

2020年3月23日 星期一



铜周报

联系人 徐舟
电子邮箱 xu.z@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

视点及策略摘要

品种	疫情影响多家矿企运营，铜价继续向下寻找支撑	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价出现了大幅回落，下跌原因在于新冠疫情在海外扩散迅速。此前由于新冠疫情在海外蔓延，引发资本市场动荡，美股、原油以及黄金等各类资产价格都出现了大幅下跌，上周市场恐慌情绪传染至有色市场，铜价大幅下跌，单周跌幅创近年来最大，沪铜更是连续两个交易日封于跌停板。尽管伦铜在后半周出现探底回升，但是在新冠疫情没有出现明显拐点之前，市场情绪难以出现缓解，铜价预计还将延续目前的弱势感觉。随着铜价的回落，市场的焦点也转向了未来铜价的支撑位置，目前来看，市场主流观点除了关注新冠疫情的拐点之外，也在关注铜价下方的成本支撑。根据我们测算，目前全球铜矿成本 90 分位位置在 4325 美元/吨附近，75 分位位置成本在 3825 美元/吨附近，因此从中长期来看，铜价继续下行空间有限。同时，我们也注意到海外铜矿也陆续受到新冠疫情影响，生产和发运都受到不同程度影响。整体来看，由于新冠疫情的严重扩散，以及目前各国的严格管制措施，对于消费产生较大不利影响，而随着供应也开始受到疫情影响，铜价将继续向下寻找新的平衡点。而根据我们的成本测算，这个平衡点在此前低点下方的位置并不太远。</p>	中长期偏多
	操作建议:	尝试做空
	风险因素:	全球经济复苏超预期，疫情扩散超预期

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	3/16	3/23	涨跌	单位
SHFE 铜	43650	38910	-4740	元/吨
LME 铜	5454	4700	-644	美元/吨
沪伦比值	7.98	8.28	+0.30	
上海库存	380085	377247	-2838	吨
LME 库存	183700	227875	+44175	吨
保税库存	34.65	33.55	-1.10	万吨
现货升水	130	40	-90	元/吨
精废价差	579	824	+245	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) LME 为 3 月期价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：wind 资讯，金源期货

二、行情评述

上周国内铜价大幅下跌，周初开始逐步走低，周三周四更是连续两个交易日封于跌停板，周五有所反弹，价格跌破 4 万元整数关口，最终沪铜 2005 合约收于 38910 元/吨，较此前一周下跌 4740 元，跌幅 10.86%。伦铜走势同样大幅回落，单周跌幅创出近年来最大，最低更是一度下探至 4371 美元/吨，最终收于 4700 美元/吨，较此前一周下跌 753.5 美元，跌幅 13.82%。整体来看，铜价走势依然处于回落格局之中。

现货方面：周一交割换月，隔月价差在 140-180 元/吨之间波动剧烈，市场成交清淡。此后沪铜先后封住跌停板，市场报价于升水 20-50 元/吨，但呈现的是有价无市状态，因跌停板状态令交易无法展开，点价成交困难。周五沪铜止跌回升，下游对远低于 4 万元的铜价买兴大幅提高，入市补货积极，集中成交在贴水 50 元/吨-平水之间，但空头仍主导市场，低位补货后谨慎情绪未能扭转。

库存：截至 3 月 20 日，LME 铜库存较此前一周增加 44175 吨，COMX 库存较此前一周增加 309 吨，SHFE 库存下降 2838 吨，全球的三大交易所库存合计 63.05 万吨，较此前一周增加 41646 吨，较去年同期增加 153467 吨。保税区库存报 33.55 万吨，较此前一周下降 1.1 万吨，保税区库存下降主要是由于融资铜交易活跃持续大幅流入国内。

宏观方面：上周美股继续大幅下跌，周中再次出现熔断，整体依然处于下跌趋势；原油方面，上周原油价格继续大幅下跌，价格受到新冠疫情和 OPEC 产油国博弈多方面因素共同作用；美元方面，美元上周继续单边上涨，市场在避险之下选择美元抛售各类资产。整体来看，新冠疫情依然是近期全球市场主导因素，剧烈波动依然会是接下来市场主要走势。

