

2020年5月11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	需求火热支撑铜价上涨，涨势如虹下仍需一份清醒	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价走势继续上行，国内铜价并未受到五一长假期间伦铜回落影响，低开之后，连续上行，创出近2个月来新高。支撑铜价上涨的主要因素还是来自于需求方面。根据上海有色网调研数据显示，4月份线缆企业开工率为100.44%，环比增加24.61个百分点，同比增加12.63个百分点。4月份铜杆企业开工率为83.29%，环比增加23.89个百分点，同比增加5.01个百分点。目前需求旺盛的主要原因有两个，首先是国家基建刺激，企业普遍反映在国家靠基建稳经济的刺激下，来自国网、南网以及国家工程类订单好转明显，房地产家装行业订单4月也逐渐复工表现较好；其次是之前订单存在赶工需求，部分企业反映存在2-3月份积压订单后置导致4-5月份有集中赶工的情况。虽然目前需求依然处于火热状态，但是我们也不能忽略未来的隐忧，据了解，线缆下游的外贸出口业务普遍受到冲击，由此导致部分线缆厂订单减少；4月份的PMI指数分项里面，出口订单指数也是出现大幅回落。因此我们认为未来一旦过了目前的消费旺季，出口回落的影响将会逐步显现。目前国内铜现货市场的高升水逐步回落也在体现这点，根据我们预测，国内库存将一直偏紧状态，国内现货升水状态将维持，但升水幅度将较前期有所回落。整体而言，铜价上涨已经反映了目前下游火热的需求，但随着铜价上涨，我们也关注到了未来需求的隐忧，虽然还不至于立即对铜价做空，但是对于目前涨势也要保持一份清醒。</p>	中长期偏空
	<p>操作建议:</p>	建议观望
	<p>风险因素:</p>	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	5/8	4/30	涨跌	单位
SHFE 铜	43510	42940	+570	元/吨
LME 铜	5281	5106	+175	美元/吨
沪伦比值	8.16	8.28	-0.12	
上海库存	204219	230956	-26737	吨
LME 库存	243700	253700	-7775	吨
保税库存	22.7	24.4	-1.7	万吨
现货升水	210	150	+60	元/吨
精废价差	932	631	+301	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

上周国内铜价延续节前的震荡上涨走势，继续走高，连续收出三根阳线，价格也再度站上 43000 元/吨整数关口之上，创出近 2 个月来新高，最终收于 43510 元/吨，较此前一周上涨 570 元，涨幅 1.33%。伦铜上周走势同样节节攀升，再创新高，最终收于 5280.5 美元/吨，较此前一周上涨 174.5 美元，涨幅 3.42%。整体来看，铜价依然处于较强的反弹走势之中，但目前已经接近前期压力位。

现货方面：上周现货升水逐日走低。节后开市报价升水较节前略有提高，但随着盘面的连续反弹，持货商高位换现意愿愈发加强，为求出货成交放松了挺价态度有可压价空间，买方则谨慎观望情绪逐渐提高，部分贸易商节后一度为自身低库存适量补库，更青睐于低价货源，下游企业多维持刚需。实际成交从周三开市升水 130-160 元/吨周末时下调至升水 100-140 元/吨，周内大贸易商引领市场交投。

库存：截至 5 月 8 日，LME 铜库存较此前一周下降 7775 吨，COMX 库存较此前一周增加 1599 吨，SHFE 库存下降 26737 吨，全球的三大交易所库存合计 48.83 万吨，较此前一周下降 32913 吨，较去年同期增加 53021 吨。保税区库存报 22.7 万吨，较此前一周下降 1.7 万吨，保税区库存下降主要是由于国内需求旺盛，进口增加所致。

宏观方面：上周美股再次震荡向上，纳指年内涨幅转为正值；原油方面，上周原油价格连续上行，价格创出多日新高；美元方面，美元上周先涨后跌，整体依然处于震荡。整体来看，全球市场关注海外复工后表现，市场依然处于反弹之中。

