

兴证期货·研发中心

2020 年 4 月 7 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：资讯机构公布的国内铜社会库存大幅下滑，确认当前国内铜供需出现实质性好转。供应端，海外矿山受疫情影响进入检修、减产的越来越多，从短期指标来看，铜精矿加工费连续 3 周大幅下滑，目前降至 62.5 美元/吨附近，如果后期海外疫情得不到有效控制，矿端相对紧缺对冶炼的冲击大概率会逐步体现出来。需求端，国内铜消费逐步恢复，但海外疫情恶化对铜消费的负面冲击暂未完全传导至国内下游各产业链，市场预期相对悲观，后期国内铜库存仍存在反复可能。综上，我们认为，海外矿山减产对冶炼的影响有待发酵，海外疫情对出口、消费的影响明显，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，海外消费萎缩、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. 国家电网：截至目前，在建的 9 条特高压输电通道已经全部复工，正在加速建设，全年建设项目投资规模将达到 1811 亿元，将有效带动上下游产业发展，拉动社会投资 3600 亿元，总体规模近 5411 亿元。
2. 【智利 Collahuasi 铜矿降低了现场工作人员比例】4 月 2 日 Collahuasi 称减少了 40% 的现场劳动力，集中保留在矿山、选厂及港口的工人，意味着将降低其运营比率保持运营。
3. 【力拓旗下 Kennecott 炼厂宣布阴极铜发货遭遇不可抗力】据外电 4 月 3 日消息，力拓周五表示 Kennecott 由于不可抗力无法按合同供应阴极铜。3 月 18 日美国犹他州发生 5.7 级地震后，力拓停止了 Canyon 铜矿与 Kennecott 炼厂的现场作业。据 SMM 了解，目前矿山与选矿厂已经恢复运营，但炼厂仍在为重启熔炉做准备中。2019 年矿山产量为 20.4 万金属吨，炼厂阴极铜产量为 19.5 万吨，阴极铜主要供应北美市场。
4. 【美国 2 月阴极铜进出口量双双骤降】美国商务部周四公布的数据显示，美国 2 月阴极铜进口量为 32,518,066 千克，远低于 1 月的 61,371,210 千克。

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	2020-04-03	2020-04-02	变动	幅度
沪铜主力收盘价	39,930	39,650	280	0.71%
SMM 现铜升贴水	135	140	-5	-
长江电解铜现货价	39,840	39,350	490	1.25%
精废铜价差	-100	-222	122	-55.10%

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	2020-04-03	2020-04-02	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	4,842.0	4,881.5	-39.5	-0.81%
LME 现货结算价	-	4,821.5	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-17.50	-	-
上海洋山铜溢价均值	70.0	69.0	1.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	66.0	64.0	2.0	-

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	2020-04-03	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	218,525	-1,400	41,475	19.0%
欧洲库存	89,950	-1,300	25,550	28.4%
亚洲库存	90,525	-100	15,600	17.2%
美洲库存	38,050	0	325	0.9%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-04-03	2020-04-02	日变动	幅度
COMEX 铜库存	30,754	30,253	501	1.63%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

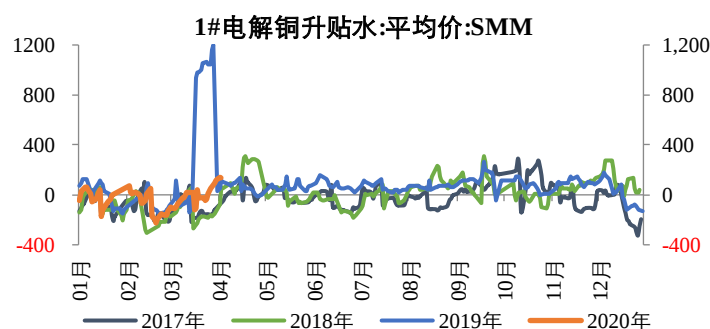
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-04-03	2020-04-02	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	203,406	209,082	-5,676	-2.71%
	2020-04-03	2020-03-27	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	332,435	364,040	-31,605	-8.68%

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)



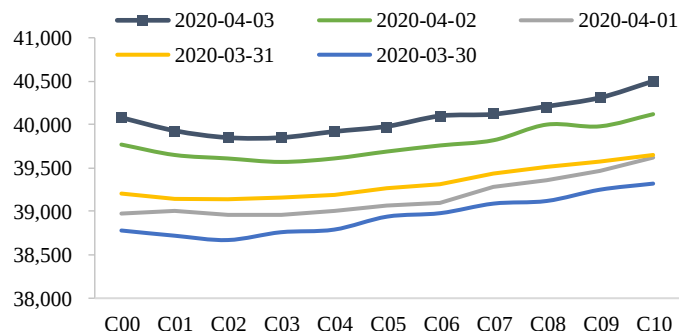
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

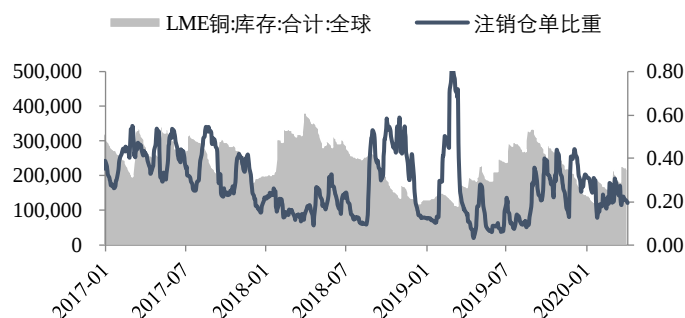
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

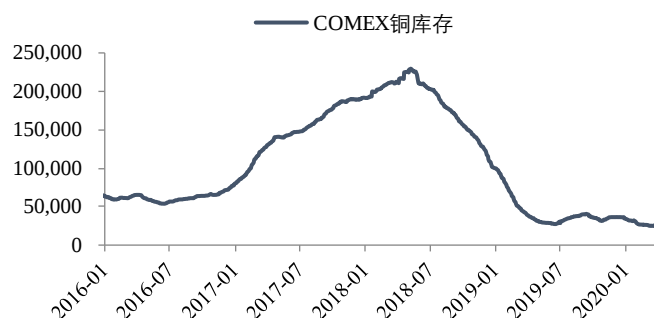
1.3 全球铜库存情况

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。