



2020 年 4 月 13 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	铜矿供应受到冲击，铜价依然处于反弹		中期展望
铜	上周国内外铜价走势延续了此前反弹走势，价格继续震荡上行，周五涨幅扩大，站稳了 4 万整数关口，更是一举创出了近一个月来新高。刺激铜价上涨的主要因素还是来自于供应端的变化。新冠疫情在全球的发展，从国内爆发影响国内需求，到欧美爆发影响欧美需求，一直是需求端受拖累，但是随着新冠疫情在拉美以及其它资源国的爆发，铜的供应开始受到了影响，因此铜价出现了持续上涨情况。根据我们的了解，秘鲁和智利矿山生产不但受到了新冠疫情的影响，更重要的是海运物流也是受到了明显负面影响，预计未来几个月船期会有明显下降，届时国内冶炼厂会感受到较大的原料供应紧张情况，从而可能会影响国内的精铜产量。另一方面，国内复产复工的形势继续好转，国内现货升水一直保持升水格局，以及国内库存持续回落，回落速度也超过往年，可见下游需求好转。虽然我们对于终端需求依旧不看好，但是这种需求悲观的传导需要时间，需要等待终端库存积累后的向上反馈，目前依然是处于铜材需求回暖阶段。整体而言，正是目前的供需预期的错配之下，铜价反弹走势还将进一步持续，而中长期消费下降对于铜价的压力的影响要进一步推迟。		中长期偏空
	操作建议：	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	4/10	4/3	涨跌	单位
SHFE 铜	41720	39850	+1870	元/吨
LME 铜	5032	4842	+190	美元/吨
沪伦比值	8.11	8.25	-0.14	
上海库存	317928	332435	-14507	吨
LME 库存	260275	218525	+41750	吨
保税库存	29.6	30.70	-1.1	万吨
现货升水	120	200	-80	元/吨
精废价差	900	638	+262	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

上周国内铜价延续了此前上涨走势，继续震荡走高，周一至周五价格节节攀升，站稳 4 万整数关口之上，最终沪铜 2006 合约收于 41720 元/吨，较此前一周上涨 1870 元，涨幅 4.69%。伦铜本周由于假期影响，交易时间较短，但走势同样以震荡上行为主，最终收于 5032 美元/吨，较此前一周上涨 190 美元，涨幅 3.92%。整体来看，铜价短期处于反弹之中，但中长期趋势依然处于下跌之中。

现货方面：上周升贴水呈下降趋势。周初持货商挺价意愿依然强烈，好铜报价挺于 130-160 元/吨，但随着盘面的不断走高，好铜报价下调至 80-90 元/吨，成交情况仍未有明显转好，升水表现几乎腰斩。周后接近 41000 元的铜价令持货商换现意愿进一步增强，升水再次迅速下滑，周五现货已降至升水 30-60 元，在贸易商用于长单交付的低价收货下才得以稳中返升。

库存：截至 4 月 10 日，LME 铜库存较此前一周增加 41750 吨，COMX 库存较此前一周增加 2822 吨，SHFE 库存下降 14507 吨，全球的三大交易所库存合计 61.18 万吨，较此前一周增加 30065 吨，较去年同期增加 138709 吨。保税区库存报 29.6 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：上周美股继续震荡上行，市场波动依然较大；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继续，短期价格波动依然较大；美元方面，美元上周有所回落，美国宽松政策拖累美元走势。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延续了此前反弹走势，价格继续震荡上行，周五涨幅扩大，站稳了4万整数关口，更是一举创出了近一个月来新高。刺激铜价上涨的主要因素还是来自于供应端的变化。新冠疫情在全球的发展，从国内爆发影响国内需求，到欧美爆发影响欧美需求，一直是需求端受拖累，但是随着新冠疫情在拉美以及其它资源国的爆发，铜的供应开始受到了影响，因此铜价出现了持续上涨情况。根据我们的了解，秘鲁和智利矿山生产不但受到了新冠疫情的影响，更重要的是海运物流也是受到了明显负面影响，预计未来几个月船期会有明显下降，届时国内冶炼厂会感受到较大的原料供应紧张情况，从而可能会影响国内的精铜产量。另一方面，国内复产复工的形势继续好转，国内现货升水一直保持升水格局，以及国内库存持续回落，回落速度也超过往年，可见下游需求好转。虽然我们对于终端需求依旧不看好，但是这种需求悲观的传导需要时间，需要等待终端库存积累后的向上反馈，目前依然是处于铜材需求回暖阶段。整体而言，正是目前的供需预期的错配之下，铜价反弹走势还将进一步持续，而中长期消费下降对于铜价的压力的影响要进一步推迟。