上周国内外铜价出现了大幅回落，下跌原因在于新冠疫情在海外扩散迅速。此前由于新冠疫情在海外蔓延，引发资本市场动荡，美股、原油以及黄金等各类资产价格都出现了大幅下跌，上周市场恐慌情绪传染至有色市场，铜价大幅下跌，单周跌幅创近年来最大，沪铜更是连续两个交易日封于跌停板。尽管伦铜在后半周出现探底回升，但是在新冠疫情没有出现明显拐点之前，市场情绪难以出现缓解，铜价预计还将延续目前的弱势感觉。随着铜价的回落，市场的焦点也转向了未来铜价的支撑位置，目前来看，市场主流观点除了关注新冠疫情的拐点之外，也在关注铜价下方的成本支撑。根据我们测算，目前全球铜矿成本 90 分位位置在 4325 美元/吨附近，75 分位位置成本在 3825 美元/吨附近，因此从中长期来看，铜价继续下行空间有限。同时，我们也注意到海外铜矿也陆续受到疫情影响，生产和发运都受到不同程度影响。整体来看，由于新冠疫情的严重扩散，以及目前各国的严格管制措施，对于消费产生较大不利影响，而随着供应也开始受到疫情影响，铜价将继续向下寻找新的平衡点。而根据我们的成本测算，这个平衡点在此前低点下方的位置并不太远。

三、行业要闻

1. Codelco 在一份声明中说，政府宣布的紧急状态对生产施加了严格的限制，并使其别无选择，只能减少运营。

2. 必和必拓旗下埃斯康迪达 (Escondida) 铜矿的工会工人周三表示，他们已经要求相关部门关闭矿场，除非资方开始实施严格的措施来防止新冠病毒的传播。不过 BHP 周四表示，到目前为止，该公司的运营尚未受到冠状病毒大流行的实质性影响，并且已实施了其他程序以防止该疾病在其员工中传播。且由于 Escondida 铜矿使用的港口非智利公共港口，预计受到影响有限。

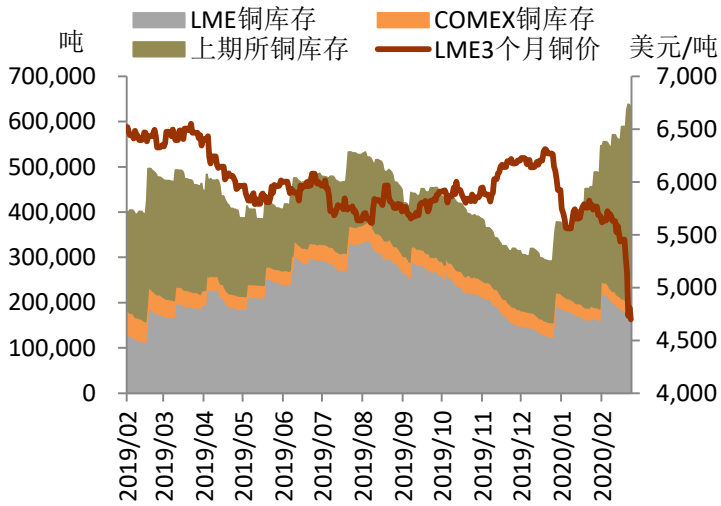
3. 自由港宣布对秘鲁的 Cerro Verde 矿进行了为期 15 天的维护和保养。公司表示，在此期间，现场人员将被限制在维护设施所需的关键活动中，直到恢复正常运行为止。

4. MMG 周四发布自愿性公告，为了响应秘鲁政府宣布的国家紧急状态和限制新冠病毒传播的措施，Las Bambas 已暂时削减生产，并已开始减少矿山现场员工和承包商人员数量。

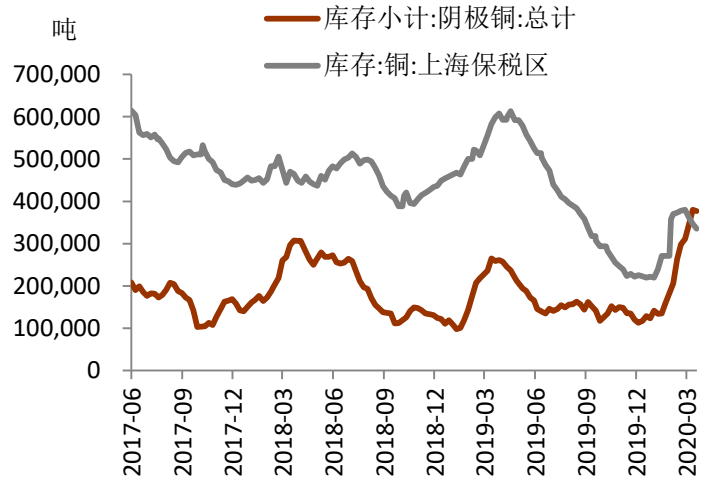
5. 英美资源集团 (Anglo American) 周四表示，鉴于冠状病毒疫情在智利国内蔓延的情况下，该公司旗下位于智利的 Los Bronces 铜矿的运营规模已经缩减至确保“运营连续性”所需的最低限度。此外，本周二，该公司还表示，已经放缓位于秘鲁的 Quellaveco 铜矿项目建设工作。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

