

2020年6月15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	利空聚积铜价调整，中长期仍维持乐观	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价整体走势延续了此前的上涨走势，价格继续不断创出新高，更是连续突破整数压力位，目前已经基本收复因海外疫情扩散的跌幅。铜价在上周出现了加速上涨的情况，主要还是市场已经开始接受了国内外需求持续的超预期增长。关于需求的支撑已经在我们此前几周已经多番的讨论过，因此本周我们就不准备赘述。上周更大的变化是铜价在下半周出现了较大幅度的回落，这也是引发了市场对于铜价见顶的讨论。铜价回落的直接原因在于美国疫情的第二波高峰预期，全球资本市场都出现了下跌现象；周末国内疫情也有了新的变化，因此整体来看，市场的风险也在进一步增加。供需方面，市场也有一些变化，首先是库存开始出现增长，由于进口窗口的关闭，保税区清关放缓，报税库存出现了较大增幅，带动国内整体库存增加；其次是废铜开始得到市场的关注，由于东南亚逐步复工，精废价差走高，废铜进口可能在未来环比出现增加。叠加短期之内的消费淡季，因此铜价继续大幅上行的动力减弱，但是我们不认为铜价就将因此见顶，更大可能会是高位的震荡走势。整体来看，我们继续坚定看好需求的支撑下，铜价将在中长期保持上涨趋势，但是在铜价回到高位之后，短期的利空因素聚积，铜价也将可能出现调整。</p>	中长期偏多
	操作建议：	建议观望
	风险因素：	全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	6/5	6/12	涨跌	单位
SHFE 铜	45220	46840	+1620	元/吨
LME 铜	5659	5780	+121	美元/吨
沪伦比值	7.99	8.10	+0.11	
上海库存	139913	128131	-11782	吨
LME 库存	243750	234550	-9200	吨
保税库存	18.1	19.9	+1.8	万吨
现货升水	50	60	+10	元/吨
精废价差	1310	1692	+382	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

上周国内铜价延续此前上涨趋势，价格不断创出新高，连续突破了 46000 元/吨和 47000 元/吨的整数关口，尽管下半周一度出现了回落，但周五最后依然收复跌幅，最终收于 46840 元/吨，较此前一周上涨 1620 元，涨幅 3.58%。伦铜上周走势同样上涨为主，创出了多个月来新高，最终收于 5779.5 美元/吨，较此前一周上涨 120.5 美元，涨幅 2.13%。整体来看，铜价整体依然处于上涨趋势之中。

现货方面：上周现货升贴水呈下降趋势，上海电解铜现货对当月合约从周初贴水 20 元/吨-升水 10 元/吨下滑至周末贴水 70 元/吨-贴水 30 元/吨。现货市场供应依然表现充裕，进口铜也陆续流入，但是买盘力量有限，高铜价令买方驻足观望，且临近交割换月，06-07 合约价差逐渐扩大，周末达到 200 元/吨附近，施压于现货升贴水。下游消费谨慎，以刚需为主，贸易商投机驻足，整体来看现货市场维持供过于求格局，现货贴水继续走低。

库存：截至 6 月 12 日，LME 铜库存较此前一周下降 9200 吨，COMX 库存较此前一周增加 5358 吨，SHFE 库存减少 11782 吨，全球的三大交易所库存合计 42.83 万吨，较此前一周下降 1.56 万吨，较去年同期增加 0.89 万吨。保税区库存报 19.9 万吨，较此前一周增加 1.8 万吨，保税区库存上涨主要是因为近期进口窗口关闭所致。

宏观方面：上周美股高位大幅回落，周四一度接近熔断，市场出现见顶迹象；原油方面，上周原油价格震荡下跌，价格创出多日新高后回落；美元方面，美元上周出现反弹，但整体依然处于回落趋势中。整体来看，全球市场关注美国疫情出现第二波高峰以及国内疫情新变化。

