

兴证期货.研发中心

2020 年 6 月 18 日星期四

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 17 日夜盘 COMEX 铜价上涨 0.86%, LME 铜价上涨 0.73%, 沪铜上涨 0.47%。

基本上, 精铜社会库存连续 12 周下滑, 国内供需不差。

供应端, 铜精矿加工费至 51.6 美元低位, 显示铜精矿短缺预期加剧, 主要铜矿产地智利、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%)等国家疫情严重, 所在地大矿企下调产量预期, 二季度铜矿产量下滑幅度较大, 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传导至精铜供应。

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高于去年同期, 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, 海外底部复苏, 铜价向上概率较大。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【嘉能可欲将澳大利亚昆士兰州的铜锌业务合并】**据外媒报道，嘉能可计划将澳大利亚昆士兰州的铜和锌业务合并，使它们处于一个管理系统之下，并由现任首席执行官 Matt O'Neill 进行管理。但是这遭到了昆士兰州卡特尔党议员 Robbie Katter 的强烈反对,他认为这是只关注企业利润而忽视社会许可的行为。
2. **【内华达铜业计划三季度恢复铜精矿生产】**内华达铜业周二发布公告称，计划在今年三季度恢复铜精矿生产。受疫情影响，内华达铜业的南瓜空心地下矿于 4 月初暂停运营。
3. **【刚果金矿业中心地带实施新的封锁 为期 48 小时】**刚果金矿产资源丰富的上加丹加省省长 Jacques Kyabula Katwe 表示，本周末，矿业中心 Lubumbashi 以及边境城镇 Kasumbalesa 和 Kipushi 将实施新的 48 小时封锁。
4. **【第 8 批废铜废铝批文公布】**固废中心于 6 月 16 日公布了 2020 年第 8 批限制进口类申请，本次获批的涉铜企业共有 4 家，废铜核定进口量共 1570 吨；本次获批的涉铝企业共两家，废铝核定进口量总计为 5840 吨。
5. **【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。

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	2020-06-17	2020-06-16	变动	幅度
沪铜主力收盘价	46,770	47,150	-380	-0.81%
SMM 现铜升贴水	185	150	35	-
长江电解铜现货价	46,980	47,020	-40	-0.09%
精废铜价差	1,475	1,538	-64	-4.14%

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	2020-06-17	2020-06-16	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,797.0	5,742.0	55.0	0.96%
LME 现货升贴水 (0-3)	-29.00	-30.00	1.00	-
上海洋山铜溢价均值	91.5	84.0	7.5	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	75.0	75.0	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	2020-06-17	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	244,700	-3,775	94,550	38.6%
欧洲库存	128,075	-75	16,425	12.8%
亚洲库存	67,975	-2,000	50,475	74.3%
美洲库存	48,650	-1,700	27,650	56.8%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-06-17	2020-06-16	日变动	幅度
COMEX 铜库存	68,690	67,728	962	1.40%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

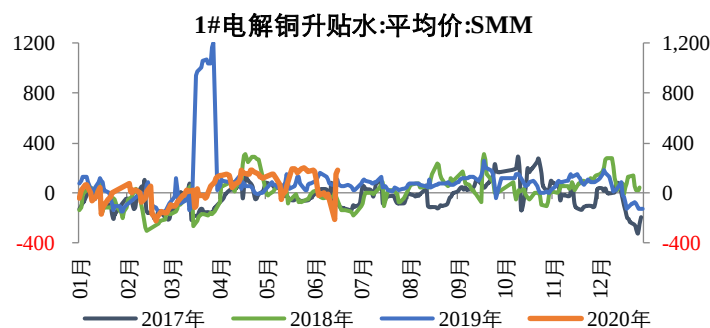
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-06-17	2020-06-16	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	56,553	57,127	-574	-1.00%
	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

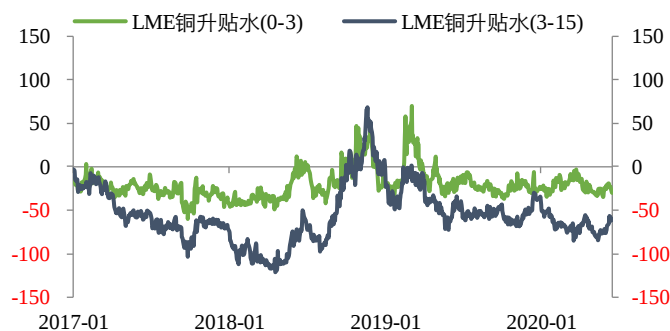
1.2 市场走势

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)



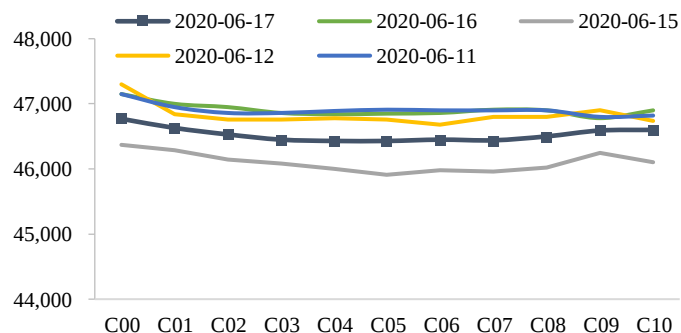
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

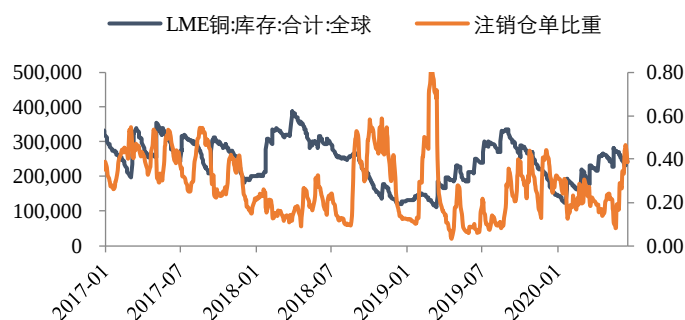
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

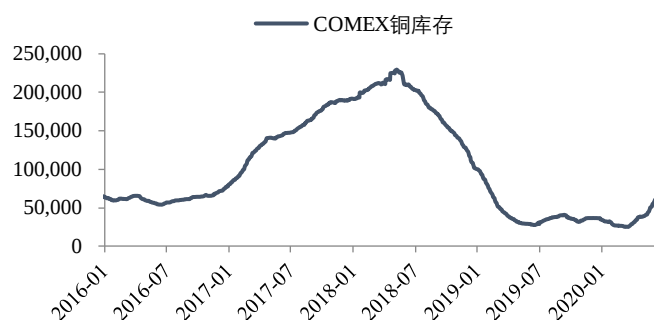
1.3 全球铜库存情况

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。