

兴证期货.研发中心

2020 年 4 月 26 日星期日

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 24 日夜盘 LME 铜价上涨 1.05%，COMEX 夜盘上涨 2.68%。国内供需继续好转，资讯机构统计国内社会库存连续 5 周下滑，上周上海、广东、江苏三地库存下滑 4.79 万吨。供应端，大矿企 1 季报陆续发布，最新公布的 Freeport-McMoRan 公司下修全年铜矿销量 18.14 万吨，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发酵速度有望加快。需求端，6 大发电集团日均耗煤量 56 万吨以上（超越去年同期 2%），国内铜消费继续复苏。消息层面，周末云南省宣布支持重点企业开展有色金属产品商业收储。按照“企业收储、银行贷款、财政补贴、市场运作、自负盈亏”的原则，对全省铜、铝、铅、锌、锡、锑、铟等重点有色金属产品进行商业收储，收储总量约为 80 万吨，此举利好金属现货市场。综上，铜基本面国内好转，国外恶化的格局延续，铜矿减产对冶炼冲击逐步发酵，铜矿加工费持续下滑，叠加周末云南省收储消息提振，短期铜价有望偏强运行。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【云南政府：支持重点企业开展有色金属产品商业收储】**按照“企业收储、银行贷款、财政补贴、市场运作、自负盈亏”的原则，对全省铜、铝、铅、锌、锡、锑、铟等重点有色金属产品进行商业收储，收储总量约为 80 万吨，收储时间为一年。收储所需资金由企业以产品质押方式向银行贷款。省级财政安排 10 亿元专项资金，对企业收储给予银行贷款部分贴息。
2. **【安托法加斯塔铜产量同比增加】**智利矿业公司安托法加斯塔周三表示，预计与冠状病毒相关的限制将对 2020 年的铜产量产生轻微影响，因为约三分之二的员工仍在其所有工厂工作。
3. **【MMG：秘鲁铜精矿发运最快下周将重启】**五矿资源（MMG）周五表示，该公司旗下秘鲁 Las Bambas 铜矿最快下周将恢复将铜精矿发往港口的作业。该公司周四曾称，今年第一季度的铜产量同比下降 20%，原因是 Las Bambas 铜矿的产量低于计划水平，该矿山因疫情相关限制措施宣布遭遇不可抗力。
4. **【英美资源集团将削减资本支出】**全球矿业巨头英美资源集团周四将其今年的资本支出指导削减了约 10 亿美元，并表示将削减成本以抵御冠状病毒的影响。英美资源集团在智利首都圣地亚哥郊外的 Los Bronces 铜矿的产量下降了 25% 至 68,700 吨，主要受到该地区干旱加剧的打击。
5. **【马来西亚行动管制令继续延长至 5 月 12 日】**马来西亚总理穆希丁 23 日晚通过电视发表斋戒月献词时，第三度宣布延长行动管制令，将行动管制令再延长两周至 5 月 12 日。穆希丁表示，虽然行动管制令第三度延长，但政府计划视情允许数个经济领域和次领域复工。2019 年，中国共进口废铜 119.3 万金属吨，占国内废铜总量 61.39%，进口废料依然是国内废铜的主要来源。其中马来西亚约占进口废铜的 16.54%，是目前我国第一大废铜进口来源国。国内进口废铜供应受限，利废企业生产持续受到干扰，利好精铜消费。
6. **【自由港下调 2020 年铜销量预估 11%】**Freeport-McMoRan 公司下修全年铜矿销量 18.14 万吨（2019 年全球铜矿产量 2049 万吨）

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	2020-04-24	2020-04-23	变动	幅度
沪铜主力收盘价	41,780	41,950	-170	-0.41%
SMM 现铜升贴水	170	180	-10	-
长江电解铜现货价	42,160	42,060	100	0.24%
精废铜价差	86	-107	193	-180.41%

