



兴证期货·研发中心

2020 年 2 月 28 日星期五

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 27 日夜盘 LME 铜价微幅下跌 0.11%。海外疫情加重，外围市场悲观情绪蔓延，道指大跌 4.42%，打压基本金属金融投机属性。基本面上，国内冶炼厂减产，铜供应端压力有所缓解。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。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，铜价回调空间有限。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【Codelco 结构项目 Rajo Inca 将于周五进行环境审评】属于国有 Codelco 的 Rajo Inca 项目将于周五面临阿塔卡马地区的环境委员会评估。这是 Codelco 目前正在推动的结构项目之一：它考虑投资约 10 亿美元，并使萨尔瓦多分公司继续经营 40 年，产量到 2021 年提高当前水平的 30%，因此其发展对于该部门的未来至关重要。
2. 美国三大股指大幅收跌，道指收跌近 1200 点，标普 500 指数跌破 3000 点，为自去年 10 月以来首次。微软跌超 7%，苹果跌 6.5%，英特尔跌 6.4%，纷纷领跌道指。特斯拉重挫 12.8%。投资者担心疫情将打击全球经济。截至收盘，道指跌 4.42%报 25766.64 点，标普 500 跌 4.42%报 2978.76 点，纳指跌 4.61%报 8566.48 点。道指创 2018 年 2 月以来最大单日跌幅；纳指创 8 年半以来的最大单日跌幅。标普 500 指数创 2011 年 8 月以来的最大单日跌幅。
3. 世卫组织总干事谭德塞在日内瓦表示，截至日内瓦时间 27 日早晨 6 点，中国境外共有 44 个国家出现总计 3474 例新冠肺炎病例，54 例死亡，7 个国家首次上报了新冠肺炎病例。谭德塞表示，目前正处于决定性时刻，25 日、26 日连续两天中国境外上报的新冠肺炎新增病例数均超过中国新增病例数，伊朗、意大利、韩国的新冠肺炎疫情较为严重。新型冠状病毒 COVID19 有可能转变为大流行疾病，世卫组织愿意帮助所有国家抗击病毒。

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	2020-02-27	2020-02-26	变动	幅度
沪铜主力收盘价	45,440	45,630	-190	-0.42%
SMM 现铜升贴水	-160	-160	0	-
长江电解铜现货价	45,240	45,430	-190	-0.42%
精废铜价差	645	718	-73	-10.18%

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	2020-02-27	2020-02-26	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,656.0	5,660.5	-4.5	-0.08%
LME 现货结算价	5,618.0	5,614.0	4.0	0.07%
LME 现货升贴水 (0-3)	-17.75	-24.75	7.00	-
上海洋山铜溢价均值	60.0	60.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	55.0	55.0	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	2020-02-27	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	219,875	-1,550	-	-
欧洲库存	-	-	-	-
亚洲库存	-	-	-	-
美洲库存	-	-	-	-

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-02-27	2020-02-26	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

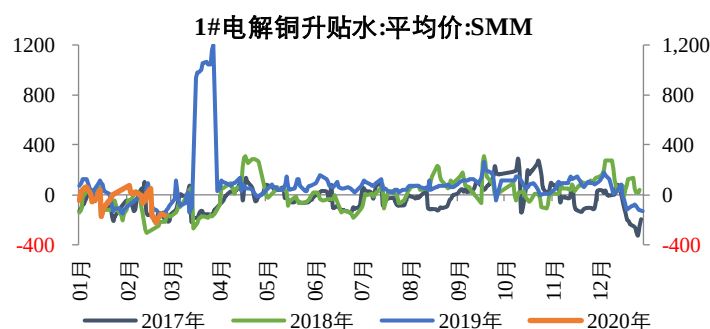
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-02-27	2020-02-26	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	170,087	170,087	0	0.00%
	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)



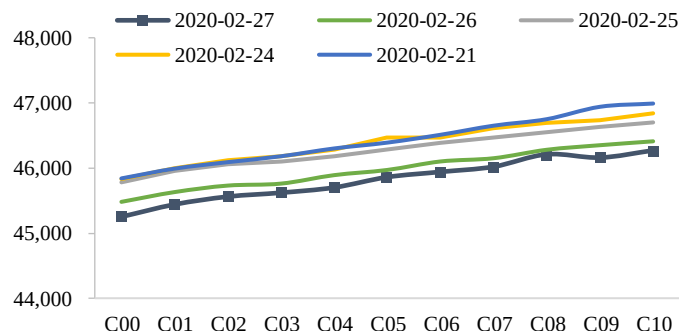
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

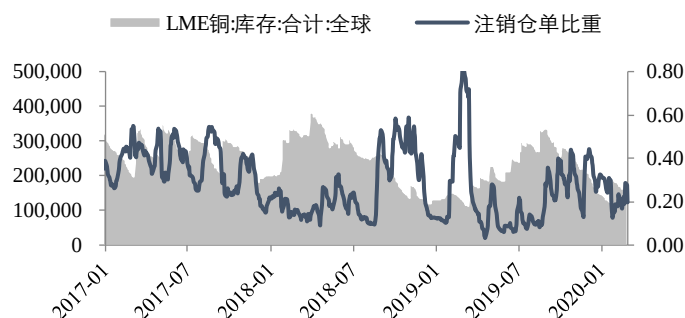
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

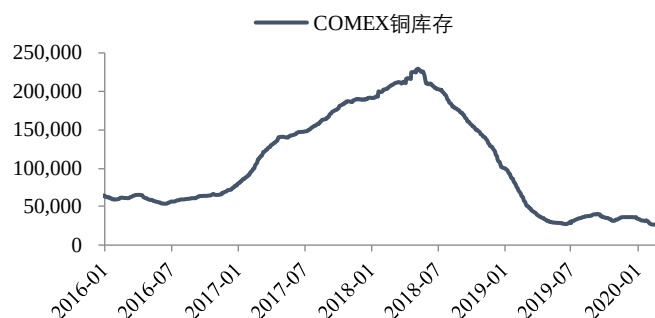
1.3 全球铜库存情况

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。