



兴证期货·研发中心

2020 年 10 月 9 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](mailto:sunec@xzfutures.com)

## 内容提要

### ● 后市展望及策略建议

兴证点铜：节假日期间，伦铜涨 1.34%，COMEX 铜涨 1.89%。基本上，铜矿加工费 TC 低位，从全球主要矿企产量预期及南美等主要产铜国家疫情情况来看，铜矿相对短缺的状态短期难改变，预计铜矿加工费 TC 大概率维持在 50 美元以下，冶炼亏损（击穿冶炼厂现金成本）延续，精炼铜减产预期仍在，供应端对铜价支撑较强。需求端，海内外实体经济复苏中，铜消费整体不差。综上，我们认为铜基本面相对稳健，在不发生大的金融风险的条件下，铜价中长期走强的概率较大。仅供参考。

## 行业要闻

铜要闻：

1. 智利国家铜业委员会（Cochilco）称，Codelco 8 月铜产量同比微幅增加 0.1%，至 154,800 吨。必和必拓控股持有的 Escondida 铜矿 8 月的铜产出为同比下滑 11%，至 92,200 吨。嘉能可和英国集团合资企业 Collahuasi 铜矿 8 月铜产出量为 60,000 吨，同比增加 19%。Cochilco 称，8 月份智利铜产出同比下滑 6.2%，至 481,700 吨。
2. 加拿大矿企伦丹矿业公司（Lundin Mining Corp）周三表示，已要求政府进行调停，以防止旗下智利坎德拉里亚（Candelaria）铜矿未达成合同的罢工。该矿有 350 名成员组成的工会于 9 月 28 日拒绝了该公司的最新报价，使谈判陷入僵局。Candelaria 2019 年生产铜 11.14 万吨。
3. 圣地亚哥 9 月 30 日消息，智利 Escondida 铜矿矿场工会组织 N2 主管们投票，决定进行罢工，大约 98% 的工会成员都选择拒绝必和必拓旗下 Escondida 矿场提出的建议。
4. 据路透社消息，五矿资源（MMG）的刚果子公司已暂停其 Kinsevere 铜矿的生产，至 2021 年 4 月底，为从氧化矿转向硫化矿做准备。停产将于 10 月 1 日生效，影响的是该矿，而非加工厂。该公司称，其 2020 年铜产量目标维持在 6.8 - 7.5 万吨不变。因氧化矿储量已枯竭，该矿正在从氧化矿过渡到硫化矿。这一转变旨在将该矿的使用寿命延长至 2030 年。保证不会因为停产而裁员。

## 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      | 2020-09-30 | 2020-09-29 | 变动  | 幅度     |
|-----------|------------|------------|-----|--------|
| 沪铜主力收盘价   | 50,930     | 50,940     | -10 | -0.02% |
| SMM 现铜升贴水 | 110        | 125        | -15 | -      |
| 长江电解铜现货价  | 51,290     | 51,170     | 120 | 0.23%  |
| 精废铜价差     | 967        | 852        | 115 | 13.50% |

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             | 2020-09-30 | 2020-09-29 | 变动   | 幅度    |
|------------------|------------|------------|------|-------|
| 伦铜电 3 收盘价        | 6,686.0    | 6,611.0    | 75.0 | 1.13% |
| LME 现货升贴水 (0-3)  | -4.00      | -5.00      | 1.00 | -     |
| 上海洋山铜溢价均值        | 50.5       | 50.5       | 0.0  | -     |
| 上海电解铜 CIF 均值(提单) | 36.5       | 35.5       | 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 | 2020-10-08 | 日变动     | 注销仓单   | 注销占比  |
|---------|------------|---------|--------|-------|
| LME 总库存 | 154,750    | -10,850 | 30,125 | 19.5% |
| 欧洲库存    | 101,800    | -6,775  | 7,575  | 7.4%  |
| 亚洲库存    | 3,500      | -50     | 1,425  | 40.7% |
| 美洲库存    | 49,450     | -4,025  | 21,125 | 42.7% |

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

|           | 2020-10-07 | 2020-09-30 | 日变动  | 幅度     |
|-----------|------------|------------|------|--------|
| COMEX 铜库存 | 71,615     | 72,434     | -728 | -1.02% |

