



兴证期货·研发中心

2020 年 3 月 20 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](mailto:sunec@xzfutures.com)

## 内容提要

### ● 后市展望及策略建议

兴证点铜：3 月 19 日夜盘 LME 铜价大幅反弹 5.8%，至 4810 美元/吨。前两日沪铜连续跌停，铜价早已跌穿矿山现金成本（90%分位）。当前海外疫情加速恶化，每日新增病例升至 2 万人以上，市场悲观情绪仍在发酵，严重压制基本金属金融属性。宏观政策层面，国内降准，美联储降息+QE，其它国家纷纷采取宽松政策，刺激经济。我们认为，海外疫情恶化引发金融市场悲观情绪蔓延，短期铜价大概率随着宏观情绪扰动维持高波动。仅供参考。

## 行业要闻

铜要闻：

1. 全球化矿产商--英美资源集团（Anglo American）周四表示，鉴于冠状病毒疫情在智利国内蔓延的情况下，该公司旗下位于智利的 Los Bronces 铜矿的运营规模已经缩减至确保“运营连续性”所需的最低限度。
2. 必和必拓集团(BHP Group)周四表示，到目前为止，该公司的运作尚未受到新型冠状病毒大流行的实质性影响，并已增加额外程序来防止该病毒在员工中传播。
3. 全球最大铜矿项目--必和必拓旗下埃斯康迪达(Escondida)铜矿的工会工人周三表示，他们已经要求相关部门关闭矿场，除非资方开始实施严格的措施来防止新冠病毒的传播。
4. 中国矿产商一五矿集团(MMG Ltd)周四表示，旗下位于秘鲁的 Las Bambas 铜矿运作已经暂时减缓，因此前该国政府宣布进入国家紧急状态。
5. 智利国家铜业公司(Codelco)周三称将削减运作，以遵守政府为遏制冠状病毒传播而宣布的紧急状态。Codelco 是全球最大的铜生产国，其表示，将从 3 月 19 日起保持 15 天的连续经营。
6. 【美国汽车行业停产】受疫情不断扩散的影响，福特，通用汽车和菲亚特-克莱斯勒，将在当地时间下午宣布，关闭在美国的所有工厂，而之前本田，宝马也宣布关闭美国和欧洲的工厂

## 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      | 2020-03-19 | 2020-03-18 | 变动     | 幅度       |
|-----------|------------|------------|--------|----------|
| 沪铜主力收盘价   | 37,570     | 39,960     | -2,390 | -5.98%   |
| SMM 现铜升贴水 | 35         | -105       | 140    | -        |
| 长江电解铜现货价  | 37,630     | 41,440     | -3,810 | -9.19%   |
| 精废铜价差     | -65        | 45         | -110   | -245.85% |

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             | 2020-03-19 | 2020-03-18 | 变动     | 幅度     |
|------------------|------------|------------|--------|--------|
| 伦铜电 3 收盘价        | 4,810.0    | 4,734.0    | 76.0   | 1.61%  |
| LME 现货结算价        | 4,685.0    | 4,860.5    | -175.5 | -3.61% |
| LME 现货升贴水 (0-3)  | -4.75      | -15.50     | 10.75  | -      |
| 上海洋山铜溢价均值        | 61.5       | 61.5       | 0.0    | -      |
| 上海电解铜 CIF 均值(提单) | 61.0       | 61.0       | 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 | 2020-03-19 | 日变动    | 注销仓单   | 注销占比  |
|---------|------------|--------|--------|-------|
| LME 总库存 | 231,025    | -2,125 | 42,575 | 18.4% |
| 欧洲库存    | 102,975    | -1,925 | 32,450 | 31.5% |
| 亚洲库存    | 89,650     | 225    | 9,150  | 10.2% |
| 美洲库存    | 38,400     | -425   | 975    | 2.5%  |

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

|           | 2020-03-18 | 2020-03-17 | 日变动 | 幅度    |
|-----------|------------|------------|-----|-------|
| COMEX 铜库存 | 24,924     | 24,861     | 64  | 0.25% |

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

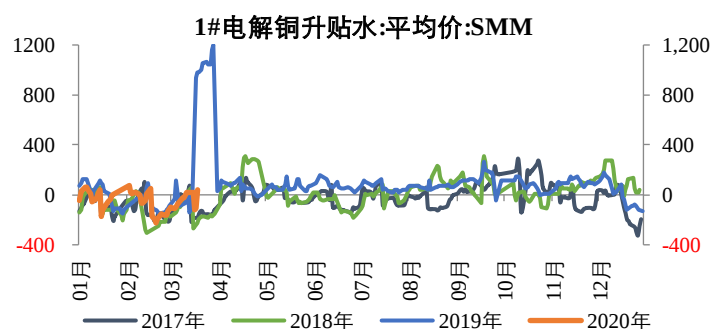
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

|            | 2020-03-19 | 2020-03-18 | 变动     | 幅度     |
|------------|------------|------------|--------|--------|
| SHFE 铜注册仓单 | 245,943    | 246,520    | -577   | -0.23% |
|            | 2020-03-13 | 2020-03-06 | 变动     | 幅度     |
| SHFE 铜库存总计 | 380,085    | 345,126    | 34,959 | 10.13% |

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)



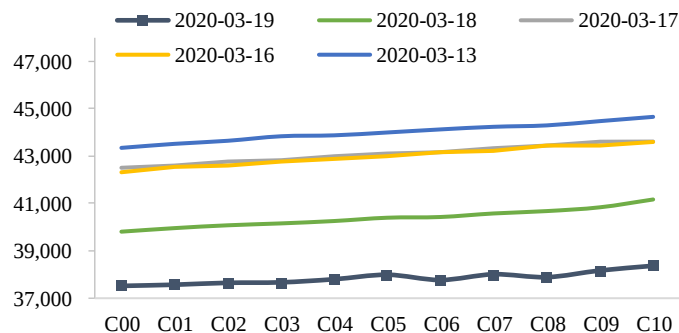
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

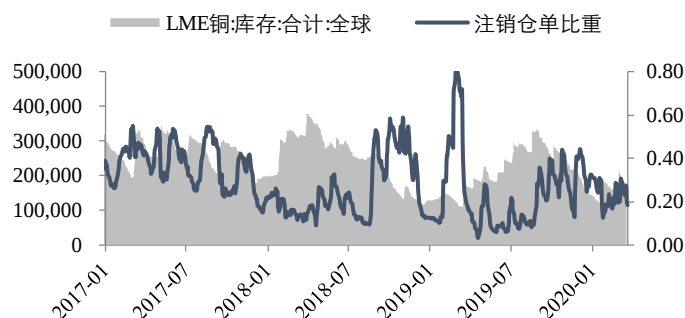
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

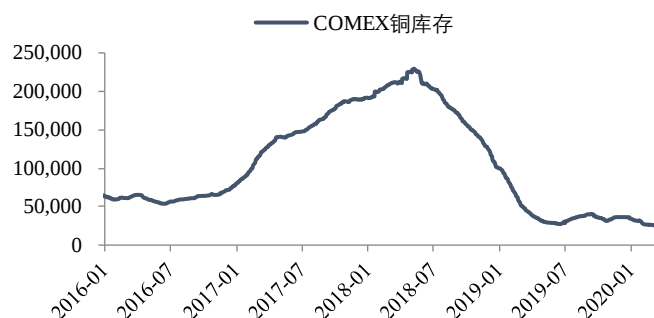
### 1.3 全球铜库存情况

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。