



兴证期货.研发中心

2020 年 6 月 23 日星期二

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 22 日夜盘 COMEX 铜价上涨 1.07%, LME 铜价上涨 0.81%, 沪铜上涨 0.59%。

基本上, 铜社会库存连续 13 周下滑, 国内供需不差。

供应端, 海外主要铜矿生产地疫情较为严重, 铜矿加工费 TC 不断下滑, 目前已经降至 51.49 美元/吨低位, 我们预期三季度铜矿产量恢复力度相对有限, 铜矿短缺可能逐步传导至精铜供应。

需求端, 国内工业活动相对稳定, 6 大发电集团日均耗煤量超越去年同期 2%以上 (7 日均值), 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, 国内铜消费仍会边际改善。

海外欧美经济底部复苏, 制造业 PMI 有所回升, 对国内铜消费负面外溢效应钝化, 后期向上弹性更大。

情绪层面, 近期美国疫情再度恶化, 美股波动有所上升, 抑制基本金属金融属性。

综上, 我们认为从供需角度看, 铜基本面仍在好转, 铜价中长线向上的趋势延续, 但随着海外疫情反复, 铜金融属性受到一定抑制, 铜价波动可能会有所加大。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【智利国家铜业公司将在旗下最大的铜矿矿场加强新冠肺炎防疫措施】**智利国家铜业公司（Codelco）宣布，该公司将在铜矿储量最大的 El Teniente 矿场实施新版新冠肺炎防疫措施，以便在越来越多的工人感染之际维持矿场的运营。El Teniente 矿场将实施 14 天上班、14 天休息的轮班制度，每个轮次将对员工实施三次检测。
2. **【刚果（金）矿业收入因新冠冲击而下降 20%】**矿业部长表示，由于 covid-19 的结果，由于项目延误和矿产价格下跌，刚果民主共和国预计采矿收入将下降 20%。Kitobo 说，尽管收入下降，但铜和钴的生产并未受到大流行的很大影响。
3. **【全球第二大铜产国 6 月底产能将恢复至疫情前的 80%】**秘鲁矿工正在通过大规模测试，同时配合隔离期以及轮班模式来改善一度停滞的运营。秘鲁国家矿业、石油和能源学会(SNMPE)执行董事 Pablo de la Flor 认为，到 6 月底产能将恢复至疫情之前的 80%。
- 4 **【智利矿业工会强调保证运营连续性】**该部门的代表强调，一旦克服健康危机，该行业将发挥关键作用，以期实现国家的经济复苏；强调采矿业采用了足够的安全措施，能够有效降低该部门感染人数的数量。工会领导人说，在短期内，应警惕是否有必要采取更多限制性措施。

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	2020-06-22	2020-06-19	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,470	47,780	-310	-0.65%
SMM 现铜升贴水	185	185	0	-
长江电解铜现货价	47,960	47,530	430	0.90%
精废铜价差	1,783	1,576	207	13.15%

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	2020-06-22	2020-06-19	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,895.0	5,810.0	85.0	1.46%
LME 现货升贴水 (0-3)	-19.50	-20.25	0.75	-
上海洋山铜溢价均值	102.5	95.0	7.5	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	89.5	89.5	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	2020-06-22	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	233,400	-3,200	108,550	46.5%
欧洲库存	127,850	-125	19,025	14.9%
亚洲库存	59,425	-3,075	54,375	91.5%
美洲库存	46,125	0	35,150	76.2%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-06-22	2020-06-19	日变动	幅度
COMEX 铜库存	69,352	68,823	529	0.76%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

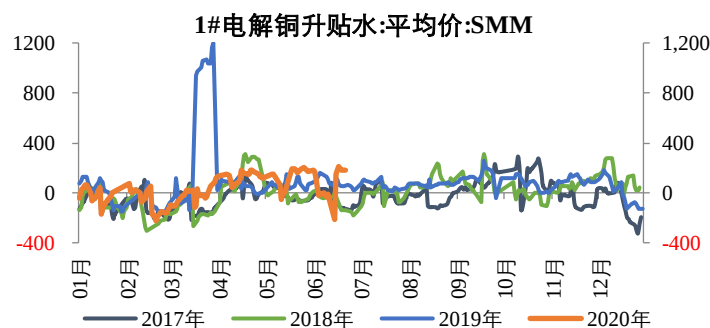
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-06-22	2020-06-19	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	42,271	48,576	-6,305	-12.98%
	2020-06-19	2020-06-12	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	109,969	128,131	-18,162	-14.17%

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)



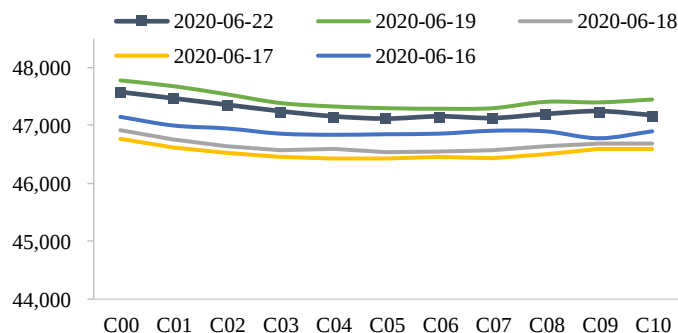
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

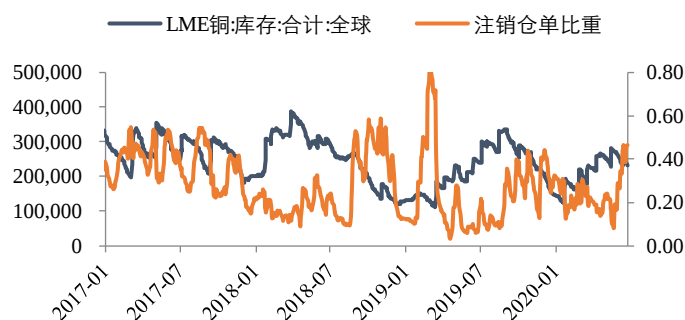
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

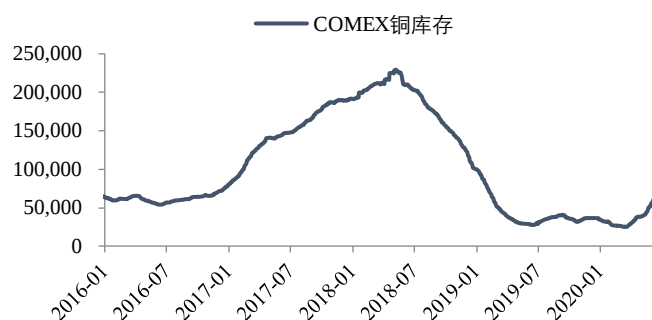
1.3 全球铜库存情况

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。