上周国内外铜价走势继续上行，国内铜价并未受到五一长假期间伦铜回落影响，低开之

后,连续上行,创出近2个月来新高。支撑铜价上涨的主要因素还是来自于需求方面。根据上海有色网调研数据显示,4月份线缆企业开工率为100.44%,环比增加24.61个百分点,同比增加12.63个百分点。4月份铜杆企业开工率为83.29%,环比增加23.89个百分点,同比增加5.01个百分点。目前需求旺盛的主要原因有两个,首先是国家基建刺激,企业普遍反映在国家靠基建稳经济的刺激下,来自国网、南网以及国家工程类订单好转明显,房地产家装行业订单4月也逐渐复工表现较好;其次是之前订单存在赶工需求,部分企业反映存在2-3月份积压订单后置导致4-5月份有集中赶工的情况。虽然目前需求依然处于火热状态,但是我们也不能忽略未来的隐忧,据了解,线缆下游的外贸出口业务普遍受到冲击,由此导致部分线缆厂订单减少;4月份的PMI指数分项里面,出口订单指数也是出现大幅回落。因此我们认为未来一旦过了目前的消费旺季,出口回落的影响将会逐步显现。目前国内铜现货市场的高升水逐步回落也在体现这点,根据我们预测,国内库存将一直偏紧状态,国内现货升水状态将维持,但升水幅度将较前期有所回落。整体而言,铜价上涨已经反映了目前下游火热的需求,但随着铜价上涨,我们也关注到了未来需求的隐忧,虽然还不至于立即对铜价做空,但是对于目前涨势也要保持一份清醒。

### 三、行业要闻

1. 金川集团国际资源公司(Jinchuan Group International Resources Co.)周五表示,今年一季度铜产量为17,209吨,上年同期为18,210吨。今年一季度,该集团出售14,664吨铜,同比减少25%。

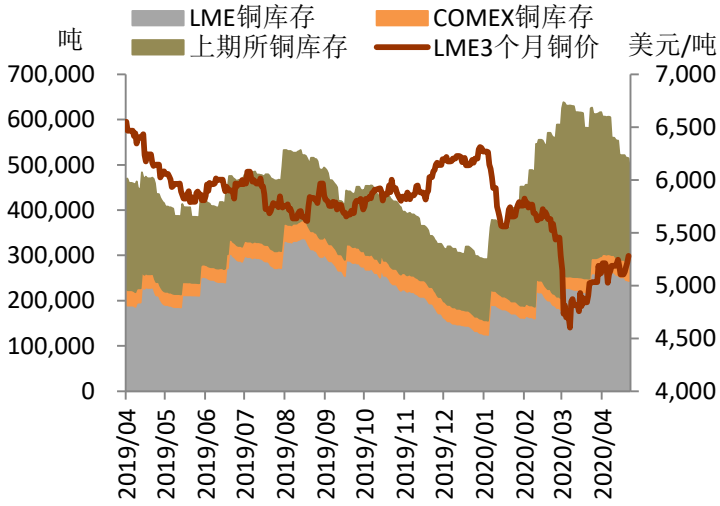
2. 据SMM调研数据显示,4月份铜杆企业开工率为83.29%,环比增加23.89个百分点,同比增加5.01个百分点。其中大型企业开工率为84.74%,中型企业开工率为52.00%,小型企业开工率为18.00%。(调研企业:36家,产能:843万吨)

3. 据SMM调研数据显示,4月份线缆企业开工率为100.44%,环比增加24.61个百分点,同比增加12.63个百分点。其中大型企业开工率为110.03%,中型企业开工率为57.58%,小型企业开工率为66.45%。4月线缆企业综合开工率环比大幅回升,同比也出现明显增长。出口方面,线缆下游的外贸出口业务普遍受到冲击,由此导致部分线缆厂订单减少,但因出口体量较小,所以影响并不明显。

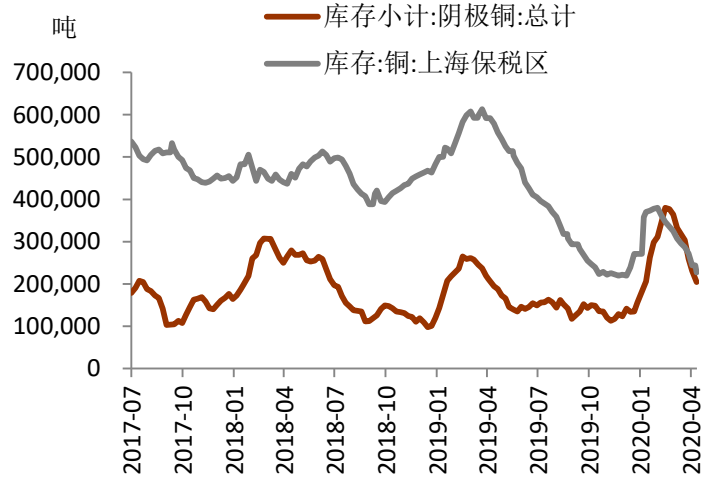
4. 2020年4月SMM中国电解铜产量为75.24万吨,环比增加1.17%,同比增加6.5%。1-4月SMM中国电解铜产量累计为290.51万吨,累计同比减少0.28%。4月国内电解铜产量环比小幅增长,疫情影响消退炼厂产量恢复,以及新增产能继续爬产;而产量同比增长明显,主因2019年炼厂检修集中于第二季度,同期基数较低所致。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

