

2020年5月6日 星期三



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	警惕宏观不确定因素，铜价可能提前见顶	中期展望
铜	<p>五一长假之前，国内外铜价均已上涨为主，特别是国内铜价接近 43000 元/吨整数关口，收盘价格也是创出多日来新高；但是由于五一长假期间，中美关系再度遭遇波折，特朗普可能对中国索赔言论引发市场担忧，伦铜价格因此大幅回落。此前我们已经提及，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，这是铜价开始反复的迹象，并看好铜价后续仍有上涨空间。但是目前我们可能需要更加谨慎。去年五一期间，由于特朗普对国内征收关税，引发铜价大幅回落，直到年底需求复苏带动，才出现回暖。目前来看，随着今年五一长假期间特朗普的言论再次引发铜价下跌，我们认为未来不排除铜价重回下跌趋势的可能。4 月的铜价反弹是伴随着国内超预期的消费强度，但是进入 5 月份之后，我们认为国内延续这样强度的需求水平的可能性并不大，相反由于海外订单欠佳，国内终端需求可能会开始出现库存堆积，因此铜价见顶时间可能会提前。如果消费没有达到市场预期，叠加宏观环境的不确定性，我们认为铜价在陷入盘整后，再创新高的可能性将大幅减少，未来走势将进入震荡回落走势。因此，未来需要密切关注终端消费情况和库存变动情况，以及警惕宏观因素的不确定性。</p>	中长期偏空
	操作建议：	建议观望
	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	4/30	涨跌	单位
SHFE 铜	41780	42940	+1160	元/吨
LME 铜	5188	5106	-82	美元/吨
沪伦比值	8.05	8.28	+0.23	
上海库存	259037	230956	-28081	吨
LME 库存	262600	253700	-8900	吨
保税库存	27.2	24.4	-2.8	万吨
现货升水	210	150	-60	元/吨
精废价差	484	631	+147	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

上周国内铜价震荡上涨，日内价格多以窄幅震荡为主，但重心逐步上移，最终收于 42940 元/吨，较此前一周上涨 1160 元，涨幅 2.78%。伦铜上周走势先涨后跌，在周四冲击 5300 美金未果之后，出现回落，最终收于 5106 美元/吨，较此前一周下跌 82 美元，跌幅 1.58%。本周国内适逢长假，伦铜价格出现反弹。整体来看，铜价在反弹至重要压力位之后，涨势开始放缓，陷入盘整。

现货方面：上周现货升水有所回落，因进口铜供应增加，市场货源充裕。持货商急于在节前换现清库存，主动下调升贴水报价，但是需求表现乏力，下游在低位集中补货后，维持适量刚需。周初升水 140-170 元/吨，周后降至升水 100-130 元/吨。持货商在接近升水 100 元附近时已无意继续降价。整体来看，持货商节前清库换现避险的意愿逐日增强，节日特征日渐明显。

库存：截至 4 月 30 日，LME 铜库存较此前一周下降 8900 吨，COMX 库存较此前一周增加 231 吨，SHFE 库存下降 28081 吨，全球的三大交易所库存合计 52.30 万吨，较此前一周下降 36750 吨，较去年同期增加 51078 吨。保税区库存报 24.4 万吨，较此前一周下降 2.8 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：上周美股继续震荡上行，再创反弹新高，本周则出现回落；原油方面，上周原油价格连续上行，本周则进一步延续涨势；美元方面，美元上周震荡向下，但本周出现反弹，整体依然处于震荡。整体来看，中美关系在五一期间再度遭遇波折，引发全球市场震动，此前的反弹势头有所趋缓。

五一长假之前，国内外铜价均已上涨为主，特别是国内铜价接近 43000 元/吨整数关口，收盘价格也是创出多日来新高；但是由于五一长假期间，中美关系再度遭遇波折，特朗普可能对中国索赔言论引发市场担忧，伦铜价格因此大幅回落。此前我们已经提及，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，这是铜价开始反复的迹象，并看好铜价后续仍有上涨空间。但是目前我们可能需要更加谨慎。去年五一期间，由于特朗普对国内征收关税，引发铜价大幅回落，直到年底需求复苏带动，才出现回暖。目前来看，随着今年五一长假期间特朗普的言论再次引发铜价下跌，我们认为未来不排除铜价重回下跌趋势的可能。4 月的铜价反弹是伴随着国内超预期的消费强度，但是进入 5 月份之后，我们认为国内延续这样强度的需求水平的可能性并不大，相反由于海外订单欠佳，国内终端需求可能会开始出现库存堆积，因此铜价见顶时间可能会提前。如果消费没有达到市场预期，叠加宏观环境的不确定性，我们认为铜价在陷入盘整后，再创新高的可能性将大幅减少，未来走势将进入震荡回落走势。因此，未来需要密切关注终端消费情况和库存变动情况，以及警惕宏观因素的不确定性。

