

2020年4月27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	云南收储作用有限，铜价将在波动中上行	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价未能延续之前的反弹走势，周中走势以探底回升为主，价格出现横盘调整迹象。铜价自低位反弹幅度已经超过 20%，更是收复了上轮下跌幅度的一半，因此在重要压力位之前出现调整，也印证了我们此前对于铜价将进入反复的判断。但是我们对于未来铜价表现依然较为乐观。供应端的问题依然没有得到明显缓解，MMG 表示其秘鲁铜矿发运至少要等到下周之后，海外各大铜矿山发布的一季度财报也显示了生产运营受到新冠疫情不同程度的影响，而目前新冠疫情在这些地区还没出现缓解迹象，预计未来影响还将继续扩大。供应端支撑了铜价，而需求端的博弈将是铜价上涨空间的主导因素。此前我们看好后期欧美复工之后的需求环比改善，以及国内基建投资带来的新增需求。目前来看，欧美疫情复苏进度可能会晚于预期，但是国内基建投资带来的新增需求则是超出预期。上周五广东 8mm 电力行业用杆加工费报 780-850 元/吨，环比大涨 180 元/吨；而这不仅仅是个例，华东和华北的铜杆加工费也出现抬升，废铜杆低开工率持续利好精铜杆消费，再加上近两周电力基建消费持续好转带动铜杆消费是最大原因。因此，我们继续坚定看好后期消费推动铜价回暖。周末，云南政府对于金属的收储政策引发市场关注，从细则来看，这更多是给予了企业贴息贷款，缓解企业现金流压力，对于目前基本面并不过剩的铜来说作用有限。整体来看，铜价反弹进入反复阶段，后期仍有上涨空间，但是由于需求博弈往往会和疫情相关，并出现波动，因此铜价上行仍将有更多波折。</p>	中长期偏空
	操作建议:	尝试做多
	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	4/24	4/17	涨跌	单位
SHFE 铜	41780	42280	-500	元/吨
LME 铜	5188	5210	-22	美元/吨
沪伦比值	8.05	8.12	-0.07	
上海库存	259037	303366	-44329	吨
LME 库存	262600	265425	-2825	吨
保税库存	27.2	28.7	-1.5	万吨
现货升水	210	230	-20	元/吨
精废价差	484	614	-130	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

上周国内铜价探底回升，未能延续此前的上涨趋势，价格开始出现调整，周二周三连续下跌，但是很快周三午后就开始反弹，最终收于 41780 元/吨，较此前一周下跌 500 元，跌幅 1.20%。伦铜本周走势同样以先跌后涨为主，最终收于 5188 美元，较此前一周下跌 22 美元，跌幅 0.42%。整体来看，铜价短期反弹受阻，陷入横盘震荡，中长期趋势依然处于下跌之中。

现货方面：上周现货升水继续上抬。周内市场成交情况显僵持之势。持货商挺价意愿较强，不愿过度主动下调升水报价。周初下游畏高，需求显谨慎，市场集中成交在升水 130 元/吨-升水 160 元/吨。周二周三沪铜下跌，下游企业需求改善促进成交好转，持货商顺势抬高升水至升水 170-190 元/吨，难有压价空间，周四周五价格反弹，下游买兴再次下降，基本维持刚需。

库存：截至 4 月 24 日，LME 铜库存较此前一周下降 2825 吨，COMX 库存较此前一周增加 687 吨，SHFE 库存下降 44329 吨，全球的三大交易所库存合计 55.97 万吨，较此前一周下降 46531 吨，较去年同期增加 90295 吨。保税区库存报 27.2 万吨，较此前一周下降 1.5 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：上周美股继续震荡，并未再创新高，反弹后转入震荡；原油方面，上周原油价格仍以下跌为主，但周后有所反弹，市场对于短期需求担忧，近月合约一度创出负价格；美元方面，美元上周震荡向上，但周五出现冲高回落，市场关注美联储后续操作。整体来看，新冠疫情依然是近期全球市场主导因素，随着欧美疫情高峰期过后，未来市场将关注欧美可

