

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 29 日夜盘 COMEX 铜价上涨 0.55%，LME 铜价上涨 0.06%，沪铜主力上涨 0.25%。

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，对国内铜消费的拉动作用有望逐步显现。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低位，后期将逐步影响精炼铜供应，叠加国内需求不差，国外需求修复，铜价虽然短期在负面情绪影响下出现回调，但中长期大概率继续向上。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【第一量子二季度铜产量基本持平】**第一量子铜产量为 169059 吨，基本与去年同期持平；黄金产量为 54651 盎司，同比下滑 8.4%。2020 年上半年，第一量子总计产铜 36.4344 万吨，同比增长 19%；黄金产量总计 12.3439 万盎司，同比增长 13%。
2. **【南方铜业二季度铜产量同比下滑 1.3%】**南方铜业周二公布了二季度业绩报表。报告期间，公司铜产量同比下降 1.3%至 25.3097 万吨，主要受 Buenavista 铜品位下滑所致。2020 年上半年，南方铜业铜产量同比增长 2.1%至 48.4981 万吨。
3. **【Codelco 工会联合会拒绝私有化建议】**Codelco 工人拒绝了总统 Sebastian Pinera 联盟伙伴提出的将该公司出售以筹措应对新冠肺炎疫情资金的建议。一份由极右翼独立民主联盟(UDI)提供并泄露给智利媒体的内部文件，建议将私有化作为为国库筹集资金的一系列措施之一。但由全球最大铜矿商的工会组成的铜矿工人联盟(FTC)坚决反对这项措施。该工会在一份声明中表示，工会将“在接受任何私有化尝试之前，先让 Codelco 停止运作”。多年来，关于 Codelco 私有化的争论一直被不同的团体广泛讨论，但没有结论。

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	2020-07-29	2020-07-28	变动	幅度
沪铜主力收盘价	51,880	51,520	360	0.70%
SMM 现铜升贴水	60	65	-5	-
长江电解铜现货价	51,900	52,030	-130	-0.25%
精废铜价差	2,674	2,844	-170	-5.98%

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	2020-07-29	2020-07-28	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,476.0	6,469.0	7.0	0.11%
LME 现货升贴水 (0-3)	8.00	13.00	-5.00	-
上海洋山铜溢价均值	91.0	92.0	-1.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	80.0	80.0	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	2020-07-29	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	131,900	-2,125	86,625	65.7%
欧洲库存	83,975	-1,925	62,250	74.1%
亚洲库存	2,875	0	2,625	91.3%
美洲库存	45,050	-200	21,750	48.3%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-07-29	2020-07-28	日变动	幅度
COMEX 铜库存	80,825	80,905	-80	-0.10%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

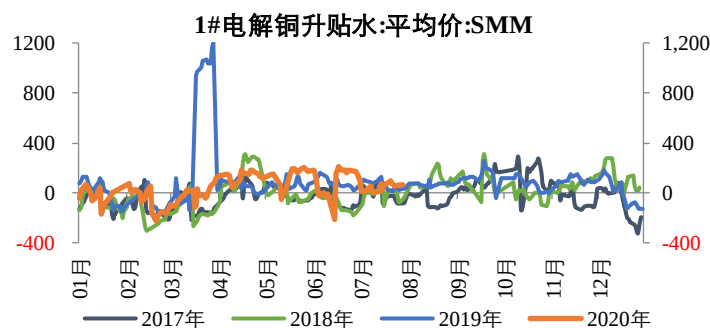
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-07-29	2020-07-28	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	59,189	59,792	-603	-1.01%
	2020-07-24	2020-07-17	变动	幅度
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)



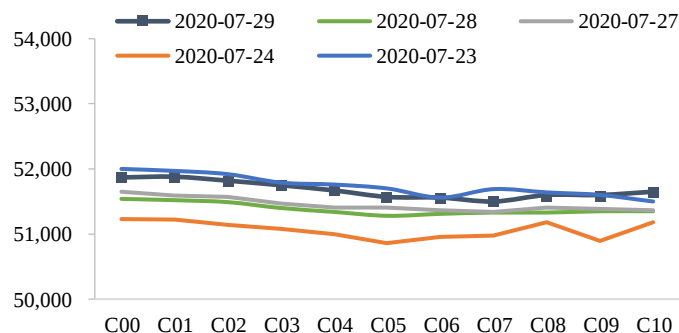
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

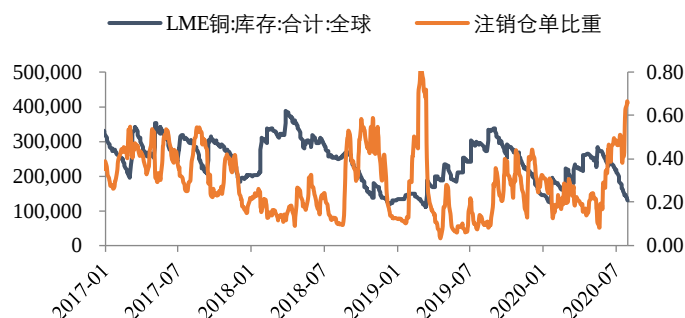
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

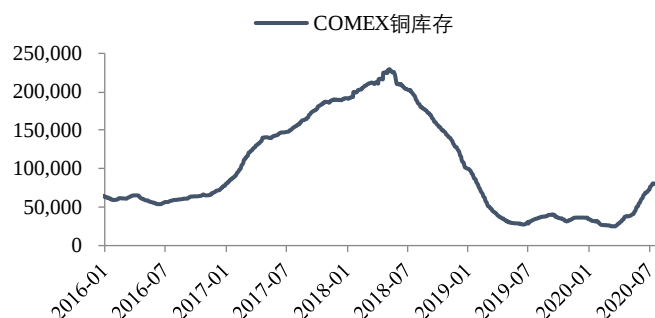
1.3 全球铜库存情况

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。