三、行业要闻

1. 嘉能可位于赞比亚的子公司 Mopani 铜业（MCM）将恢复运营，为期 90 天，之后将进入检修模式。在这 90 天中，Mopani 将继续与赞比亚政府就相关事项进行协商。此前，嘉能可计划让 MCM 进入检修状态，但是遭到了赞比亚政府的强烈反对。

2. 全球一流的衍生性商品经纪商（Sucden）研究部主任 Geordie Wilkes 日前在一份报告中表示，如果仅靠各国政府出台的刺激措施来提振需求，铜需求要想恢复到疫情之前的水平，需要花费好几年。

疫情当前，铜价既受到来自矿端减停产的支撑，也受到需求削弱的打压。他还指出，随着各国逐渐放宽封锁并重启经济活动，短期内铜价或许会有一些支撑，但随着大量负面经济数据的持续渗透，这种支撑将受到阻碍。Sucden 对 2020 年铜价预测为 4800-5500 美元/吨。

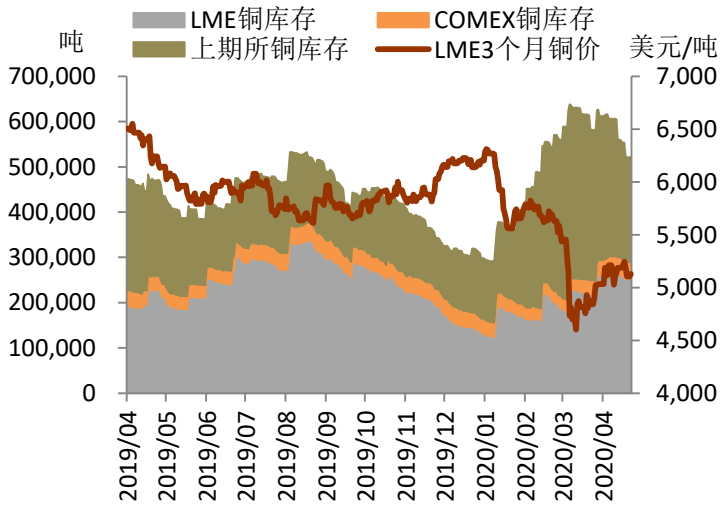
3. 秘鲁政府在 EI Peruano（秘鲁官方纸媒）颁布的一条法令表示，秘鲁将会在 5 月逐渐放宽该国关键领域因疫情采取的限制措施，采矿业以及建筑业均包含在内。其中，大规模采矿活动涉及的勘探，储存以及运输活动可以重启。

秘鲁政府表示，恢复社会及经济活动十分有必要。同时，要求各大企业必须实行严格的健康管控措施，以防疫情传播。相关条例及措施将在未来几天由政府制定，并由卫生局监督。

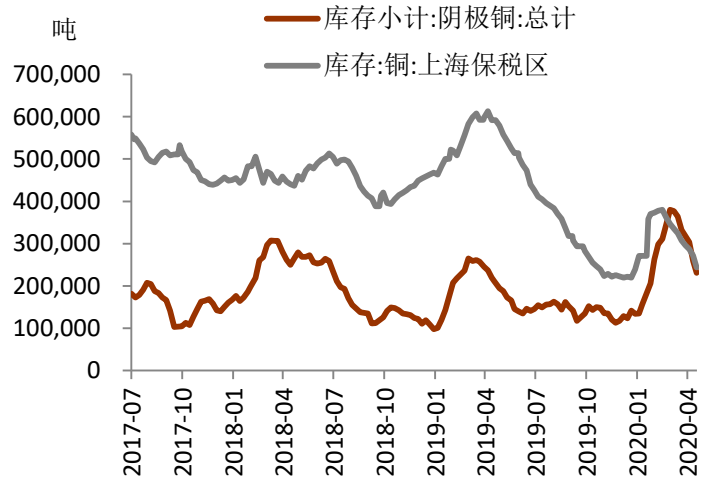
4. Antofagasta 的首席执行官 Iván Arriagada 日前在接受媒体采访时表示，疫情使全球各行各业均受到了影响，市场充满了不确定性，因此也很难对铜价做出预判。但是，他认为今年全球铜市场会过剩大约 20-30 万吨。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

