

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21日夜盘LME铜价上涨0.95%。基本上,硫酸胀库问题短期难以解决,冶炼厂减产时间或将延长,铜供应端压力逐步缓解。需求端,下游铜材企业及终端各行业有序复产,铜消费出现边际改善,但整体力度相对有限。库存方面,上期所库存累库幅度依然较大,春节至2月21日库存累积绝对量达14.28万吨,远高于去年同时期累积量(8.43万吨)。情绪层面,疫情逐步得到控制,新增确诊人数大幅下滑,治愈人数大幅上升,悲观情绪有所缓解。综上,我们认为,短期铜基本面失衡状态仍未得到根本转变,但随着冶炼厂减产及下游消费逐步回升,铜供需边际好转,铜价有望逐步走强。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【IMF 总裁：2020 年全球经济增速预测下调至 3.2%】** 2 月 22 日，国际货币基金组织（IMF）总裁格奥尔基耶娃在 G20 财长会议期间提及，在 IMF 预测的基线情境假设下，2020 年中国经济增速预计为 5.6%，相较 1 月更新的《世界经济展望》预测低了 0.4 个百分点，且 2020 年全球经济增速预测较当时下调 0.1 个百分点至 3.2%。基线情境假设则是，“在已宣布的政策措施落实的基础上，中国经济能够在第二季度回到正常水平。”
2. **【国务院关税税则委员会公布第二批对美加征关税商品第一次排除清单】** 2 月 21 日，经国务院批准，国务院关税税则委员会公布第二批对美加征关税商品第一次排除清单，对第二批对美加征关税商品，第一次排除其中部分商品，自 2020 年 2 月 28 日起实施。其中，清单一所列商品，自 2020 年 2 月 28 日至 2021 年 2 月 27 日，不再加征我为反制美 301 措施所加征的关税。对已加征的关税税款予以退还，相关进口企业应自排除清单公布之日起 6 个月内按规定向海关申请办理。清单二所列商品，自 2020 年 2 月 28 日至 2021 年 2 月 27 日，不再加征我为反制美 301 措施所加征的关税，已加征关税不予退还。下一步，国务院关税税则委员会还将继续开展对美加征关税商品排除工作，适时公布后续批次排除清单。
3. **【Newmont 和 Teck 拟为智利铜精矿项目注资 1.52 亿美元】** 在本周向智利环境评估服务机构 SEA 提交的评估请求中，两家公司表示，他们计划今年在 La Fortuna 铜金矿进行两次钻探活动，以减少地质不确定性。为此，两家公司计划向合资企业 NuevaUnión 注资 1.52 亿美元用于铜金矿勘探活动。
4. **【OceanaGold 2019 年净利润暴跌逾 1 亿美元】** 2019 年 OCEANAGOLD 黄金产量为 470601 盎司，铜产量为 10255 吨，净利润暴跌逾 1 亿美元至 1400 万美元，主要由于菲律宾的生产许可政策使得 Didipio 矿山意外停产打击了铜和金的产量。

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	2020-02-21	2020-02-20	变动	幅度
沪铜主力收盘价	45,990	46,430	-440	-0.95%
SMM 现铜升贴水	-190	-225	35	-
长江电解铜现货价	46,000	46,100	-100	-0.22%
精废铜价差	1,022	1,427	-405	-28.39%

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	2020-02-21	2020-02-20	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,765.0	5,737.5	27.5	0.48%
LME 现货结算价	5,730.0	5,730.0	0.0	0.00%
LME 现货升贴水 (0-3)	-19.00	-20.00	1.00	-
上海洋山铜溢价均值	59.0	59.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	50.0	50.0	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	2020-02-21	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	163,425	-1,425	46,625	28.5%
欧洲库存	108,125	-1,275	19,300	17.8%
亚洲库存	38,425	0	23,800	61.9%
美洲库存	16,875	-150	3,525	20.9%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

COMEX 铜库存	2020-02-21	2020-02-20	日变动	幅度
COMEX 铜库存	26,270	26,270	0	0.00%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