能的复工以及需求回暖情况。

上周国内外铜价未能延续之前的反弹走势，周中走势以探底回升为主，价格出现横盘调整迹象。铜价自低位反弹幅度已经超过 20%，更是收复了上轮下跌幅度的一半，因此在重要压力位之前出现调整，也印证了我们此前对于铜价将进入反复的判断。但是我们对于未来铜价表现依然较为乐观。供应端的问题依然没有得到明显缓解，MMG 表示其秘鲁铜矿发运至少要等到下周之后，海外各大铜矿山发布的一季度财报也显示了生产运营受到新冠疫情不同程度的影响，而目前新冠疫情在这些地区还没出现缓解迹象，预计未来影响还将继续扩大。供应端支撑了铜价，而需求端的博弈将是铜价上涨空间的主导因素。此前我们看好后期欧美复工之后的需求环比改善，以及国内基建投资带来的新增需求。目前来看，欧美疫情复苏进度可能会晚于预期，但是国内基建投资带来的新增需求则是超出预期。上周五广东 8mm 电力行业用杆加工费报 780-850 元/吨，环比大涨 180 元/吨；而这不仅仅是个例，华东和华北的铜杆加工费也出现抬升，废铜杆低开工率持续利好精铜杆消费，再加上近两周电力基建消费持续好转带动铜杆消费是最大原因。因此，我们继续坚定看好后期消费推动铜价回暖。周末，云南政府对于金属的收储政策引发市场关注，从细则来看，这更多是给予了企业贴息贷款，缓解企业现金流压力，对于目前基本面并不过剩的铜来说作用有限。整体来看，铜价反弹进入反复阶段，后期仍有上涨空间，但是由于需求博弈往往会和疫情相关，并出现波动，因此铜价上行仍将有更多波折。

三、行业要闻

1. 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。本月早期该公司通知其客户称，部分铜精矿发运合同的履行遭遇不可抗力，因秘鲁限制运输作业，这也是该国应对新冠肺炎疫情措施的一部分。

2. 废铜杆低开工率持续利好精铜杆消费，再加上近两周电力基建消费持续好转带动铜杆消费，三地铜杆报价再次出现上涨。广东 8mm 电力行业用杆加工费报 780-850 元/吨，较上周五大涨 180 元/吨；铜杆供不应求也是导致加工费大涨的另一重要原因，本周尾段有不少铜杆企业向我们表示他们已经停止对外销售零单，优先保证长单客户的需求。

华东 8mm 电力行业用杆加工费报 650-850 元/吨，较上周五上涨 150 元/吨；电解铜升水上涨和部分货源被运至华北是导致华东铜杆价格走高的主要原因。华北 8mm 电力行业用杆加工费报 1000-1050 元/吨，较上周五上涨 50 元/吨，受各地调货至华北影响，本周华北铜杆供应量较上周有所增加，因此该地区铜杆价格并未再继续大幅上升。

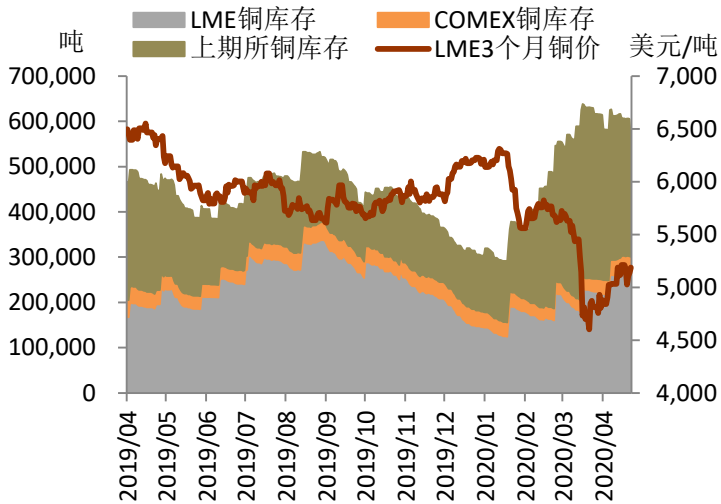
3. 自由港迈克莫兰公司（Freeport McMoRan）周五公布季度亏损，第一季度自由港铜产量下降 6.3%，至 7.31 亿磅。黄金产量下降 6%。截至 3 月 31 日第一季净亏损 4.91 亿美元，上年同期为获利 3,100 万美元。

