

2020年8月17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	铜价延续调整走势，等待旺季再次上涨		中期展望
铜	<p>上周国内外铜价整体走势以弱势震荡为主，价格中心继续下移，特别是国内铜价持续创出一个多月来的新低，显示了当前铜价依然处于回调之中。当前铜价的弱势表现主要可以从两方面解释，首先是宏观方面，信贷数据不及预期，市场资金收紧，商品市场整体调整，拖累铜价下行；其次是供需方面，由于7-8月处于需求淡季，铜价升水难有表现，市场成交清淡，铜价因此回调。应该来说，在经历了2季度的史诗级涨势之后，铜价在淡季出现回调实属正常，目前来看，调整幅度也不算大。对于未来铜价逐渐走出淡季后的表现，我们依然持乐观的预期。我们知道这一个月来精铜消费较为清淡，但是从终端数据来看，却并不如此。无论是空调还是汽车的产销都持续录得两位数的增长，这其中的错配主要是在于废铜对精铜的替代作用。但随着铜价回调，精废价差也有所收窄，废铜供应也是收紧。而对于未来供应情况来说，废铜供应也是有较大不确定性的，既有再生铜细则悬而未决，又有海外运输暂停的影响，整体来说，废铜产业链在三、四季度里难有太好表现，这也将有利于精铜需求回升。因此，我们认为铜价短期之内的回调并不是坏事，这是当前供需及情绪共同作用的结果；从本周国内库存表现来看，淡季的影响已经逐渐消退，对于铜价的焦点将重返旺季需求之上，而我们对于未来供需依然持乐观预期，预计铜价未来仍有上涨空间。</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	8/14	8/7	涨跌	单位
SHFE 铜	50100	51300	-1200	元/吨
LME 铜	6366	6237	+129	美元/吨
沪伦比值	7.87	8.23	-0.36	
上海库存	172051	172455	-404	吨
LME 库存	113200	117950	-4750	吨
保税库存	22.92	22.65	+0.27	万吨
现货升水	150	140	+10	元/吨
精废价差	2274	2627	-353	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

上周国内铜价走势以震荡回落为主，周初就出现大幅回落，跌破 5 万整数关口，创出近 1 个月来新低，此后铜价围绕 5 万关口窄幅盘整，周五再度下跌，创出新低，尾盘有所企稳回升，最终收于 50100 元/吨，较此前一周下跌 1200 元，跌幅 2.34%。伦铜上周走势震荡走高，在此前一周周五价格大幅回落的背景下，伦铜价格并未进一步下跌，走势震荡为主，周四一度出现大幅回落，但周五就企稳回升，最终收于 6365.5 美元/吨，较此前一周上涨 128.5 美元，涨幅 2.06%。整体来看，铜价短期涨势终结，价格或将陷入震荡回落阶段。

现货方面：上周现货市场升水波动较小，略有回升。周初，上海电解铜现货对当月合约报升水 70-升水 130 元/吨，均价 100 元/吨，铜价大跌刺激下游买盘明显改善。至周五，上海电解铜现货对当月合约报升水 90-升水 130 元/吨，均价 110 元/吨，国内库存压力略有缓解，华东地区供给维持偏紧格局，但因消费淡季的因素，令现货市场僵持格局难改，成交多为贸易商利用交割前基差结构收货所为。

库存：截至 8 月 14 日，LME 铜库存较此前一周下降 4750 吨，COMX 库存较此前一周减少 239 吨，SHFE 库存较此前一周减少 404 吨，全球的三大交易所库存合计 36.53 万吨，较此前一周下降 5393 吨，较去年同期下降 16.72 万吨。保税区库存报 22.92 万吨，较此前一周增加 0.27 万吨。全球整体库存上周出现下降，但整体依然处于低位。

宏观方面：上周美股继续上涨，再创新高；原油方面，上周原油价格震荡走高，但整体依然维持窄幅震荡；美元方面，美元上周先涨后跌，在低位形成震荡。整体来看，全球市场关注中美关系的走向以及美国经济在疫情下的复苏情况。