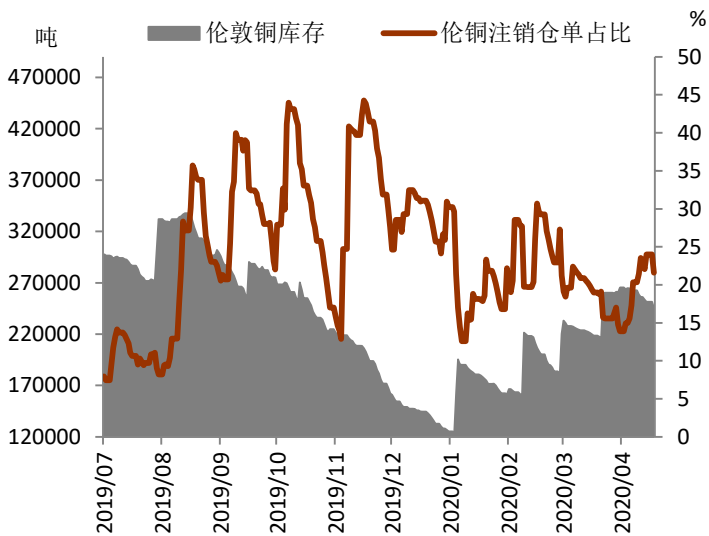


图表 2 上海交易所和保税区库存

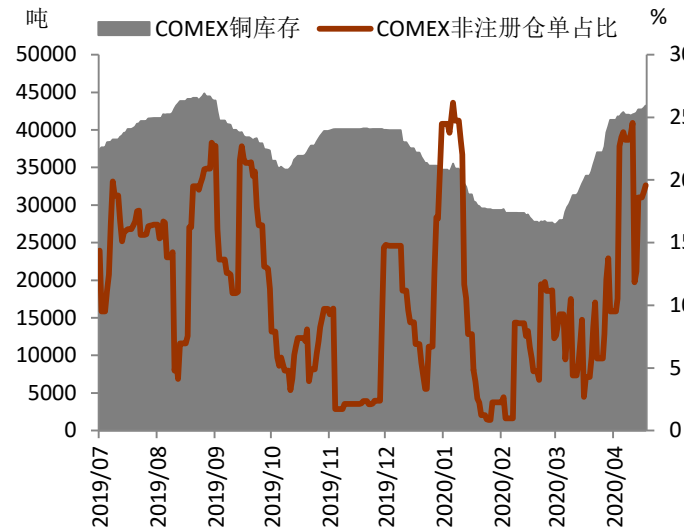


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单比

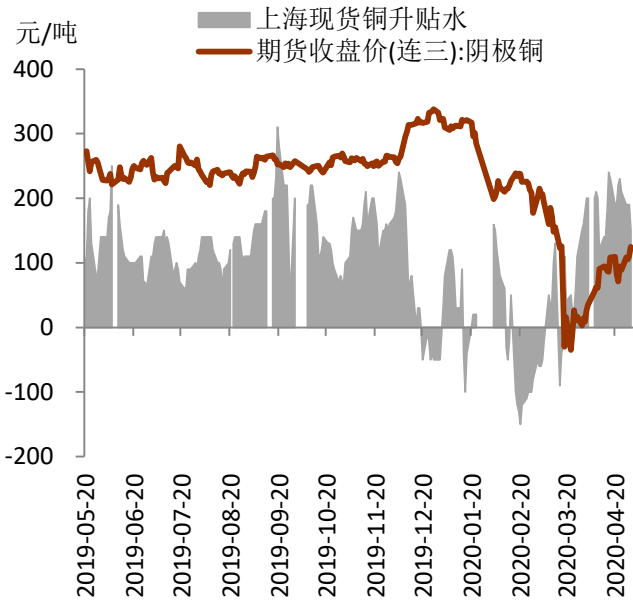


图表 4 COMEX 库存和非注册仓单占比

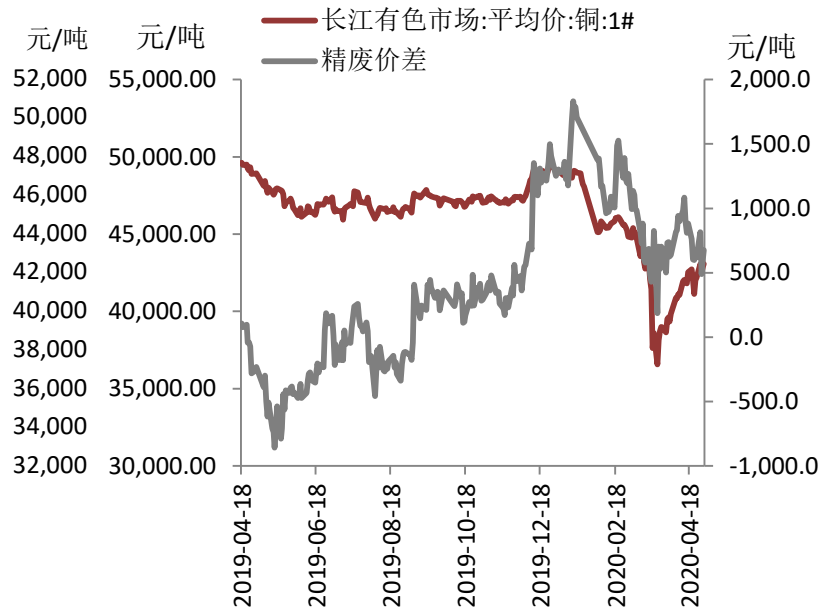