4. 国际铜业研究小组（ICSG）在最新的月报中称，全球 1 月精炼铜市场供应过剩 5,000

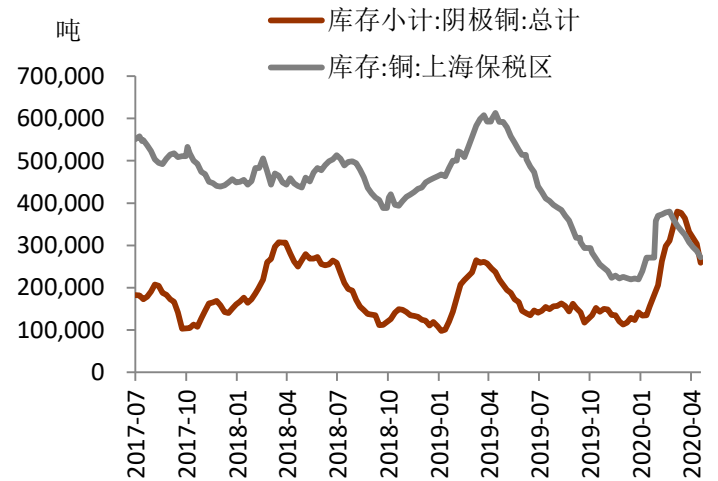
吨，去年12月为过剩54,000吨。ICSG表示，去年同期全球铜市为短缺77,000吨。

