

2020年3月30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	各国相继发布救市措施，国内库存下降支撑铜价	中期展望				
铜	<p>上周国内外铜价走势均已探底回升为主，这其中主要是受到了政府救市措施的支撑。随着新冠疫情在全球愈演愈烈，新增确诊病例和死亡人数持续增长之中，各国都开始执行严格的管制措施，对于经济也形成了较大的下行压力。在此背景之下，美联储推出了无限量QE政策，以及美国政府推出了两万亿财政刺激，双管齐下，全球资本市场恐慌情绪开始缓解，此前的快速下跌行情也因此出现了超跌反弹。随着市场情绪企稳，市场走势进入了第二阶段，未来将更多的依赖基本面变化。近期基本面情况来看，内外有别，长短有别。上周国内铜库存开始下降，这也意味这下游生产开始逐渐进入正轨，此前积压的订单开始生产，短期对于市场有所支撑。但是国外方面，由于是疫情早期阶段，正处在居家隔离时期，消费下降压力依然显而易见，未来需求何时恢复也未可知，根据国内经验，中期之内整体需求下降将是板上钉钉。整体来看，由于此前铜价已经触及了90分位位置的成本，以及短期内国内消费好转迹象，市场已经出现了第一波反弹走势，但整体反弹走势较弱；未来受到中长期消费下降的压力之下，铜价仍将保持弱勢格局。</p>	中长期偏空				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议:</td> <td>尝试做空</td> </tr> <tr> <td>风险因素:</td> <td>全球经济复苏超预期，疫情扩散超预期</td> </tr> </table>	操作建议:	尝试做空	风险因素:	全球经济复苏超预期，疫情扩散超预期	
操作建议:	尝试做空					
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	3/30	3/23	涨跌	单位
SHFE 铜	39180	38910	+270	元/吨
LME 铜	4815	4700	+115	美元/吨
沪伦比值	8.14	8.28	-0.14	
上海库存	364040	377247	-13207	吨
LME 库存	223725	227875	-4150	吨
保税库存	32.45	33.55	-1.10	万吨
现货升水	110	40	+70	元/吨
精废价差	682	824	-142	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，在周一跳空低开之后，开盘直接跳水，最低下探至 35300 元/吨，此后铜价开始逐步反弹，至周五再度重回 39000 元/吨上方，最终沪铜 2005 合约收于 39180 元/吨，较此前一周上涨 270 元，涨幅 0.69%。伦铜走势同样先跌后涨，周一下探之后，周二至周四走势反弹，最终收于 4815 美元/吨，较此前一周上涨 115 美元，涨幅 2.45%。整体来看，铜价走势依然处于回落格局之中。

现货方面：上周现货报价先抑后扬。周初市场以询盘为主，接货较少，集中在贴水 40-贴水 10 元/吨之间成交；周二后伴随铜价止跌企稳返升，下游采购商逢低补货积极性明显改善，叠加贸易商收货交单，以及买现抛期者，市场集中在贴水 50-贴水 20 元/吨之间成交活跃度有大幅提高，周末市场由贴水快速转为升水状态，成交集中在升水 30-升水 80 元/吨之间，表现一路推升，基于库存的下降以及对后市的强烈预期，升水恐仍有推升空间。

库存：截至 3 月 27 日，LME 铜库存较此前一周下降 4150 吨，COMX 库存较此前一周增加 3016 吨，SHFE 库存下降 13207 吨，全球的三大交易所库存合计 61.62 万吨，较此前一周下降 14340 吨，较去年同期增加 146726 吨。保税区库存报 32.45 万吨，较此前一周下降 1.1 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：上周美股出现大幅上涨，单周涨幅创历史新高；原油方面，上周原油价格呈现低位震荡格局，沙特和俄罗斯以及其它产油国博弈依然在进行，短期价格波动依然较大；美元方面，美元上周继续单边下跌，美联储无限量 QE 引发美元回落。整体来看，新冠疫情依然是近期全球市场主导因素，政府推出的救市政策对于市场的稳定起到了作用。