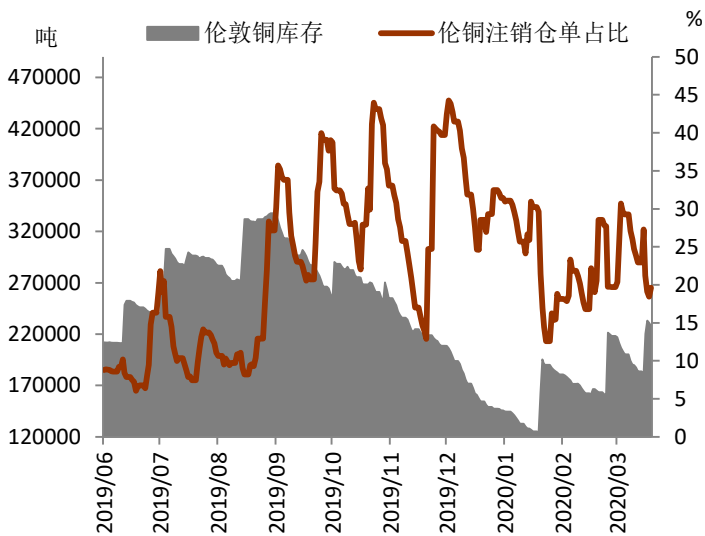


图表 2 上海交易所和保税区库存

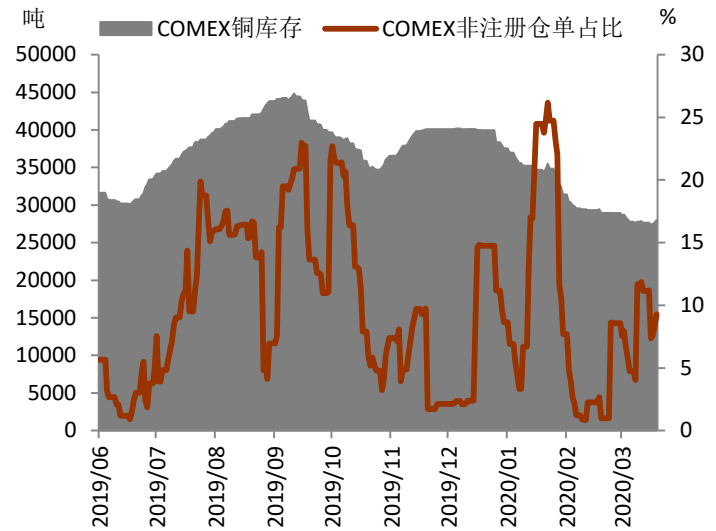


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单比

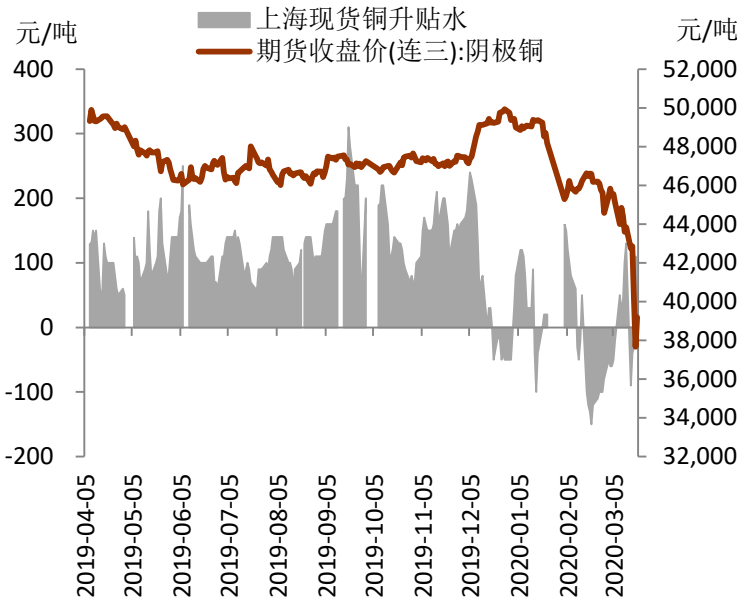


图表 4 COMEX 库存和非注册仓单占比

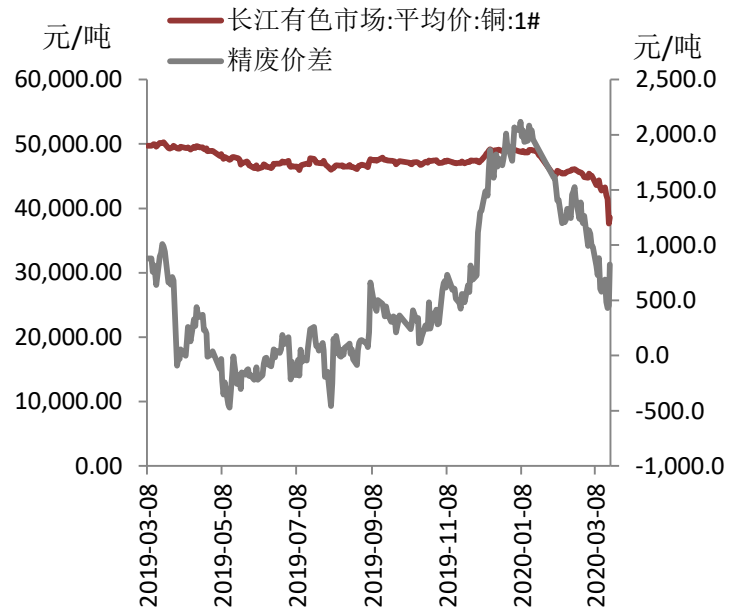


