

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：5 月 8 日夜盘 COMEX 铜价上涨 0.33%，沪铜微跌 0.07%。国内供需继续好转，社会库存连续 7 周下滑，上周上海、广东、江苏三地库存下滑 2.63 万吨（相对 4 月 30 日），自 3 月最后一周出现拐点以来，累计下滑 25.87 万吨。供应端，大矿企 1 季度产量负增长，多数矿企下调全年产量预期，其中确定的影响量已经在 40 万吨以上，如果后期主要铜矿生产国家（智利、秘鲁、美国、澳大利亚等）疫情得不到有效控制，矿端相对紧缺对冶炼的冲击有望逐步发酵。精铜产量方面，SMM 统计 4 月中国电解铜产量为 75.24 万吨，环比增加 1.17%，同比增加 6.5%。根据各家炼厂排产计划，SMM 预计 2020 年 5 月国内电解铜产量为 74.01 万吨，环比降幅 1.38%。需求端，SMM 统计 4 月国内电线电缆企业超负荷运转，开工超越 100%，预计 5 月在基建加速等因素刺激下，电线电缆企业开工会进一步抬升，国内铜消费复苏力度不减。但海外疫情恶化对铜消费（中国出口至海外铜材中间品叠加终端产品占国内精铜消费量 20%以上）的负面冲击正逐步体现。综上，铜基本面国内改善，国外恶化的格局延续，全球铜库存持续下滑，铜价有望继续偏强运行。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 4月 SMM 统计中国电解铜产量为 75.24 万吨，环比增加 1.17%，同比增加 6.5%。
2. 【铜冶炼厂】广西金川生产运行良好，效益稳步提升。据统计，今年第一季度生产阴极铜 10.77 万吨，完成计划的 100.66%，实现工业总产值 43.84 亿元，奋力夺取疫情防控和安全生产“双胜利”。
3. 【Mopani 暂时恢复采矿运营】嘉能可赞比亚子公司 Mopani 铜矿公司 (MCM) 将恢复采矿业务 90 天，但仍可能在之后暂停采矿业务以进行检修。嘉能可最初宣布，由于冠状病毒危机和其他问题，计划将 MCM 置于“保养和维护”之下，这引起了赞比亚政府的强烈反对，目前双方称“在 90 天的时间内，Mopani 将继续与政府合作，以解决当前挑战的潜在解决方案。”
4. 【Codelco 铜产量 3 月同比增加 14.8%】根据智利国家铜业委员会 Cochilco 数据，智利国铜 Codelco 的产量在 3 月同比增长 14.8% 至 147,600 吨。而一季度 Codelco 的产量增长 4.2%，至 386,600 吨。另外，Escondida 铜矿 3 月份的产量增长了 0.9%，至 101,800 吨。
5. 【秘鲁计划逐步恢复矿业运营】秘鲁矿业委员会一位高级官员称，秘鲁矿业公司将在未来几天内恢复运营，并在一个月内提高到正常产量的 80% 左右，希望矿业生产能够尽快从新冠疫情影响中恢复。国家矿业、石油和能源学会执行董事帕勃罗·德拉弗洛尔表示，自 3 月中旬以来，全国范围内的封锁期间，大约 20 家矿业公司已准备好恢复其运营规模急剧缩减的业务。
6. 【智利 4 月铜出口额同比降 7.8%】受疫情影响，智利 4 月进出口额均大幅下降。智利 4 月份贸易顺差为 12.19 亿美元，由于铜价处于低位，4 月铜出口额同比下降 7.8% 至 23.89 亿美元。

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	2020-05-08	2020-05-07	变动	幅度
沪铜主力收盘价	43,510	43,110	400	0.93%
SMM 现铜升贴水	120	145	-25	-
长江电解铜现货价	43,690	43,070	620	1.44%
精废铜价差	619	470	149	31.72%

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	2020-05-08	2020-05-07	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	-	5,280.5	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-30.75	-	-
上海洋山铜溢价均值	105.0	105.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	89.0	89.0	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	2020-05-07	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	243,700	-1,400	53,500	22.0%
欧洲库存	104,175	-125	14,625	14.0%
亚洲库存	102,425	-1,275	33,750	33.0%
美洲库存	37,100	0	5,125	13.8%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-05-08	2020-05-07	日变动	幅度
COMEX 铜库存	40,350	39,876	474	1.17%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

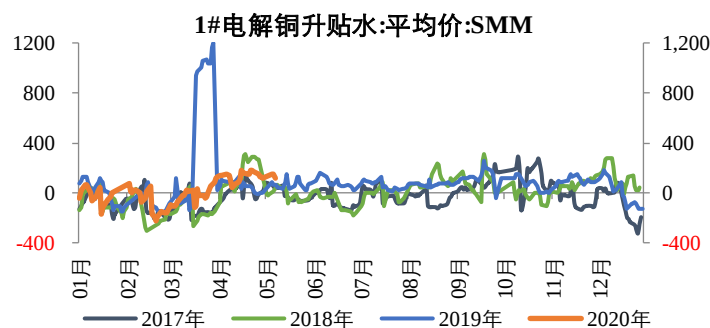
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-05-08	2020-05-07	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	69,344	72,950	-3,606	-4.94%
	2020-05-08	2020-04-30	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	204,219	230,956	-26,737	-11.58%

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)



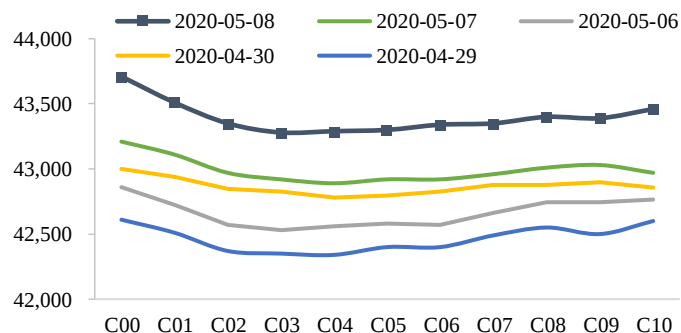
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

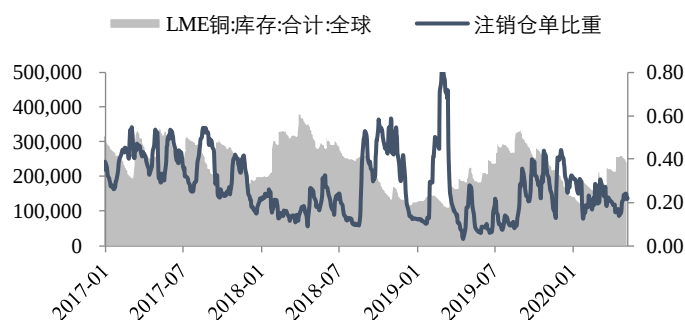
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

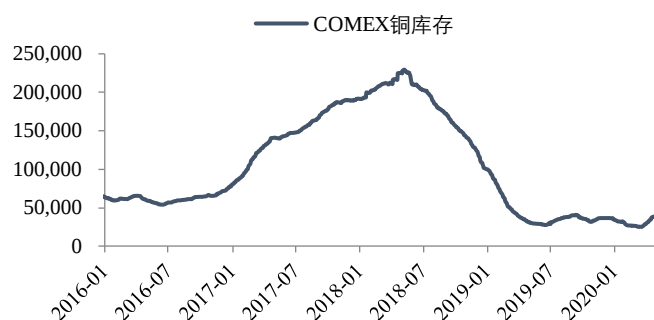
1.3 全球铜库存情况

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。