上周国内外铜价整体走势延续了此前的上涨走势，价格继续不断创出新高，更是连续突破整数压力位，目前已经基本收复因海外疫情扩散的跌幅。铜价在上周出现了加速上涨的情况，主要还是市场已经开始接受了国内外需求持续的超预期增长。关于需求的支撑已经在我们此前几周已经多番的讨论过，因此本周我们就不准备赘述。上周更大的变化是铜价在下半周出现了较大幅度的回落，这也是引发了市场对于铜价见顶的讨论。铜价回落的直接原因在于美国疫情的第二波高峰预期，全球资本市场都出现了下跌现象；周末国内疫情也有了新的变化，因此整体来看，市场的风险也在进一步增加。供需方面，市场也有一些变化，首先是库存开始出现增长，由于进口窗口的关闭，保税区清关放缓，报税库存出现了较大增幅，带动国内整体库存增加；其次是废铜开始得到市场的关注，由于东南亚逐步复工，精废价差走高，废铜进口可能在未来环比出现增加。叠加短期之内的消费淡季，因此铜价继续大幅上行的动力减弱，但是我们不认为铜价就将因此见顶，更大可能会是高位的震荡走势。整体来看，我们继续坚定看好需求的支撑下，铜价将在中长期保持上涨趋势，但是在铜价回到高位之后，短期的利空因素聚积，铜价也将可能出现调整。

三、行业要闻

1. 5月份黄铜棒企业平均开工率为64.71%，环比下降1.35个百分点，同比下降9.24个百分点。5月国内黄铜棒行业略微转弱，虽整体出口订单还持续不佳，但得益于受疫情影响前期积累的需求释放，以及国内新基建项目建设加快、下游制冷板块转旺，带动合金需求，开工率下降幅明显收窄。

2. 据SMM调研数据显示,5月废铜制杆企业开工率为43.63%，环比大幅上升15.47个百分点，同比下降10.82个百分点。

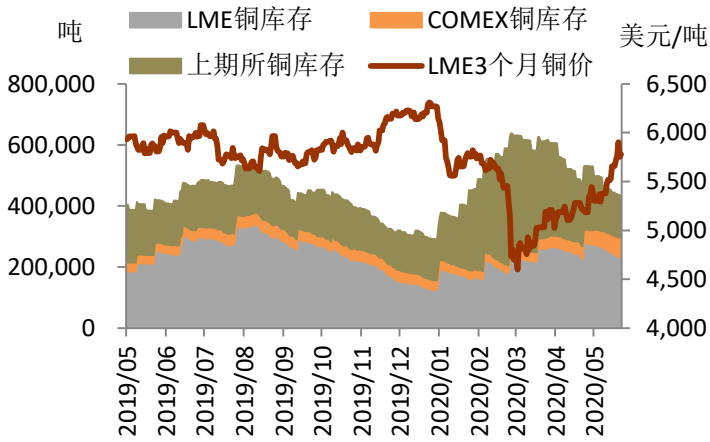
5月铜价整体处于上升趋势，利好废铜商逐步将囤积的废铜库存清仓换现，叠加进口废铜到货有所增加，废铜制杆企业采购废铜难度下降，储备的原料水平较前期宽裕，原料端对生产的制约减弱；另外，精废价差扩大亦令废铜杆订单和利润水平均改善，多重因素支撑废铜制杆开工率大幅回升，优于市场预期。废铜杆流入市场增加，挤占精铜杆消费。

3. 随着越来越多的工人感染新冠病毒，智利矿业工会计划向政府寻求帮助，以改善该国对抗疫情的措施。代表工人和合同工的七个大型铜矿山工会在周四举行了视频会议，讨论如何应对这一问题。

