

兴证期货·研发中心

2020 年 7 月 25 日星期六

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：7 月 24 日夜盘 COMEX 铜价上涨 0.68%，LME 铜价上涨 0.28%，沪铜主力上涨 0.72%。

基本上，供应端，主要铜矿生产国疫情仍较为严重，从矿企公布的产量预期看，后期铜矿恢复力度有限，铜矿加工费周环比下滑至 49.80 美元/吨低位（冶炼厂亏损至现金成本），部分冶炼厂生产经营压力较大，后期对精炼铜供应的影响或将逐步发酵。需求端，国内工业活动稳定，4、5、6 月铜下游电线电缆开工都超过 100%，预计在国内经济复苏的大背景下，铜消费表现不差。海外欧美实体经济底部复苏，欧元区 7 月份制造业 PMI 超预期回升至 51.1，美国 6 月 ISM 制造业恢复至 52.6，对国内铜消费的正向拉动作用有望逐步显现。库存方面，国内社会库存周环比上升 1.57 万吨，至 25.59 万吨。部分下游进入季节性淡季叠加铜价相对高位，备货需求缓和，国内铜社会库存出现连续四周累库。情绪层面，中美关系紧张情绪升温，打压基本金属金融属性。综上，我们认为供应端铜矿加工费处于绝对地位，后期将逐步影响精炼铜供应，叠加国内外需求不差，铜价虽然短期在外围不稳定情绪影响下出现回调，但中长期向上的趋势难改变。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【自由港麦克莫兰二季度铜产量同比降 1.2% 黄金产量同比增 19%】**全球最大的铜生产商自由港麦克莫兰(Freeport McMoRan)周四公布第二季度业绩报表。报告期间，自由港铜产量同比下降 1.2%，至 7.67 亿磅；黄金产量同比上升 19%，至 19.1 万盎司。该公司表示，Ggrasberg 地下开采继续按计划推进，该铜矿目前正从露天开采转向地下开采。
2. **【泰克资源二季度铜产量同比下降 23% 获利骤降逾 82%】**报告期间，该公司铜产量同比下降 23%至 5.9 万吨。2020 年上半年，泰克资源铜产量总计 13 万吨，同比下降 11.6%，去年同期为 14.7 万吨。该公司周四公布二季度经调整后归属于股东的净利润（Adjusted profit attributable to shareholders）为 8900 万加元，下降逾 82%，去年同期为 4.98 亿加元。
3. **【Antofagasta 二季度铜产量环比下降】**公司二季度显示，二季度铜产量环比减少 8.4%至 17.77 万吨；铜销售量环比减少 8.4%至 17.89 万吨。安托法加斯塔年迄今铜产量总计 37.17 万吨，同比下降 4%。
4. **【Oz Minerals 上调全年铜和黄金产量目标】**矿业公司 Oz Minerals 日前公布了二季度产量报告，并上调了全年铜和黄金产量目标。报告期间，该公司克服了疫情带来的干扰，实现了上半年强劲的业绩。二季度，该公司铜产量总计 24577 吨；黄金产量总计 68740 盎司，主要受位于南澳州的 Prominent Hill 矿场产量推动。

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	2020-07-24	2020-07-23	变动	幅度
沪铜主力收盘价	51,220	51,970	-750	-1.44%
SMM 现铜升贴水	55	65	-10	-
长江电解铜现货价	52,050	52,010	40	0.08%
精废铜价差	2,560	2,505	55	2.20%

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	2020-07-24	2020-07-23	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,400.0	6,506.0	-106.0	-1.63%
LME 现货升贴水 (0-3)	15.25	25.50	-10.25	-
上海洋山铜溢价均值	93.0	93.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	80.0	83.0	-3.0	-

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	2020-07-24	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	141,725	-2,075	89,725	63.3%
欧洲库存	93,450	-2,650	62,625	67.0%
亚洲库存	4,200	-300	3,950	94.0%
美洲库存	44,075	875	23,150	52.5%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-07-24	2020-07-23	日变动	幅度
COMEX 铜库存	80,823	80,898	-74	-0.09%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

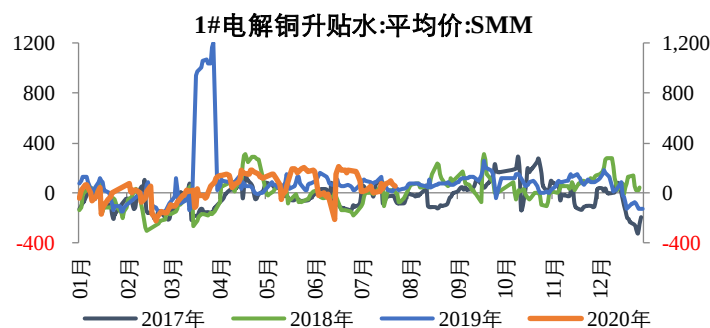
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-07-24	2020-07-23	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	58,792	60,240	-1,448	-2.40%
SHFE 铜库存总计	157,684	158,647	-963	-0.61%

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)



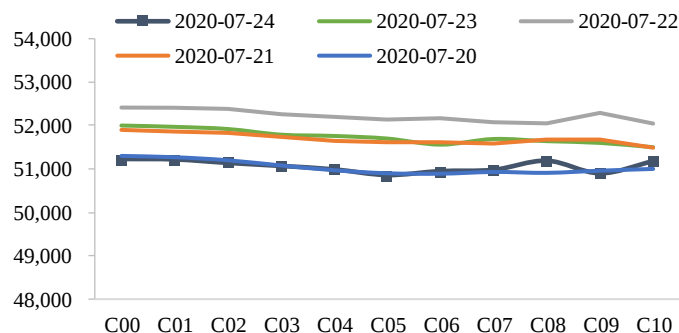
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

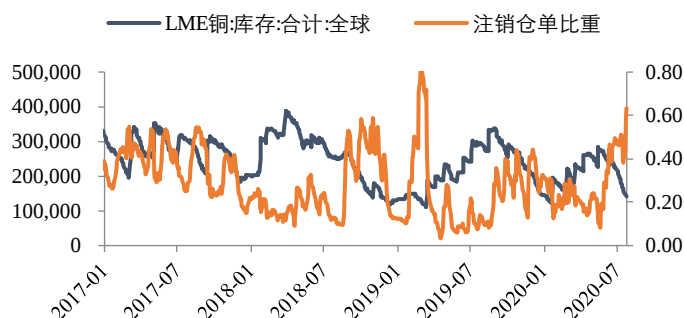
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

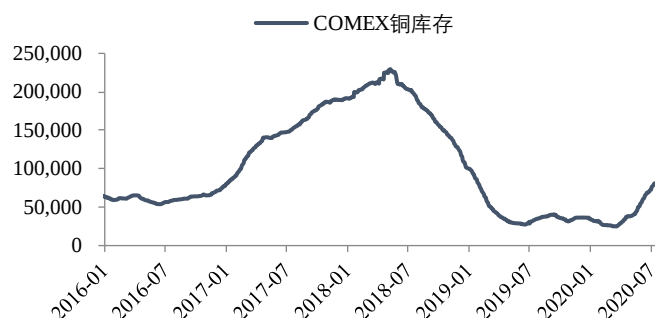
1.3 全球铜库存情况

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。