



兴证期货.研发中心

2020 年 4 月 1 日星期三

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 31 日夜盘 LME 铜价上涨 2.08%, COMEX 铜价上涨 1.44%。供应端, 海外矿山受疫情影响进入检修、减产阶段的越来越多, 但对冶炼的冲击暂未明显体现出来, 从短期指标来看, 铜精矿加工费连续两周下滑 3 美元以上, 目前降至 65 美元/吨附近。全国主要消费地社会库存出现拐点, 但海外疫情对国内部分终端产品出口的冲击暂未显现, 国内库存仍有可能出现反复。综上, 我们认为, 海外矿山减产对冶炼的影响待发酵, 海外疫情对出口、消费的影响暂未完全显现出来, 后期铜基本面出现反复的概率较大。铜价在矿山减产、国内消费恢复, 海外消费萎靡、市场情绪不稳定等多重冲击下, 大概率维持高波动。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【河南新昌铜业集团年产 22 万吨级精品铜杆项目点火预热成功】**2020 年 3 月 31 日上午河南新昌铜业集团年产 22 万吨精品铜杆项目新建竖炉生产线点火一次性成功，预期 4 月下旬即可投入量产。该生产车间于 2019 年 5 月 6 日开始奠基建设。
2. **【“十四五”电网规划编制计划年内完成 特高压迎重金布局】**据了解，国家电网公司正在加紧组织开展“十四五”电网规划研究工作，计划年内完成规划报告编制，上报国家能源局。其中，被称为“新基建”重头戏的特高压将加快推进，在稳增长、调结构、惠民生中发挥更大作用。
3. 中国 3 月官方制造业 PMI 为 52，环比回升 16.3 个百分点，预期 42.5，前值 35.7；官方非制造业 PMI 为 52.3，前值 29.6；综合 PMI 为 53，前值为 28.9。
4. 国务院决定，将新能源汽车购置补贴和免征购置税政策延长 2 年；中央财政采取以奖代补，支持京津冀等重点地区淘汰国三及以下排放标准柴油货车；对二手车经销企业销售旧车，从 5 月 1 日至 2023 年底减按销售额 0.5%征收增值税。
5. 美国总统特朗普：是时候推出“重大而激进的”基建立法议案了；呼吁国会出台 2 万亿美元基建议案。

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	2020-03-31	2020-03-30	变动	幅度
沪铜主力收盘价	39,150	38,720	430	1.11%
SMM 现铜升贴水	115	90	25	-
长江电解铜现货价	39,510	38,640	870	2.25%
精废铜价差	130	-145	275	-189.75%

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	2020-03-31	2020-03-30	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	4,930.0	4,756.5	173.5	3.65%
LME 现货结算价	4,797.0	4,763.0	34.0	0.71%
LME 现货升贴水 (0-3)	-12.25	-9.00	-3.25	-
上海洋山铜溢价均值	65.0	62.5	2.5	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	62.0	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	2020-03-31	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	222,225	-675	44,975	20.2%
欧洲库存	93,525	-850	29,125	31.1%
亚洲库存	90,625	175	15,700	17.3%
美洲库存	38,075	0	150	0.4%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-03-30	2020-03-27	日变动	幅度
COMEX 铜库存	28,714	28,415	298	1.04%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

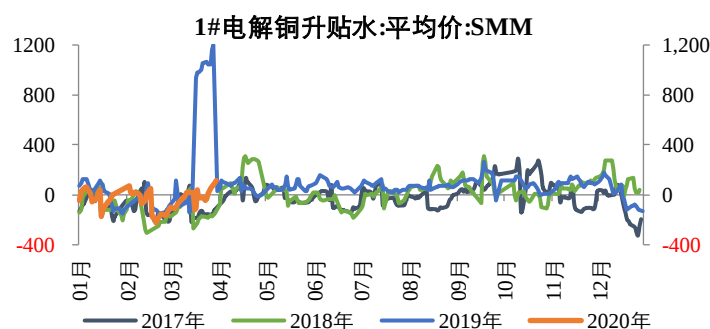
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-03-31	2020-03-30	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	223,388	223,924	-536	-0.24%
	2020-03-27	2020-03-20	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	364,040	377,247	-13,207	-3.50%

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)



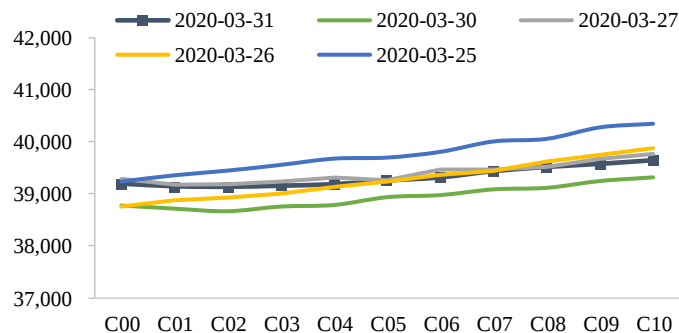
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

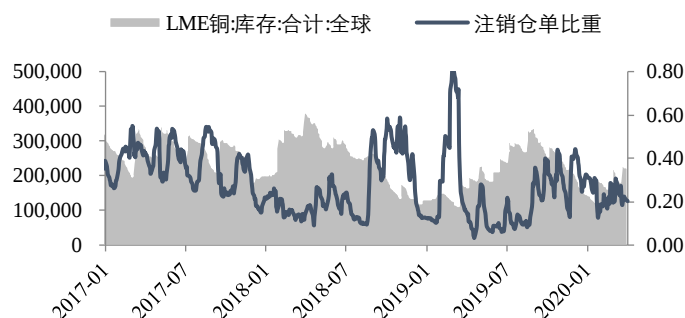
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

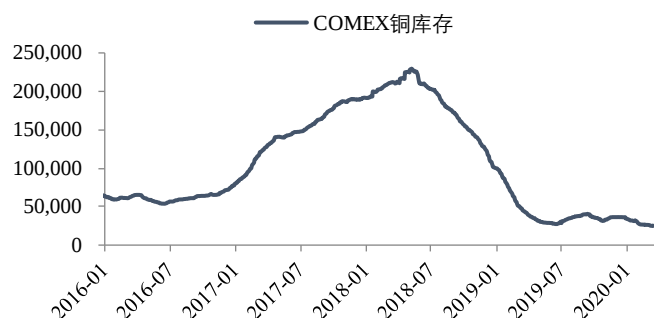
1.3 全球铜库存情况

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。