

东吴期货研究所

张华伟

电话：021-63123060

邮箱：

zhanghw@dwqh88.com

从业证书：F3014881

投资咨询证书：Z0013471

期市有风险，入市需谨慎！

研究所办公地址：

上海市-黄浦区西藏南路
1208号东吴证券大厦6楼苏州市-工业园区星阳街5
号东吴证券大厦8楼

资讯信息

行业资讯

- 咨询公司 CRU 首席分析师 Robert Edwards 表示，油价暴跌和美元兑铜货币走高，共同压低了边际成本至每吨 5000 美元，低于去年 5721 美元的平均水平。边际成本是指成本最高的前 10% 的生产商开采铜的成本，这些生产商对较低的价格最敏感，在价格下跌时更有可能关门大吉。但有些公司受到衍生品的保护，这些衍生品保证了固定的销售价格，而另一些公司则会等待价格回升，因为停产的固定费用很高。
- 【国网提高电网投资至 4500 亿元】国家电网消息，2020 年该公司初步安排电网投资 4500 亿元。这一数字较年初安排的 4000 亿元，上涨 12.5%。与此同时，国家电网的特高压建设规划持续加码，在一个月内多次调高投资规模，从 1128 亿元升至 1811 亿元，增幅高达 60.55%。国家电网表示，特高压建设可带动社会投资 3600 亿元，整体规模 5411 亿元。电网投资将有效带动社会投资 9000 多亿元，整体规模超过 1.3 万亿元。2019 年，国家电网实际完成电网投资 4473 亿元，同比降低 11%。这是该数字近五年首次跌破 4500 亿元。对比 2019 年年初 5126 亿元的电网投资预算，当年实际投资额压减了 12.7%。
- 欧洲央行管委会的 Peter Ka im í r 周三称，作为刺激计划的一部分，欧洲央行有一天可以购买 ETF，但没有确定是否将该政策加入其货币工具包。他表示：（ETF 的购买）是一个非常技术性的问题，已经在技术层面上公开了，专家正在对此进行处理。我不排除将来会出现这种情况，但尚未对此主题做出任何决定。此外，德国上议院称，对补充预算没有反对意见。德国基社盟秘书长多布林特表示，德国政府的刺激措施总值 1.4 万亿欧元。
- 据海关总署数据显示，2020 年 1-2 月铝板带出口量为 32.89 万吨，环比 2019 年 11-12 月回落 20.37%，同比 2019 年 1-2 月出口量回落 21.44%。
- SMM 统计 3 月行业平均现金成本 11700 元/吨，行业平均完全成本 12700 元/吨，参照 3 月 25 日 SMM A00 铝价 11330 元/吨计算，国内超过 2000 万吨运行产能进入现金亏损区间，这导致 3 月下旬以来国内高成本产能开始进入检修和减产周期，随着铝价低位运行时间持续，减产和检修影响规模将继续攀升，从而供给收窄并支撑铝价底部企稳和反弹。
- 美国商务部 3 月 25 日周三公布数据显示，美国 2 月耐用品订单环比初值增长 1.2%，预期为下降 1%，前值由下降 0.2% 修正至增长 0.1%。在过去 5 个月里，这一指标有 4 个月都环比增长。尽管 2 月耐用品订单意外增长，但是随着遏制新冠病毒蔓延的措施得到执行，预计未来该指标将下降。
- 据界面，德国议会授予政府紧急状态权利，允许无限制发债。德国议会同意暂停“债务刹车（上限）”，以执行史无前例的援助措施。
- 全球最大的铜矿商—智利国家铜业公司 (Code1co) 周三表示，将暂时停止部分项目的建设工作，以阻止新冠病毒的传播，因该公司的工会施压，要求采取更多的安全措施。
- 当地时间 3 月 25 日，美国商务部工业与安全局宣布，将对延长华为公司的临时通用许可证（TGL）一事进行的公开意见征询的期限延至 4 月 22 日。此前商务部公布的意见征询期为 3 月 10 日至 25 日。

现货资讯

3月25日，上海电解铜现货对当月合约报贴水50元/吨~贴水20元/吨，平水铜成交价格38600元/吨~38940元/吨，升水铜成交价格38620元/吨~38950元/吨。沪期铜持续反弹，今日铜价高至39000元/吨一线。持货商早市报价贴水50~贴水30元/吨，逢低买盘增加，贸易商引领市场成交，早市活跃度高，一轮收货导致报价快速上调至平水铜贴水30元/吨，好铜贴水20元/吨。接近11点，盘面突然开启直线拉涨态势，当月合约几乎触及39000元/吨关口，成交受抑，平水铜在贴水30元/吨附近显僵持，好铜停滞于贴水20~10元/吨，湿法铜跟随市场报价收窄至贴水60元/吨附近。今日下游继续保持逢低补货的积极性，外加贸易商一部分继续收货长单交付，一部分买现抛期，市场成交氛围持续改善。下午，盘面稳定于38900元/吨高位震荡，持货商持续挺价，报价进一步上抬，平水铜报价于贴水20-10元/吨，好铜贴水10元到平水，甚至有报价升水10元/吨，成交价底部上抬，至38780-38950元/吨，成交因盘面居高不下以及贴水的缩窄而高位受抑，但若有低贴水货源依然受到青睐和抢货。

