



兴证期货·研发中心

2020 年 3 月 27 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：3 月 26 日夜盘 LME 铜价上涨 0.55%。基本上，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，宣布运营受到影响的矿山越来越多，后期将逐步传导至冶炼端。需求端，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。宏观层面，G20 应对新冠肺炎特别峰会闭幕，将启动价值 5 万亿美元的提振经济计划，美参议院全票通过 2 万亿美元经济刺激方案，应对新冠肺炎疫情，道指大涨 6.38%，提振金属金融属性。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，各国刺激经济政策加码，铜消费预期有所改变。但海外疫情仍在加速恶化，市场恐慌情绪短期难消除，铜价大概率维持高波动。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 交通运输部：1-2 月，交通固定资产投资完成 1709 亿元，同比下降 34%；完成营业性客运量 14.0 亿人，同比下降 50.9%；完成货运量 45.1 亿吨，同比下降 19.7%；全国港口完成货物吞吐量 18.7 亿吨，同比下降 6%。
2. 【自由港宣告 Cerro Verde 铜矿发货遭遇不可抗力】由于矿山减产及物流发运问题，近日 Freeport 宣告了 Cerro Verde 矿山发货遭遇不可抗力，主要针对的是近月发运的精矿，远期合同并未受到影响。另据 SMM 了解，目前南美及非洲开始出现中小铜矿停产，智利、秘鲁、澳大利亚、刚果（金）等国均进入紧急状态，铜精矿装运受阻，造成矿山近期无法宣港，对现货市场活跃度产生打击。
3. 【Taseko Mines 运营不受疫情影响 一季度预计产铜 3200 万磅】Taseko Mines 日前明确表示，并没有在其加拿大以及美国的办事处或者运营地点发现新冠病毒确诊病例，也没有受到相关影响。此外，位于不列颠哥伦比亚省的 Gibraltar 矿（公司持股 75%）在第一季度照计划运营，预计将在第一季生产 3200 万磅铜。
4. 【遏制新冠病毒传播刻不容缓 Codelco 暂缓工程建设】全球最大的铜矿商--智利国家铜业公司(Codelco)周三表示，将暂时停止部分项目的建设，以阻止新冠病毒的传播，因该公司的工会施压，要求采取更多的安全措施。（
5. G20 应对新冠肺炎特别峰会闭幕，将启动价值 5 万亿美元的提振经济计划。公报强调“不惜一切代价”采用所有可行的政策工具，将新冠病毒大流行对全球经济和社会的损害降到最低；支持各国央行采取的非常规措施，包括扩大外汇互换额度。
6. 美参议院全票通过 2 万亿美元经济刺激方案，应对新冠肺炎疫情。这是美国历史上数额最大的经济刺激方案，也是自新冠肺炎疫情在美国暴发以来国会通过的第三项应对疫情法案。根据方案，2500 亿美元将用于给美国公民发放现金，3500 亿美元将用于给小企业提供贷款，2500 亿美元为因疫情失业民众提供福利，5000 亿美元用于给受疫情影响严重企业、行业提供帮助，1300 亿美元提供给医院，其余将提供给各州政府等。

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	2020-03-26	2020-03-25	变动	幅度
沪铜主力收盘价	38,870	39,360	-490	-1.24%
SMM 现铜升贴水	5	-35	40	-
长江电解铜现货价	39,000	38,720	280	0.72%
精废铜价差	-24	-102	78	-76.51%

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	2020-03-26	2020-03-25	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	4,814.0	4,872.5	-58.5	-1.20%
LME 现货结算价	-	4754.0	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-8.85	-	-
上海洋山铜溢价均值	62.5	61.5	1.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	60.0	60.0	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	2020-03-26	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	224,375	-800	47,850	21.3%
欧洲库存	96,375	-800	31,975	33.2%
亚洲库存	90,400	0	15,700	17.4%
美洲库存	37,600	0	175	0.5%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-03-25	2020-03-24	日变动	幅度
COMEX 铜库存	27,305	26,962	343	1.26%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

