



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：夜盘铜价走势偏强。消息层面，中国考虑禁止从澳大利亚进口铜矿石（2019 年占比 5%）。基本面上，铜矿加工费 TC 处于 50 美元/吨以下绝对低位，冶炼亏损（击穿冶炼厂现金成本）周期拉长，供应端对铜价支撑较强。需求端，海内外实体经济复苏，铜消费整体不差。综上，铜矿相对短缺，加工费低位，在炼厂减产预期未兑现之前，供应端对铜价支撑的逻辑延续。消费端整体不差，铜基本面相对稳健。我们认为短期铜价受疫情等不确定性因素影响波动有所放大，铜价中长期大概率向上。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【国内冶炼】据我们了解赤峰金剑铜业有限责任公司整体搬迁项目于 2020 年 10 月 26 日正式投产，届时将形成年产 20 万吨阴极铜的产能。
2. 伦丁矿业智利 Candelaria 铜矿 Mina 工会未能与该公司管理层及智利劳动部门围绕恢复薪资谈判的条件达成共识，该工会决定延长罢工时间。Candelaria 铜矿去年的铜产量为 111,400 吨。虽然这只占必和必拓集团和 Codelco 所拥有的智利巨型矿山产量的一小部分，但谈判的失败也预示着一定的供应风险。
3. 据 SMM 了解，Codelco2021 年发往中国长单溢价拟定在 88 美元/吨，持平于 2020 年，部分贸易商表示已经收到报盘，但接受意愿较低。
4. 【中国或本周禁止澳大利亚铜相关进口】南华早报称，据消息人士透露，预计中国将于本周对澳大利亚进口铜矿石、铜精矿和糖实施禁令。不过据 SMM 与国内冶炼厂及铜精矿进口商了解，目前暂未收到相关政策消息。另一方面，考虑到国内铜矿对海外依赖度较高，对该禁令实施各方尚且存疑，但 10 月中上旬对自澳大利亚进口的煤炭开始实施禁令，又存有忧虑。中国 2019 年自澳大利亚进口铜精矿合 105.16 万吨，占 2019 年进口总量的 4.78%；2020 年前 9 月累计进口 69.6 万吨，占比 4.25%。
5. 【冶炼新产能】由长沙有色冶金设计研究院有限公司设计的兰溪自立再生铜生产线顺利投产，至 8 月 19 日，兰溪自立环保科技有限公司铜阳极精炼车间阳极精炼炉成功产出阳极铜；9 月 18 日，铜电解精炼车间成功产出阴极铜。兰溪自立 35 万吨/年危险废物处置利用生产 20 万吨/年再生铜项目以无机危险废物、废线路板、有机危废等为主要原料，经焙烧、侧吹熔炼后得到黑铜、粗铜等，再与外购废杂铜一起经阳极精炼和电解精炼得到电铜，铜电解液净化后得到二级电铜、黑铜和粗硫酸镍等产品。

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	2020-11-02	2020-10-30	变动	幅度
沪铜主力收盘价	51,070	50,940	130	0.26%
SMM 现铜升贴水	190	155	35	-
长江电解铜现货价	51,150	51,590	-440	-0.85%
精废铜价差	886	994	-108	-10.91%

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	2020-11-02	2020-10-30	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,773.0	6,713.0	60.0	0.89%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-11.00	-	-
上海洋山铜溢价均值	50.0	49.0	1.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	43.5	43.5	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	2020-11-02	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	169,600	-1,700	50,750	29.9%
欧洲库存	126,275	-1,225	16,700	13.2%
亚洲库存	9,375	0	1,675	17.9%
美洲库存	33,950	-475	32,375	95.4%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-11-02	2020-10-30	日变动	幅度
COMEX 铜库存	72,526	72,526	0	0.00%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