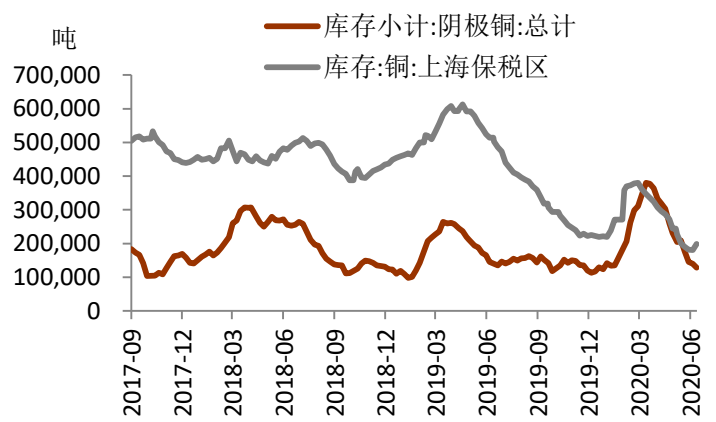
4. 托克贸易(Trafigura)集团铜交易主管Kostas Bintas认为，由于世界处于封锁状态，大多数工业金属前景黯淡。但即便如此，他认为已经有早期迹象表明，铜可能会从危机中崛起，表现强劲，他甚至更加看涨铜价。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

