

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](mailto:sunec@xzfutures.com)

## 内容提要

### ● 后市展望及策略建议

兴证点铜：7 月 2 日夜盘 COMEX 铜价下跌 0.38%，LME 铜价下跌 0.09%，沪铜主力下跌 0.06%。

基本上，铜社会库存连续 14 周下滑，国内供需不差。

供应端，主要铜矿生产地疫情对铜矿影响发酵，全球最大铜企智利国家铜业关闭旗下 Chuquibambilla 矿山（2019 年产量 38.5 万吨，全球前 10 大矿山之一）精炼及铸造业务，近期智利当地矿业工会呼吁暂停全国矿业开采 2 周时间来应对疫情，市场对铜矿供应偏紧的预期升温，我们预期三季度铜矿恢复有限，加工费 TC 大概率继续走低至 50 美元以下，铜矿紧缺对国内冶炼影响可能会越来越大。

需求端，国内工业活动仍较为稳定，在国内经济复苏的大背景下，国内铜消费整体表现不会太差。

海外欧美实体经济底部回暖，欧元区 6 月份制造业 PMI 大幅回升至 46.9，美国 6 月 ISM 制造业 PMI 恢复至景气度上方，为 52.6。

综上，我们认为从供需层面看，国内铜基本面不差，叠加供应端铜矿扰动加剧，国内社会库存处于绝对低位，铜价大概率继续走强。仅供参考。

## 行业要闻

铜要闻：

1. **【智利铜矿工会考虑寻求进行为期两周的全行业停工】**安托法加斯塔矿业公司工会联合会主席 Celso Pardo 表示，代表智利铜矿约 80% 铜矿工人和承包商的 7 个工会正在讨论是否向政府正式提出要求，让智利所有铜矿停产 14 天，以阻止新冠肺炎在工人中传播。
2. **【中国铜业旗下秘鲁矿业二期项目开启复工复产模式】**近日，中国铜业旗下秘鲁矿业二期项目正式开启复工复产模式。在疫情的影响下，秘鲁进入紧急状态。该国政府禁足令期限不断延长，致使秘鲁矿业矿山约 75% 的人员撤离，只保留维持运营的最低限人数，极大影响了公司的正常运行，同时也严重影响了秘鲁矿业二期项目的试生产及收尾工程建设。
3. **【必和必拓大幅缩减一铜矿运营】**据报道，必和必拓称将大幅缩减智利 Cerro Colorado 铜矿场的运营，据悉，该矿场的开采许可即将在 2023 年到期失效。2019 年 Cerro Colorado 生产了 71700 吨铜，约占智利铜产量的 1.2%。
4. **【铜陵、江铜与 Antofagasta 签订 2021 年上半年供应长单 TC 为 60.8 美元/吨】**据 SMM 了解，Antofagasta 已与铜陵有色及江西铜业就 2021 年铜精矿供应协议达成一致，将在明年上半年为炼厂提供铜精矿供应。最终双方谈判确定的 TC/RC 为 60.8 美元/吨及 6.08 美分/磅。另据 SMM 了解，此前 Antofagasta 与日本炼厂就 2020 年 7 月至 2021 年 6 月的铜精矿长单谈判中未能达成一致，或将削减发往日本的铜精矿供应量。
5. **【秘鲁 5 月铜产量同比下降 42.2%】**国家 INEI 统计机构表示，秘鲁 5 月份铜产量下降了 42.2%，为连续第三个月下降。
6. **【Freeport-Indonesia 1-5 月铜产量低于原计划目标】**印尼矿业公司周二表示，印尼自由港的铜精矿和铜矿产量均低于今年的最初目标。其中 1-5 月的铜精矿产量为 524,492 实物吨，占目标 616,277 实物吨的 85%。
7. **【全球最大铜生产商 Codelco 疫情加剧 感染率达到 2.7%】**据彭博社援引智利铜业工人联合会汇编的数据显示，智利国家铜业公司（Codelco）总计 7.1 万名工人中，已有 1951 名确诊感染新冠病毒。目前的感染数据意味着该公司的感染率达到 2.7%，而智利国内该行业的感染率约为 1%。智利国家铜业公司是全球最大的铜生产商。

## 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      | 2020-07-02 | 2020-07-01 | 变动  | 幅度     |
|-----------|------------|------------|-----|--------|
| 沪铜主力收盘价   | 49,410     | 49,350     | 60  | 0.12%  |
| SMM 现铜升贴水 | 15         | 100        | -85 | -      |
| 长江电解铜现货价  | 49,590     | 49,460     | 130 | 0.26%  |
| 精废铜价差     | 2,104      | 2,148      | -44 | -2.04% |