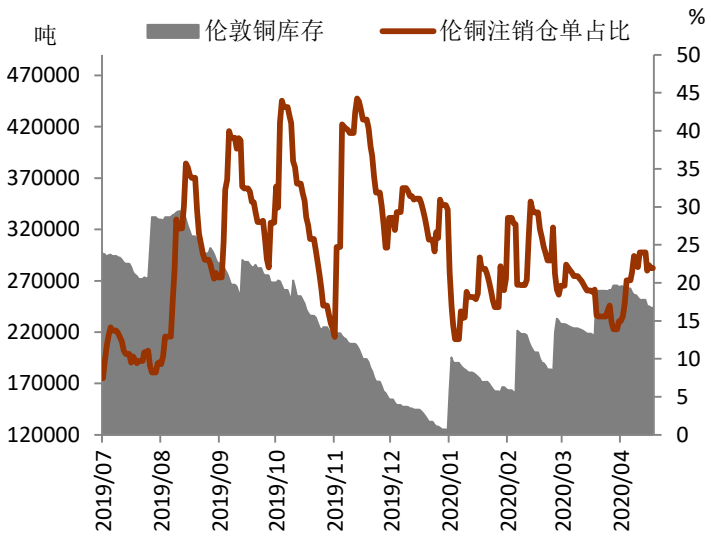


图表 2 上海交易所和保税区库存

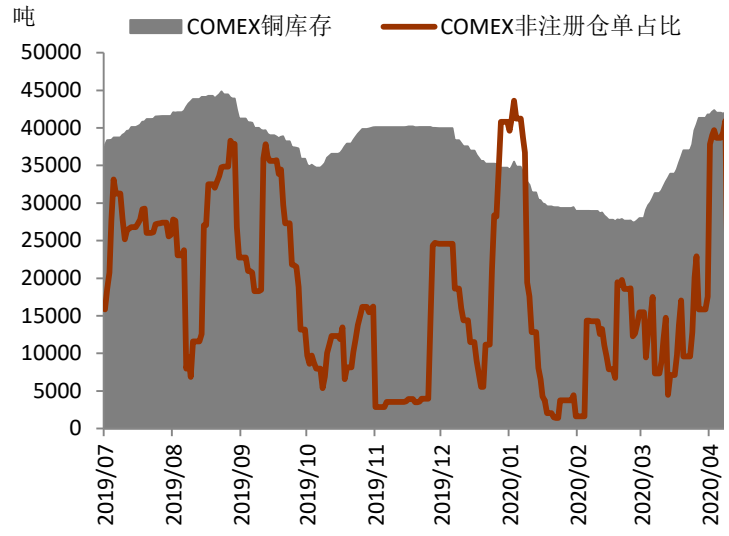


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单比

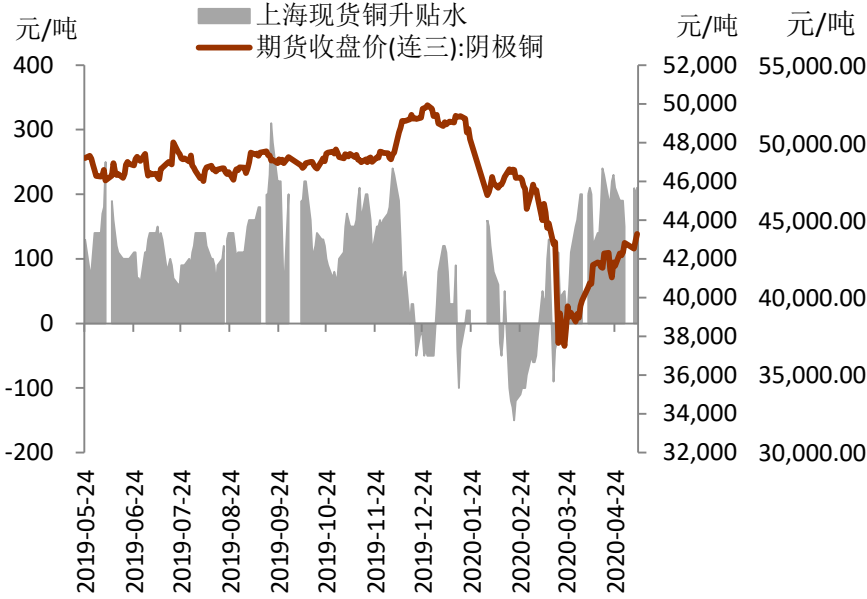


图表 4 COMEX 库存和非注册仓单占比

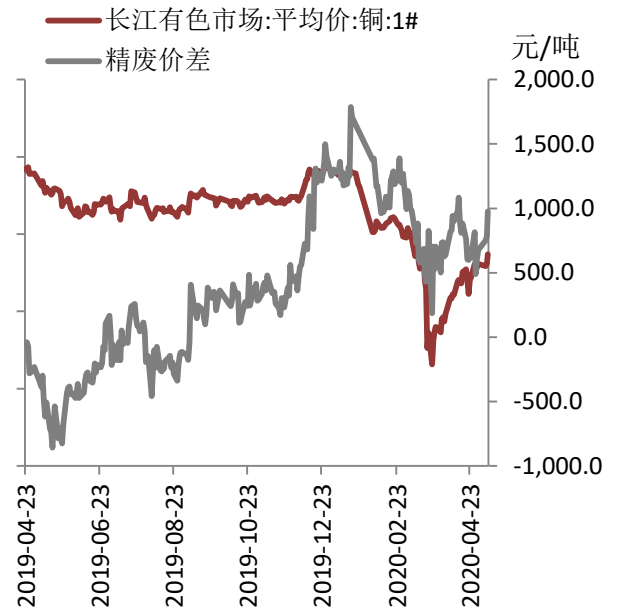


