



兴证期货.研发中心

2020 年 5 月 6 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

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：五一期间 LME 铜价下跌 2.14%，COMEX 铜价下跌 2.43%。国内供需持续好转，社会库存连续 6 周下滑，上周上海、广东、江苏三地库存下滑 4.36 万吨。供应端，大矿企 1 季报陆续发布，部分矿企下调全年产量预期，如果海外主要铜矿生产国家（智利、秘鲁、美国、澳大利亚等）疫情迟迟得不到有效控制，矿端相对紧缺对冶炼的冲击发酵速度有望加快。需求端，国内铜下游消费复继续复苏，6 大发电集团日均耗煤量 4 月中下旬一度超越去年同期，但随着五一长假开始，耗煤量开始下滑，截至 5 月 5 日，6 大电厂日均耗煤量下滑至 52.55 万吨，海外疫情恶化对国内消费冲击逐步发酵，由于铜下游中间及终端产品出口占国内铜消费比例在 20%以上，市场对海外方面的冲击预期相对悲观。综上，我们认为后期铜基本面供需双弱，铜价区间震荡概率较大。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【嘉能可位于赞比亚的 Mopani 铜矿暂时恢复运营，为期 90 天】据报道，嘉能可位于赞比亚的子公司 Mopani 铜业（MCM）将恢复运营，为期 90 天，之后将进入检修模式。在这 90 天中，Mopani 将继续与赞比亚政府就相关事项进行协商。此前，嘉能可计划让 MCM 进入检修状态，但是遭到了赞比亚政府的强烈反对。Mopani2020 年预计产铜 5-7 万吨。嘉能可持有 Mopani 铜矿 71.3%的股份，第一量子持有 16.9%的股份，ZCCM-IH 持有 10%的股份。
2. 【产铜大国秘鲁将在本月逐渐放宽对采矿业的限制】据上周天秘鲁政府在 EI Peruano(秘鲁官方纸媒)颁布的一条法令表示，秘鲁将会在 5 月逐渐放宽该国关键领域因疫情采取的限制措施，采矿业以及建筑业均包含在内。其中，大规模采矿活动涉及的勘探，储存以及运输活动可以重启。秘鲁政府表示，恢复社会及经济活动十分有必要。同时，要求各大企业必须实行严格的健康管控措施，以防疫情传播。相关条例及措施将在未来几天由政府制定，并由卫生局监督。
3. 【智利 3 月铜产量增加 4.2%】智利政府周四公布的数据显示，智利 3 月铜产量同比增加 4.2%至 498,083 吨。智利 3 月制造业产量亦同比增加 0.6%，超出预期，同时整体矿业产出增长 2.3%。智利矿业部长周三表示，智利铜行业是截至目前全球遭受新冠疫情影响最小的行业之一，他指出，官方数据显示到年末产量仅减少 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	2020-04-30	2020-04-29	变动	幅度
沪铜主力收盘价	42,940	42,510	430	1.01%
SMM 现铜升贴水	115	125	-10	-
长江电解铜现货价	43,070	42,890	180	0.42%
精废铜价差	368	275	94	34.03%

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	2020-04-30	2020-04-29	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,183.0	5,246.0	-63.0	-1.20%
LME 现货结算价	5,231.0	5,184.0	47.0	0.91%
LME 现货升贴水 (0-3)	-28.25	-28.00	-0.25	-
上海洋山铜溢价均值	90.0	89.0	1.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	84.0	84.0	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	2020-04-30	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	253,700	-2,400	60,325	23.8%
欧洲库存	103,350	-75	14,275	13.8%
亚洲库存	113,100	-2,250	43,425	38.4%
美洲库存	37,250	-75	2,625	7.0%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-05-04	2020-05-01	日变动	幅度
COMEX 铜库存	38,958	38,750	208	0.53%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

