

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: 6月11日夜盘 COMEX 铜价下跌 2.04%, LME 铜价下跌 1.30%, 沪铜下跌 1.09%。

基本上,国内精炼铜社会库存下滑,显示供需仍在改善。

供应端,铜精矿加工费周环比下滑 1.35 美元/吨,铜精矿短缺预期加剧,主要铜矿生产地智利、秘鲁(智利、秘鲁占全球铜矿产量比重 40%,中国从两国进口的铜矿占总进口量的 62%)等国家疫情仍较为严重,大矿企纷纷下调全年产量预期,我们预期三季度矿企产量恢复有限,铜精矿短缺可能逐步向精炼铜传导。

需求端,国内 6 大发电集团日均耗煤量超越去年同期,国内经济活动仍在稳步复苏中,从铜下游电线电缆开工来看,预计在基建刺激等影响下,后期电线电缆企业开工会继续抬升,国内铜消费不差。海外欧美经济底部回升,制造业 PMI,就业等数据逐步回暖,对国内铜消费负面外溢效应底部钝化,未来向上弹性相对更大。

综上,我们认为铜基本面国内向好,海外底部复苏,铜价回调空间有限。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【智利国家铜业工会拟停工实施自我隔离】继一名员工死于新冠疫情之后，智利国家铜业 Codelco 的工会周三表示，他们正考虑暂停工作以便实施自我隔离。铜业工人联合会（FTC）在一份声明中说，该国已经有好几个矿山出现了新冠疫情感染病例，数量值得警惕。这也说明，防控疫情的措施还不够。

2. 【赞比亚严厉打击矿业公司避税 从 7 月开始不再接受矿石出口商提交的样本】据报道，赞比亚矿业部门将于 7 月 1 日开始，亲自上阵，从该国各大矿区采集矿石样本用以防止矿业公司通过谎报矿石品级避税。这意味着，该国矿业部门将不再接受由出口商自己提交的样品。

3. 中汽协：5 月，汽车产销分别完成 218.7 万辆和 219.4 万辆，环比增长 4%和 5.9%，同比分别增长 18.2%和 14.5%，增幅比上个月分别扩大 15.9 和 10.1 个百分点。1-5 月，汽车产销分别完成 778.7 万辆和 795.7 万辆，产销量同比分别下降 24.1%和 22.6%。

4. 【CobrePanama 要求卫生部批准恢复活动】第一量子旗下子公司 MineraPanama 要求巴拿马卫生部允许该公司尽快重启运营。公司称由于建立了严格的生物安全机制，当局没有理由担心新的暴发。根据 MineraPanama 的说法，他们需要带回 3500 名工人，以便作业可以逐步恢复。

5. 【国外矿山】6 月 8 日，塞尔维亚紫金矿业 Timok 铜金矿上部矿带获得矿山设施建设和采矿工程许可，全面吹响项目建设的号角。位于塞尔维亚的 Timok 铜金矿与在产的紫金波尔铜矿合计铜资源量超过 2500 万吨、金金属资源量超过 650 吨，是紫金矿业致力于打造的欧洲第二大有色金属产业基地。

6. 【全球最大铜矿山劳动力紧张 已有 94 人感染新冠病毒】据智利 1 号工会主席 Patricio Tapia 称，必和必拓旗下的 Escondida 铜矿山已经有 94 人感染新冠病毒，使得矿山劳动力更加紧张，尽管已经有 43 人痊愈。4 月份，Escondida 铜矿出现首例确诊病例，该矿山雇员总计约 2600 人。必和必拓暂未对此评论。

7. 【Codelco 4 月份的产量同比增长 2.8%至 13.33 万吨】智利铜业委员会 Cochilco 表示，国家矿业公司 Codelco 4 月份的产量同比增长 2.8%至 133,300 吨，1-4 月累计同比增长 3.8%，而 Escondida 4 月产量 102,600 吨，比上年同月增长 11.4%。Collahuasi 产量为 54,100 吨，同比增长