上周国内外铜价走势均已探底回升为主，这其中主要是受到了政府救市措施的支撑。随着新冠疫情在全球愈演愈烈，新增确诊病例和死亡人数持续增长之中，各国都开始执行严格的管制措施，对于经济也形成了较大的下行压力。在此背景之下，美联储推出了无限量 QE 政策，以及美国政府推出了两万亿财政刺激，双管齐下，全球资本市场恐慌情绪开始缓解，此前的快速下跌行情也因此出现了超跌反弹。随着市场情绪企稳，市场走势进入了第二阶段，未来将更多的依赖基本面变化。近期基本面情况来看，内外有别，长短有别。上周国内铜库存开始下降，这也意味这下游生产开始逐渐进入正轨，此前积压的订单开始生产，短期对于市场有所支撑。但是国外方面，由于是疫情早期阶段，正处在居家隔离时期，消费下降压力依然显而易见，未来需求何时恢复也未可知，根据国内经验，中期之内整体需求下降将是板上钉钉。整体来看，由于此前铜价已经触及了 90 分位位置的成本，以及短期内国内消费好转迹象，市场已经出现了第一波反弹走势，但整体反弹走势较弱；未来受到中长期消费下降的压力之下，铜价仍将保持弱势格局。

三、行业要闻

1. 全球最大上市铜矿商——自由港麦克默伦公司 (Freeport-McMoRan Inc) 周四表示，正与秘鲁政府协商，在 Cerro Verde 铜矿进行有限度运营。

2. 嘉能可 (Glencore PLC) 周四暂停部分小型矿场运营，但表示较大型项目未受到当地政府抗疫措施的实际影响。

该公司称，将关闭乍得石油项目，南非和哥伦比亚的一些煤炭及铁合金项目，加拿大的镍矿和锌矿项目也将停产。

公司声明称，“至今，我们的较大型项目尚未受到实际影响，不过一些较小型资产被迫限制或停止运营。”

3. 据 SMM 调研，3 月电线电缆企业开工率为 75.83%，环比回升 41.15 个百分点，同比下滑 8.23 个百分点。3 月电线电缆企业原料库存比为 25.04%，环比下降 2.1 个百分点。预计 4 月电线电缆企业开工率为 80.01%，环比继续回升 4.18 个百分点，同比下滑 7.8 个百分点。

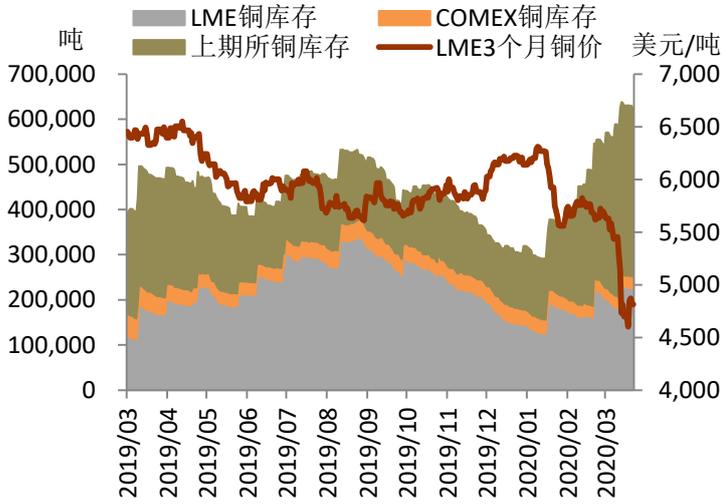
4. 中国海关总署公布的数据显示，中国 1-2 月精炼铜进口量为 58.5 万吨，同比增长 5.46%。其中，智利仍是中国精炼铜的最大供应国，1-2 月从智利进口 20.3 万吨，同比下滑 8.1%。

中国 1-2 月废铜（铜废碎料）进口量为 119,520.27 吨，同比下滑 48.47%。

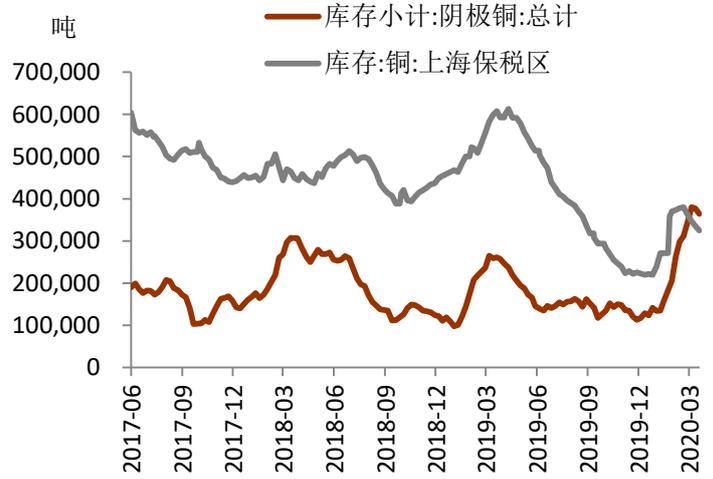
中国 1-2 月铜矿砂及其精矿进口量为 376.8 万吨，同比降 1.2%。其中，智利仍是中国最大的铜矿砂及其精矿供应国，对中国出口量为 128.4 万吨，同比降 5%。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

