

兴证期货·研发中心

2020 年 9 月 4 日星期五

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：9 月 3 日夜盘 COMEX 铜价下跌 0.93%，LME 铜价下跌 1.07%，沪铜主力下跌 0.89%。

美股暴跌叠加近期美元反弹，打压基本金属金融属性。基本面上，供应端铜矿加工费 TC 创新低，至 48.85 美元/吨。从全球前 15 大矿企（CR15:0.63）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，国内外经济稳步复苏，铜消费向好。综上，我们认为铜价回调空间有限，中长期向上概率更大。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【智利 7 月铜产量为 467,913 吨】**根据智利国家统计局（INE）报告，智利铜产量在七月同比下降 4.6%，至 467,913 吨。1 至 7 月铜产量累计增长了 1.6%，达到 330 万吨。
2. **【卡库拉铜矿有望在 1 年内产出首批铜精矿】**芬豪矿业联席董事长 Robert Friedland 与孙玉峰 (Miles Sun) 于 9 月 1 日宣布，卡库拉铜矿的地下开发持续快速推进，于 8 月份共掘进 1,842 米，迄今为止已经完成了 20.6 公里以上的地下开拓工程，超过既定目标约 6.0 公里。混合堆场目前已储备矿石量约 483,000 吨，铜品位约 3.76%，其中包括 116,000 吨的高品位矿石(铜品位 6.08%)以及 367,000 吨的中品位矿石(铜品位 3.02%)。卡库拉矿山计划于 2021 年第三季度实现首批精矿生产，预期将会成为全球品位最高的大型铜矿，初始年处理矿量为 380 万吨，估计投产后头 5 年的平均给矿铜品位达 6%以上。
3. 中国大冶有色金属发布上半年业绩，公司实现收益 120.55 亿元人民币(单位下同)，同比下滑 31%；公司拥有人应占亏损 1351.4 万元，上年同期净利 128 万元；基本每股亏损 0.08 分。公告称，收益下滑是由于公司主要产品生产及销售欠佳。
4. 必和必拓的 Escondida 矿山(全球最大的铜矿山)7 月铜产量环比下滑 4.6%，致使智利 7 月铜产量环比下滑约 1%。

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	2020-09-03	2020-09-02	变动	幅度
沪铜主力收盘价	51,760	52,070	-310	-0.60%
SMM 现铜升贴水	85	110	-25	-
长江电解铜现货价	52,180	51,970	210	0.40%
精废铜价差	2,460	2,245	215	9.58%

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	2020-09-03	2020-09-02	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,582.5	6,687.5	-105.0	-1.57%
LME 现货升贴水 (0-3)	11.00	12.75	-1.75	-
上海洋山铜溢价均值	67.5	67.5	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	58.0	58.0	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	2020-09-03	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	84,650	-325	40,350	47.7%
欧洲库存	39,000	-2,625	27,050	69.4%
亚洲库存	3,875	-200	2,550	65.8%
美洲库存	41,775	2,500	10,750	25.7%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-09-03	2020-09-02	日变动	幅度
COMEX 铜库存	76,371	76,860	-489	-0.64%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

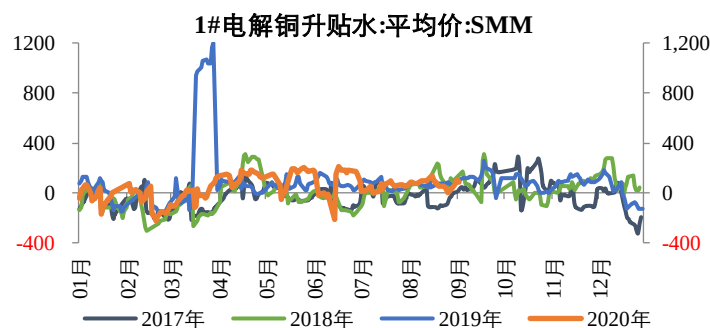
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-09-03	2020-09-02	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	58,981	58,482	499	0.85%
	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

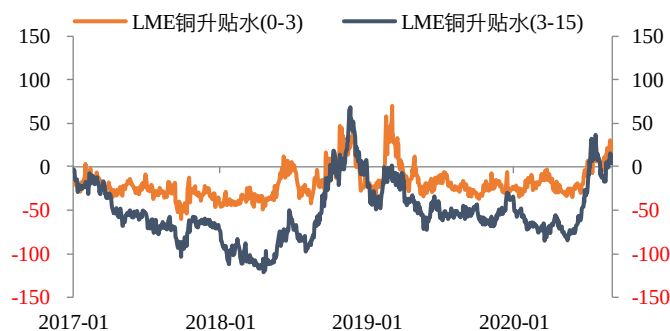
1.2 市场走势

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)



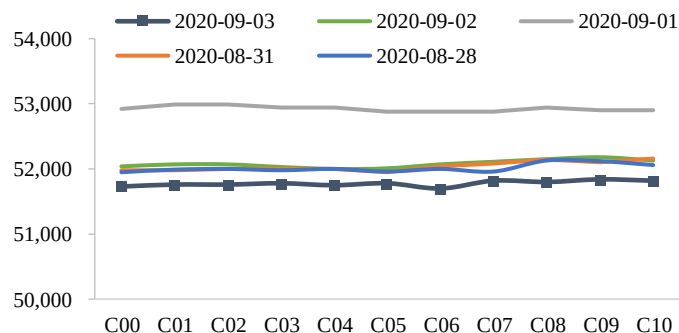
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

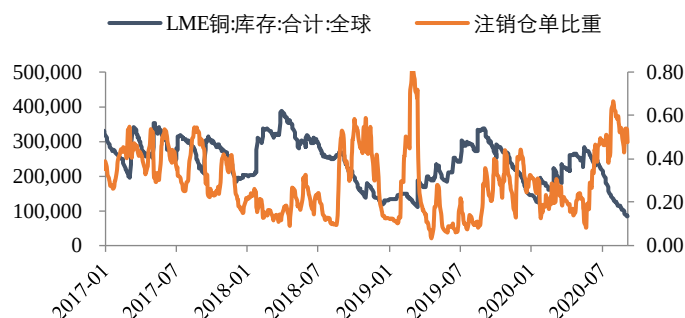
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

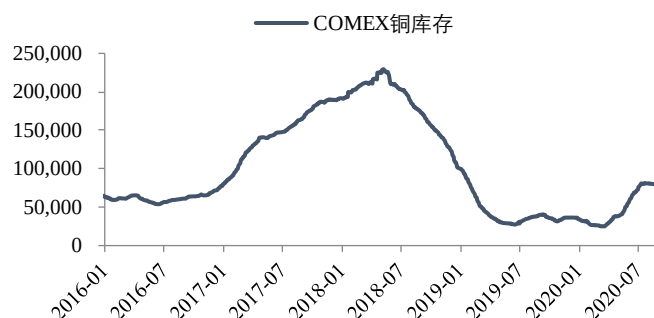
1.3 全球铜库存情况

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。