

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：5 月 21 日夜盘 COMEX 铜价下跌 1.08%，LME 铜价下跌 0.82%，沪铜下跌 0.59%。基本上，国内社会库存连续 8 周下滑，上周上海、广东、江苏三地库存再度下滑 2.75 万吨。供应端，一季度全球前 15 大矿企（CR15:0.63）维持负增长，智利、秘鲁等主要铜矿生产地疫情严重，主要矿企下调全年产量预期，其中确定的影响量已经在 40 万吨以上，部分矿企因无法评估疫情对产量的影响，暂未公布具体的预估影响量。精铜方面，根据各家炼厂排产计划，SMM 预计 2020 年 5 月国内电解铜产量为 74.01 万吨，环比降幅 1.38%。需求端，6 大发电集团日均耗煤量 65 万吨以上（超越去年同期），4 月国内电线电缆企业开工超越 100%，预计 5 月在基建刺激等因素影响下，电线电缆企业开工会继续抬升，国内铜消费继续向好。海外疫情仍较为严重，对国内铜消费（中国出口至海外铜材中间品叠加终端产品占国内精铜消费量 20%以上）的冲击发酵中。综上，铜基本面国内持续向好，海外较差的格局延续，国内社会库存持续下滑，铜价回调空间有限。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【广东铜期货交割库容扩至 9 万吨】**5 月 21 日，上海期货交易所分别批准国储位于增城、炬申位于丹灶的两个仓库成为铜期货指定交割仓库，核定库容各 2 万吨；在原有南储（2 万）、国储黄埔仓（3 万）的交割库容上，广东铜期货交割库容新增至 9 万吨。
2. **【塞尔维亚紫金波尔铜业恢复生产】**5 月 18 日，塞尔维亚紫金波尔铜业 NC 矿超计划提前 2 个月恢复生产。2019 年 9 月紫金波尔铜业启动 NC 矿复产，期间克服了因疫情影响带来的人流、物流压力，通过科学决策，积极应对，超计划 2 个月复产。塞尔维亚紫金波尔铜业是紫金矿业重点战略发展项目，是迄今为止中国对塞最大投资项目。项目保有铜资源量 1018 万吨，平均品位 0.4%。目前正在加快推进技改扩建和配套设施建设，建成达产后将实现年产矿产铜 12 万吨，冶炼产铜约 18 万吨。
3. **【Chuquicamata 地下部分报告积极生产结果】**在正式启动后不到一年的时间里，Chuquicamata 地下矿场就开始取得积极的生产成果。公司高管表示，“在生产中，如今我们正在逐渐达到约 20,000 吨/天的开采速率。我们希望在今年完成第一个矿柱的建设。”

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	2020-05-21	2020-05-20	变动	幅度
沪铜主力收盘价	44,150	43,730	420	0.96%
SMM 现铜升贴水	180	190	-10	-
长江电解铜现货价	44,080	44,130	-50	-0.11%
精废铜价差	1,092	943	150	15.91%

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	2020-05-21	2020-05-20	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,434.5	5,445.5	-11.0	-0.20%
LME 现货升贴水 (0-3)	-26.75	-25.00	-1.75	-
上海洋山铜溢价均值	105.0	113.5	-8.5	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	100.5	100.5	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	2020-05-21	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	272,325	-850	43,725	16.1%
欧洲库存	116,150	-450	11,250	9.7%
亚洲库存	112,500	0	30,275	26.9%
美洲库存	43,675	-400	2,200	5.0%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-05-20	2020-05-19	日变动	幅度
COMEX 铜库存	47,406	46,318	1,088	2.29%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

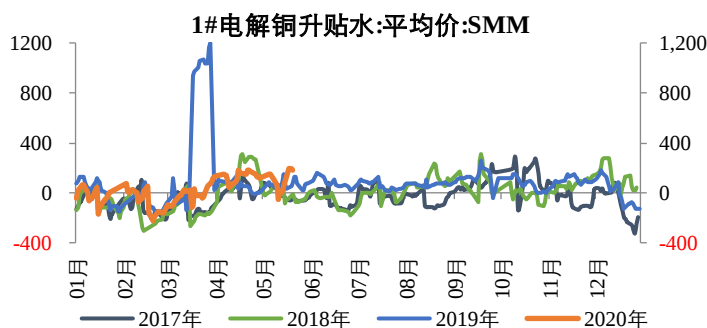
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-05-21	2020-05-20	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	64,426	66,732	-2,306	-3.46%
	2020-05-15	2020-05-08	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	208,890	204,219	4,671	2.29%

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)



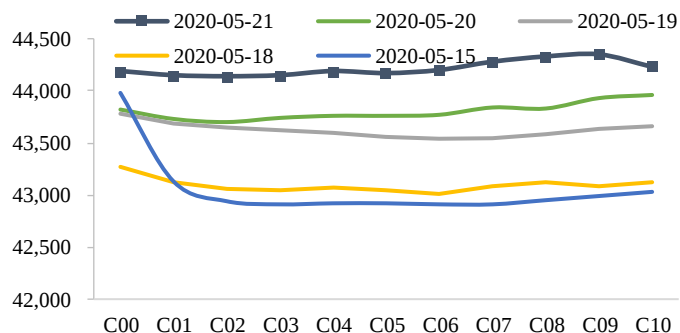
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

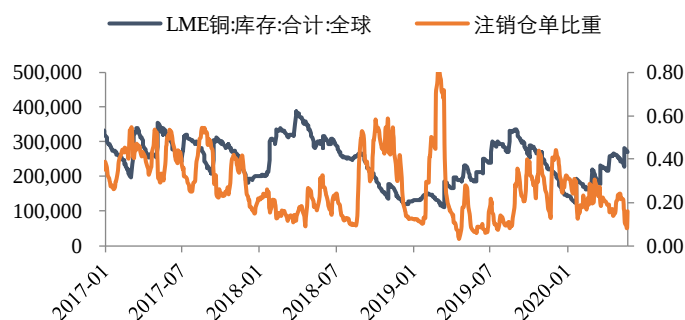
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

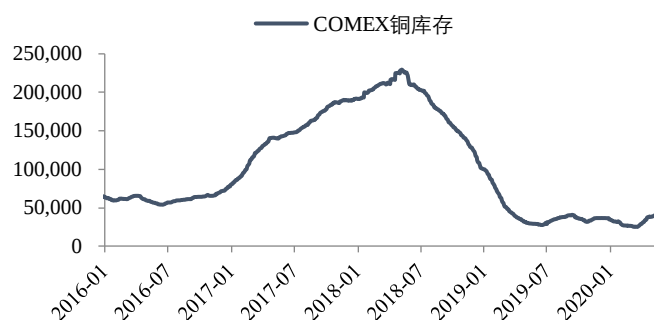
1.3 全球铜库存情况

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。