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 沪铜基差走势

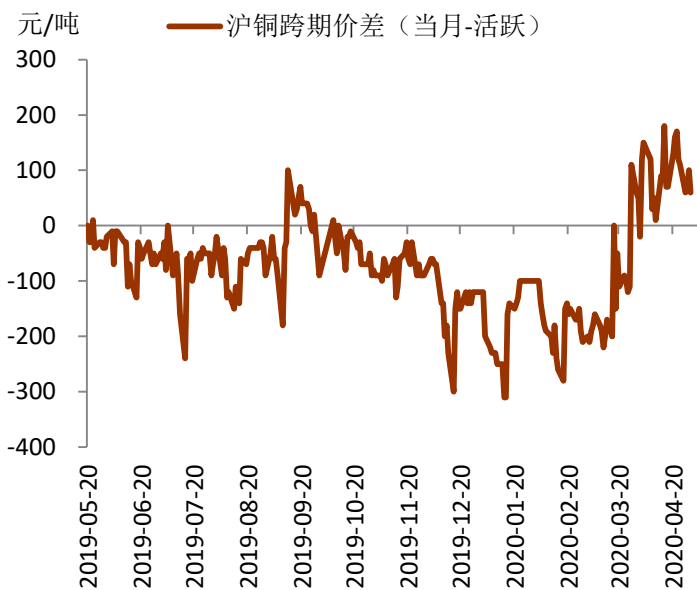


图表6 精废铜价差走势

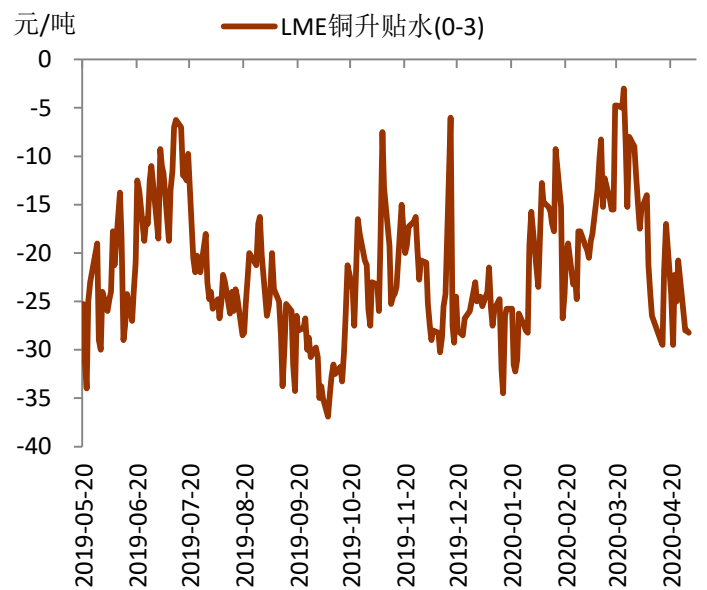


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表7 沪铜跨期价差走势