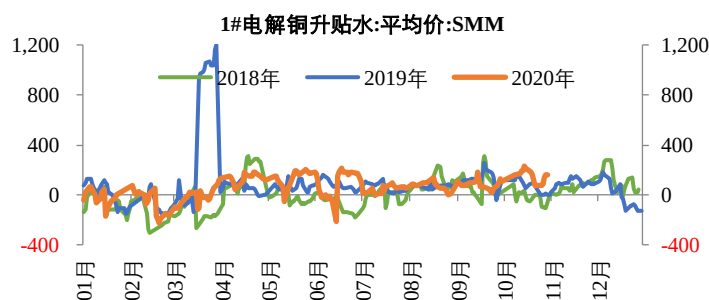
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-11-02	2020-10-30	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	57,172	58,421	-1,249	-2.14%
	2020-10-30	2020-10-23	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	139,657	155,506	-15,849	-10.19%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

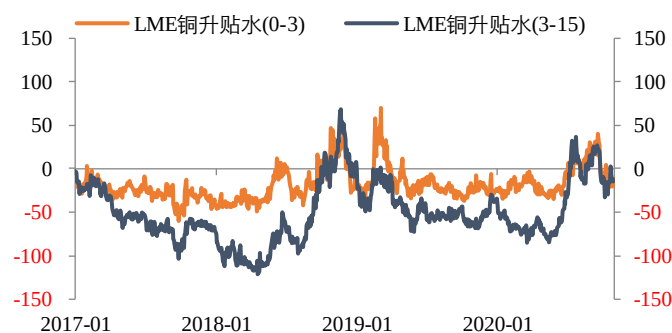
1.2 市场走势

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)



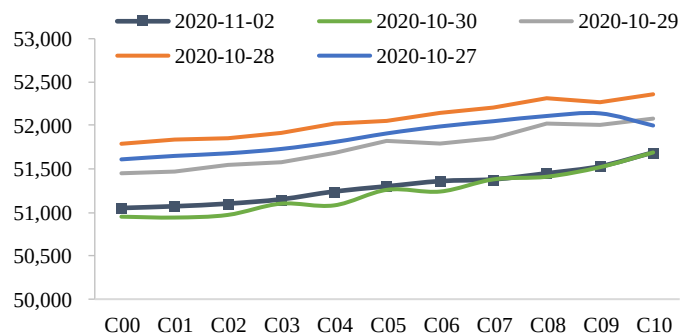
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

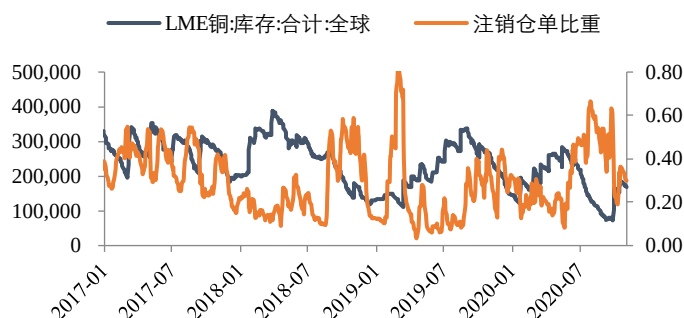
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

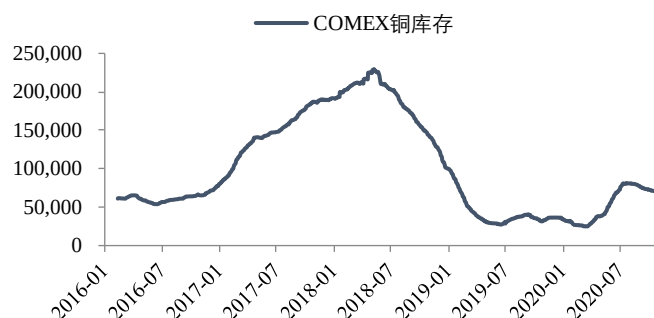
1.3 全球铜库存情况

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。