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	2020-04-24	2020-04-23	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,188.0	5,139.0	49.0	0.95%
LME 现货结算价	-	5,120.5	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-20.76	-25.00	4.24	-
上海洋山铜溢价均值	89.0	87.0	2.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	84.0	82.5	1.5	-

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	2020-04-24	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	262,600	-825	53,350	20.3%
欧洲库存	102,475	-50	11,400	11.1%
亚洲库存	122,650	-700	41,450	33.8%
美洲库存	37,475	-75	500	1.3%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2020-04-24	2020-04-23	日变动	幅度
COMEX 铜库存	38,114	38,431	-317	-0.83%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

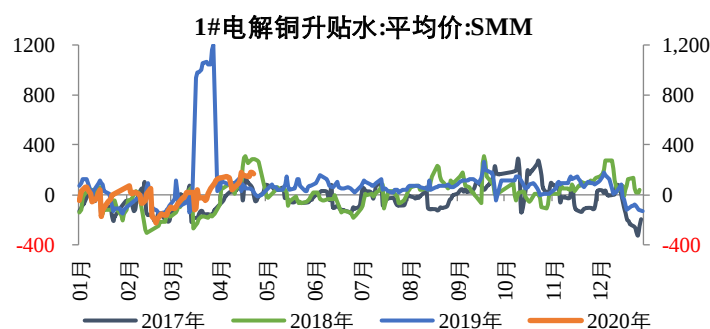
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-04-24	2020-04-23	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	119,306	132,128	-12,822	-9.70%
	2020-04-24	2020-04-17	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	259,037	303,366	-44,329	-14.61%

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)



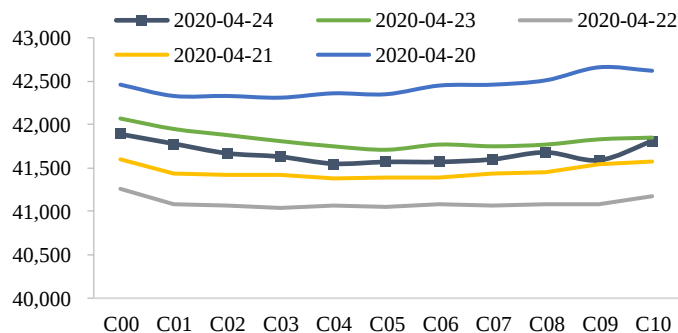
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

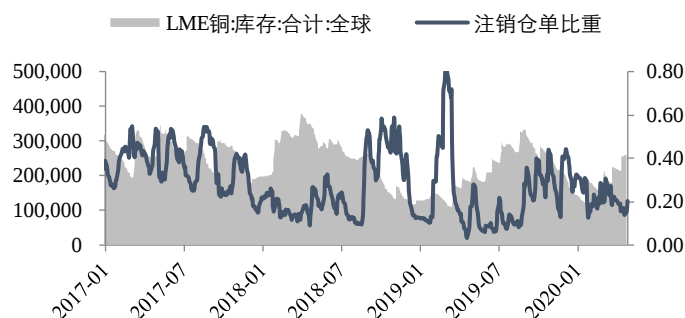
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

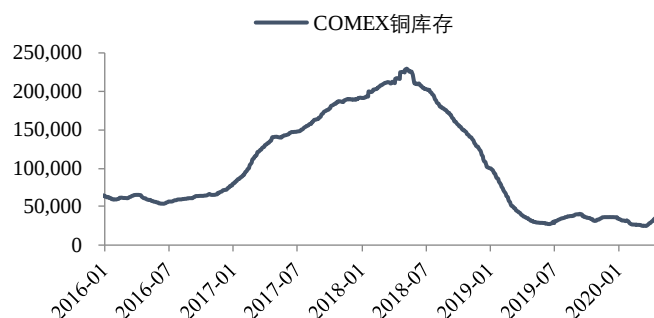
1.3 全球铜库存情况

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。