

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15日夜盘 COMEX 铜价上涨 1.51%, LME 铜价上涨 0.88%, 沪铜上涨 0.69%。

基本上, 精炼铜社会库存连续 12 周下滑, 国内供需仍在改善。

供应端, 铜精矿加工费再度下滑 0.45 美元/吨, 至 51.6 美元低位, 显示铜精矿短缺预期加剧, 主要铜矿生产地智利、秘鲁(两国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%) 等国家疫情恶化, 所在地大矿企下调全年产量预期, 二季度铜矿产量下滑严重, 我们预期三季度铜矿产量回升力度有限, 铜精矿短缺可能逐步导致精铜供应受损。

需求端, 国内工业活动仍在稳步复苏中, 6 大发电集团日均耗煤量超越去年同期, 铜下游电线电缆开工在 4、5 月都超过 100%, 预计在基建刺激等影响下, 国内铜消费边际改善概率较大。海外欧美经济逐步重启, 制造业 PMI 底部回升, 对国内铜消费负面外溢效应底部钝化, 未来向上弹性更大。

综上, 我们认为铜基本面国内改善, 海外底部回升。铜矿供应干扰加剧, 国内社会库存不断下滑, 铜价向上概率更大。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【智利矿业联合会呼吁对该国大型矿商的持续运营计划进行重估】** 鉴于新冠疫情病例在智利的增速惊人，智利矿业联合会周日呼吁对该国大型矿商的持续运营计划进行重估。代表智利多数铜矿工人的智利矿业联合会（Mines Federation）签署的一份声明中显示，其拒绝矿业部长 Baldo Prokurica “一切照旧”的言论。此外，这份声明还宣称，智利新增病例数量值得警惕，这也表明相关的卫生措施及安全条例没有奏效。
2. **【5月废铜制杆企业开工率为43.63%，大幅回升优于预期】** 据 SMM 调研，受铜价持续上涨利好，废铜供应及废铜杆需求，订单均改善，5月废铜制杆企业开工率为43.63%，环比大幅上升15.47个百分点；预计6月废铜制杆企业开工率为52.97%，环比上升9.34个百分点，同比上升5.17个百分点，将恢复至正常生产水平。
3. **【Codelco 的工人威胁就 COVID-19 担忧采取行动】** 铜工人联合会（FTC）在一份声明中说，该国几座矿山已经“报警”了许多冠状病毒感染。该联合会说，控制病毒传播的措施还不够。FTC 在声明中说：“如果有必要停止在这些地区的工作……直到卫生条件足以保护铜矿工人，我们已准备好这样做。”

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	2020-06-15	2020-06-12	变动	幅度
沪铜主力收盘价	46,280	46,840	-560	-1.20%
SMM 现铜升贴水	-210	-50	-160	-
长江电解铜现货价	46,960	46,910	50	0.11%
精废铜价差	1,511	1,436	75	5.22%

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	2020-06-15	2020-06-12	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,739.0	5,779.5	-40.5	-0.70%
LME 现货升贴水 (0-3)	-28.75	-23.00	-5.75	-
上海洋山铜溢价均值	80.0	82.5	-2.5	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	70.0	70.0	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	2020-06-15	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	247,000	12,450	105,500	42.7%
欧洲库存	124,525	-75	16,925	13.6%
亚洲库存	75,550	9,100	57,650	76.3%
美洲库存	46,925	3,425	30,925	65.9%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-06-15	2020-06-12	日变动	幅度
COMEX 铜库存	66,773	65,652	1,120	1.68%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

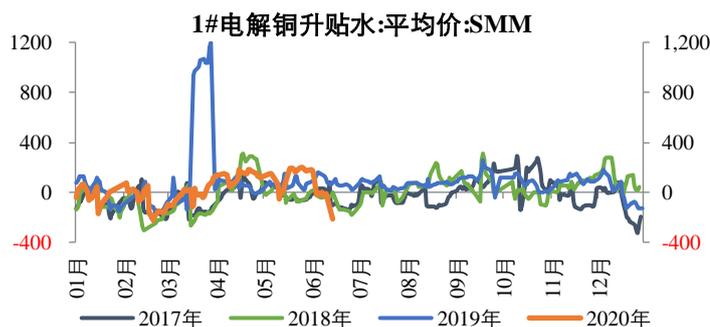
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-06-15	2020-06-12	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	56,878	42,621	14,257	33.45%
	2020-06-12	2020-06-05	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	128,131	139,913	-11,782	-8.42%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

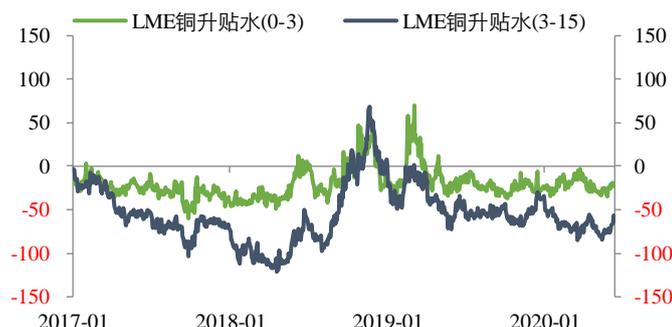
1.2 市场走势

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)



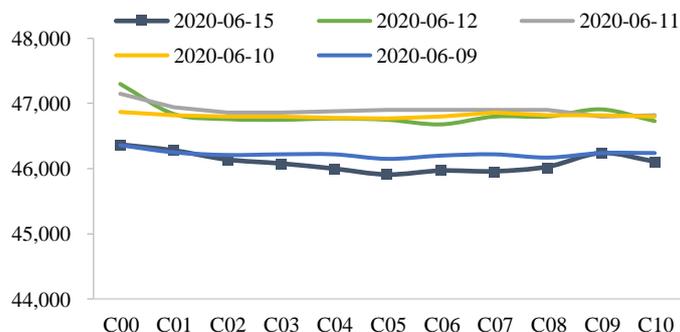
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。