三、行业要闻

1. 3月国内铜棒企业开工大幅好转，主要是：除湖北外，3月初各地方政府积极推动复工复产，并且跨区域物流限制也逐步取消，生产、运输问题得到解决；另外，疫情导致2月需求积累集中至3月释放，黄铜棒企业本月基本产销均优，部分中小企业产销甚至创下历史新高。

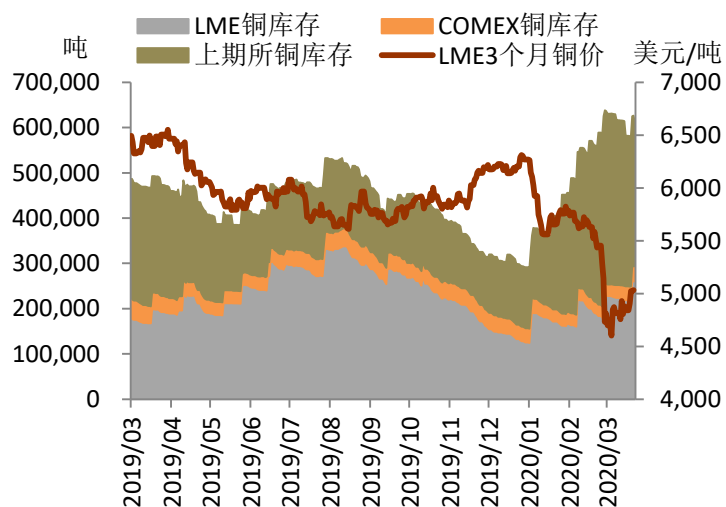
2. 据SMM调研数据显示，3月份铜板带箔企业整体开工率为73.07%，同比下滑2.38个百分点，环比大幅回升17.19个百分点。3月铜板带箔开工率超预期显著回升，主要存在以下几点原因：1.大部分生产企业在2月停产期间即持续有收到订单，因此在进入3月后手上积压订单较多；2.3月初开始下游一些小型生产企业集中复工，生产叠加备库需求，本月新增订单亦表现良好。由于手上订单充足，板带企业基本处于满负荷状态运行，部分厂家产销均创下近年来新高，且预期4月产量仍将处于高位。3.铜箔方面由于下游电子行业需求较好，本月产量同样有明显增加。

3. 2020年4月10日，中国固废化学品管理网2020年第五批废铜废铝进口配额公布，其中，涉及铜废碎料核定进口量总计222,020吨，铝废碎料核定进口量总计191,100吨。此外，第四批废钢铁核定进口量3700吨。

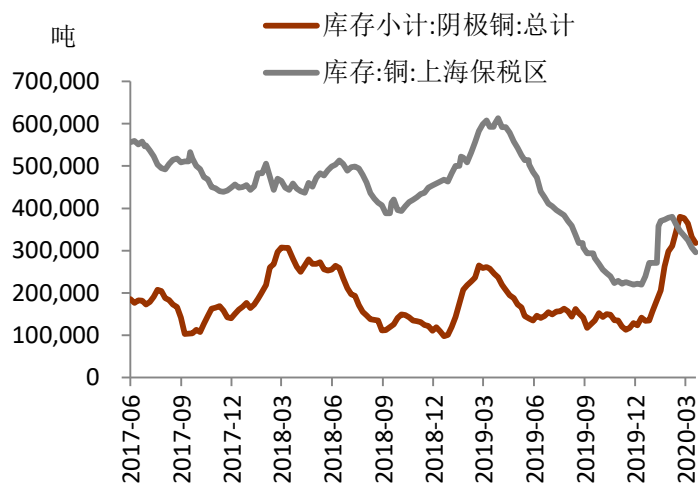
4. 第一量子收到巴拿马共和国卫生部的命令，作为新冠疫情的一项卫生控制措施，暂停其巴拿马子公司Cobre Panama铜矿运营，直到确信已满足检疫条件。Cobre Panama铜矿2020年铜产量预期为28.5万至31万吨。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

