



兴证期货.研发中心

2020 年 9 月 13 日星期日

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 11 日夜盘铜价走势偏强。铜矿加工费 TC 维持低位，周环比上升 0.15 美元，至 48.43 美元/吨，从全球主要矿企产量预期及南美等主要产铜区域疫情反复等情况来看，铜矿相对短缺的状态短期很难有实质性的缓解，预计铜矿加工费 TC 维持在 50 美元以下，冶炼亏损（击穿部分冶炼厂现金成本）时间延长，精炼铜减产预期逐步加强，供应端对铜价支撑逻辑仍在。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，国内铜消费整体不差。9 月份下游部分终端行业进入季节性旺季，铜消费边际改善。我们认为铜矿相对紧缺导致精炼铜减产预期对铜价支撑的逻辑延续，叠加消费端季节性旺季，铜库存出现拐点向下，铜价走强的概率较大。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【力拓和绿松石山对蒙古矿进行资助】力拓（Rio Tinto）和绿松石山（Turquoise Hill）周四表示，他们将与蒙古最大的 Oyu Tolgoi 铜金银矿现有的贷方合作，共同进行债务重塑。通过重新配置，当事方将有更多的时间偿还债务，但延长债务的本金某些情况下不会降低利率。投资者对此消息反应却是消极的，周四下午绿松石山的股价在纽约下跌了近 23%，使公司的市值跌至 17.5 亿美元。
2. 【中汽协：汽车行业恢复形势持续向好，8 月产销继续保持增长】从具体数据来看，当月汽车销量继续保持两位数增长，累计汽车产销降幅已收窄至 10% 以内。商用车在货车的拉动下，增长势头依然迅猛，对整体汽车市场的增长贡献大于乘用车，商用车产销与货车产销均刷新了 8 月历史新高；乘用车本月销量继续保持增长，对整体汽车市场的增长也起到了支撑作用。值得一提的是，本月新能源汽车继续保持增长，其单月产销也刷新了 8 月历史记录。
3. 厄瓜多尔当地时间 8 月 26 日，米拉多铜矿的球磨机重新发出轰鸣声，因疫情停产 5 个多月的矿山全面恢复生产。当日，选矿车间矿石处理量达 23891 吨。米拉多铜矿生产的铜精矿运回铜陵有色冶炼厂加工的水陆运输通道也已打通，达标达产后，每年将为铜陵有色带来 9.6 万吨的铜金属量。

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	2020-09-11	2020-09-10	变动	幅度
沪铜主力收盘价	51,680	51,700	-20	-0.04%
SMM 现铜升贴水	100	100	0	-
长江电解铜现货价	51,620	52,210	-590	-1.13%
精废铜价差	1,977	2,140	-163	-7.62%

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	2020-09-11	2020-09-10	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,715.0	6,633.0	82.0	1.24%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	21.50	-	-
上海洋山铜溢价均值	62.0	63.0	-1.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	52.5	52.5	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	2020-09-11	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	75,550	-425	36,625	48.5%
欧洲库存	32,975	-475	16,450	49.9%
亚洲库存	2,400	175	1,650	68.8%
美洲库存	40,175	-125	18,525	46.1%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铜库存（单位：吨）

	2020-09-11	2020-09-10	日变动	幅度
COMEX 铜库存	74,710	75,142	-432	-0.58%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

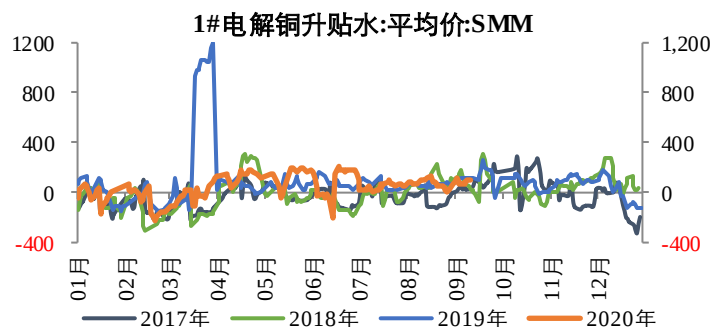
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-09-11	2020-09-10	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	64,921	63,796	1,125	1.76%
	2020-09-11	2020-09-04	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	176,795	176,873	-78	-0.04%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

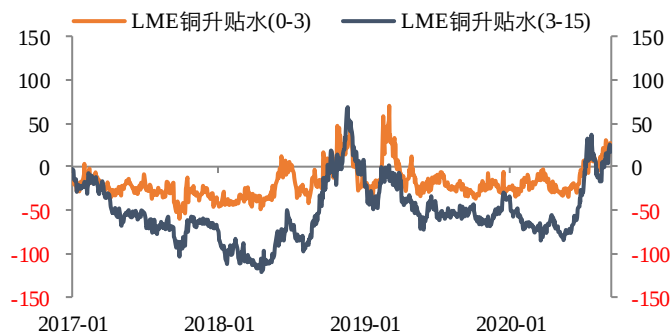
1.2 市场走势

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)



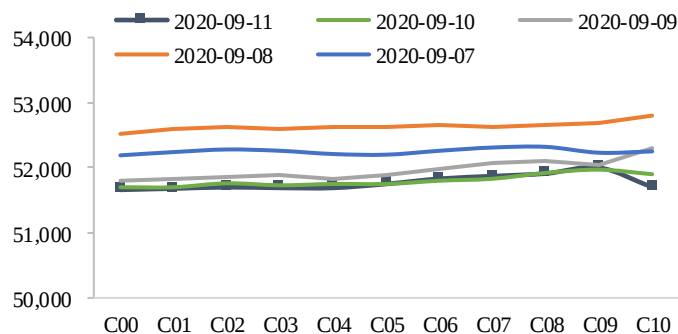
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

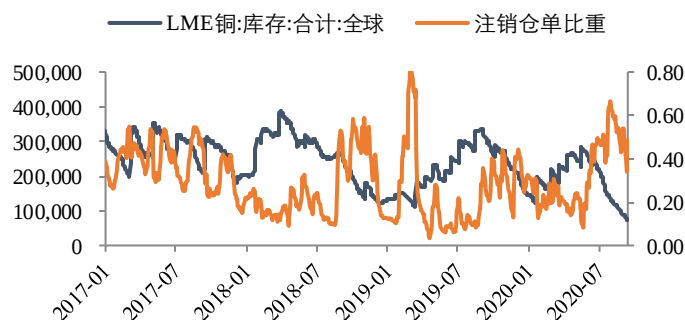
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

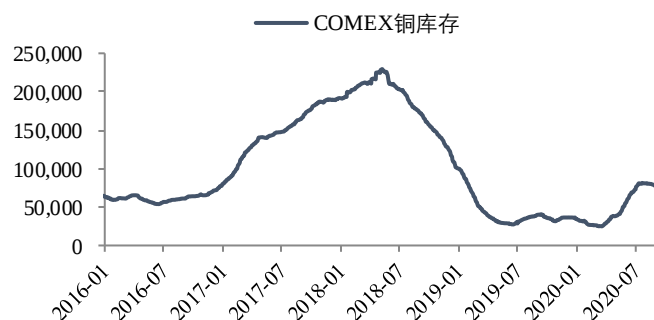
1.3 全球铜库存情况

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。