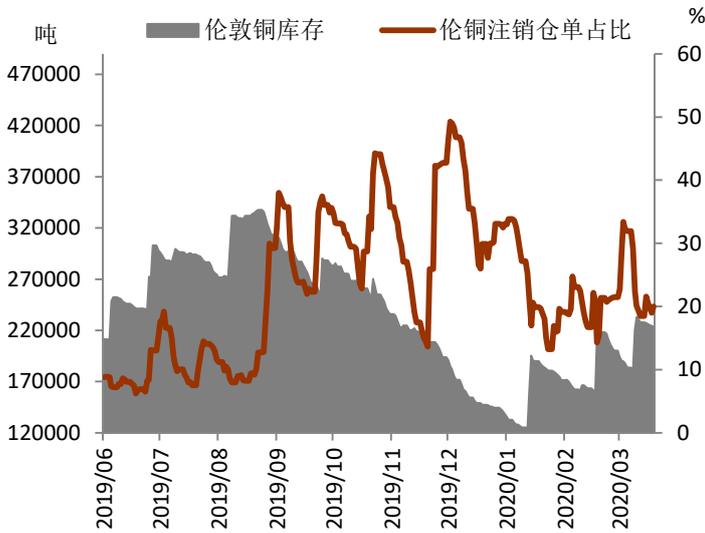


图表 2 上海交易所和保税区库存

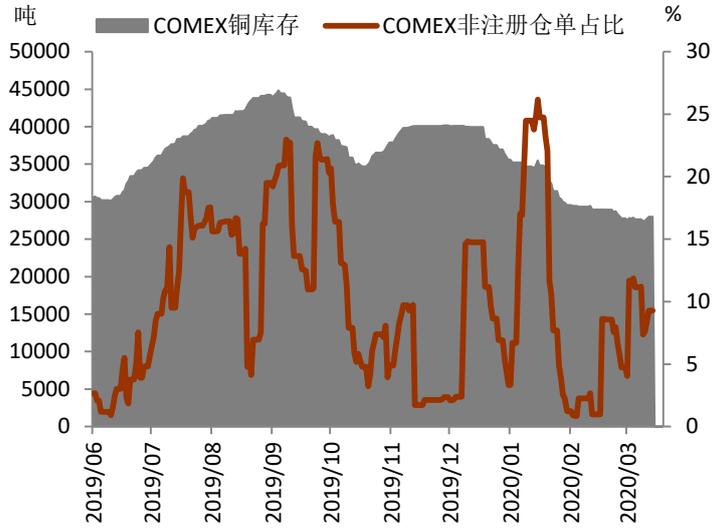


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单比

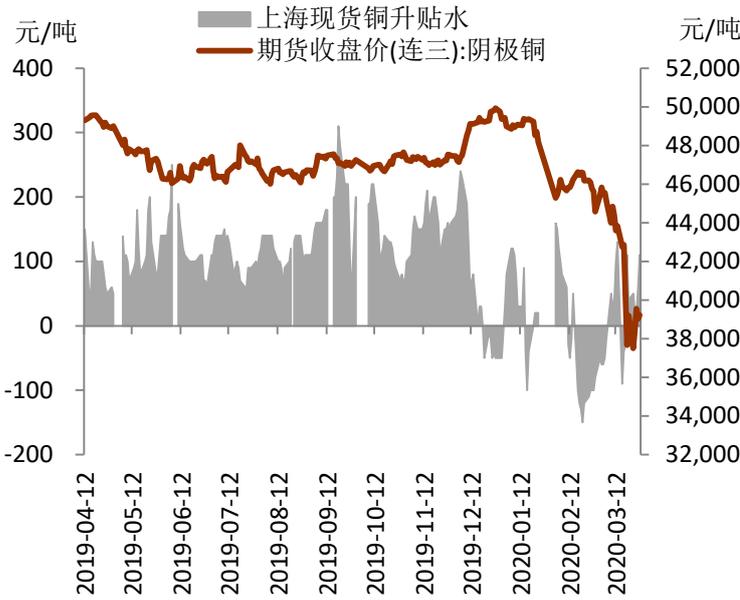


图表 4 COMEX 库存和非注册仓单占比

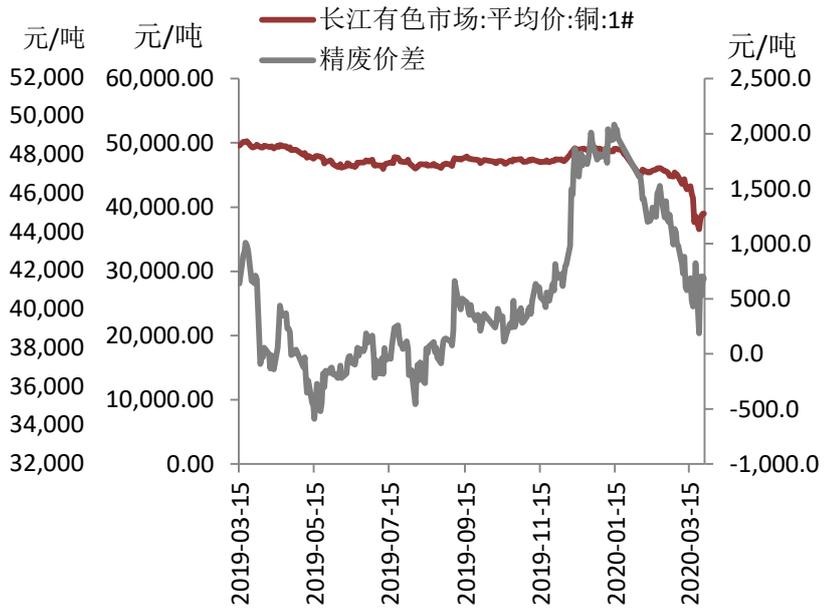


