

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20日夜盘LME铜价下跌1.02%，COMEX夜盘下跌2.14%。基本上，供需持续向好，国内社会库存连续4周下滑，上周上海、广东、江苏三地库存下滑3.3万吨。供应端，大矿企1季报陆续发布，Rio Tinto下调全年铜矿产量5.25万吨，精炼铜产量3.5万吨，Vale下调全年铜矿产量3万吨，从前期已经宣布减产的矿山看，后续大矿企大概率会下调产量预期。短期指标看，铜精矿加工费TC连续5周下滑至57.87美元/吨（累计下滑13.6美元），冶炼厂经营压力逐步加大，如果海外主要铜矿生产国家（智利、秘鲁、美国、澳大利亚等）疫情迟迟得不到控制，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，6大发电集团日均耗煤量56万吨（相当于去年同期95%以上），国内铜消费稳步复苏。但海外疫情恶化对铜消费（中国出口至海外铜材中间品叠加终端产品占国内精铜消费量20%以上）的负面冲击逐步发酵中。综上，我们认为，短期矿的供应及海外消费受外生疫情冲击，不确定性仍较大，铜价高波动或将延续。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 发改委：从电网企业监测的用电情况看，有色金属、医药、电子、化工、钢铁、机械等工业行业用电量已基本达到或超过去年水平。从物流情况看，铁路装车数已基本恢复到正常水平，民航、港口、水运均正常运营，快递业务量已明显超过去年同期水平。
2. 【铜消费调研：内需复苏加快 五月临出口下降风险】5-6 月份以后，铜消费还有下降的风险。首先，即使不考虑赶工现象，4 月份也是季节性消费旺季，6 月份以后铜消费也会季节性趋弱。其次，海外疫情对消费的影响还未反应在 4 月份的出口里面，5 月份以后的出口消费会受到很大的影响。最后，现在企业的库存普遍偏高，企业存在低价囤货或者赌税的现象，实际上对消费的前置。
3. 赞比亚矿业部常秘 Barnaby Mulenga 周日表示，嘉能可希望在本周重启子公司 MCM（Mopani Copper Mines）。一位嘉能可的发言人并未对是否希望重启 MCM 发表言论。

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	2020-04-20	2020-04-17	变动	幅度
沪铜主力收盘价	42,330	42,280	50	0.12%
SMM 现铜升贴水	155	180	-25	-
长江电解铜现货价	42,530	41,820	710	1.70%
精废铜价差	227	256	-28	-11.12%

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	2020-04-20	2020-04-17	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,174.0	5,210.0	-36.0	-0.69%
LME 现货结算价	-	5,175.5	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-17.00	-	-
上海洋山铜溢价均值	81.0	81.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	81.5	81.5	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	2020-04-20	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	263,750	-1,675	39,400	14.9%
欧洲库存	101,500	-350	11,900	11.7%
亚洲库存	124,525	-1,250	26,750	21.5%
美洲库存	37,725	-75	750	2.0%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-04-20	2020-04-17	日变动	幅度
COMEX 铜库存	37,914	37,491	423	1.12%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

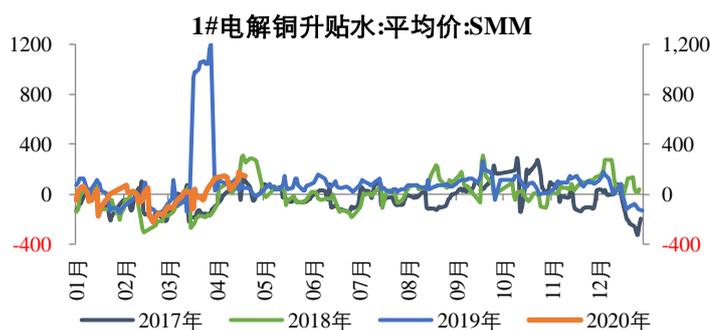
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-04-20	2020-04-17	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	158,009	161,568	-3,559	-2.20%
	2020-04-17	2020-04-10	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	303,366	317,928	-14,562	-4.58%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

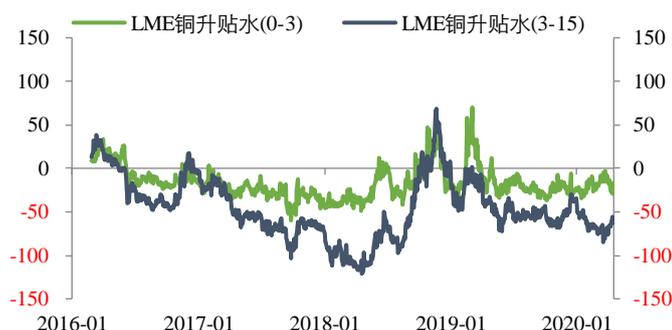
1.2 市场走势

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)



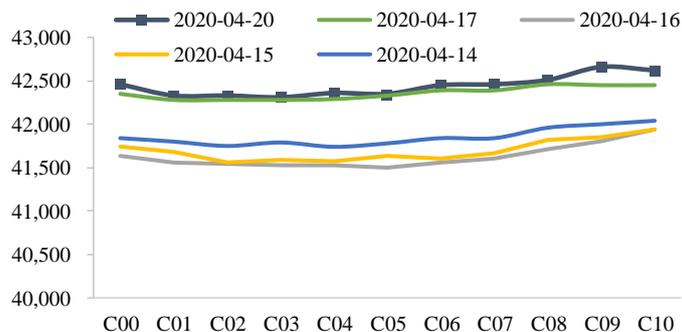
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

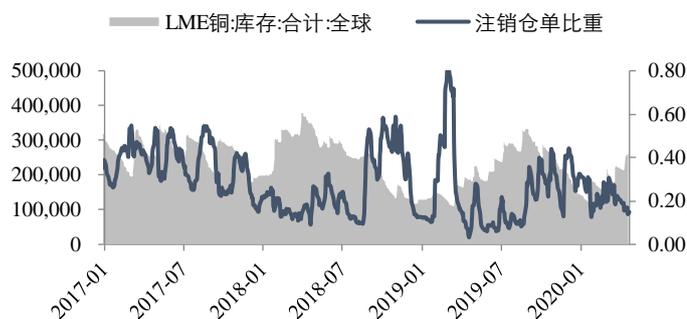


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)

图 6: COMEX 铜库存 (吨)

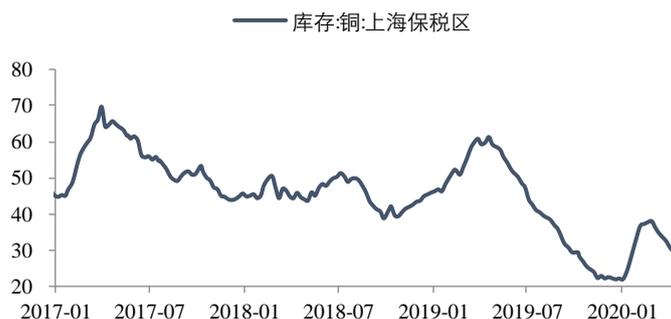


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所库存 (吨)

图 8: 保税区库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。