

兴证期货·研发中心

2020年1月5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：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，周五晚间公布的美国 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，铜价回调空间有限。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【美国制造业景气度不及预期收缩】**美国供应管理学会 3 日公布的数据显示,2019 年 12 月美国制造业采购经理人指数 (PMI) 环比下降 0.9 至 47.2。
2. 根据智利国家统计局 INE 在本周二公布的数据,智利 11 月份铜产量为 504,366 吨,环比增加了 2.1%,但同比下降了 6.7%。智利 1-11 月份累计铜产量为 5,280,199 吨,累计同比下滑了 1.1%。
3. **【黑龙江紫金铜业铜冶炼项目顺利达产达标】**日前,随着黑龙江紫金铜业有限公司第一块合格阴极铜顺利产出,标志着矿冶集团自主设计的世界首条“侧吹炉熔炼-底吹炉吹炼-阳极炉精炼全热态三连炉连续炼铜”全线贯通运行,并实现满负荷生产成功,顺利达产达标。
4. **【紫金矿业塞尔维亚铜矿 2021 年投产】**塞尔维亚能源部长 Aleksandar Antic 说,塞尔维亚希望中国的紫金矿业集团在 2021 年下半年开放 Timok 铜金项目的 Cukaru Peki 上部矿区。Cukaru Peki 上层带矿区的探明储量约为 4470 万吨,含铜量高,伴有金和银。预计该矿将于 2021 年下半年开始生产铜,预计铜矿可年产铜 20 万吨。
5. **【美国 Gunnison 铜矿投产】**Excelsior Mining Corp 近日证实,其在亚利桑那州南部的 Gunnison 铜矿项目已开始采矿作业。Excelsior 计划今年在 Gunnison 扩大现有业务,并为将来的扩展奠定基础。满负荷生产后,该矿的年阴极铜产量将达到 5.67 万吨。

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	2020-01-03	2020-01-02	变动	幅度
沪铜主力收盘价	48,900	49,230	-330	-0.67%
SMM 现铜升贴水	25	-40	65	-
长江电解铜现货价	49,010	49,140	-130	-0.26%
精废铜价差	1,754	1,788	-34	-1.88%

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	2020-01-03	2020-01-02	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,137.5	6,207.0	-69.5	-1.12%
LME 现货结算价	0.0	6,165.5	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-25.50	-24.50	-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	2020-01-03	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	144,525	-150	44,925	31.1%
欧洲库存	87,950	0	17,350	19.7%
亚洲库存	21,750	0	6,475	29.8%
美洲库存	34,825	-150	21,100	60.6%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

COMEX 铜库存	2020-01-03	日变动	注销仓单	注销占比
COMEX 铜库存	144,525	-150	44,925	31.1%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

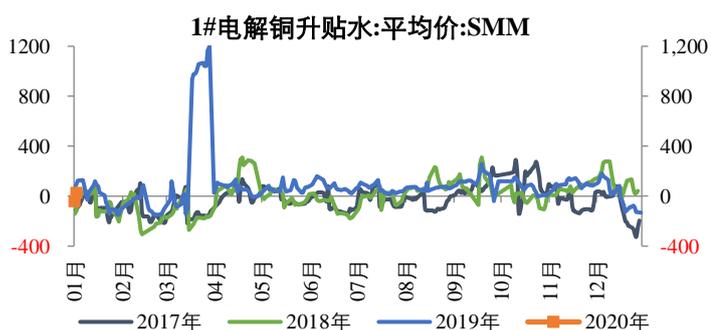
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-01-03	2020-01-02	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	63,213	62,963	250	0.40%
	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

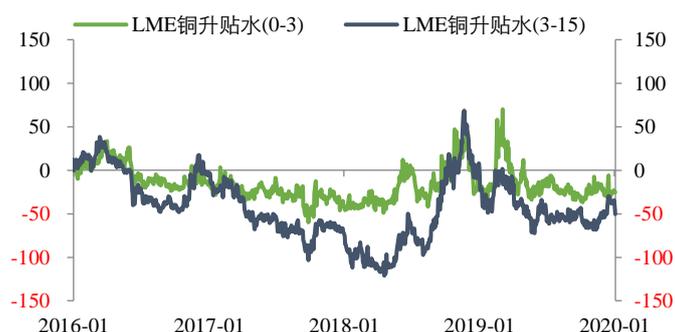
1.2 市场走势

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)



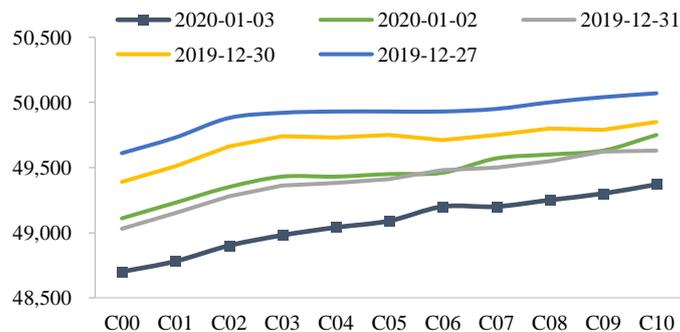
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

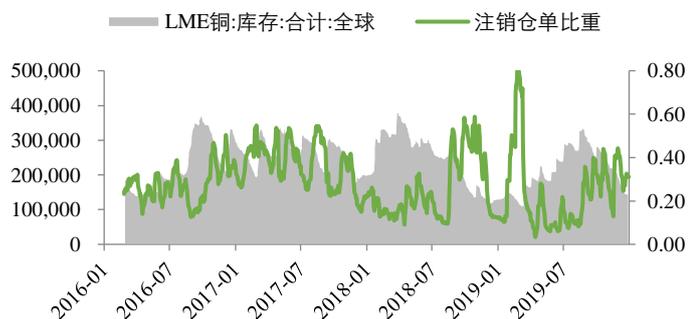
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



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)



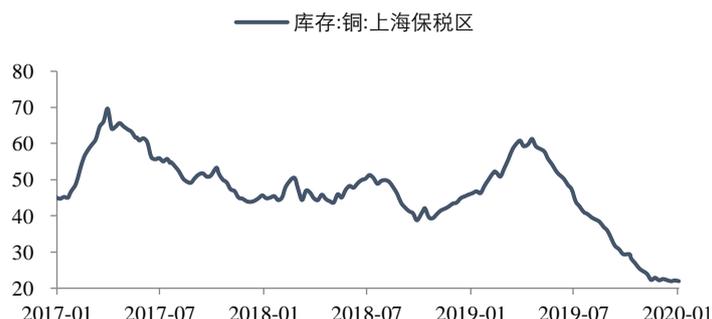
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。