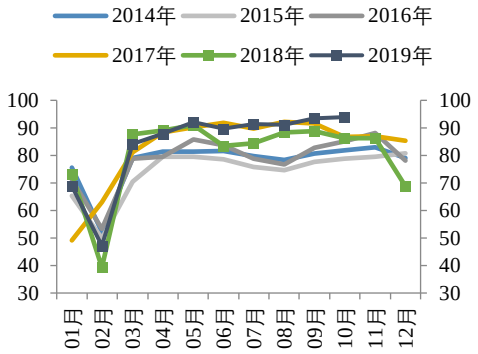
4.3 下游需求

图17：国内铜杆开工率情况：%



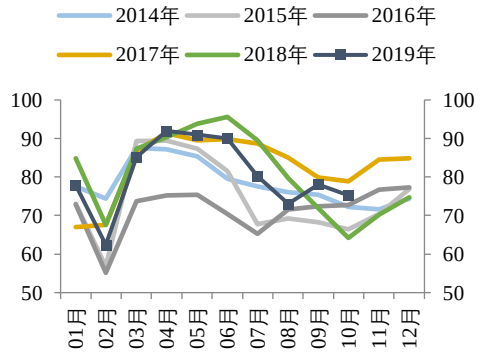
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图18：国内电线电缆开工率情况：%



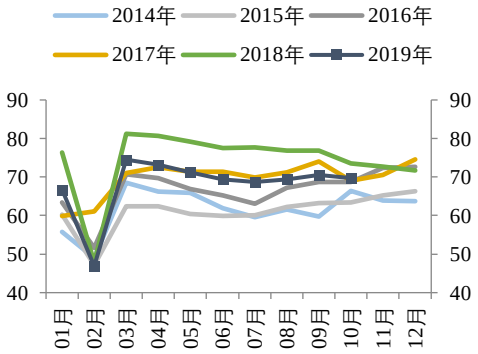
数据来源：SMM，兴证期货研发部

图19：国内铜管开工率情况：%



数据来源：SMM，兴证期货研发部

图20：国内铜板带箔开工率情况：%



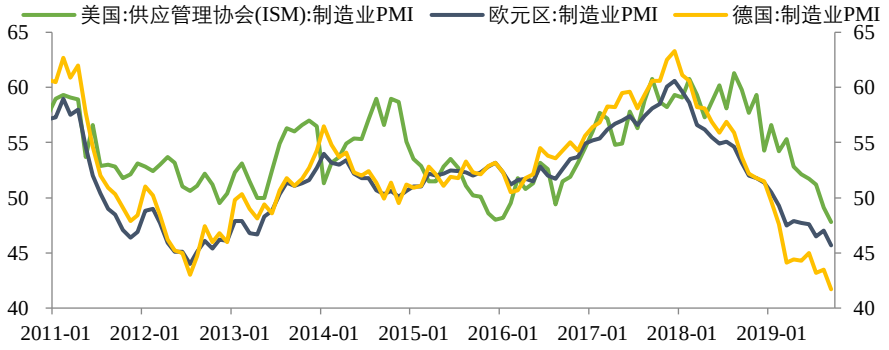
数据来源：SMM，兴证期货研发部

4. 宏观经济

图21：美元指数

数据来源：Wind，兴证期货研发部

图22：欧美制造业PMI



数据来源：Wind，兴证期货研发部

5. 后市展望

上周 CSPT 小组敲定四季度铜矿 TC 地板价为 66 美元/吨，较三季度上升 11 美元/吨，现货市场 TC 也从 54 美元低位逐步回升，显示铜矿供应有阶段性缓解迹象，但目前国内小冶炼厂经营压力仍较大，后期可能逐步对精铜供应形成冲击，供应端对铜价支撑仍在。需求端，国内宏观经济情况不佳，海外主要发达国家制造业景气度边际转弱，全球铜消费较为疲软。结合供需来看，目前铜基本面处于供需双弱格局，铜价大概率延续震荡。

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。