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 沪铜基差走势

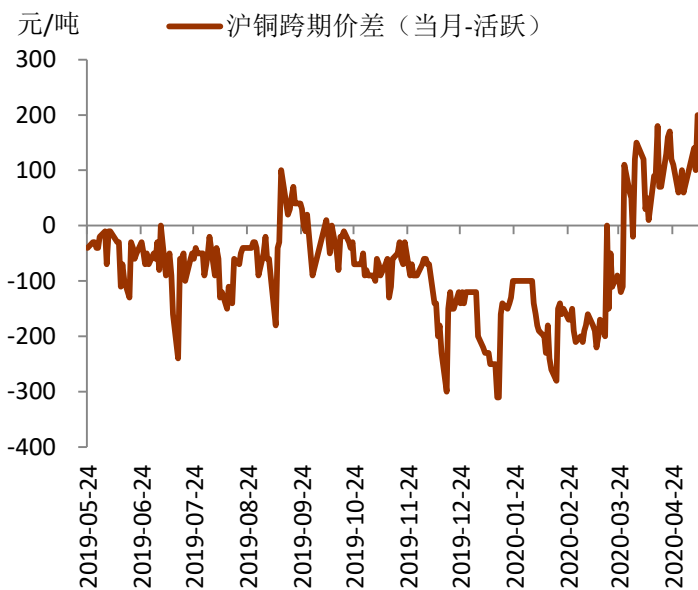


图表6 精废铜价差走势

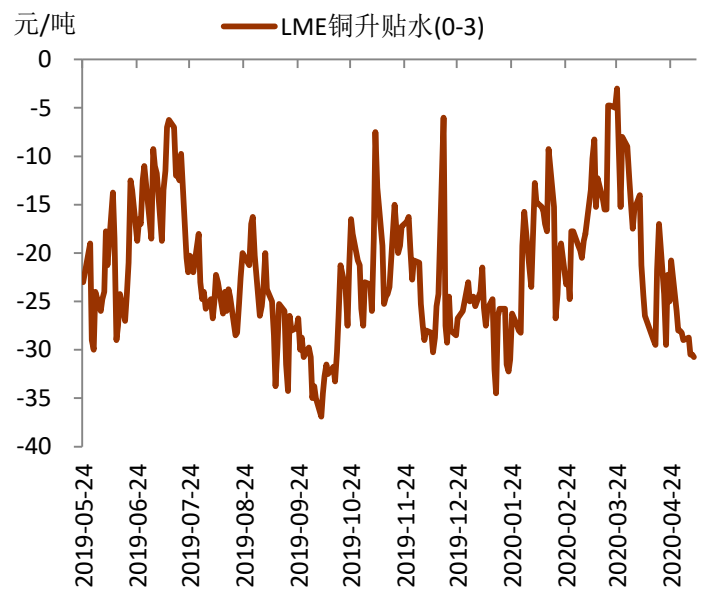


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表7 沪铜跨期价差走势

