



兴证期货·研发中心

2020 年 3 月 24 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：3 月 23 日夜盘 LME 铜价上涨 0.68%，COMEX 早盘开盘后继续上涨。基本面上，海外疫情对主要铜矿生产国智利、秘鲁等地矿山生产的影响逐步发酵，部分矿山宣布减停产，后期或将逐步传导至冶炼端。需求端，下游铜材企业及终端各行业有序复产，国内铜消费逐步恢复，但海外疫情对铜消费的负面冲击有待评估，市场预期相对悲观。宏观层面，美联储宣布开放式量化宽松政策，以刺激经济。综上，我们认为，海外部分矿山受疫情影响出现减停产，对冶炼的冲击可能逐步发酵，叠加当前铜价远低于矿山现金成本，铜价继续大幅下跌的动能不足。但疫情引发的市场恐慌情绪蔓延，对铜金融属性的冲击短期难消除，铜价大概率维持高波动。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 五矿资源发布公告，公司全资附属公司及刚果民主共和国矿山 Kinsevere 拥有人 MMG Kinsevere SARL(MMG Kinsevere)接获通知，采矿公司 Katanga SARL (MCK) 已入禀刚果民主共和国上加丹加省卢本巴希法院，对 MMG Kinsevere 提出法律诉讼。
2. 厄瓜多尔境内最大的铜矿（Mirador）和金矿（Fruta del Norte）将最大限度减少工人数量以及运营规模用以防止新冠病毒进一步扩散。Ecuacorriente 负责 Mirador 铜矿的运营，其已经在一份声明中表示将实施多项措施应对疫情，包括禁止不必要的拜访者进入矿区，暂停铜矿运输至港口以及增加医护人员数量等。
3. 矿商安托法加斯塔（Antofagasta PLC）周五称，Los Pelambres 铜矿扩产项目的部分设施将进行维护和保养。为降低新冠病毒感染风险，已减少该项目上工人员数量。
4. 嘉能可位于赞比亚的 Mopani 铜业公司正进行审查以降低支出，主因铜价走低以及疫情带来不确定性。公司表示，此次综合性的审查主要是减少现金流出，此外，将暂停一些不重要的项目。
5. 【必和必拓限制承包方员工进入智利铜矿区 为期 15 天】矿业巨头必和必拓周天称，为防止疫情持续扩散，将限制承包方的员工进入智利铜矿区，为期 15 天。必和必拓在智利北部运营着 Escondida 和 Pampa Norte 铜矿，周六时已经出现首例死亡病例。
6. 美联储宣布开放式量化宽松政策，包括开放式的资产购买，本周每天都将购买 750 亿美元国债和 500 亿美元机构住房抵押贷款支持证券，扩大货币市场流动性便利规模；为企业债新设两个流动性工具；将很快宣布“主体街商业贷款项目”以支撑中小型企业贷款。为确保市场运行和货币政策传导，将不限量按需买入美债和 MBS。

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	2020-03-23	2020-03-20	变动	幅度
沪铜主力收盘价	37,200	38,910	-1,710	-4.39%
SMM 现铜升贴水	-25	-25	0	-
长江电解铜现货价	36,570	38,590	-2,020	-5.23%
精废铜价差	-633	-129	-504	389.73%

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	2020-03-23	2020-03-20	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	4,601.0	4,700.0	-99.0	-2.11%
LME 现货结算价	-	4855.0	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-4.75	-	-
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	2020-03-23	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	227,325	-550	50,900	22.4%
欧洲库存	99,175	-1,050	34,975	35.3%
亚洲库存	90,500	850	15,700	17.3%
美洲库存	37,650	-350	225	0.6%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-03-23	2020-03-20	日变动	幅度
COMEX 铜库存	26,389	25,398	991	3.75%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

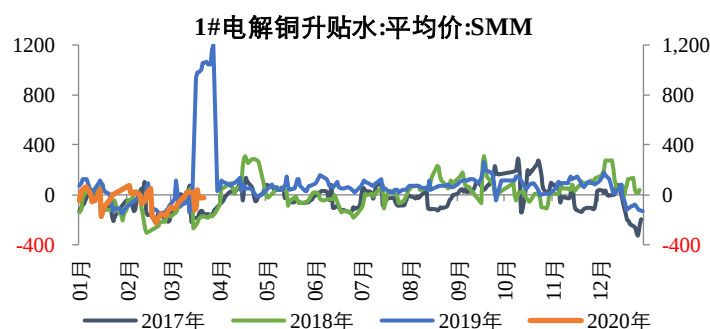
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-03-23	2020-03-20	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	242,183	245,519	-3,336	-1.36%
	2020-03-20	2020-03-13	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	377,247	380,085	-2,838	-0.75%

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)



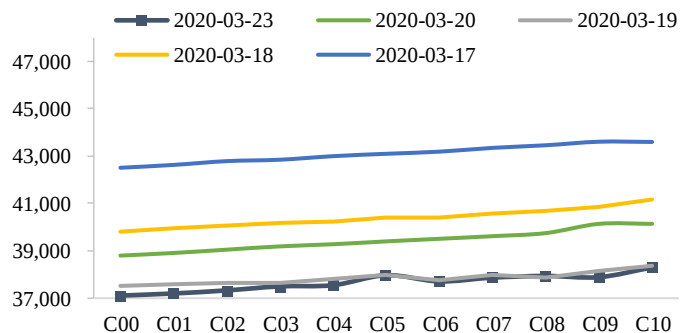
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

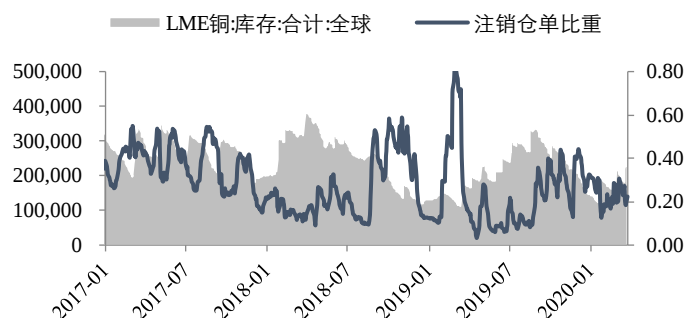
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

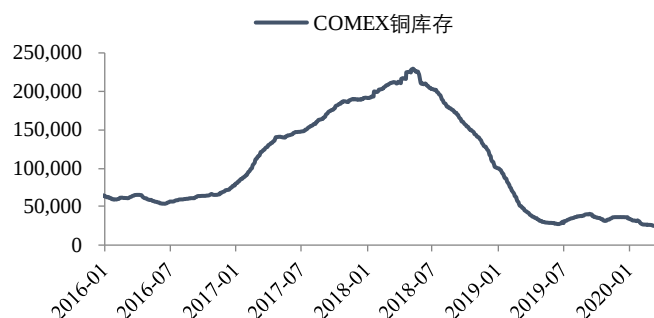
1.3 全球铜库存情况

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。