数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图表5 沪铜基差走势

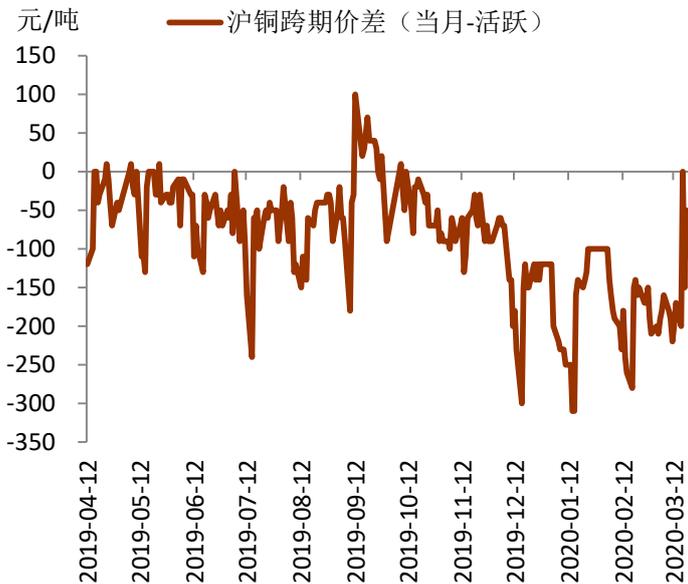


图表6 精废铜价差走势

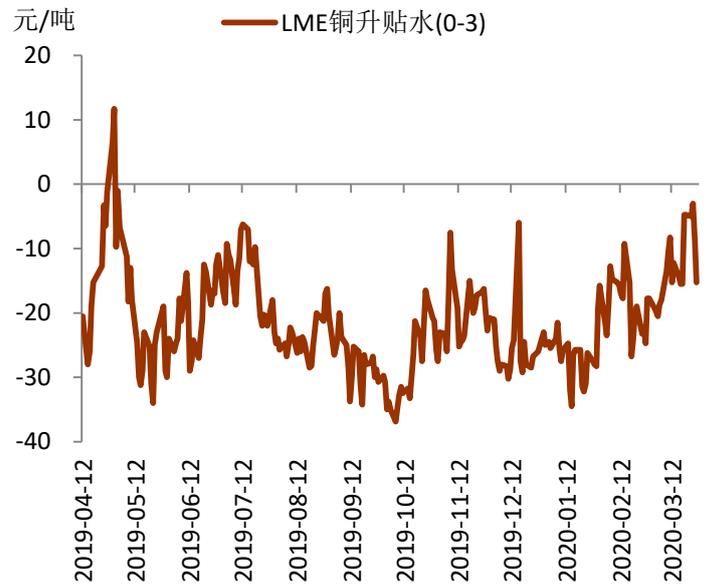


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表7 沪铜跨期价差走势

