



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 铜价小幅下跌 0.79%, 昨日 LME 库存下滑 1775 吨。基本上, 受运输道路不畅对原料、硫酸、精炼铜的影响, 国内部分冶炼企业计划 2 月份逐步减产, 铜供应压力有所缓解。需求端, 下游企业推迟开工等因素对铜消费影响将逐步显现, 铜库存累计速度可能超过以往几年。综上, 我们认为供应压力随着炼厂减产出现缓解, 但市场情绪不确定性较大, 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. 【国务院：调降约 750 亿美元对美进口商品加征关税】国务院关税税则委员会 6 日发布公告 调整对原产于美国的部分进口商品加征关税措施。自 2020 年 2 月 14 日 13 时 01 分起，2019 年 9 月 1 日起已加征 10%关税的商品，加征税率调整为 5%；已加征 5%关税的商品，加征税率调整为 2.5%。除上述措施外，其他对美加征关税措施继续按规定执行。对美加征关税商品排除工作继续开展。

2. 【2020 年第三批废铜批文量为 4620 吨】近日，2020 年第三批限制类废料进口批文公布，其中涉及铜废碎料 4620 吨，批文量环比继续大度下滑，前两批废铜批文量分别为 270885 吨和 26566 吨，前三批累计批文量为 302071 吨。SMM 认为，前三批废铜批文均为 2020 年一季度的量，且呈大幅递减趋势。前三批批文总量较为充足，可满足企业生产需求，国内粗废铜紧张局面得到缓解，仍需关注下半年将实施的再生铜政策。

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	2020-02-06	2020-02-05	变动	幅度
沪铜主力收盘价	46,040	45,550	490	1.08%
SMM 现铜升贴水	20	5	15	-
长江电解铜现货价	45,820	45,240	580	1.28%
精废铜价差	2,061	1,783	278	15.59%

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	2020-02-06	2020-02-05	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,642.5	5,721.5	-79.0	-1.38%
LME 现货结算价	-	5,714.0	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-18.50	-	-
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	2020-02-06	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	174,800	-1,775	40,775	23.3%
欧洲库存	118,100	-2,275	25,950	22.0%
亚洲库存	37,675	500	12,250	32.5%
美洲库存	19,025	0	2,575	13.5%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-02-05	2020-02-04	日变动	幅度
COMEX 铜库存	27,176	27,554	-378	-1.39%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

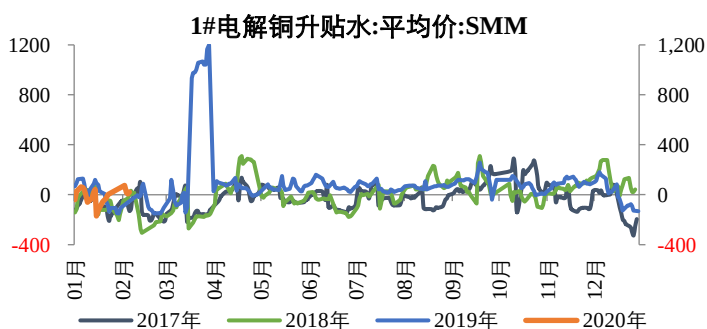
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-02-06	2020-02-05	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	89,272	86,904	2,368	2.72%
	2020-01-23	2020-01-17	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	155,839	134,812	21,027	15.60%

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)



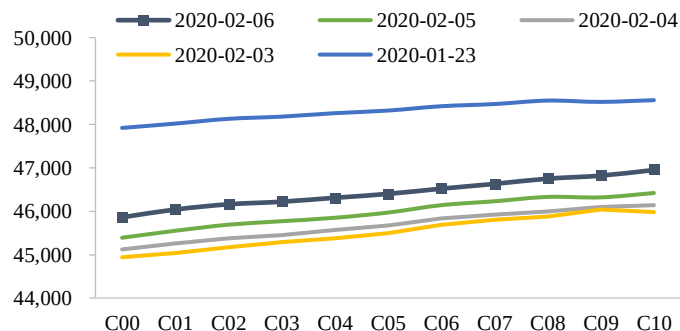
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

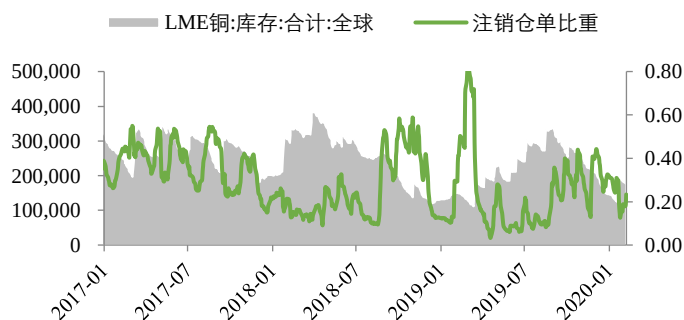
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

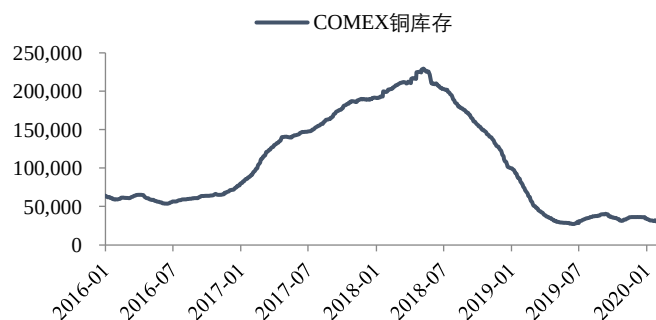
1.3 全球铜库存情况

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。