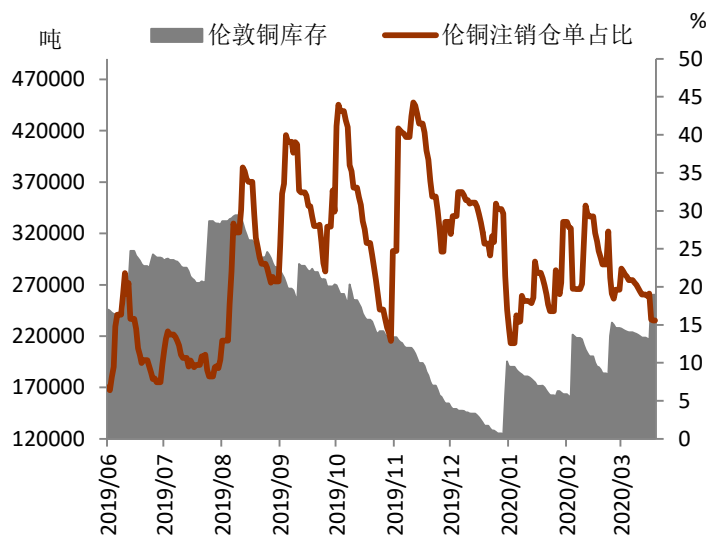


图表 2 上海交易所和保税区库存

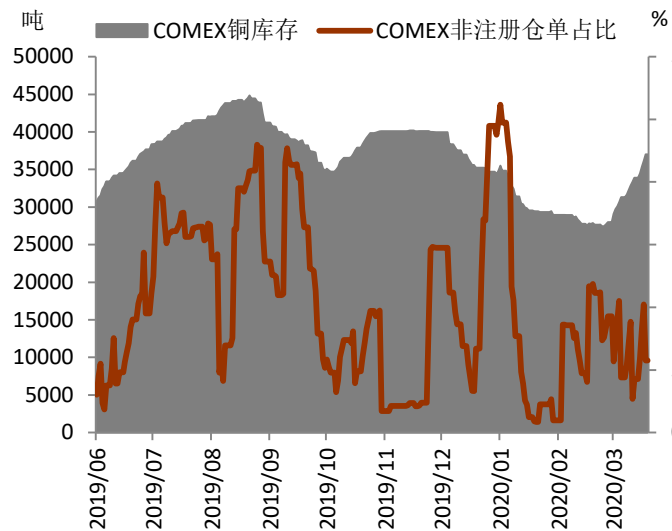


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单比

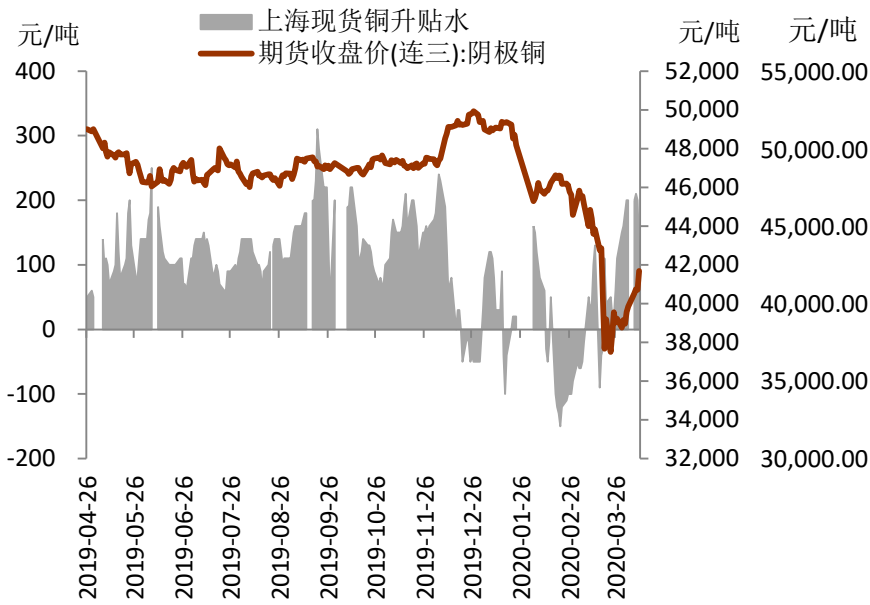


图表 4 COMEX 库存和非注册仓单占比

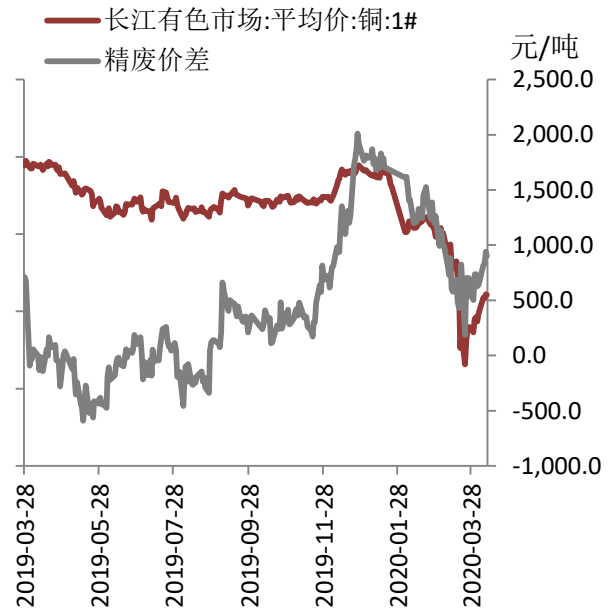


