

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20日夜盘 COMEX 铜价上涨 1.74%, LME 铜价上涨 1.75%, 沪铜上涨 1.44%。基本上, 国内社会库存连续 8 周下滑, 上周上海、广东、江苏三地库存再度下滑 2.75 万吨。供应端, 一季度全球前 15 大矿企 (CR15:0.63) 维持负增长, 智利、秘鲁等主要铜矿生产地疫情严重, 主要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, 部分矿企因无法评估疫情对产量的影响, 暂未公布具体的预估影响量。精铜方面, 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, 6 大发电集团日均耗煤量 65 万吨以上 (超越去年同期), 4 月国内电线电缆企业开工超越 100%, 预计 5 月在基建刺激等因素影响下, 电线电缆企业开工会继续抬升, 国内铜消费继续向好。海外疫情仍较为严重, 对国内铜消费 (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) 的冲击发酵中。综上, 铜基本面国内持续向好, 海外较差的格局延续, 国内社会库存持续下滑, 铜价有望继续走强。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【铜陵有色】**今年以来，金冠铜业分公司精炼车间认真落实集团公司“管理提升年”活动的各项要求，通过精细化管理和操作，1至4月份阳极板产量超计划5598.9吨，其中4月份当月产量43217.3吨，超计划产量3617.3吨，创历史最好成绩。
2. **【2020年第七批废铜废铝进口配额公布】**2020年第七批废铜废铝进口配额公布，其中，涉及铜废碎料核定进口量总计10423吨，铝废碎料核定进口量总计1480吨。此外，第七批废钢铁核定进口量310吨。
3. **【厄瓜多尔矿业部门被允许恢复活动】**厄瓜多尔紧急行动委员会批准了采矿业的恢复活动，由于covid-19大流行，自2020年3月25日以来，其中60%仍处于瘫痪状态。尽管紧急状态已延长至6月中旬，但面对Covid-19大流行，委员会在采纳了《采矿业生物安全预防议定书》中包含的一系列指南后，还是予以批准。矿产和不可再生自然资源部发表的一份媒体声明说：“在接下来的几天里，我们将看到采矿活动重新开始。”
“我们希望恢复3.3万个直接工作岗位和10万个间接工作岗位，并恢复今年预计将达到6.42亿美元至11亿美元之间的矿产出口。”
4. **【内华达Pumpkin Hollow铜矿选厂准备重启】**自从4月6日以来，Pumpkin Hollow因nCoV疫情暂停了生产。管理层表示，已经充分利用了停产时间，完成了主轴和推进地下横向开发的工作，他们说，这将提高产量，并在重新启动开采后帮助南瓜谷加快达产进度。另外关键的处理人员留在现场或可以返回现场，并且选矿厂处于重新启动就绪状态。
5. **【印度尼西亚自由港加强冠状病毒测试】**自由港旗下Grasberg铜金矿的Covid-19感染截至周日已达到112例。全球第二大铜矿运营商PT Freeport Indonesia将在该矿运营地区的对其员工进行“广泛测试”，但仍将继续保持运营。该公司在声明中表示：“为了帮助其25,000多名员工和承包商安全，PT Freeport Indonesia的医疗服务提供商正在进行广泛的测试。”

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	2020-05-20	2020-05-19	变动	幅度
沪铜主力收盘价	43,730	43,780	-50	-0.11%
SMM 现铜升贴水	190	195	-5	-
长江电解铜现货价	44,080	44,130	-50	-0.11%
精废铜价差	943	968	-25	-2.58%

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	2020-05-20	2020-05-19	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,445.5	5,353.0	92.5	1.73%
LME 现货升贴水 (0-3)	-25.00	-28.50	3.50	-
上海洋山铜溢价均值	113.5	112.5	1.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	100.5	100.5	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	2020-05-20	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	273,175	-1,050	22,800	8.3%
欧洲库存	116,600	-675	11,700	10.0%
亚洲库存	112,500	0	8,500	7.6%
美洲库存	44,075	-375	2,600	5.9%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-05-20	2020-05-19	日变动	幅度
COMEX 铜库存	47,406	46,318	1,088	2.29%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

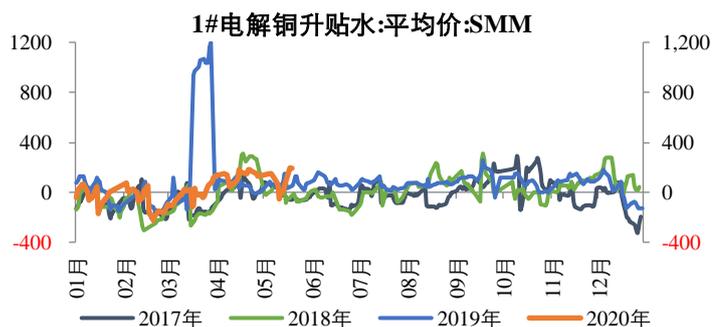
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-05-20	2020-05-19	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	66,732	68,589	-1,857	-2.71%
	2020-05-15	2020-05-08	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	208,890	204,219	4,671	2.29%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

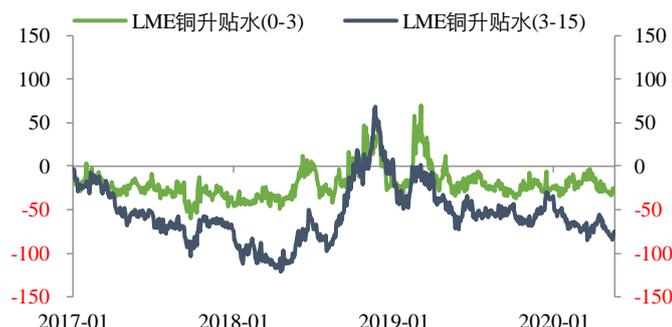
1.2 市场走势

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)



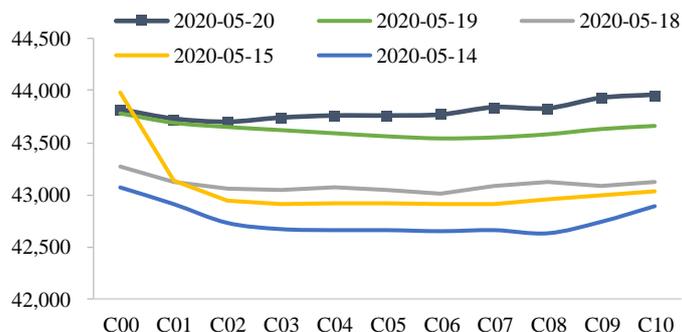
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。