



兴证期货·研发中心

2020 年 4 月 9 日星期四

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：4 月 8 日夜盘 LME 铜价下跌 0.28%，COMEX 下跌 0.07%。基本上，国内铜社会库存大幅下滑，确认当前国内供需出现实质性好转。供应端，第一量子旗下 Cobre Panama 铜矿（2020 年计划生产 30 万金属吨）宣布因疫情影响进入检修维护状态，嘉能可旗下位于赞比亚的 Mopani 矿山（2019 年产量 2.16 万金属吨）宣布不可抗力。短期海外矿山受疫情影响进入检修、减产的越来越多，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。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. 智利国家铜业公司表示，由于新冠疫情干扰，将暂停与第三方的合同。
2. 智利国家铜业公司：在疫情期间，将保持连续性运作。
3. 2020 年 3 月 SMM 中国电解铜产量为 74.37 万吨，环比增加 8.87%，同比减少 0.98%。一季度 SMM 中国电解铜产量累计为 215.27 万吨，累计同比减少 2.46%。
4. 【CSPT 召开 2020 年一季度会议】据 SMM 了解，4 月 8 日上午 CSPT 小组成员召开了 2020 年一季度会议，因受到疫情影响，此次会议临时决定以线上形式召开，会上就近期及二季度铜原料市场进行了探讨。
5. 【国内矿山】铜陵安庆铜矿，一季度在面对人员减少，市场短期萎靡、人心不稳定等困难下，为确保稳产增效，矿山采取多种举措积极应对各种艰难，打了一场漂亮的攻坚战，最终赢得了胜利。截止至 3 月 31 日，矿山累计生产铜量 1622 吨，完成季度计划的 95.41%，销售铜量 1070 吨超计划完成。
6. 【嘉能可宣布停止赞比亚 Mopani 铜矿运营】根据赞比亚矿业大臣 Richard Musukwa 说法，嘉能可已宣布其赞比亚的莫帕尼铜矿部门不可抗力，并计划将该国的业务暂停三个月。不过他补充说到不会让该公司继续执行计划，因为它没有遵守法律。此外政府还拒绝了矿企在不到 24 小时的时间内通知其解雇 11,000 多名工人的企图。
7. 【第一量子宣布 Cobre Panama 进入检修状态】第一量子周二称已收到巴拿马共和国卫生部通知，要求暂时中止其巴拿马子公司的采矿活动以防控新冠疫情。第一量子已将其 Cobre Panama 业务置于维护和保养状态，直到卫生部确信已满足检疫条件。

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	2020-04-08	2020-04-07	变动	幅度
沪铜主力收盘价	40,810	40,600	210	0.52%
SMM 现铜升贴水	140	145	-5	-
长江电解铜现货价	40,830	40,870	-40	-0.10%
精废铜价差	-14	135	-149	-110.21%

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	2020-04-08	2020-04-07	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,022.5	5,024.0	-1.5	-0.03%
LME 现货结算价	-	5,067.5	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-21.25	-	-
上海洋山铜溢价均值	76.0	76.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	76.5	68.0	8.5	-

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	2020-04-08	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	259,850	43,350	40,775	15.7%
欧洲库存	98,700	10,775	22,975	23.3%
亚洲库存	123,100	32,575	16,225	13.2%
美洲库存	38,050	0	1,575	4.1%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-04-08	2020-04-07	日变动	幅度
COMEX 铜库存	32,796	32,082	714	2.18%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

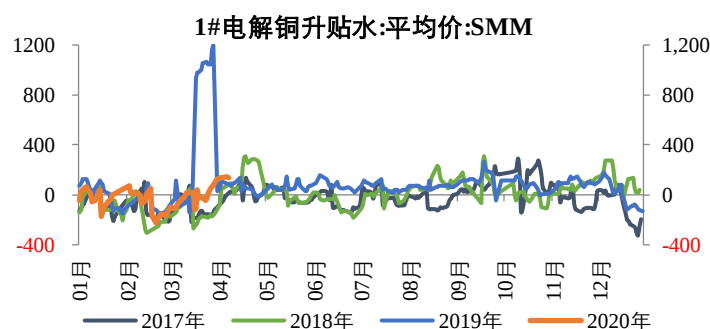
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-04-08	2020-04-07	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	192,279	197,220	-4,941	-2.51%
	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

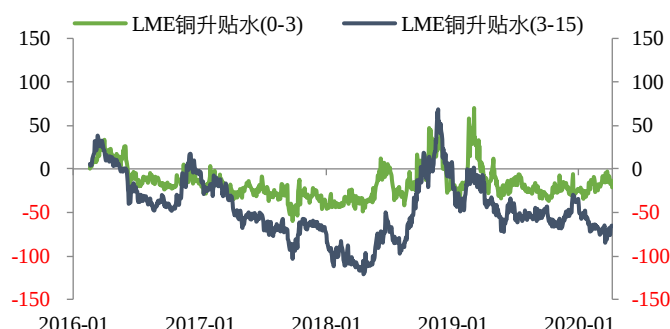
1.2 市场走势

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)



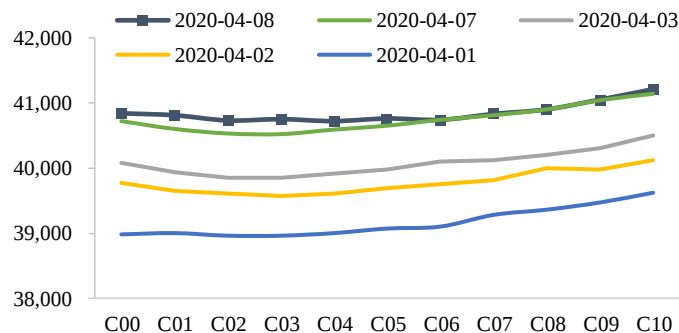
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

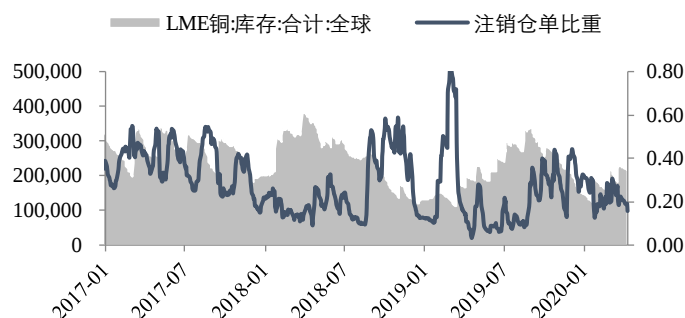
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

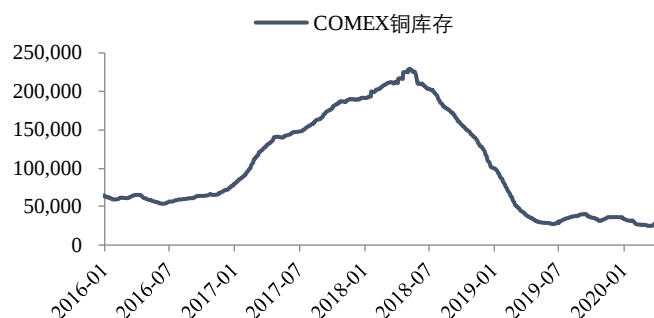
1.3 全球铜库存情况

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。