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 沪铜基差走势

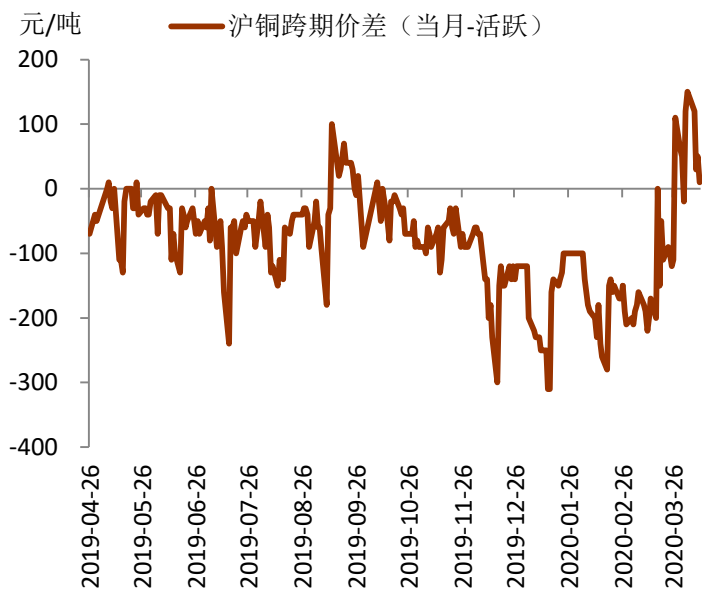


图表6 精废铜价差走势

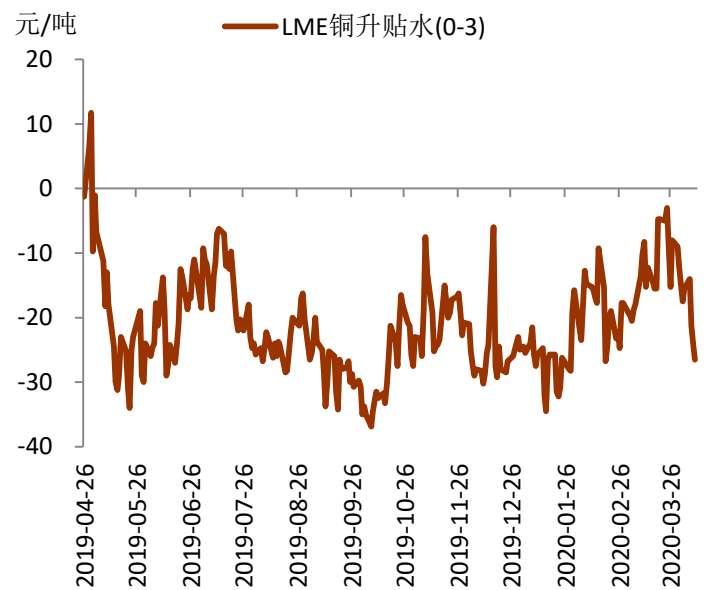


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表7 沪铜跨期价差走势