上周国内外铜价整体走势以弱势震荡为主，价格中心继续下移，特别是国内铜价持续创出一个多月来的新低，显示了当前铜价依然处于回调之中。当前铜价的弱势表现主要可以从两方面解释，首先是宏观方面，信贷数据不及预期，市场资金收紧，商品市场整体调整，拖累铜价下行；其次是供需方面，由于7-8月处于需求淡季，铜价升水难有表现，市场成交清淡，铜价因此回调。应该说，在经历了2季度的史诗级涨势之后，铜价在淡季出现回调实属正常，目前来看，调整幅度也不算大。对于未来铜价逐渐走出淡季后的表现，我们依然持乐观的预期。我们知道这一个月来精铜消费较为清淡，但是从终端数据来看，却并不如此。无论是空调还是汽车的产销都持续录得两位数的增长，这其中的错配主要是在于废铜对精铜的替代作用。但随着铜价回调，精废价差也有所收窄，废铜供应也是收紧。而对于未来供应情况来说，废铜供应也是有较大不确定性的，既有再生铜细则悬而未决，又有海外运输暂停的影响，整体来说，废铜产业链在三、四季度里难有太好表现，这也将有利于精铜需求回升。因此，我们认为铜价短期之内的回调并不是坏事，这是当前供需及情绪共同作用的结果；从本周国内库存表现来看，淡季的影响已经逐渐消退，对于铜价的焦点将重返旺季需求之上，而我们对于未来供需依然持乐观预期，预计铜价未来仍有上涨空间。

三、行业要闻

1. **Hudbay Minerals** 二季度铜产量总计 18026 吨，同比下降 40.6%；黄金产量总计 32614 盎司，同比增长 16%；白银产量总计 580817 盎司，同比减少 28.5%；锌产量总计 31222 吨，同比减少 2%；钼产量总计 124 吨，同比减少 63%。

2. 上周日 **Antapaccay** 与秘鲁当地社区达成协议，在向当地居民支付一定经济利益后，铜矿运输道路已经解封。道路解封后目前已开始预订发运船只，预计至 8 月中下旬将有铜精矿发出。

3. 智利国家铜业 **Codelco** 旗下铜矿的 Covid-19 感染数量已大大减少，从而减少了这一世界最大铜生产商受疫情干扰的概率。

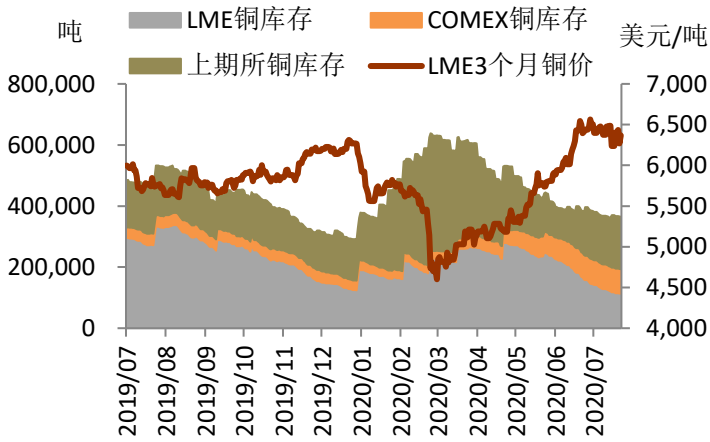
首席执行官 **Octavio Araneda** 在 **El Teniente** 矿山参观时表示，目前 **Codelco** 新增的新冠病毒确诊病例大约 100 例，工会统计的累计确诊病例为 3000 多例。