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

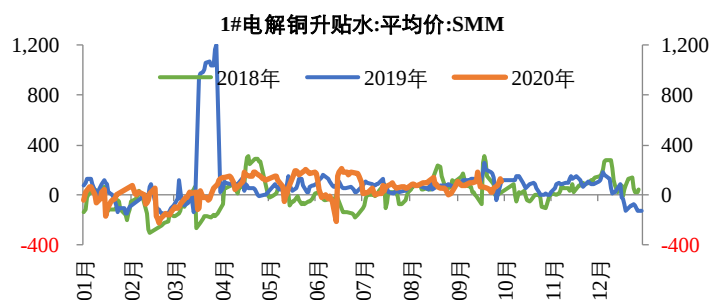
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

|            | 2020-09-30 | 2020-09-29 | 变动      | 幅度     |
|------------|------------|------------|---------|--------|
| SHFE 铜注册仓单 | 56,158     | 52,860     | 3,298   | 6.24%  |
|            | 2020-09-30 | 2020-09-25 | 变动      | 幅度     |
| SHFE 铜库存总计 | 155,071    | 170,464    | -15,393 | -9.03% |

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

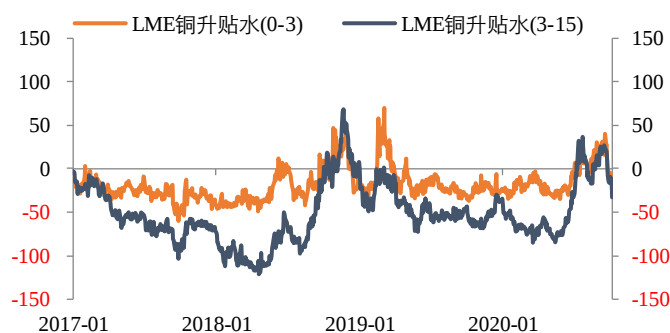
## 1.2 市场走势

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)



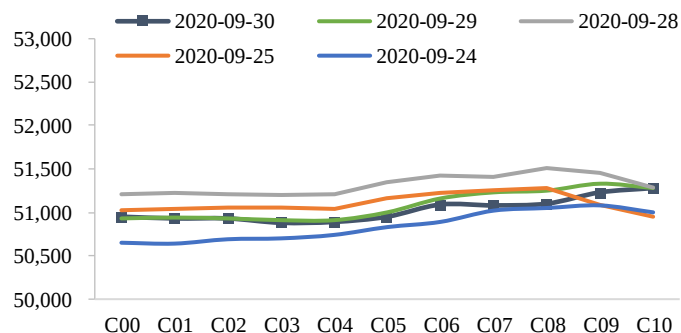
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

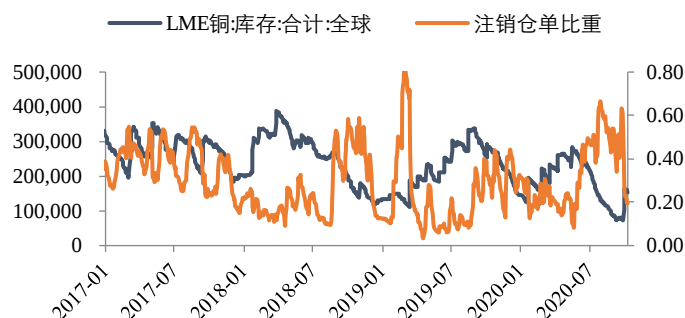
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

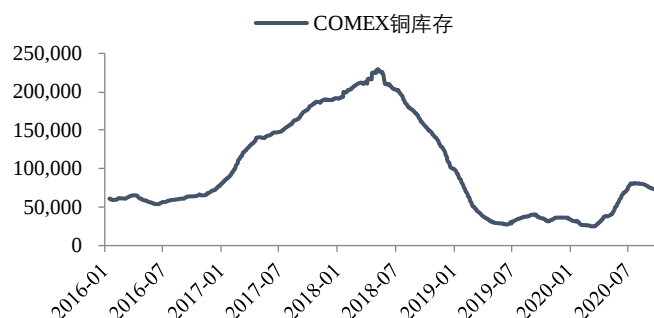
### 1.3 全球铜库存情况

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。