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 沪铜基差走势

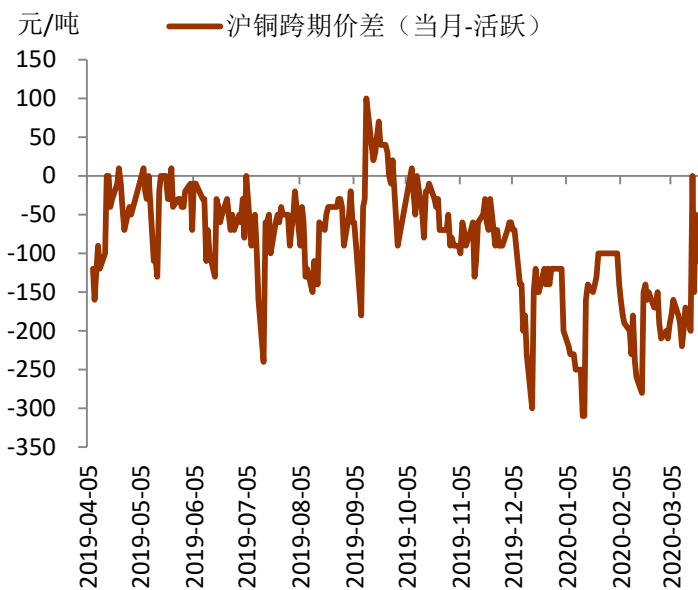


图表6 精废铜价差走势

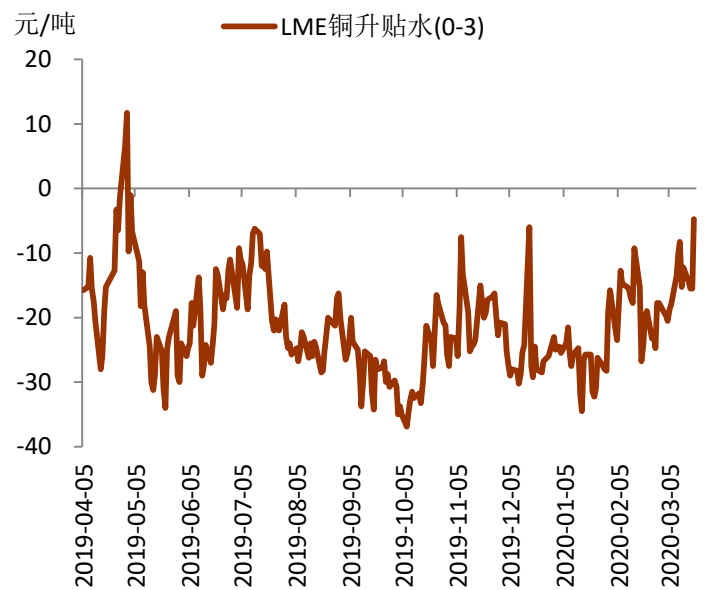


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表7 沪铜跨期价差走势

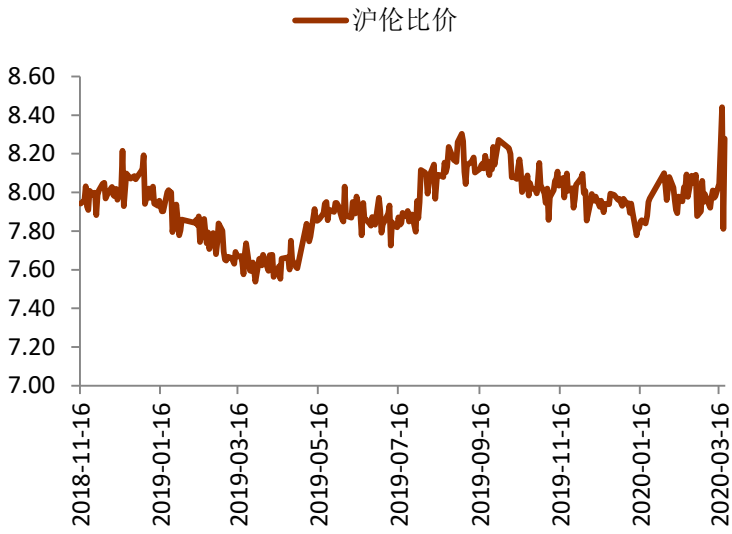


图表8 LME铜升贴水走势

