



兴证期货·研发中心

2020 年 9 月 9 日星期三

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：夜盘铜价大跌。近期在外围美股下挫，美元走强等因素压制下，基本金属较弱。从基本面上看，供应端铜矿相对紧缺状态延续，铜矿加工费 TC 创新低，至 48.28 美元/吨，从全球主要矿企产量预期看，后期铜矿整体恢复力度相对有限，预计铜矿加工费 TC 难有实质性回升，冶炼亏损（击穿部分冶炼厂现金成本）持续周期拉长，精炼铜减产概率加大，供应端对铜价支撑较强。需求端，国内 8 月财新制造业 PMI 恢复至 53.1，结合汽车、家电等下游子行业数据看，铜消费整体不差。我们认为中长期铜矿紧缺导致的精铜减产预期支撑铜价，铜价走强概率较大。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【8月未锻轧铜及铜材环比减少 12.39% 同比增加 66.95%】**据海关总署公布的数据显示，中国 1-8 月未锻轧铜及铜材进口量总计 427.2 万吨，同比增加 38.1%。据 SMM 推算，8 月未锻轧铜及铜材进口量总计 66.7784 万吨，同比增加 66.95%，环比减少 12.39%。

2. **【秘鲁矿业部表示采矿业的投资和就业稳定增长】**据 Minem 称，铜，铁，锡和钼的生产已完全恢复。自 5 月以来，由于政府推动了经济复兴，采矿业的投资和直接就业一直稳定增长，预计这一趋势将在今年余下时间继续保持。矿业部副部长海梅·加尔维兹（JaimeGálvez）说：“到 2021 年，预计将实现 10% 的经济增长，金属矿业的 GDP 将实现 15.1% 的增长。”统计公报显示，7 月份对矿业的投资为 3.62 亿美元，比 6 月份（3.51 亿美元）增加了 3%，比 5 月份（2.44 亿美元）增加了 49%。今年一月至七月，总共投资了 22.74 亿美元。

3. **【智利 Codelco 工人将采取行动应对疫情威胁】**全球最大铜生产商、智利国有铜矿商 Codelco 的工人警告称，在新冠病毒大流行期间，他们将采取“行动”，应对他们所称的工作威胁。近几个月来，工会和公司之间的紧张关系在发酵，原因是工会抱怨公司没有遵守新冠病毒预防措施，以及保险定价过高。代表该公司工会的铜业工人联合会(FTC)表示，该公司侵犯了合法权益，将采取一切可能的措施，以保障工作条件。FTC 表示愿意与该公司进行谈判，并将寻求与该公司达成协议。Codelco 没有立即回应置评请求。

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	2020-09-08	2020-09-07	变动	幅度
沪铜主力收盘价	52,590	52,240	350	0.67%
SMM 现铜升贴水	85	75	10	-
长江电解铜现货价	52,600	52,690	-90	-0.17%
精废铜价差	2,427	2,090	336	16.08%

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	2020-09-08	2020-09-07	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,709.5	6,792.0	-82.5	-1.21%
LME 现货升贴水 (0-3)	27.25	21.75	5.50	-
上海洋山铜溢价均值	65.0	65.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	54.0	55.0	-1.0	-

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	2020-09-08	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	76,550	-1,000	28,325	37.0%
欧洲库存	33,675	-250	18,425	54.7%
亚洲库存	2,150	-200	725	33.7%
美洲库存	40,725	-550	9,175	22.5%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-09-08	2020-09-04	日变动	幅度
COMEX 铜库存	75,551	75,891	-340	-0.45%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

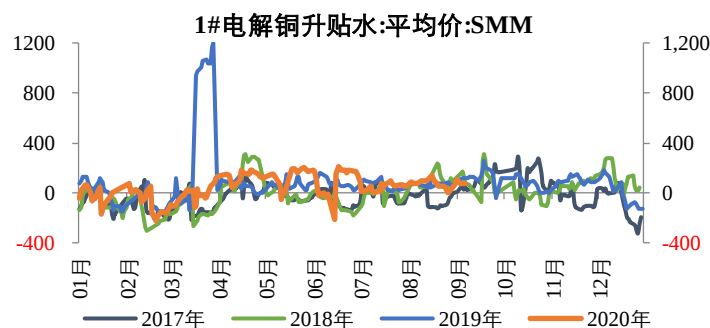
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-09-08	2020-09-07	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	62,229	60,032	2,197	3.66%
	2020-09-04	2020-08-28	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	176,873	170,086	6,787	3.99%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

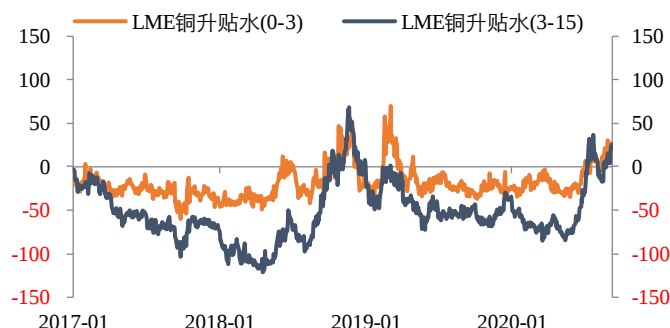
1.2 市场走势

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)



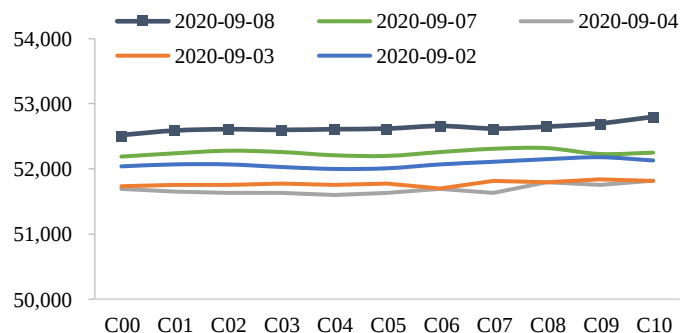
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

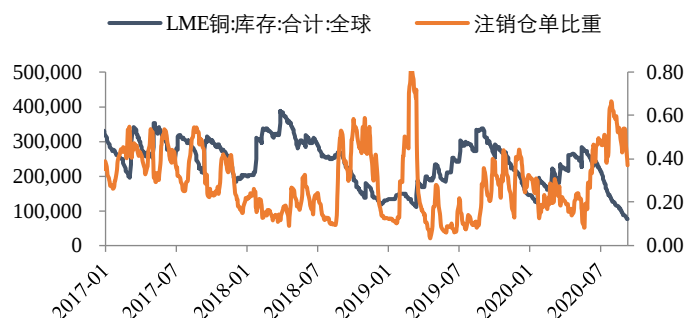
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

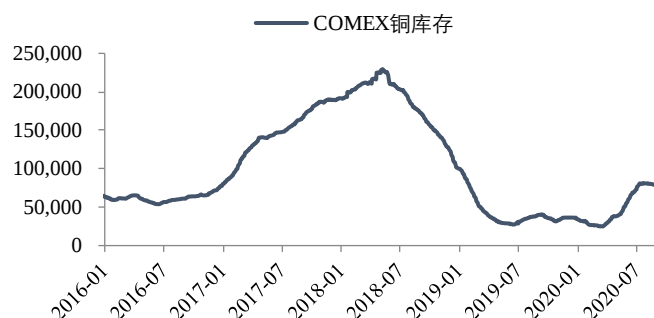
1.3 全球铜库存情况

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。