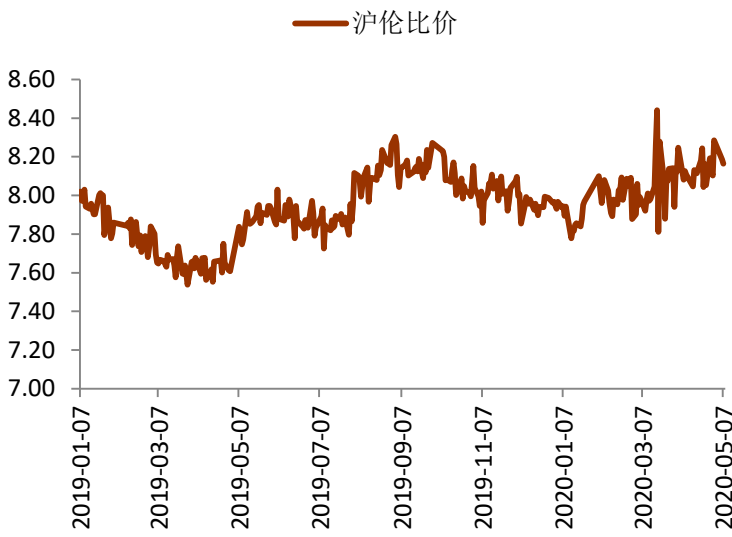


图表8 LME铜升贴水走势

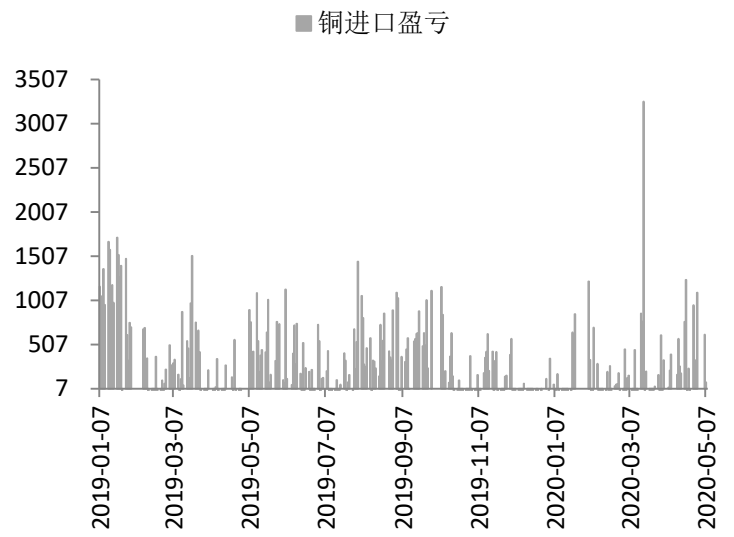


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表9 铜内外盘比价走势

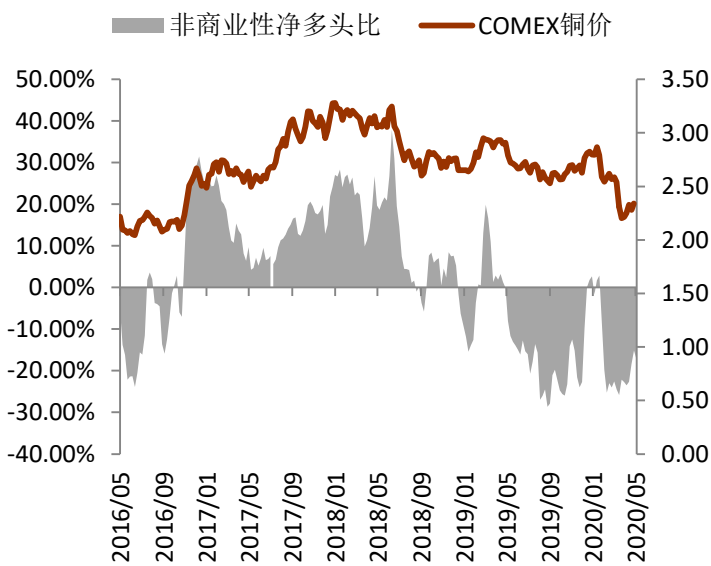


图表10 铜进口盈亏走势



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。