

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](mailto:sunec@xzfutures.com)

## 内容提要

### ● 后市展望及策略建议

兴证点铜: 4月7日夜盘 LME 铜价上涨 0.10%, COMEX 下跌 1.06%。基本上, 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 周大幅下滑上, 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. **【Antofagasta 暂停智利 Los Pelambres 铜矿扩建项目】** 智利铜矿商 Antofagasta 周一表示，受疫情影响，已暂停智利 Los Pelambres 铜矿扩建项目，为期 120 天。Antofagasta 还表示，已经中止了大部分涉及 Los Pelambres 铜矿扩建项目的合同。Los Pelambres 铜矿铜产量几乎占据 Antofagasta 铜产量的一大半。2019 年，Antofagasta 总计产铜 77 万吨，其中 Los Pelambres 铜矿产量为 36.34 万吨。
2. **【Grupo Mexico 开始逐步减少采矿作业】** 矿业和运输公司墨西哥集团 (Grupo Mexico) 周五表示，已开始逐步减少其采矿业务，以遵守政府关于停止不必要的活动的命令，以制止冠状病毒的传播。
3. **【西班牙 Rio Tinto Minera 恢复运营】** 为响应政府防疫措施，Atalaya Mining 于 3 月 30 关闭了旗下 Rio Tinto 矿山；上周五，当地采矿部门通知称基本工业的定义已扩展到包括采矿在内，为其他重要工业供应产品的采矿业务应保持开放。目前矿山已开始恢复运营，现场工人仍然必须遵守严格的健康和安全程序。
4. **【自由港旗下 Chino 铜矿员工新冠检测呈阳性】** 自由港上周四向新墨西哥州当局报备称，奇诺矿 (Chino) 卡车厂的员工检测呈阳性。自由港发言人称公司计划稍后发表声明，目前尚不清楚该矿的作业是否受到影响。Chino 矿去年生产了 1.75 亿磅铜，使其成为自由港麦克默伦以产量计算的第三大北美矿山。
5. 赞比亚矿业部长：嘉能可位于赞比亚的 Mopani 铜矿宣布不可抗力。

## 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	2020-04-07	2020-04-03	变动	幅度
沪铜主力收盘价	40,600	39,930	670	1.68%
SMM 现铜升贴水	145	135	10	-
长江电解铜现货价	40,870	39,840	1,030	2.59%
精废铜价差	135	-100	234	-235.39%

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	2020-04-07	2020-04-03	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	5,024.0	4,842.0	182.0	3.76%
LME 现货结算价	-	4,863.5	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-21.25	-15.50	-5.75	-
上海洋山铜溢价均值	76.0	0.0	76.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	68.0	66.0	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	2020-04-07	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	216,500	-975	41,400	19.1%
欧洲库存	87,925	-975	24,025	27.3%
亚洲库存	90,525	0	15,800	17.5%
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)

	2020-04-06	2020-04-03	日变动	幅度
COMEX 铜库存	31,279	30,754	525	1.68%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

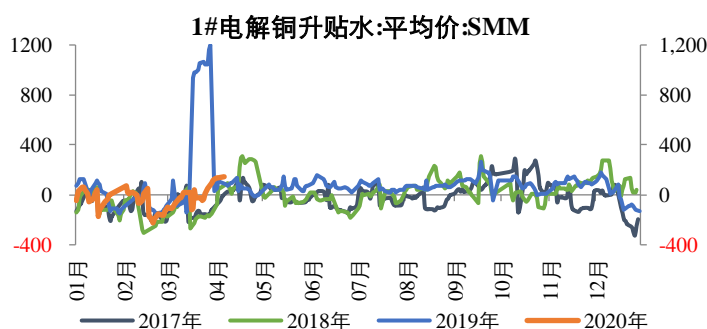
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2020-04-07	2020-04-03	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	197,220	203,406	-6,186	-3.04%
	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)



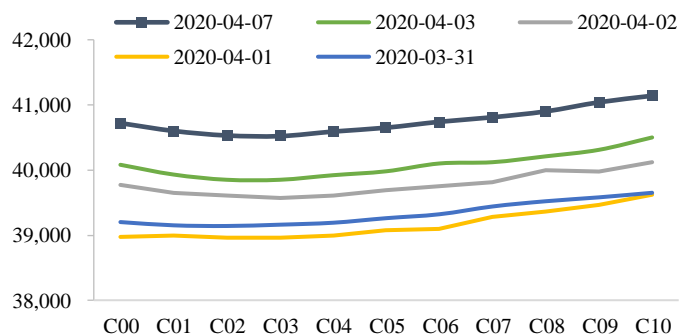
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

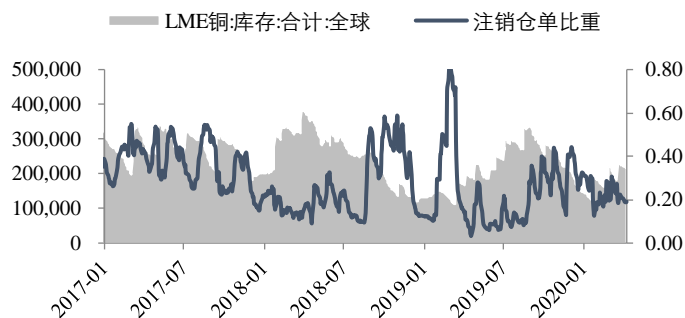
图 4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

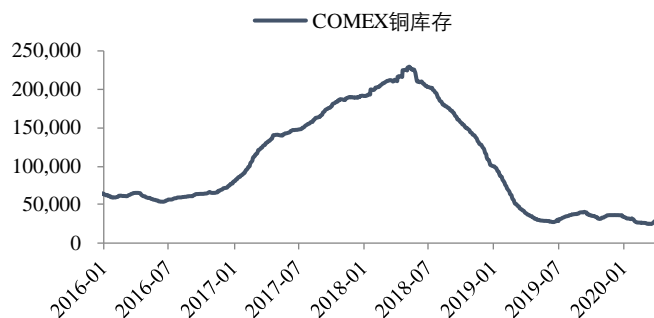
### 1.3 全球铜库存情况

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。