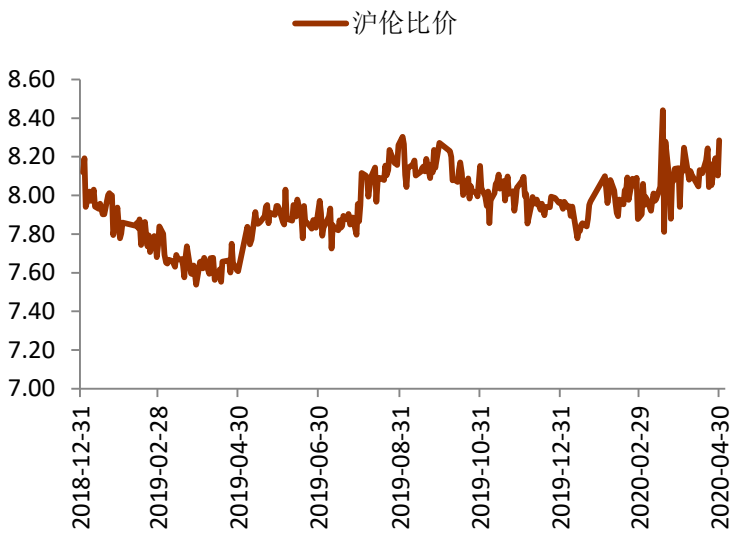


图表8 LME铜升贴水走势

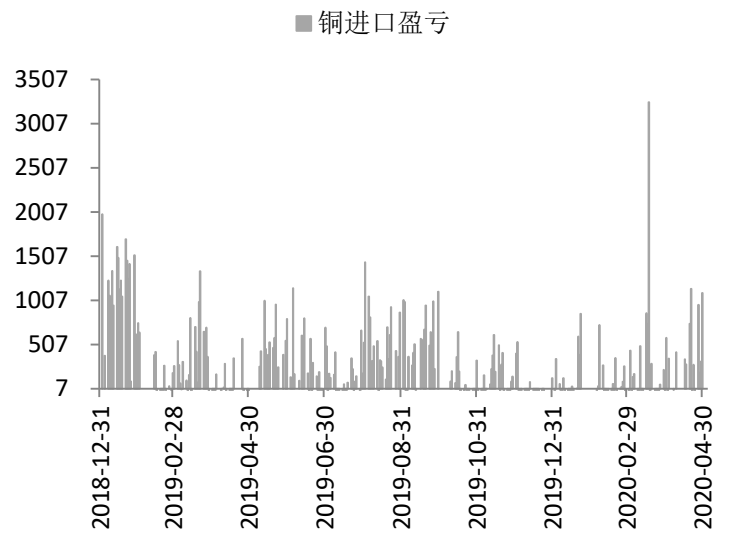


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表9 铜内外盘比价走势

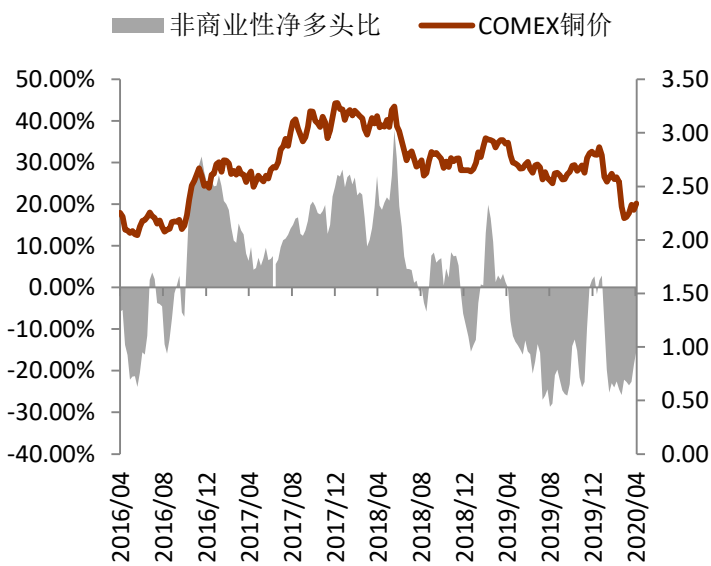


图表10 铜进口盈亏走势



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。