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             | 2020-07-02 | 2020-07-01 | 变动   | 幅度    |
|------------------|------------|------------|------|-------|
| 伦铜电 3 收盘价        | 6,093.5    | 6,056.0    | 37.5 | 0.62% |
| LME 现货升贴水 (0-3)  | -2.00      | -10.25     | 8.25 | -     |
| 上海洋山铜溢价均值        | 101.0      | 102.0      | -1.0 | -     |
| 上海电解铜 CIF 均值(提单) | 88.5       | 88.5       | 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 | 2020-07-02 | 日变动    | 注销仓单   | 注销占比  |
|---------|------------|--------|--------|-------|
| LME 总库存 | 210,700    | -2,625 | 99,975 | 47.4% |
| 欧洲库存    | 125,275    | -450   | 30,075 | 24.0% |
| 亚洲库存    | 38,075     | -1,500 | 36,975 | 97.1% |
| 美洲库存    | 47,350     | -675   | 32,925 | 69.5% |

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

|           | 2020-07-02 | 2020-07-01 | 日变动 | 幅度    |
|-----------|------------|------------|-----|-------|
| COMEX 铜库存 | 76,495     | 75,552     | 943 | 1.23% |

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

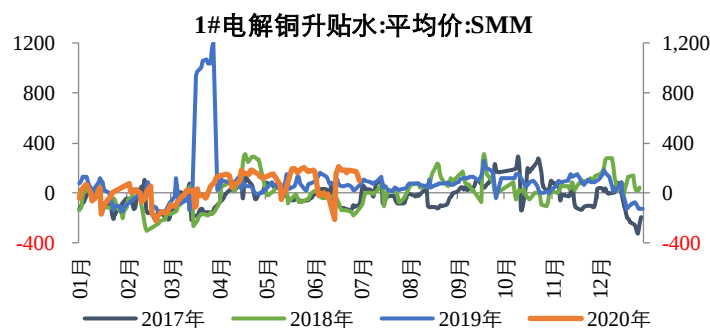
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

|            | 2020-07-02 | 2020-07-01 | 变动     | 幅度     |
|------------|------------|------------|--------|--------|
| SHFE 铜注册仓单 | 36,163     | 36,787     | -624   | -1.70% |
|            | 2020-06-24 | 2020-06-19 | 变动     | 幅度     |
| SHFE 铜库存总计 | 99,971     | 109,969    | -9,998 | -9.09% |

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)



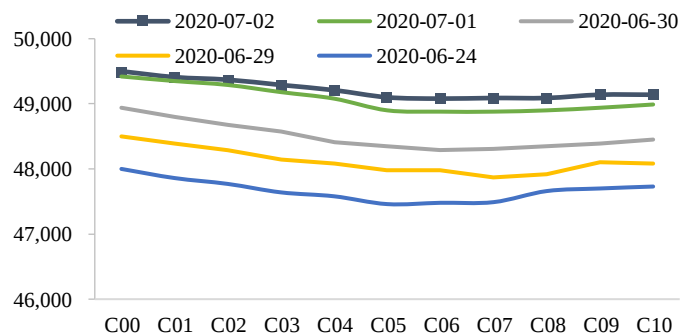
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

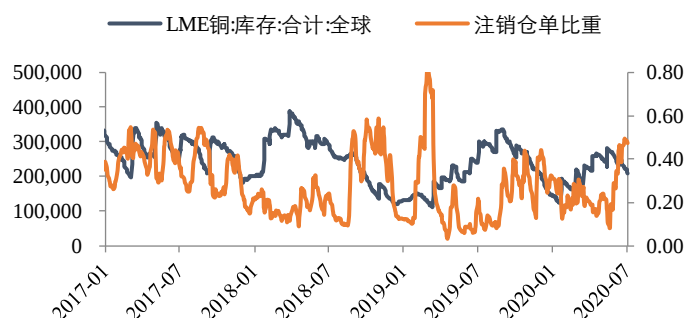
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

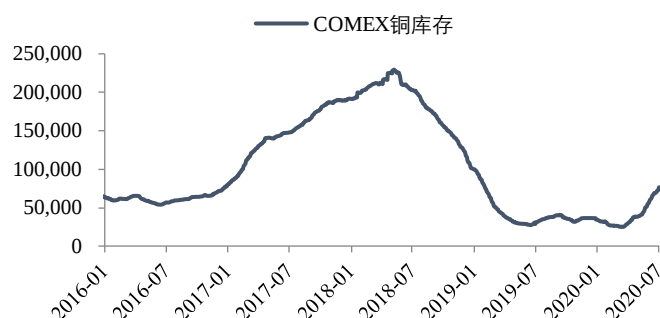
### 1.3 全球铜库存情况

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。