



兴证期货.研发中心

2020 年 9 月 29 日星期二

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：夜盘铜价偏弱运行。基本面上，铜矿加工费 TC 低位徘徊，周环比上升 0.04 美元，至 48.56 美元/吨，从全球主要矿企产量预期及南美等主要产铜国家疫情等情况来看，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，海内外实体经济改善，铜消费不差。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前提下，铜价中长期走强的概率较大。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 据中国汽车工业协会整理的国家统计局公布的最新数据显示，2020 年 1-8 月，汽车制造业实现利润同比结束下降，呈小幅增长。1-8 月，汽车制造业累计实现利润 3084.8 亿元，同比增长 1.5%，占规模以上工业企业实现利润总额的 8.3%。
2. 【卡莫阿-卡库拉启动二期工程】艾芬豪矿业公告显示，卡莫阿-卡库拉铜矿合资项目将为年处理矿量 380 万吨的选矿厂订购长周期设备，这将使矿山的选矿产能从 380 万吨/年增加至 760 万吨/年。
3. 【印尼政府要求印尼自由港 PT 新建铜冶炼厂】印尼政府负责矿业监督的高级部长周五表示，印尼政府将要求印尼自由港 PT 在韦达湾建设一座铜冶炼厂。印尼自由港公司目前正在东爪哇建设一座价值 30 亿美元的冶炼厂。该冶炼厂的建设是 Freeport-McMoran 与印尼政府达成的协议的一部分，该协议将其在 Grasberg 矿的采矿权维持到 2041 年。

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	2020-09-28	2020-09-25	变动	幅度
沪铜主力收盘价	51,220	51,040	180	0.35%
SMM 现铜升贴水	70	55	15	-
长江电解铜现货价	51,070	50,890	180	0.35%
精废铜价差	819	786	33	4.16%

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	2020-09-28	2020-09-25	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,595.0	6,552.0	43.0	0.66%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-1.45	-	-
上海洋山铜溢价均值	49.5	49.5	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	36.5	39.0	-2.5	-

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	2020-09-28	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	103,125	29,500	42,725	41.4%
欧洲库存	61,100	30,200	14,700	24.1%
亚洲库存	2,350	0	1,375	58.5%
美洲库存	39,675	-700	26,650	67.2%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-09-28	2020-09-25	日变动	幅度
COMEX 铜库存	73,330	73,250	80	0.11%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

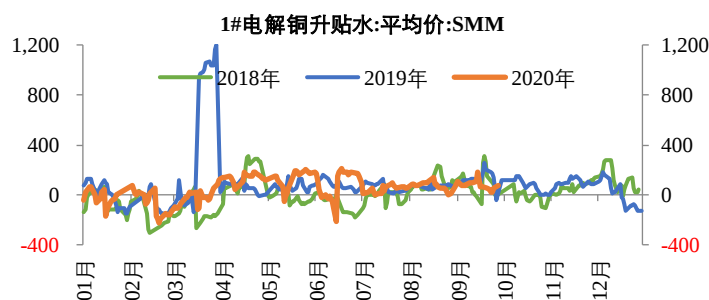
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-09-28	2020-09-25	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	53,116	55,243	-2,127	-3.85%
	2020-09-25	2020-09-18	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	170,464	193,347	-22,883	-11.84%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

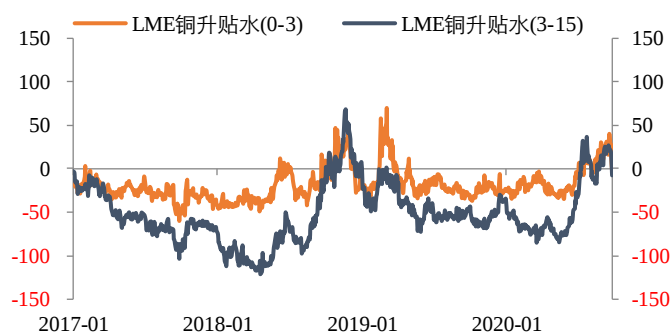
1.2 市场走势

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)



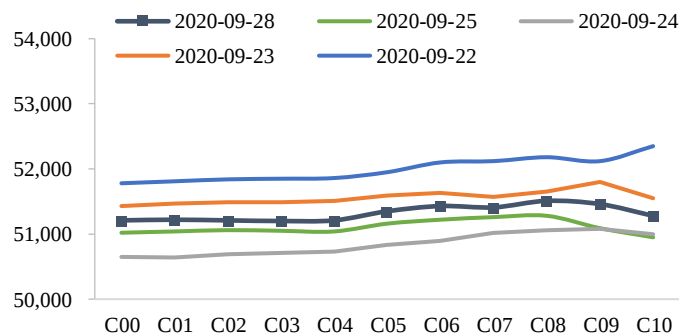
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

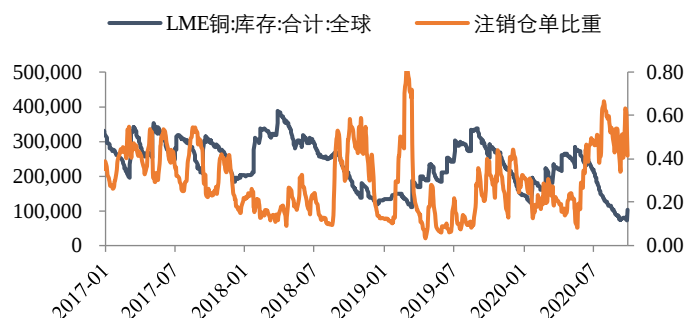
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

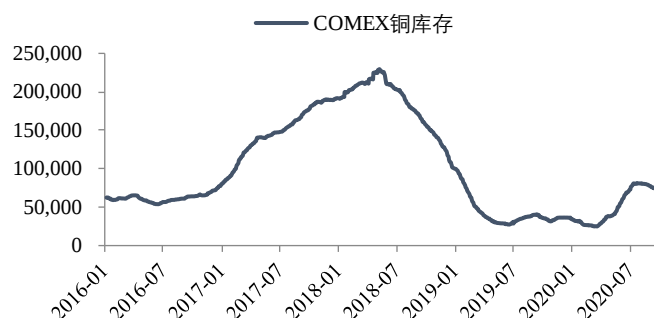
1.3 全球铜库存情况

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。