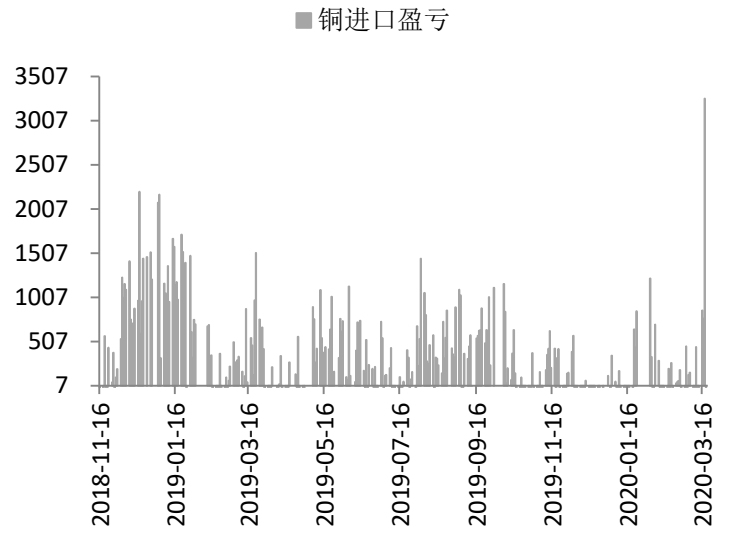


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表9 铜内外盘比价走势

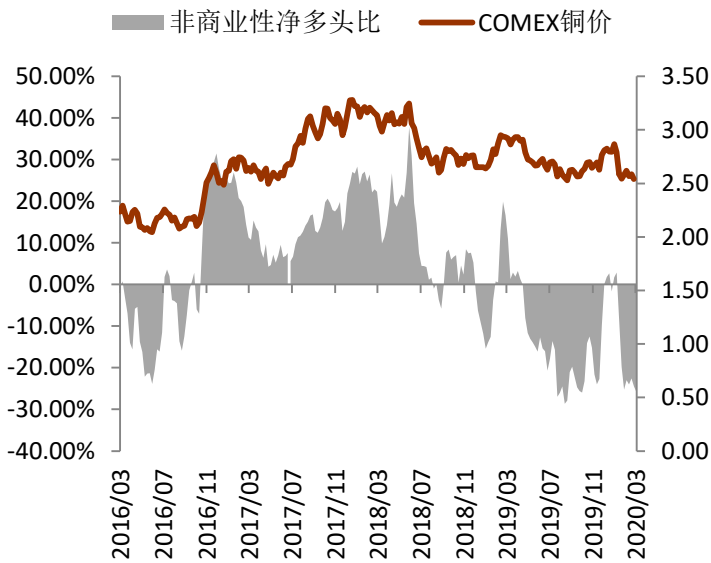


图表10 铜进口盈亏走势



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表11 COMEX 铜非商业性净多头占比



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。