疫情期间，**Codelco** 设法维持了产量水平，主要通过约 70% 的常规运营规模以及推迟不必要的项目活动，铜市供应的担忧得以有所缓解。

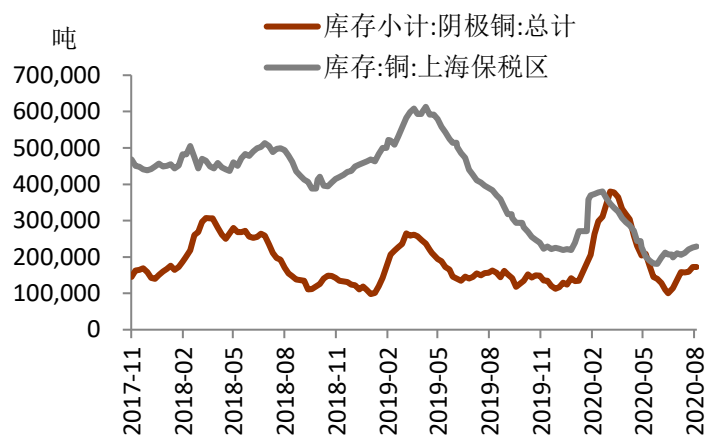
4. 欧洲最大的铜冶炼商 **Aurubis** 已经与挪威 **Nussir** 铜矿山签订一份销售合同，这也是挪威历史上最大的铜矿销售合同。根据合同，前者可获得后者前十年产出的所有铜精矿，预计 **Nussir** 铜矿山于 2022 年产出第一批铜精矿，采矿公司的生产准备工作将于今年晚些时候开始，预计将创造 150-200 个工作岗位。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