45.8%，1-4 月累计增长 22.6%。智利的铜总产量同比增长了 2.6%，达到 470,600 吨，年内增长了 3.8%，达到 187 万吨。

8. **【紫金矿业：拟 38.83 亿元收购巨龙铜业 50.1%的股权】** 紫金矿业 6 月 7 日公告，公司拟以现金方式出资 38.83 亿元收购巨龙铜业 50.1%的股权。作为补充条款，鉴于巨龙铜业拥有大量低品位铜矿资源，在经济可行条件下充分利用低品位资源将提升项目价值，当驱龙铜多金属矿（含荣木错拉铜多金属矿）在二期新增 15 万吨/日采选工程达到协议约定条件时，收购方将给予本次出售巨龙铜业股权的股东一定补偿。

9. **【秘鲁的五十座大型矿山已被批准重新启动运营】** SNMPE 采矿，石油和能源协会称，秘鲁的五十座大型矿山已被批准重新启动运营，此前它们已被暂停使用，以防止 COVID-19 病毒的传播。据 SNMPE 称，此次重新启动将涵盖秘鲁至少 80%的采矿生产能力。

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	2020-06-11	2020-06-10	变动	幅度
沪铜主力收盘价	46,950	46,830	120	0.26%
SMM 现铜升贴水	-15	-35	20	-
长江电解铜现货价	47,460	46,950	510	1.09%
精废铜价差	1,555	1,526	29	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	2020-06-11	2020-06-10	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,753.0	5,904.0	-151.0	-2.56%
LME 现货升贴水 (0-3)	-23.00	-22.00	-1.00	-
上海洋山铜溢价均值	82.5	82.5	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	70.0	71.5	-1.5	-

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	2020-06-11	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	231,600	-1,875	101,000	43.6%
欧洲库存	120,950	75	17,350	14.3%
亚洲库存	67,050	-1,950	60,750	90.6%
美洲库存	43,600	0	22,900	52.5%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-06-11	2020-06-10	日变动	幅度
COMEX 铜库存	64,526	63,382	1,144	1.77%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

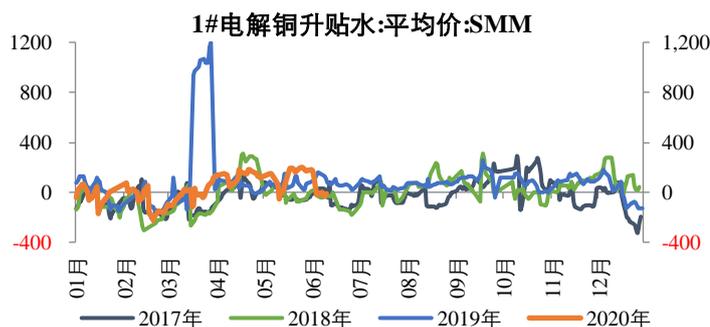
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-06-11	2020-06-10	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	42,161	41,435	726	1.75%
	2020-06-05	2020-05-29	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	139,913	144,988	-5,075	-3.50%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

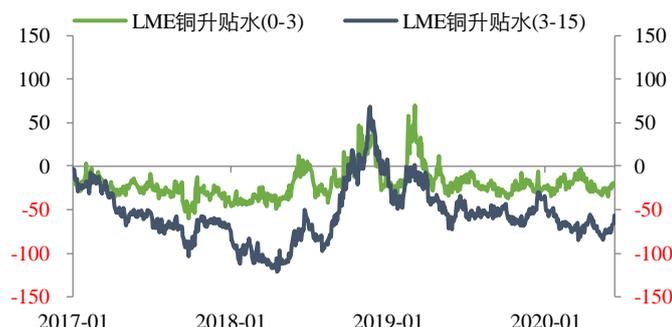
1.2 市场走势

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)



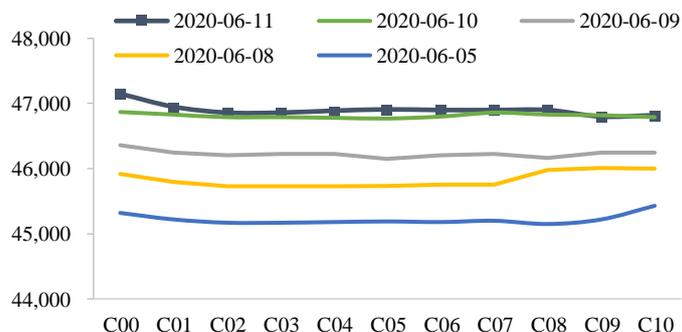
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。