

2020年2月10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	疫情控制迎严峻考验，铜价短期依然偏悲观	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价整体走势都出现回升，但这更多是对之前连续大幅下跌的修正反弹走势，整体铜价依然处于下跌趋势之中。目前市场的焦点依然是集中在武汉疫情方面，从确诊人数等方面数据来看，国内疫情已经被逐渐控制，但是随着本周迎来复工高峰期，疫情控制将再度迎来严峻考验，如果疫情再度超预期扩散，对于需求将是重大打击。若是未来两周疫情并未再度爆发，而是继续延续好转势头，则后市市场预期将会转为乐观，但是下游需求恢复仍将需要时间，不会一蹴而就。因此铜价未来仍将面对较大的价格压力。供应方面，1月份国内电解铜产量72.59万吨，环比减少9.88%。2月份受到硫酸胀库压力叠加物流受阻，已有部分炼厂在2月计划减产或将检修时间前移，预计2020年2月国内电解铜产量将会回落至70.13万吨，同比降幅2.54%；至2月累计电解铜产量为142.72万吨，累计同比回落1.96%。叠加废铜一季度进口批文依然处于大幅下降状态，整体供应同比去年偏紧，但是我们认为在这样弱势的需求情况下，供应下降并不会引发市场出现偏紧局面，相反依然还是处于过剩宽松格局。而市场预期的成本支撑目前来看，更多是心理支撑，对于短期提振有限。整体来看，我们依然对于短期内铜价走势比较悲观，预计本周铜价主要波动区间在45000-46000元/吨之间。</p>	中长期偏空
	<p>操作建议： 尝试做空</p>	
	<p>风险因素： 全球经济复苏超预期，疫情扩散超预期</p>	

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	2/7	1/23	涨跌	单位
SHFE 铜	45690	48020	-2330	元/吨
LME 铜	5655	6026	-371	美元/吨
沪伦比值	8.08	7.97	+0.11	
上海库存	155839	206254	+50415	吨
LME 库存	190350	171525	-18825	吨
保税库存	27.1	37.0	+9.9	万吨
现货升水	+20	+80	+60	元/吨
精废价差	1411	1959	-548	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

铜：

上周是国内春节假期后的第一周交易日，由于春节长假期间，伦铜出现了大幅下跌，因此周一沪铜跌停板开盘，但是很快就逐渐回升，至周四连续四个交易日收阳，但是在周五再度出现回落，反弹受阻 5 日均线，最终沪铜 2003 合约收在 45690 元/吨，较节前下跌 2330 元，跌幅 4.85%；伦铜上周走势同样震荡收高，但在周五出现下跌，最终收在 5655 美元/吨，同样较节前下跌 371 美元，跌幅 6.16%。整体来看，由于铜价此前的大幅回落，整体向上走势已经破坏，未来走势仍将震荡弱势。

现货方面：上周沪铜开盘暴跌，现货升水因此高报于升水 50-升水 100 元/吨之间；但是随着铜价反弹，买方接货意愿逐渐谨慎，且周中因部分炼厂因资金压力急于抛货换现，现货升水降至贴水 20-升水 30 元/吨之间。临近周末，市场情绪淡定，集中成交于平水-升水 40 元/吨。整体看周内由于疫情因素导致铜下游需求以及物流运输受到影响，整体交易仍难全面展开，价格大多处于有价无市状态。

库存：截至 2 月 7 日，LME 铜库存较节前下降 18825 吨，COMX 库存较节前下降 5407 吨，SHFE 库存增加 50415 吨，全球的三大交易所库存合计 40.46 万吨，较节前增加 2.62 万吨，较去年同期增加 4.12 万吨。保税区库存报 37 万吨，较节前增加 9.9 万吨。

宏观方面：上周美股再创新高，但周五出现下跌，整体依然处于上升趋势；原油方面，上周原油价格震荡回升，但整体依然处于下跌趋势，市场担忧中国需求；美元方面，美元上周继续回升，市场降息预期下降。整体来看，目前市场焦点集中在美联储政策以及国内疫情

