

兴证期货.研发中心

2020 年 9 月 1 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：8 月 31 日夜盘 COMEX 上涨 0.43%，沪铜主力上涨 0.83%。

基本上，铜矿加工费 TC 再创新低，至 48.85 美元/吨。从全球前 15 大矿企（CR15:0.63）下半年产量预期看，海外主要矿区铜矿整体恢复力度有限，加工费 TC 难有实质性回升，冶炼亏损（目前加工费击穿部分冶炼企业现金成本）持续，国内精炼铜减产概率加大，供应端对铜价支撑较强。需求端，国内实体经济稳步恢复，制造业等行业层面数据表现不差，进入 9 月下游部分行业进入季节性消费旺季，国内铜消费整体向好。综上，我们认为铜矿相对紧缺引发冶炼厂亏损减产预期增强，叠加季节性消费旺季来临，国内铜库存预计将很快出现拐点，铜价有望继续上涨。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 据 SMM 调研，8 月电线电缆企业开工率为 97.02%，环比减少 4.60 个百分点，同比增加 5.86 个百分点。其中大型企业开工率为 106.98%，中型企业开工率为 52.32%，小型企业开工率为 66.79%。
2. 力拓集团周一在一份声明中表示，蒙古 Oyu Tolgoi 地下铜矿项目料在 2022 年 10 月至 2023 年 6 月之间实现首次可持续性生产。
3. **【江铜半年营收增长 39.93% 六大核心竞争力依然强劲】**2020 年上半年营业收入为 1469.85 亿元，同比增加 419.42 亿元，增长 39.93%，营业收入增长主要是恒邦并表及销量变动所致；实现归属于上市公司股东的净利润为 7.45 亿元，比上年同期减少 5.55 亿元，下降 42.68%，主要是受新冠肺炎疫情及严峻经济形势的影响，主产品价格同比下降，铜终端需求疲软，及计提东同矿业相关资产减值等因素综合影响。

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	2020-08-31	2020-08-28	变动	幅度
沪铜主力收盘价	51,980	51,990	-10	-0.02%
SMM 现铜升贴水	65	15	50	-
长江电解铜现货价	52,030	51,820	210	0.41%
精废铜价差	2,432	2,314	118	5.11%

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	2020-08-31	2020-08-28	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	-	6,674.0	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	30.50	-	-
上海洋山铜溢价均值	67.5	68.5	-1.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	58.0	60.0	-2.0	-

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	2020-08-28	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	89,350	-1,425	48,025	53.7%
欧洲库存	44,900	-1,000	33,450	74.5%
亚洲库存	4,175	-175	2,175	52.1%
美洲库存	40,275	-250	12,400	30.8%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-08-28	2020-08-27	日变动	幅度
COMEX 铜库存	77,894	78,076	-182	-0.23%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

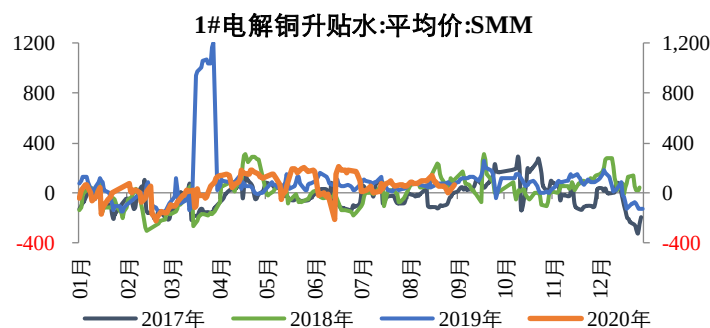
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-08-31	2020-08-28	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	58,117	57,541	576	1.00%
	2020-08-28	2020-08-21	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	170,086	172,266	-2,180	-1.27%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

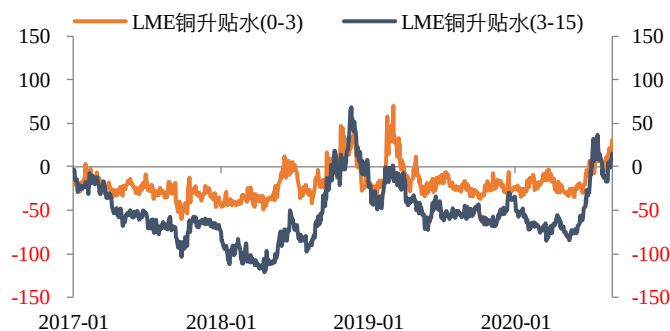
1.2 市场走势

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)



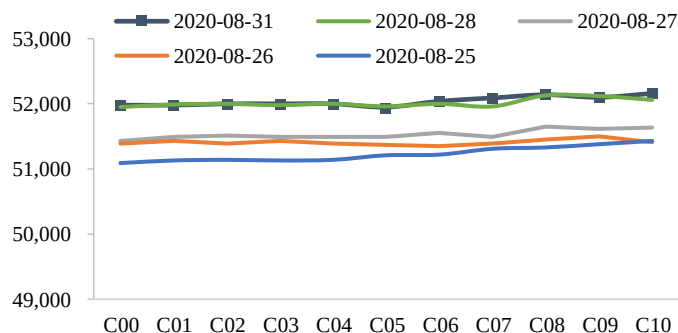
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

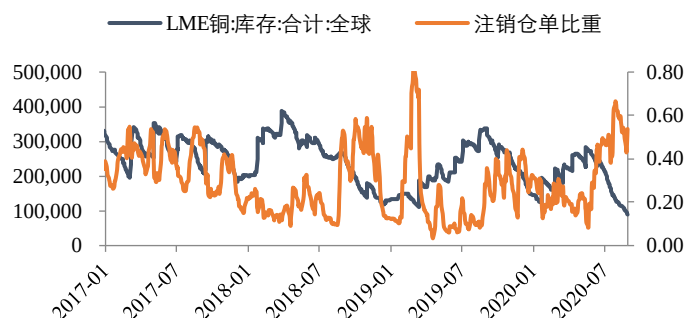
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

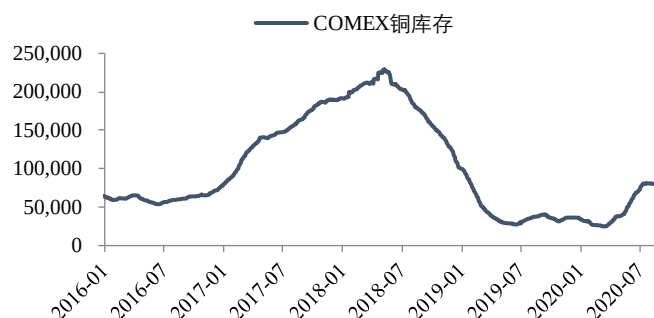
1.3 全球铜库存情况

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。