四、相关图表

图表1 全球三大交易所库存

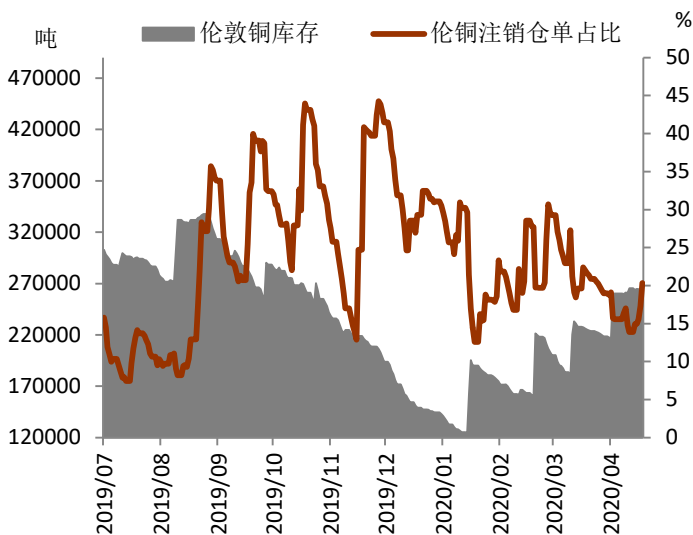


图表2 上海交易所和保税区库存

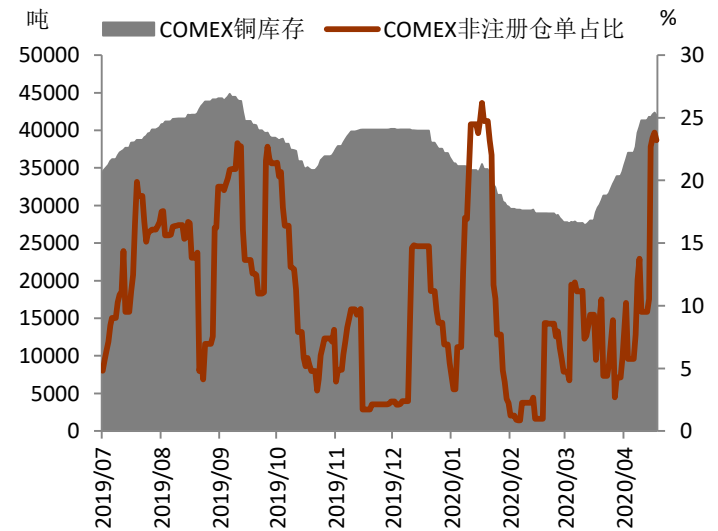


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 LME 库存和注销仓单比

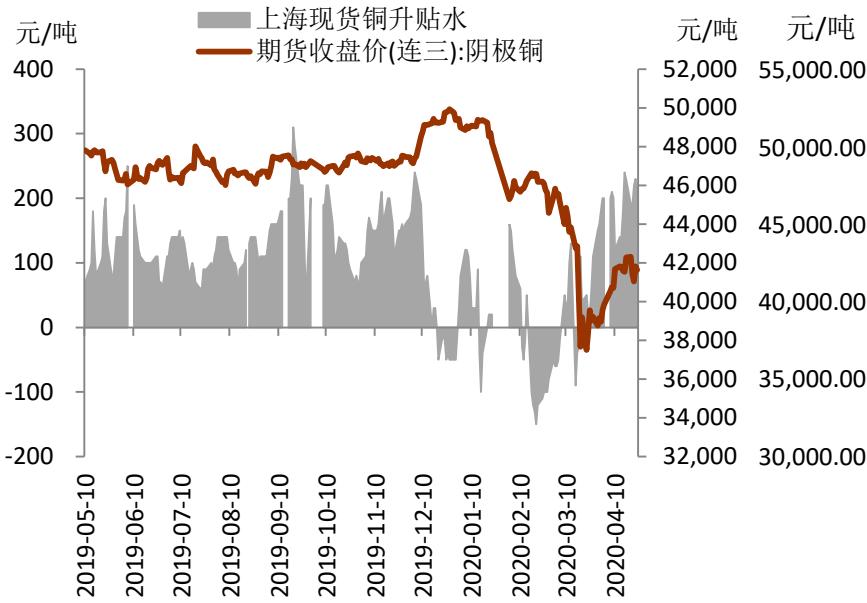


图表4 COMEX 库存和非注册仓单占比

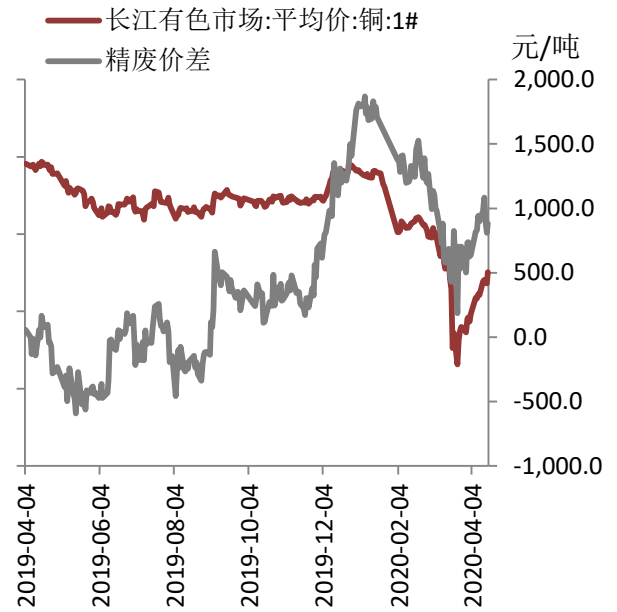


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 沪铜基差走势

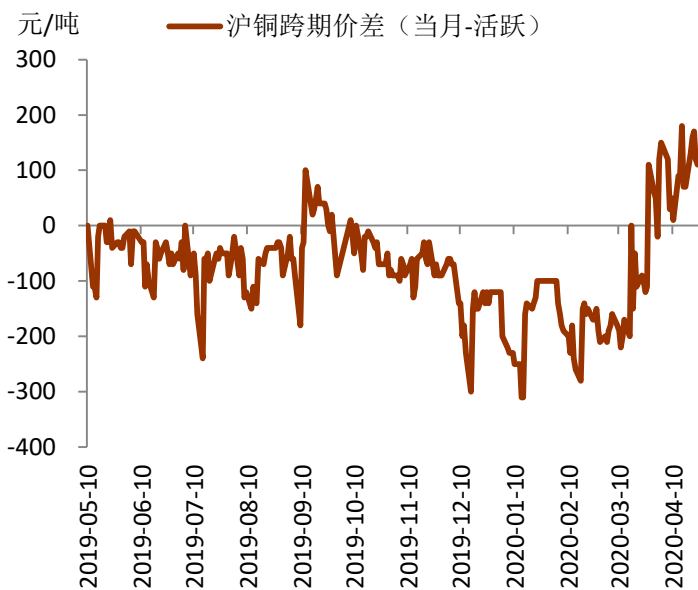


