

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21日夜盘 LME 铜价下跌 1.49%, COMEX 夜盘下跌 0.71%。基本上,国内供需持续向好,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修产量预期。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,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,短期铜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. **【巴里克黄金维持 2020 年产量指引不变 一季度产黄金 125 万盎司】**巴里克黄金公司昨日公布了一季度的产量数据。2020 年一季度巴里克黄金总计生产 125 万盎司黄金，销售出 122 万盎司黄金；2020 年一季度铜产量为 1.15 亿磅，销售出 1.1 亿磅。尽管疫情迫使很多矿业公司缩减运营，但巴里克维持 2020 年产量指引不变，该公司此前预计 2020 年黄金产量为 480-520 万盎司。
2. **【自由港：计划将黄金和铜销量提高 30-40% 疫情暂未影响其供应链】**自由港周一宣布，计划将铜和黄金的销量提高 30-40%，且铜业务的单位净现金成本将减少 25%至 1.3 美元/磅，到 2021 年，公司现金流将至少为 2019 年的两倍。自由港进一步强调称，自从疫情发生以来，供应链以及货物运输并未受到显著影响，公司将继续密切观测疫情最新进展，灵活调整和管理各项成本、支出以及生产计划。
3. **【2019 年 Copper Mountain 铜产量同比减少 8.7% 黄金产量同比减少 5.3%】**2019 年 Copper Mountain 总计生产铜 71.95 亿磅，同比减少 8.7%；总计生产黄金 26,747 盎司，同比减少 5.3%；总计生产白银 271,835 盎司，同比减少 0.8%。
4. **【大洋黄金公司（Oceana Gold）2019 年第四季度黄金产量环比小增 全年黄金和铜产量符合预期】**大洋黄金公司（Oceana Gold）报告称 2019 年第四季度黄金产量达到 10.82 万盎司，高于上一季度的 10.75 万盎司。2019 年，大洋黄金公司黄金产量总共达到 470601 盎司，铜产量达到 10255 吨，均符合预期指引产量。

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	2020-04-21	2020-04-20	变动	幅度
沪铜主力收盘价	41,440	42,330	-890	-2.10%
SMM 现铜升贴水	145	145	0	-
长江电解铜现货价	42,040	42,730	-690	-1.61%
精废铜价差	136	227	-91	-40.19%

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	2020-04-21	2020-04-20	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,026.5	5,174.0	-147.5	-2.85%
LME 现货结算价	-	5,169.5	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-24.25	-	-
上海洋山铜溢价均值	84.0	81.0	3.0	-
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	2020-04-21	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	264,725	975	39,725	15.0%
欧洲库存	102,900	1,400	11,800	11.5%
亚洲库存	124,100	-425	27,175	21.9%
美洲库存	37,725	0	750	2.0%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-04-21	2020-04-20	日变动	幅度
COMEX 铜库存	37,868	37,914	-45	-0.12%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

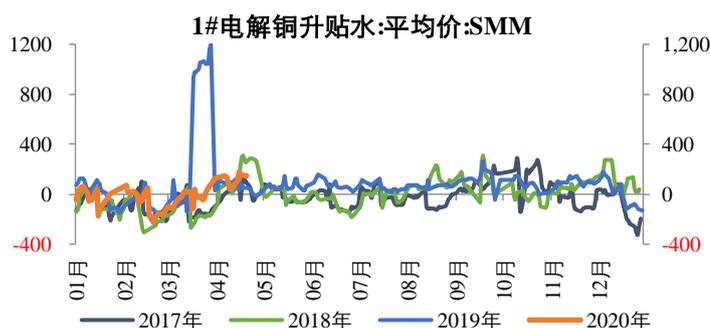
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-04-21	2020-04-20	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	151,738	158,009	-6,271	-3.97%
	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)



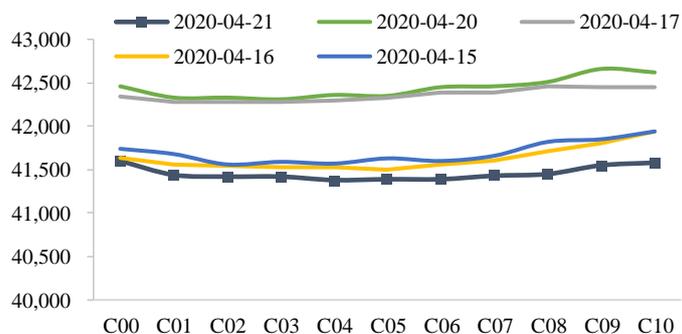
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

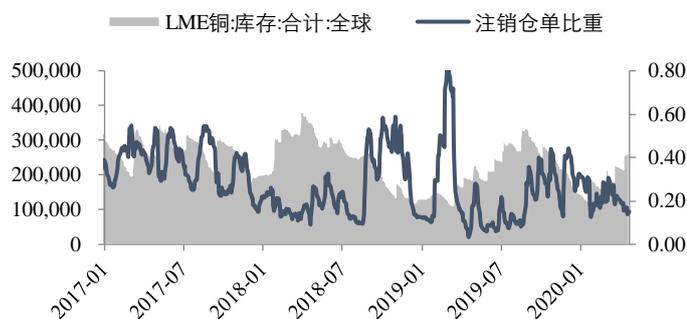


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

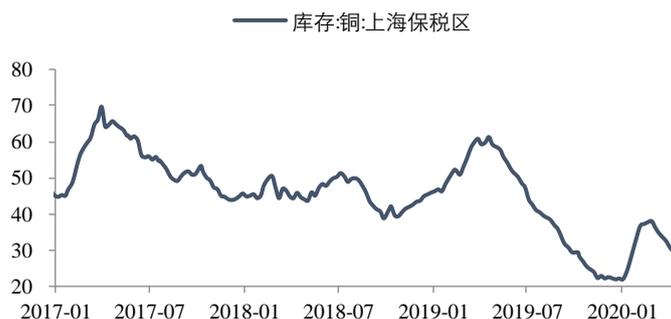


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。