现货市场，午前铝价先抑后扬。早间上海无锡市场持货商报价在11330-11340元/吨之间，现货升贴水在贴90-贴70元/吨之间，价格相较昨日涨幅超120元/吨，10:30后期铝上行，持货商报价随之提高，集中于11360-11380元/吨之间，较早间上涨近50元/吨，杭州地区10:30后报价在11370-11390元/吨之间。今日持货商整体出货较为积极，因某大户收货价并不理想，市场货源宽松，持货商出货意愿后期并未随着铝价收敛，中间商买卖双方成交尚可。下游今日按需走货为主，正常接货。华东今日整体成交一般。午后铝上行个别持货商成交价在11590，对盘面贴水80元/吨附近，成交极少。

市场分析

全球疫情形势仍严峻，铜价反弹空间有限

铜：周三铜价偏强震荡，伦铜收涨0.51%。沪铜主力05合约以收盘价计收涨3.04%。在各国刺激措施的激励下，周三全球多地股市继续走高。美国2万亿美元抗新冠肺炎疫情刺激方案有望在国会通过。国家电网将2020年该公司电网投资计划从年初的4000亿元提升12.5%至4500亿元。但全球疫情仍在加速扩散，据美国约翰斯·霍普金斯大学发布的实时统计数据显示，截至北京时间3月26日7时，美国连续第三天新增病例超过1万例，全球新冠肺炎确诊超46万。疫情冲击下铜价走势或仍有反复。关注美国2万亿刺激计划投票结果，以及今日公布的美国周初请失业金人数和欧央行公布的经济预期。【操作策略】观望。

全球刺激加码，沪铝超跌后反弹

铝：周三铝价低位震荡，伦铝收跌0.42%；沪铝2005合约上涨2.32%。全球疫情加剧，经济前景黯淡，虽欧美各国纷纷推出刺激政策，但预计对需求的拉升作用有限。LME库存过去一周增加14%至110万吨，现货铝较三个月期铝贴水超过每吨30美元。国内订单问题限制企业开工回升，3月国内电解铝仍将处累库周期。上期所铝库存位于10个月高点53.4万吨。昨日沪铝在超跌后反弹，但预计空间有限，在跌破行业现金成本线后目前减停产规模仍非常有限。关注今日公布的社会库存数据。【操作策略】观望。

数据信息

※铜期货报价					
	前日收盘价	涨跌幅	夜盘收盘价	涨跌幅	外盘收盘价
SHFE Cu 主力	39360	3.04%		-	-
LME 03 电	4862.5	-		-	4872.5
沪伦比值	8.095	-		-	-
CMX E 主	2.203	-		-	2.2100
备注：SHFE 铜单位为元 / 吨，LME 为美元/吨，COMEX 为美分/磅。前日收盘价是指沪铜主力前一交易日收盘价和此时对应的外盘价，夜盘收盘价是指沪铜主力最新夜盘收盘价和此时对应的外盘价。					
※铜现货报价					
	价格	涨跌		价格	涨跌
SHFE 铜近月	39240	1140	洋山铜溢价	61.5	0
SMM1#铜均价	38775	825	CIF 提单溢价	60	0
SMM1#铜升贴水	-35	10	LME0-3 升贴水	-8.85	-5.85
备注：SHFE 铜和 SMM 铜价格单位为元 / 吨，其余为美元/吨					
※相关品种期货价格					
	前日收盘价	涨跌幅		前日收盘价	涨跌幅
SHFE 铝主力	11700	2.32%	SHFE 银主力	3538	6.09%
SHFE 锌主力	14905	0.07%	SHFE 橡胶主力	9915	1.59%
SHFE 镍主力	91890	0.22%	SHFE 螺纹主力	3365	0.57%
※相关市场价格					
	价格	涨跌幅		价格	涨跌幅
五债主连	102.22	0.09%	人民币	7.1009	0.34%
IF 主连	3687.2	2.54%	美元指数	100.9413	-0.83%
上证指数	2781.59	2.17%	欧元美元	1.0882	0.85%
道琼工业指数	21200.55	2.39%	澳元美元	0.5958	0.03%
德 DAX	9874.26	1.79%	布油连续	27.51	-0.72%
库存					
	数量	增减		数量	增减
SHFE 周库存	377247	-2838	LME 库存	225175	-1025
SHFE 日仓单	235909	-4747	COMEX 库存	30098	378
备注：COMEX 铜库存单位为短吨，其余为吨					
沪铜指数成交情况					
	数量	增减		数量	增减
成交量	312322	-10614	持仓量	344458	-4158

免责声明：

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。

期市有风险，入市需谨慎！