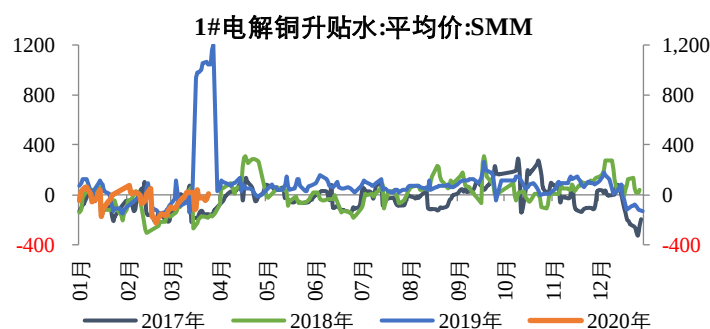
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-03-26	2020-03-25	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	232,286	235,909	-3,623	-1.54%
	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

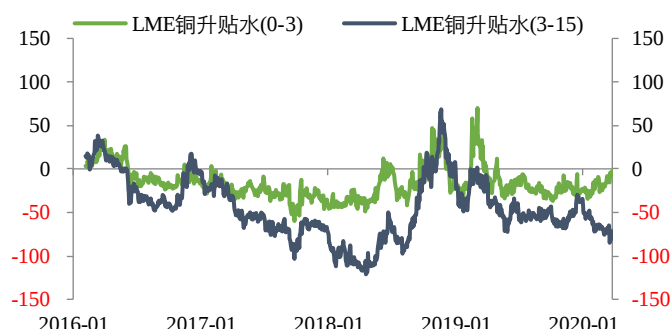
1.2 市场走势

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)



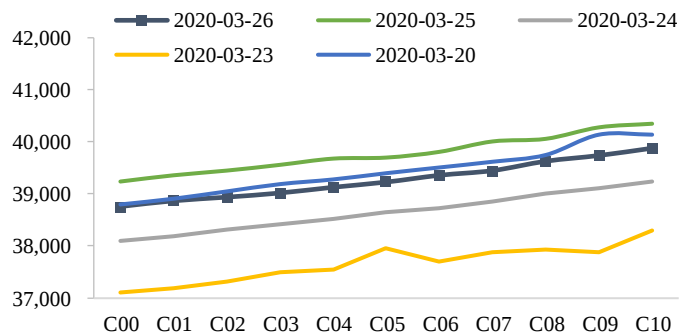
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

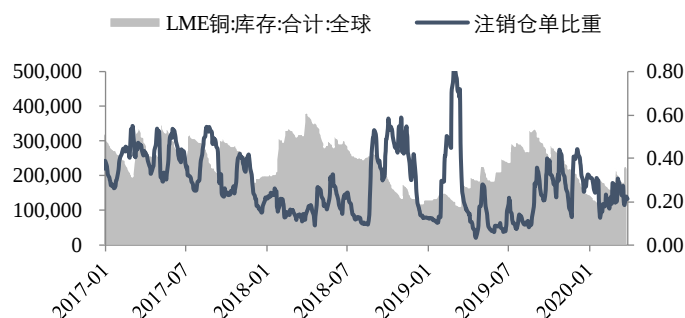
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

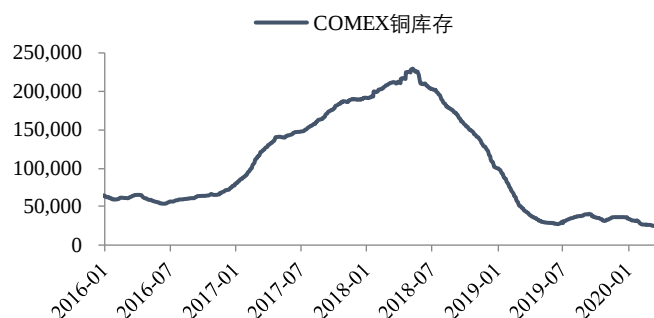
1.3 全球铜库存情况

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。