图表6 精废铜价差走势

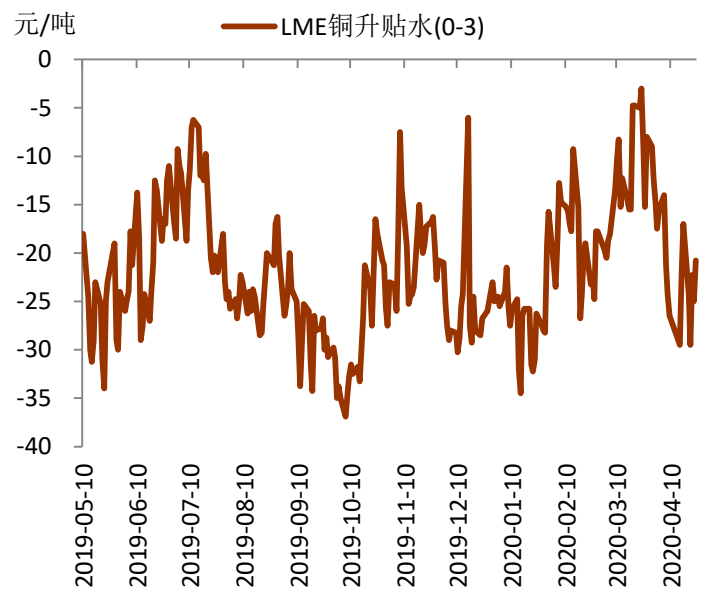


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表7 沪铜跨期价差走势

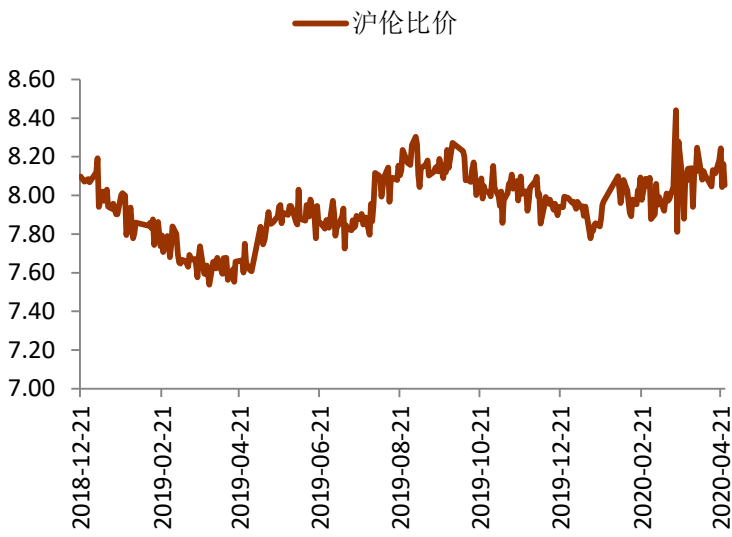


图表8 LME铜升贴水走势

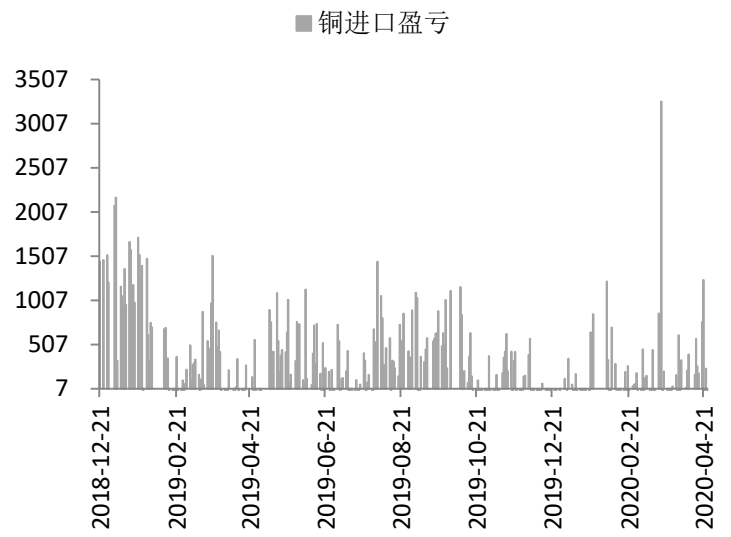


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表9 铜内外盘比价走势

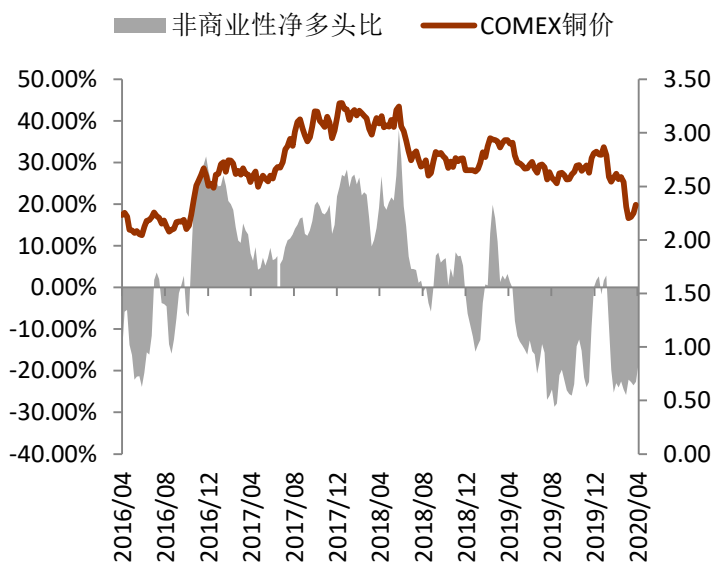


图表10 铜进口盈亏走势



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。