兴证期货.研发中心

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

2020 年 3 月 25 日星期三

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：3 月 24 日夜盘 LME 铜价上涨 2.74%。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发酵，宣布减产矿山越来越多，后期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，夜盘美股报复性反弹，提振基本金属金融属性。综上，我们认为，海外部分矿山受疫情影响出现减停产，后期将逐步传导至冶炼端，叠加当前铜价低于矿山现金成本，铜价大幅下跌的动能不足。但疫情引发的市场恐慌情绪仍在，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. 加拿大第一量子矿业有限公司(First Quantum Minerals Ltd)周二表示，其 Cobre Panama 铜矿的产量增速将低于预期，此前数名工人感染新冠病毒，迫使该公司实施隔离措施。第一量子表示，其对 Cobre Panama 铜矿 2020 年铜产量的预期不变，为 28.5 万至 31 万吨。“然而，由于操作中健康协议的实施，增加的速度可能比最初计划的要慢一些，并将影响到前一半的生产”。

2. 【Codelco 表示铜价下跌使结构项目处于风险中】智利铜矿商 Codelco 周一表示，铜价下跌已使其一些项目“处于危险之中”。Codelco 计划在其全国各地的矿山上建设结构化项目，以保证矿石品位下降后可保持产量。

3. 应对疫情，洛阳栾川钼业从周二起对刚果南部的 TFM 铜钴矿实行隔离。

4. 【南非宣布全国封锁应对疫情蔓延，采矿业受到影响】南非将自 3 月 26 日（周四）起关闭全国所有矿山的采矿活动 21 天。

5. 【刚果将在周日对铜钴矿生产大省实行 48 小时封锁】刚果民主共和国将在周日对铜钴矿生产大省- Haut-Katanga（上加丹加省）实行 48 小时的封锁，主因从 Kinshasa 到 Lubumbashi 的航班中有两人新冠病毒检测呈阳性。

6. 受疫情影响，嘉能可位于刚果民主共和国的 KCC 铜钴矿中有 26 名外籍员工被遣送回国。

7.【日本 JX 旗下智利 Caserones 铜矿暂停四成运营】日本 JX 金属株式会社（JX Nippon Mining & Metal）周二称，为遵守当地政府防疫限制令，3 月 22 日起将减少旗下智利 Caserones 铜矿的上工人数，该矿运营将暂停四成。该公司表示，将根据全球新冠疫情发展以及政府指令来决定减产期。

8. 【Freeport-McMoRan 公司拟削减成本 暂停派发股息】自由港麦克默伦公司（Freeport-McMoRan Inc）周一表示，将削减成本，并警告称，修订后的运营计划将导致位于美洲的铜和钼产量暂时减少。

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	2020-03-24	2020-03-23	变动	幅度
沪铜主力收盘价	38,200	37,200	1,000	2.69%
SMM 现铜升贴水	-45	-25	-20	-
长江电解铜现货价	38,150	36,570	1,580	4.32%
精废铜价差	-178	-633	454	-71.81%

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	2020-03-24	2020-03-23	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	4,848.0	4,601.0	247.0	5.37%
LME 现货结算价	-	4617.5	-	-
LME 现货升贴水（0-3）	-	-5.00	-	-
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)	60.0	61.0	-1.0	-

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	2020-03-24	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	226,200	-1,125	49,775	22.0%
欧洲库存	98,200	-975	34,000	34.6%
亚洲库存	90,400	-100	15,600	17.3%
美洲库存	37,600	-50	175	0.5%

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

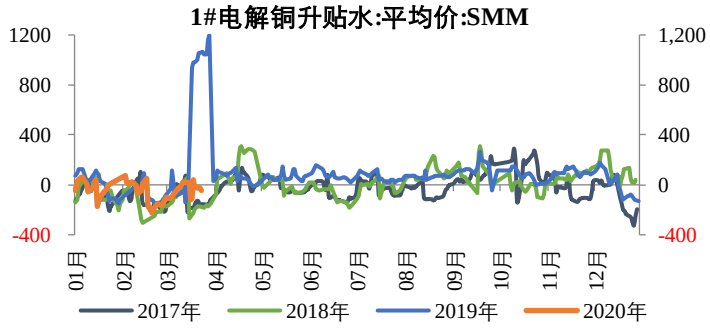
表 5：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

	2020-03-24	2020-03-23	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	240,656	242,183	-1,527	-0.63%
	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

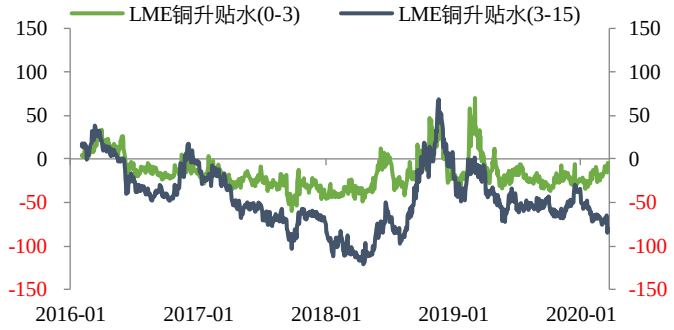
1.2 市场走势

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）

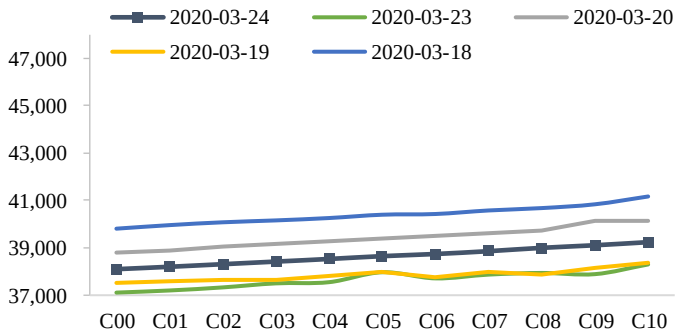


数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）

数据来源：Wind，兴证期货研发部

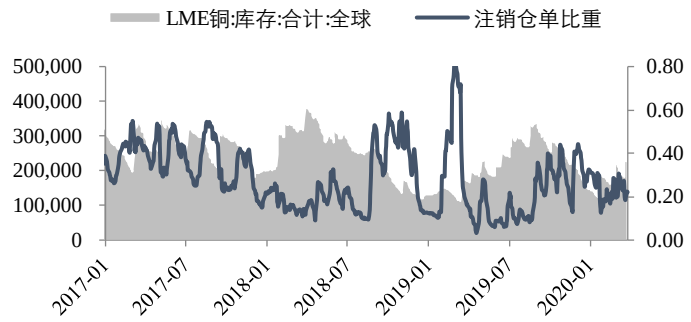
图 4：沪铜期限结构（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

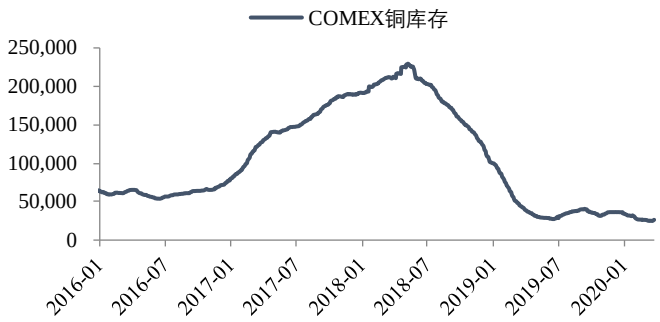
1.3 全球铜库存情况

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。