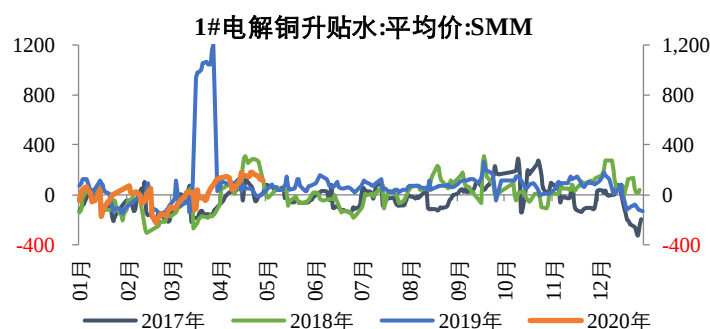
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-04-30	2020-04-29	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	86,811	95,753	-8,942	-9.34%
	2020-04-30	2020-04-24	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	230,956	259,037	-28,081	-10.84%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

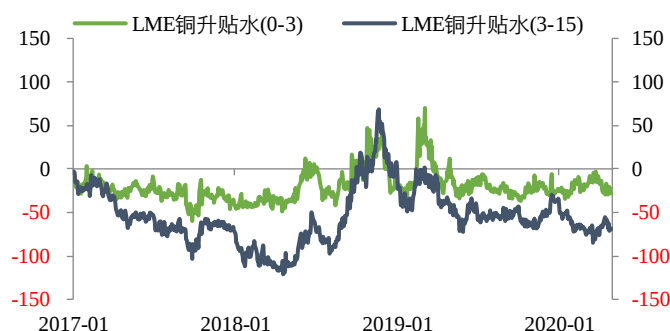
1.2 市场走势

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)



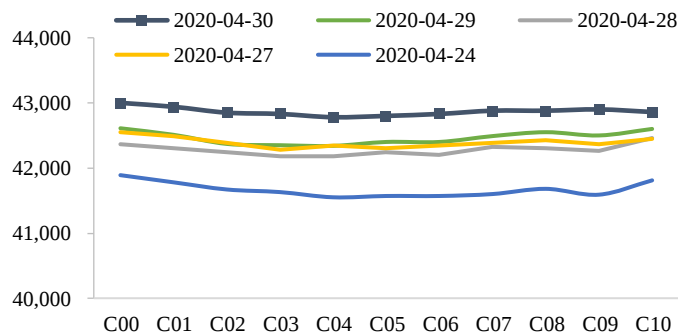
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

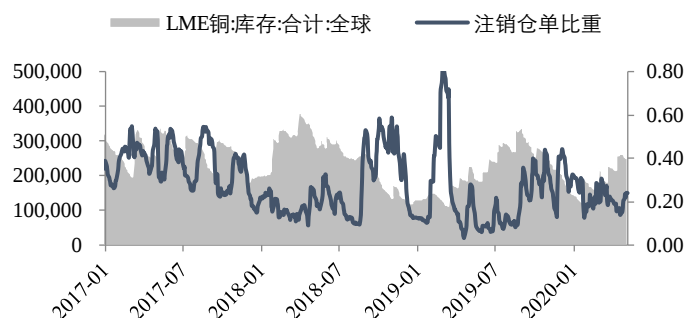
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

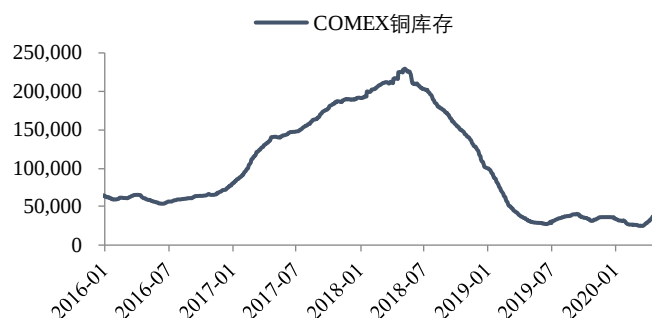
1.3 全球铜库存情况

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。