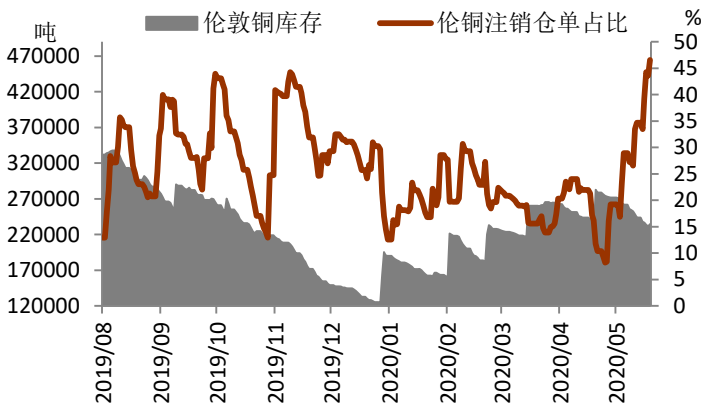


图表 2 上海交易所和保税区库存

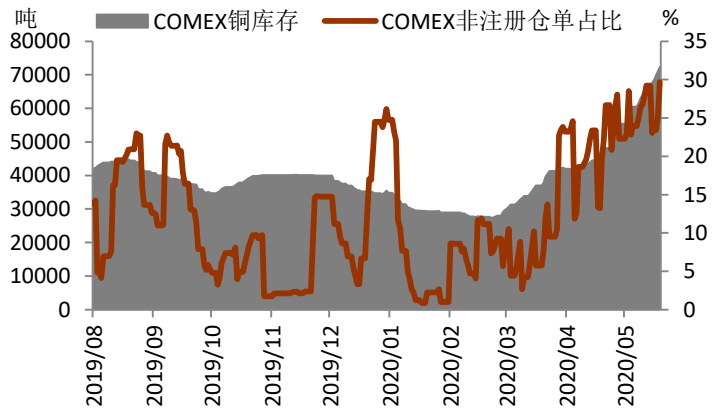


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单比

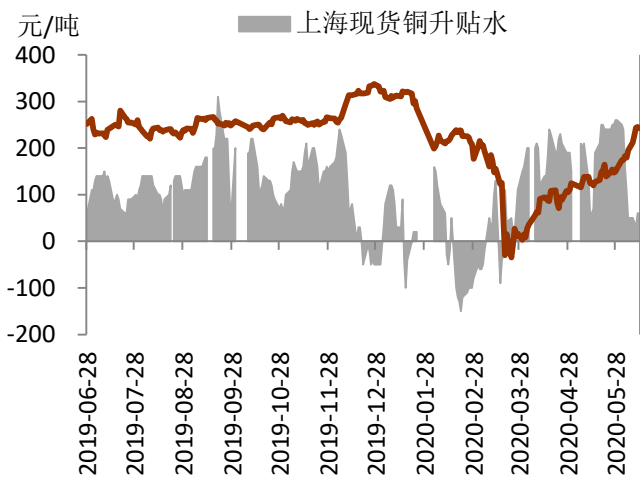


图表 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



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

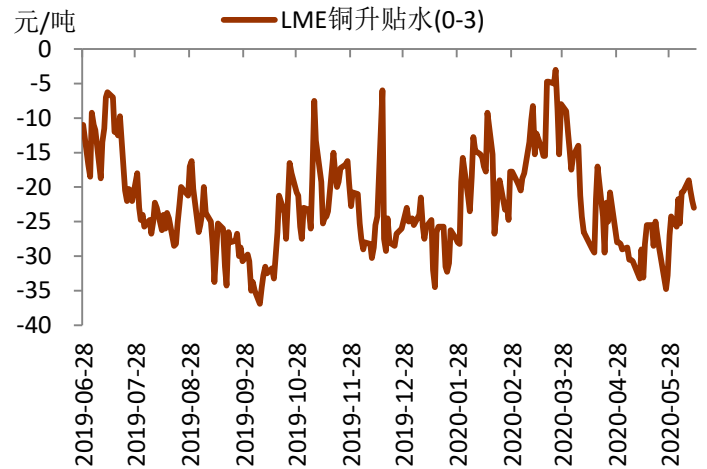


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

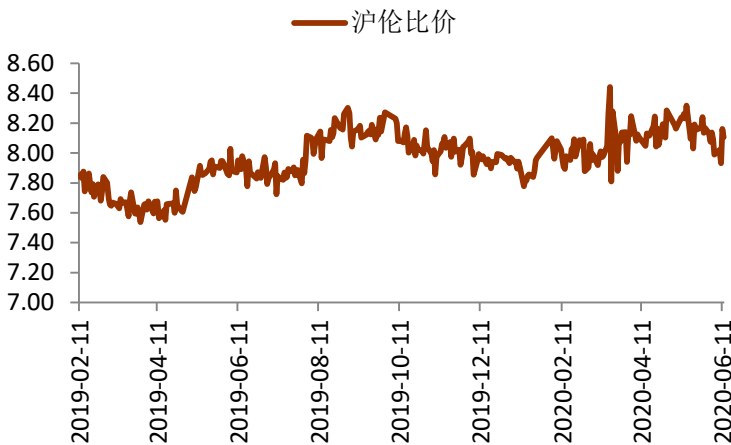


图表 8 LME 铜升贴水走势

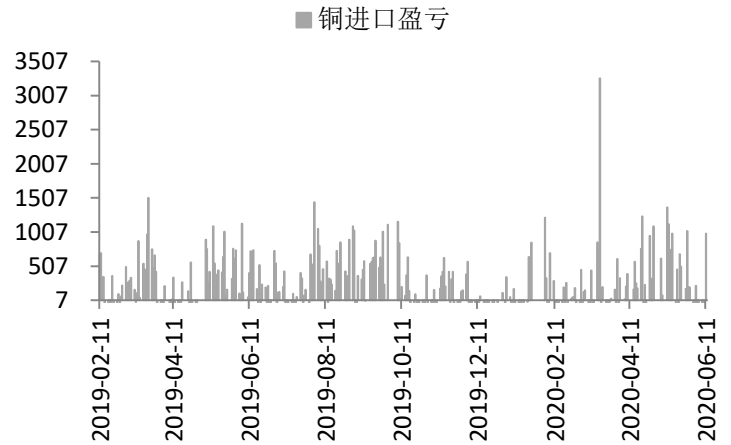


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

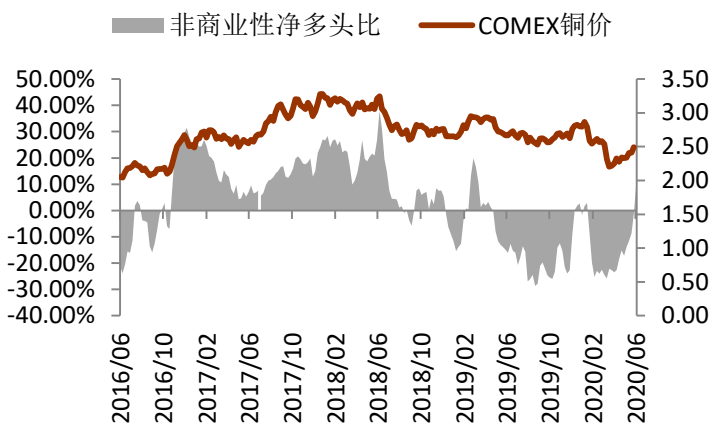


图表 10 铜进口盈亏走势



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。