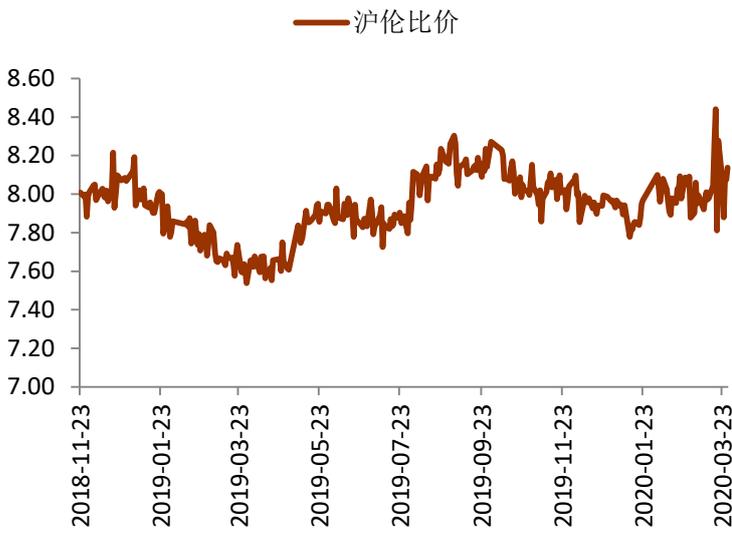


图表8 LME铜升贴水走势

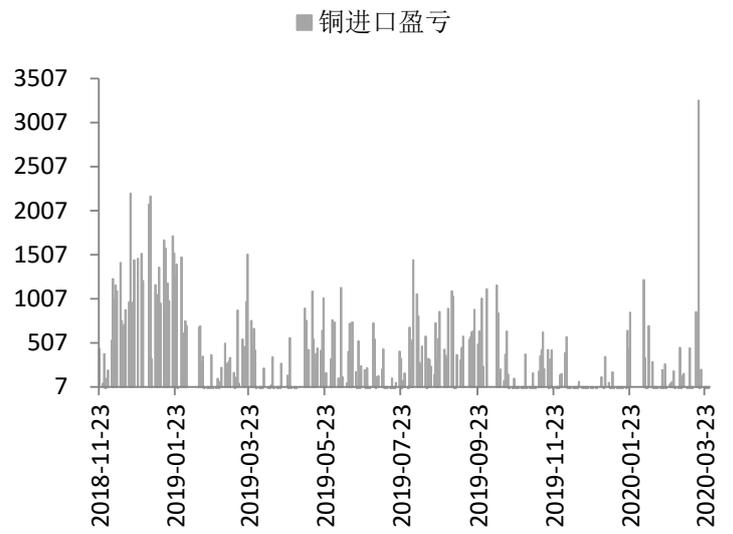


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表9 铜内外盘比价走势

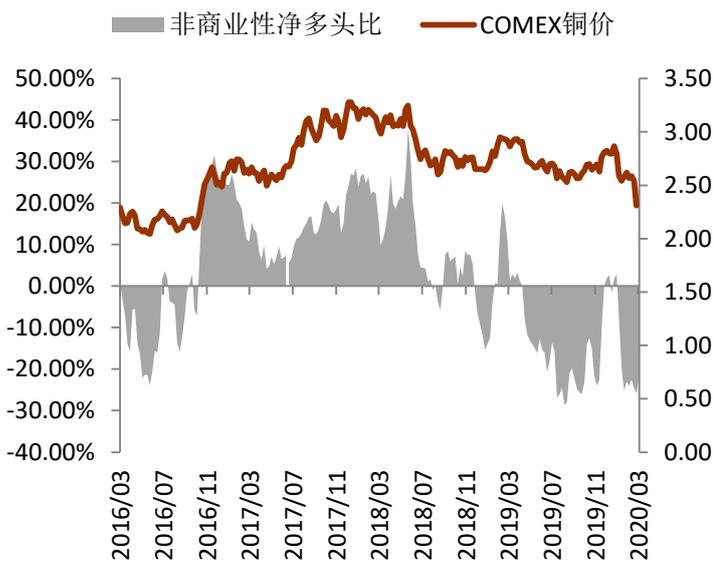


图表10 铜进口盈亏走势



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。