

兴证期货.研发中心

2020 年 3 月 8 日星期日

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：3 月 6 日夜盘 LME 铜价下跌 0.35%。情绪层面，海外疫情持续恶化，外围市场恐慌情绪蔓延，打压基本金属金融属性。基本面上，冶炼厂逐步减产，铜精矿现矿加工费回升至 70 美元以上，但硫酸胀库问题短期难以解决，冶炼厂减产时间延长，上海有色网调研预计 3 月电解铜产量同比降幅 2.54%。需求端，下游铜材企业及终端各行业有序复产，国内 6 大发电集团日均耗煤量逐步回升至 50 万吨以上（相当于去年同期 75%），铜消费恢复力度逐步加大。我们认为，短期铜供需边际好转，但海外疫情引发金融市场波动加大，压制铜金融投机属性，短期铜价波动或将维持高位。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 据 SMM 调研，2020 年 1 月，SMM 全国废铜消费量为 15.75 万吨，环比减少 3.47 万吨，减少约 18.1 个百分点。废铜流向加工端 8.13 万吨，环比减少 2.37 万吨；流向冶炼端 7.62 万吨，环比减少 1.10 万吨。其中进口废铜消费量 8.79 万吨，环比减少 1.93 万吨；国产废铜消费量 6.96 万吨,环比减少 1.54 万吨。
2. 【SMM 中国基本金属 2 月产量数据发布】2 月 SMM 中国电解铜产量为 68.31 万吨，环比减少 5.9%，同比减少 5.07%。
3. 【住友希望至 2030 财年将铜产量提高到 30 万吨】日本矿业公司住友金属矿业周三表示，在新的长期愿景下，其目标是到 2030 年将持股量的年铜产量提高至 30 万吨。这家日本公司公布了到 2030 年的战略，还表示希望增加对低品位镍矿的利用。

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	2020-03-06	2020-03-05	变动	幅度
沪铜主力收盘价	44,900	45,320	-420	-0.93%
SMM 现铜升贴水	-80	-100	20	-
长江电解铜现货价	44,760	45,090	-330	-0.73%
精废铜价差	510	505	6	1.16%

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	2020-03-06	2020-03-05	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,671.0	5,671.0	0.0	0.00%
LME 现货结算价	5,630.5	5,667.5	-37.0	-0.65%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-18.75	-	-
上海洋山铜溢价均值	61.5	60.5	1.0	-
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	2020-03-06	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	200,275	-3,000	58,650	29.3%
欧洲库存	106,850	-775	34,050	31.9%
亚洲库存	57,050	-1,500	19,800	34.7%
美洲库存	36,375	-725	4,800	13.2%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铜库存（单位：吨）

	2020-03-06	2020-03-05	日变动	幅度
COMEX 铜库存	25,196	25,474	-279	-1.11%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

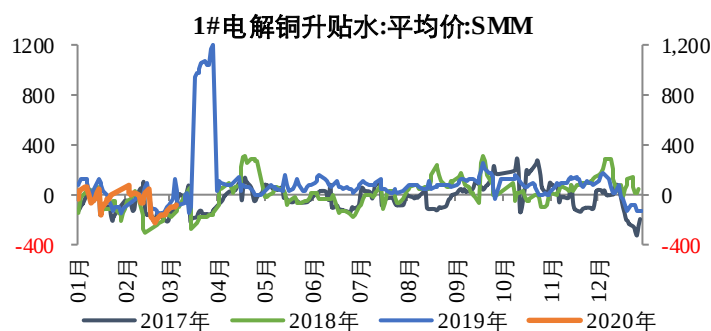
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-03-06	2020-03-05	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	196,498	192,107	4,391	2.29%
	2020-03-06	2020-02-28	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	345,126	310,760	34,366	11.06%

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)



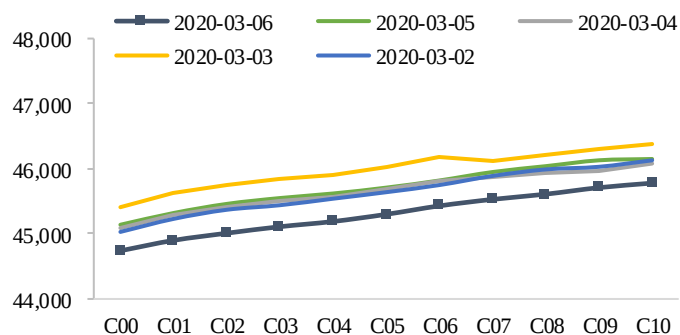
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

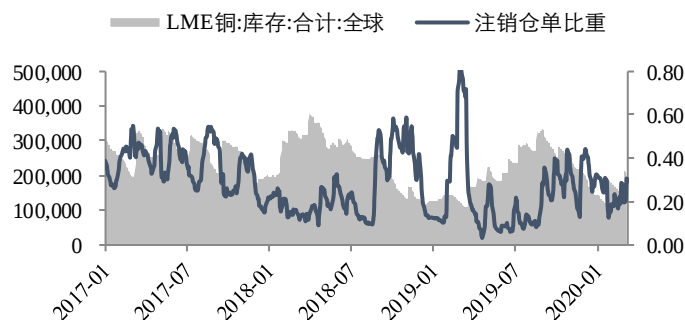
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

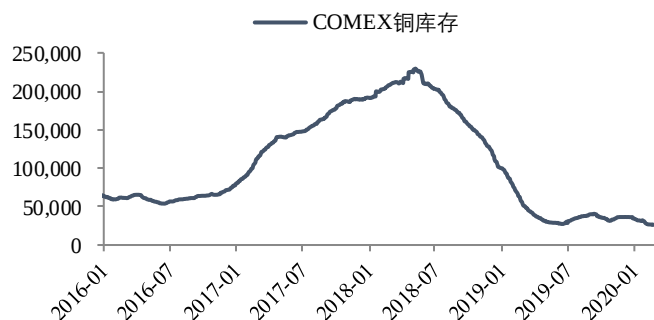
1.3 全球铜库存情况

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。