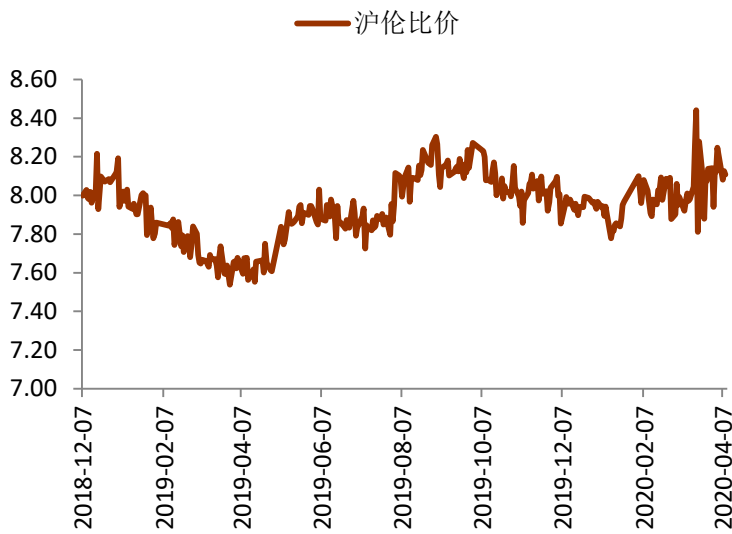


图表8 LME 铜升贴水走势

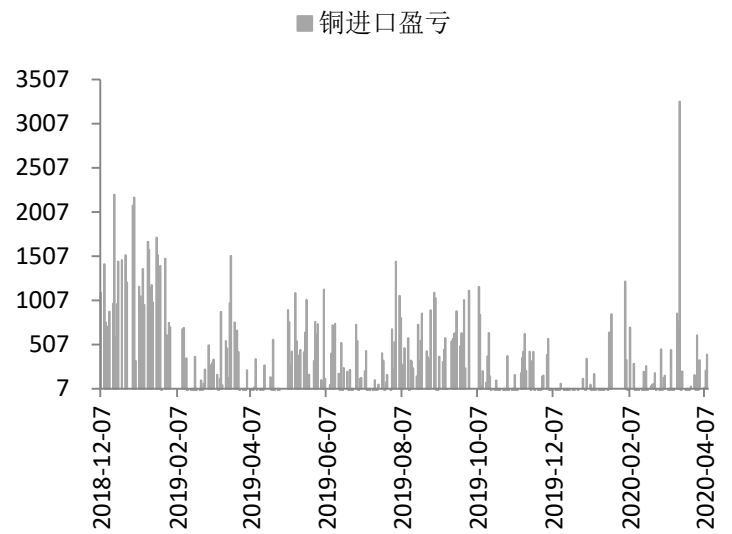


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

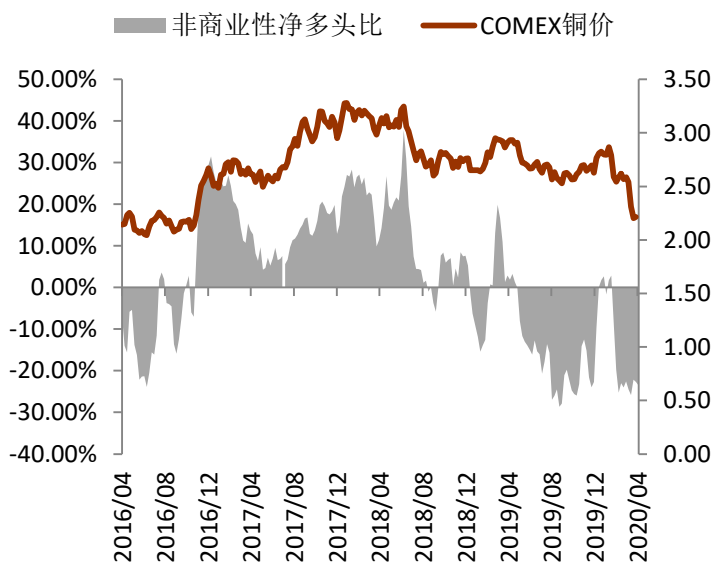


图表 10 铜进口盈亏走势



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。