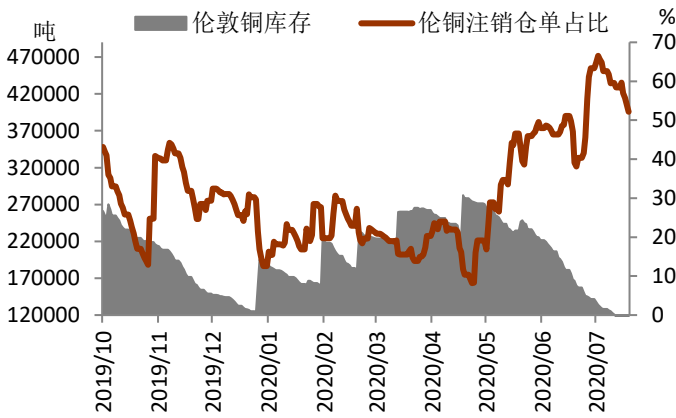


图表 2 上海交易所和保税区库存

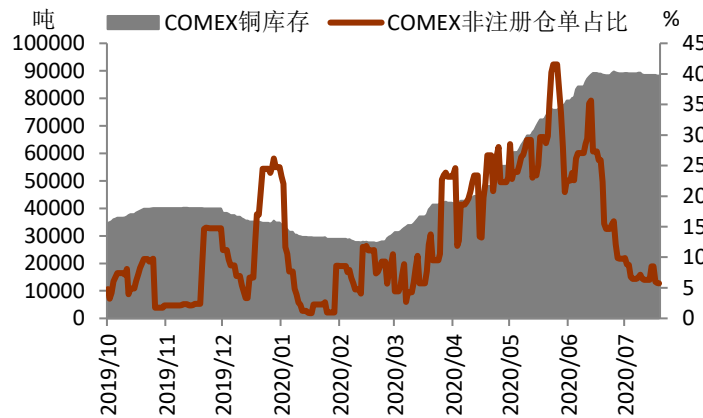


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单比

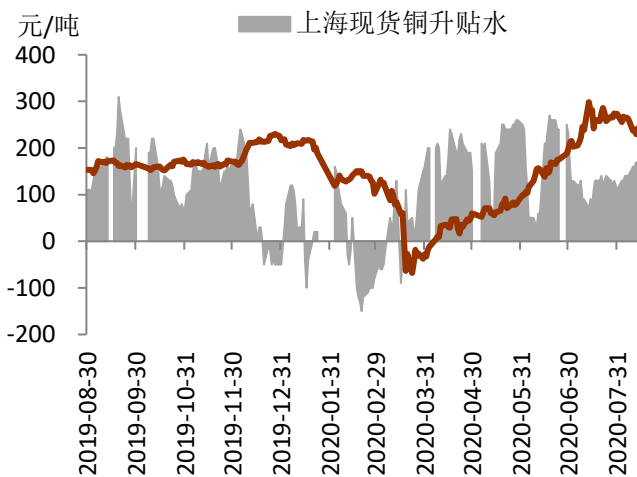


图表 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



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

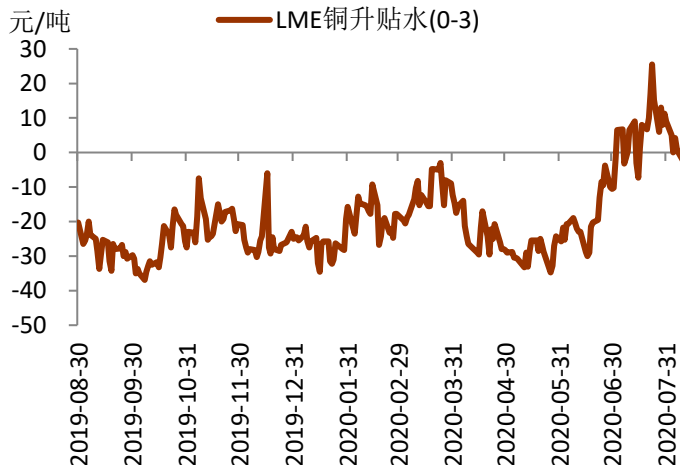


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

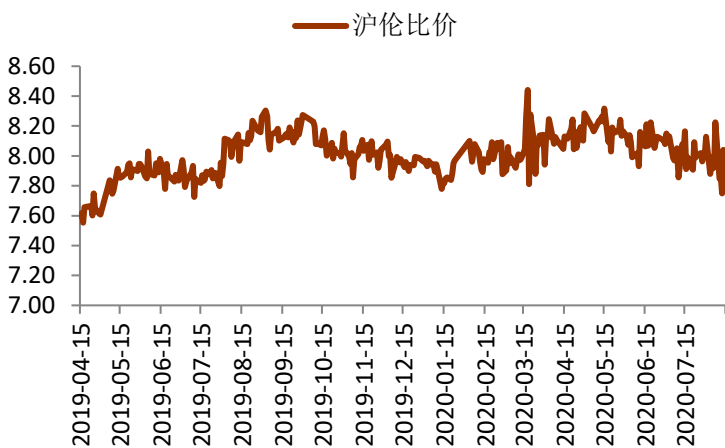


图表 8 LME 铜升贴水走势

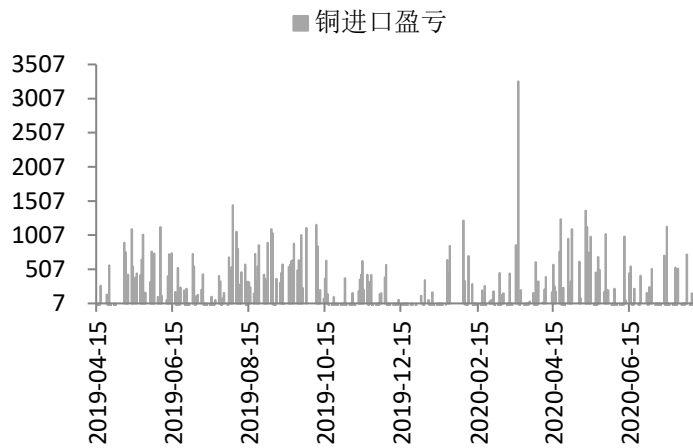


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

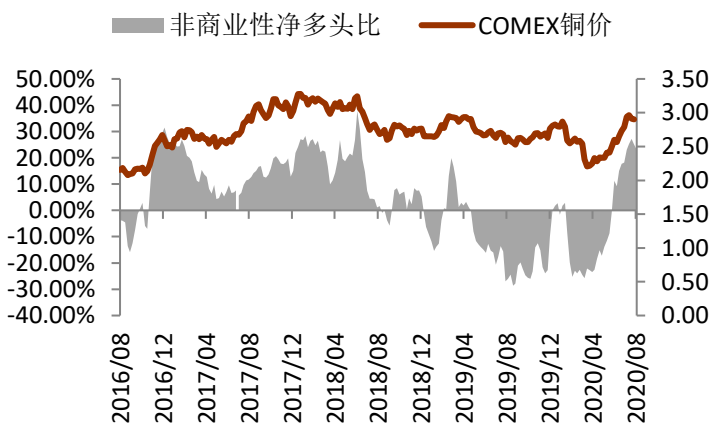


图表 10 铜进口盈亏走势



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。