



兴证期货.研发中心

2020 年 2 月 18 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：2 月 17 日夜盘 LME 铜价微幅下跌 4 美元/吨。基本面上，冶炼副产品硫酸胀库叠加库存累积，国内部分冶炼企业 2 月份减产，铜供应压力有所缓解。需求端，随着国内开工逐步恢复，铜下游消费出现边际改善，但整体力度有限。库存方面，上周上期所库存继续快速累积，春节至 2 月 14 日三周期间库存累积绝对量达 10.69 万吨，远高于去年同时期累积量（7.51 万吨）。宏观货币层面政策刺激，提振铜金融属性。综上，我们认为，短期铜基本面失衡状态延续，但随着冶炼厂减产发酵及下游需求逐步恢复，供需基本面大概率回归平衡，铜价有望继续走强。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【天津成功发行 2020 年首批政府债券 238 亿元 成为全国首个完成提前下达地方政府债券额度的省市】据天津日报 2 月 17 日消息，日前，天津市财政局受市人民政府委托，成功发行 2020 年首批政府债券 238 亿元，债券发行进度达到 100%，是全国首个将提前下达地方政府债券额度全部发行完成的省市，做到了“早发行、早见效”。
2. 中国央行今日进行 2000 亿元中期借贷便利（MLF）操作，且下调 1 年期 MLF 利率至 3.15%，此前为 3.25%。
3. 【受疫情影响 第一量子出售赞比亚铜矿少数股权谈判中断】去年九月，第一量子已经就售出赞比亚铜矿 Kansanshi 和 Sentinel 的少数股权与江西铜业谈判。近期，公司 CEO 表示，由于中国疫情的爆发，谈判一度中断，尚未与江西铜业进行任何面对面的沟通。

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	2020-02-17	2020-02-14	变动	幅度
沪铜主力收盘价	46,310	45,930	380	0.83%
SMM 现铜升贴水	50	10	40	-
长江电解铜现货价	45,820	45,690	130	0.28%
精废铜价差	867	1,051	-184	-17.51%

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	2020-02-17	2020-02-14	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,822.0	5,756.5	65.5	1.14%
LME 现货结算价	-	5,737.0	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-9.25	-	-
上海洋山铜溢价均值	60.0	57.0	3.0	-
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	2020-02-17	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	161,400	-975	35,825	22.2%
欧洲库存	107,450	-1,300	25,450	23.7%
亚洲库存	36,300	400	9,175	25.3%
美洲库存	17,650	-75	1,200	6.8%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-02-14	2020-02-13	日变动	幅度
COMEX 铜库存	26,615	26,615	0	0.00%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

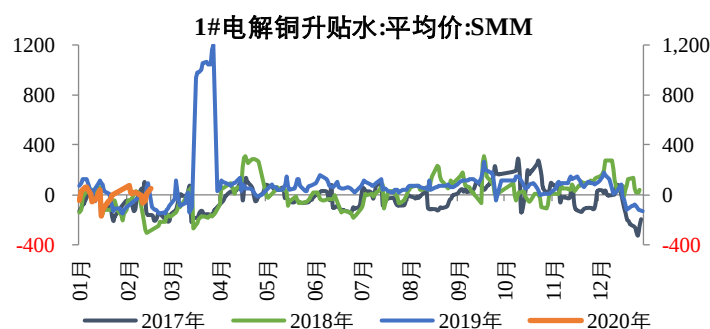
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-02-17	2020-02-14	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	156,277	142,988	13,289	9.29%
	2020-02-14	2020-02-07	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	262,738	206,254	56,484	27.39%

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)



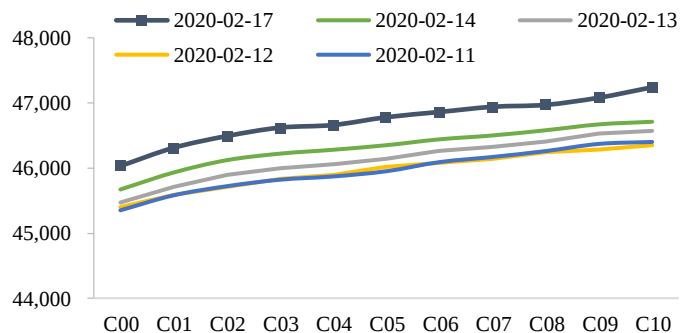
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

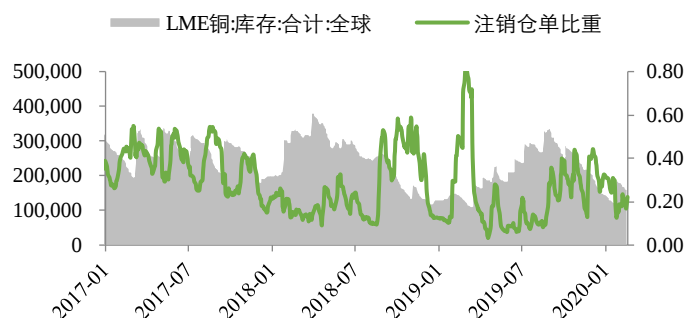
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

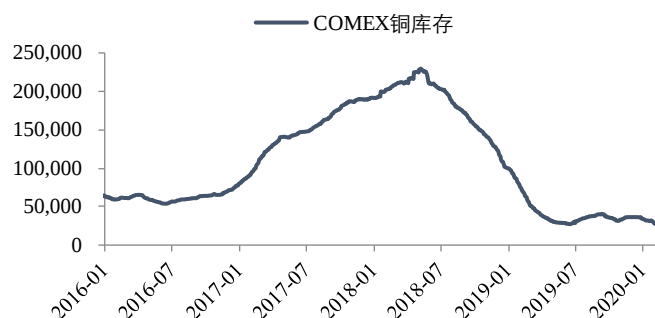
1.3 全球铜库存情况

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。