

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 LME 铜价继续下跌 1.36%。基本上, 昨日公布的保税库库存以及国内库存都出现大幅累积, 疫情期间下游需求延迟及运输受阻等问题或将加剧库存上升速度, 短期铜基本面失衡严重。目前铜价已经跌至 5500 美元/吨附近, 接近全球铜矿 90% 分位现金成本线, 叠加国内炼厂原料、副产品硫酸等运输可能受影响, 炼厂或将出现降低产能利用率等措施, 铜供应压力届时将得到缓解。金融属性层面, 市场悲观情绪蔓延。随着国内疫情防控成效逐渐显现, 市场情绪或将得到好转, 但短期市场不确定性仍较大, 这也意味着国内铜价波动率或将明显上升。综上, 我们认为供应端成本支撑仍在, 铜价继续深跌概率不大。但短期市场情绪受疫情影响较大, 铜价波动可能大幅上升。建议投资者暂观望。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. SMM 调研了解，目前国内主流铜交易市场上海、江苏、广东三地库存节后累计增长 6.5 万吨。由于受到国内疫情的限制，各地物流均有影响，运输入库受到抑制，SMM 预期后期由于物流因素持续影响，国内炼厂将面临滞库风险。
2. 【大洋黄金公司（Oceana Gold）2019 年第四季度黄金产量同比小增 全年黄金和铜产量符合预期】大洋黄金公司（Oceana Gold）报告称 2019 年第四季度黄金产量达到 10.82 万盎司，高于上一季度的 10.75 万盎司。2019 年，大洋黄金公司黄金产量总共达到 470601 盎司，铜产量达到 10255 吨，均符合预期指引产量。
3. 【紫金矿业未来三年铜、锌、金矿山投产计划公布】紫金矿业明确表示，塞尔维亚 Timok 铜金矿、刚果（金）卡莫阿-卡库拉铜矿都有形成世界级高品质矿山的资源条件，要努力实现 2021 年投产并实现设计产能的 30%，2022 年实现设计产能的 70%，2023 年达产。同时，要加快塞尔维亚波尔铜矿的技改扩建，实现厄立特里亚 Bisha 锌多金属矿、刚果（金）科卢韦齐铜（钴）矿、多宝山铜矿等矿山项目的达产达标。

1. 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	2020-02-03	2020-01-23	变动	幅度
沪铜主力收盘价	45,040	48,020	-2,980	-6.21%
SMM 现铜升贴水	-10	-10	0	-
长江电解铜现货价	45,120	48,060	-2,940	-6.12%
精废铜价差	-	2,167	-	-

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	2020-02-03	2020-01-23	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,561.0	6,026.0	-465.0	-7.72%
LME 现货结算价	5,595.0	6,050.0	-455.0	-7.52%
LME 现货升贴水 (0-3)	-21.50	-31.00	9.50	-
上海洋山铜溢价均值	57.0	57.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	45.0	45.0	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	2020-02-03	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	179,800	-925	32,450	18.0%
欧洲库存	123,325	-1,525	20,275	16.4%
亚洲库存	37,175	-100	10,325	27.8%
美洲库存	19,300	700	1,850	9.6%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-01-31	2020-01-30	日变动	幅度
COMEX 铜库存	28,500	29,411	-912	-3.20%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

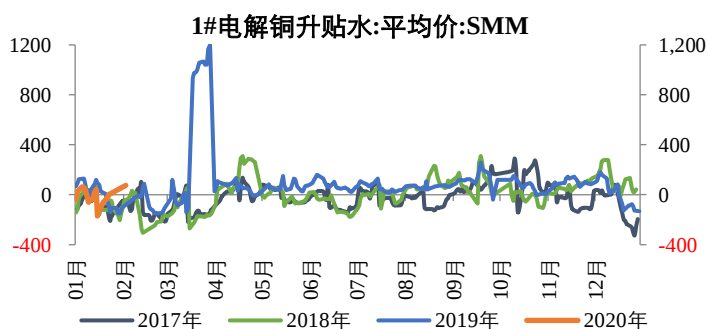
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-02-03	2020-01-23	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	78,210	72,635	5,575	7.68%
	2020-01-17	2020-01-10	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	134,812	133,745	1,067	0.80%

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)



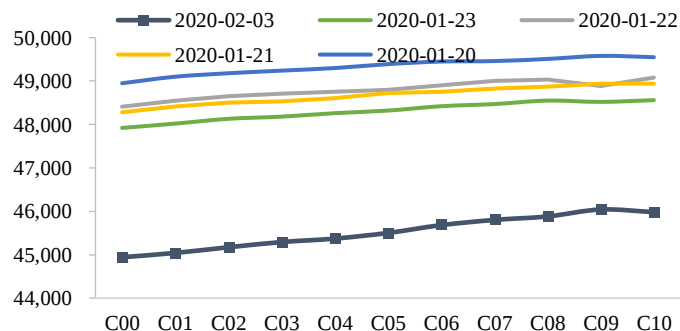
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

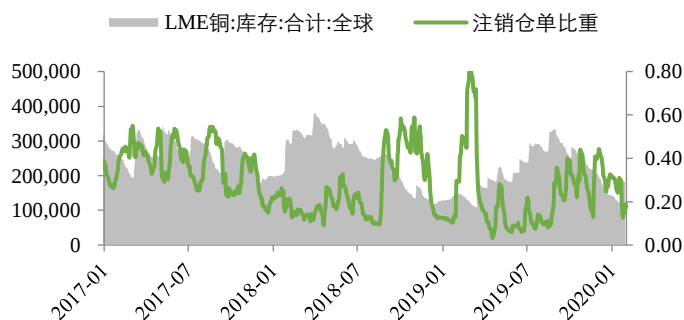
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

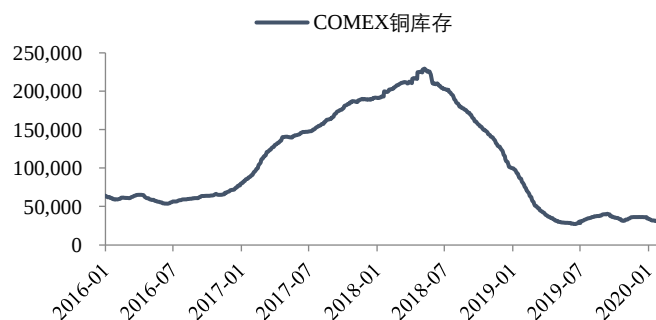
1.3 全球铜库存情况

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。