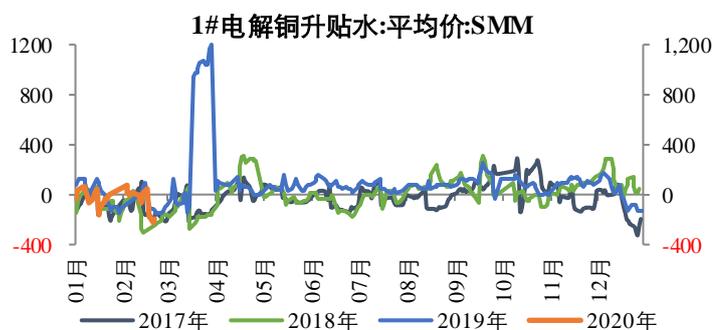
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-02-21	2020-02-20	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	165,965	159,347	6,618	4.15%
	2020-02-21	2020-02-14	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	298,619	262,738	35,881	13.66%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

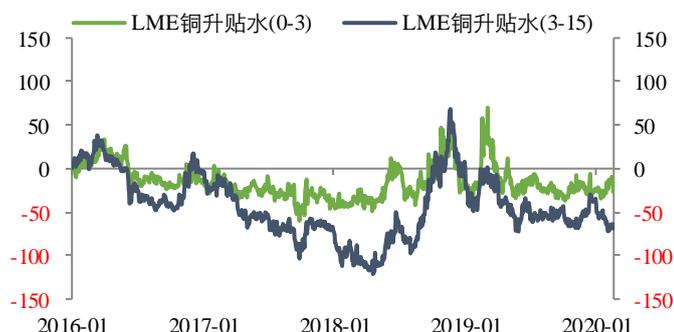
1.2 市场走势

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)



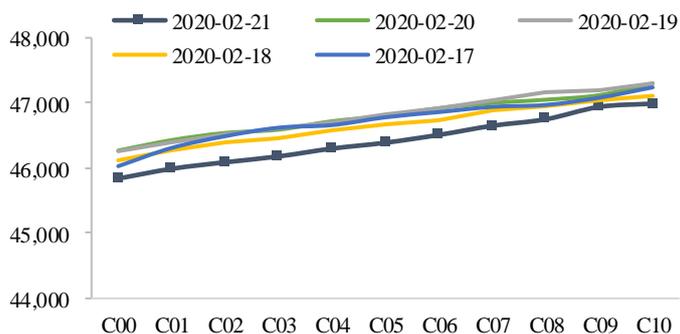
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

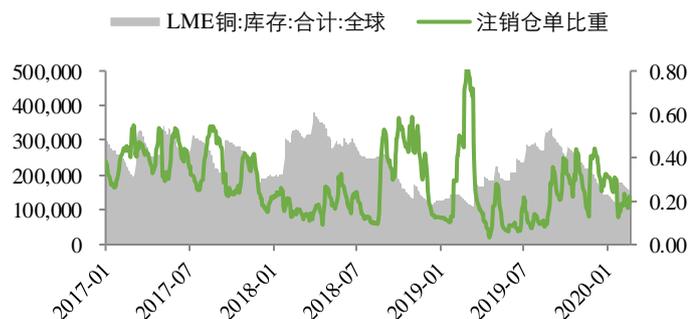
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



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)



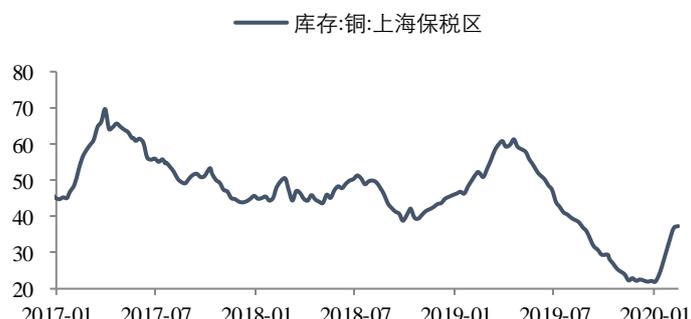
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。