情况，市场因此出现较大波动。

上周国内外铜价整体走势都出现回升，但这更多是对之前连续大幅下跌的修正反弹走势，整体铜价依然处于下跌趋势之中。目前市场的焦点依然是集中在武汉疫情方面，从确诊人数等方面数据来看，国内疫情已经被逐渐控制，但是随着本周迎来复工高峰期，疫情控制将再度迎来严峻考验，如果疫情再度超预期扩散，对于需求将是重大打击。若是未来两周疫情并未再度爆发，而是继续延续好转势头，则后市市场预期将会转为乐观，但是下游需求恢复仍将需要时间，不会一蹴而就。因此铜价未来仍将面对较大的价格压力。供应方面，根据上海有色网数据，1月份国内电解铜产量72.59万吨，环比减少9.88%，炼厂受到环保限产干扰，或主动在2019年年度计划完成后进行生产调节，使得1月电解铜产量有较明显回落。2月份受到硫酸胀库压力叠加物流受阻，已有部分炼厂在2月计划减产或将检修时间前移，预计2020年2月国内电解铜产量将会回落至70.13万吨，同比降幅2.54%；至2月累计电解铜产量为142.72万吨，累计同比回落1.96%。叠加废铜一季度进口批文依然处于大幅下降状态，整体供应同比去年偏紧，但是我们认为在这样弱势的需求情况下，供应下降并不会引发市场出现偏紧局面，相反依然还是处于过剩宽松格局。而市场预期的成本支撑目前来看，更多是心理支撑，对于短期提振有限。整体来看，我们依然对于短期内铜价走势比较悲观，预计本周铜价主要波动区间在45000-46000元/吨之间。

三、行业要闻

1. 2020年1月SMM中国电解铜产量为72.59万吨，环比减少9.88%，同比减少1.4%。新建产能爬产已经基本完成，因此在1月份带来的增量有限；而有炼厂受到环保限产干扰，或主动在2019年年度计划完成后进行生产调节，使得1月电解铜产量有较明显回落。

1月下旬起，中国的疫情逐步开始扩散发酵。为有效遏止病毒继续传播，政府对企业复工与物流均进行了较严管控。尽管炼厂生产活动并未受到直接影响仍保持开工，但受到国内物流不畅影响，在原料辅料进厂、硫酸及电铜销售上均遭遇较大困扰，尤其是此前硫酸已经贴价销售的地区，炼厂原有硫酸胀库压力叠加物流受阻，已开始倒逼部分炼厂在2月计划减产或将检修时间前移。

根据各家炼厂排产计划，SMM预计2020年2月国内电解铜产量将会回落至70.13万吨，同比降幅2.54%；至2月累计电解铜产量为142.72万吨，累计同比回落1.96%。

2. 2020年第三批废铜、废铝、废钢铁批文公布。其中，废铜核定进口量总计4620吨，环比均大幅减少；2020年第二批废铜核定进口量26566吨；第一批废铜核定进口量最多，为280885吨。截至目前，前三批废铜核定进口量总计302071吨。

3. 2月6日据公司消息，近期以来，针对新冠疫情，金川集团高度重视，启动重大突发公共卫生事件一级响应机制，做到一手抓疫情防控，一手抓安全生产，1月份，生产镍产品含镍13644吨，为月计划的100.6%；铜产品含铜70424吨，为月计划的100.3%；钴产品含钴806.9吨，为月计划的116.4%；化工产品总量34.4万吨，为月计划的94.6%。目前，公

司各单位疫情防控措施落实到位，生产平稳有序，保持了稳中向好的势头。

4. 由于疫情造成物流障碍，广西南国铜业有限责任公司宣布，将暂停与一些供应商之间的铜精矿原料采购合同。随着国内疫情逐步影响实体贸易，该公司成为第一个已知的拒绝接受购入货物的企业。广西南国铜业计划到2023年实现100万吨电解铜产能规模。

四、相关图表

图1 全球三大交易所库存

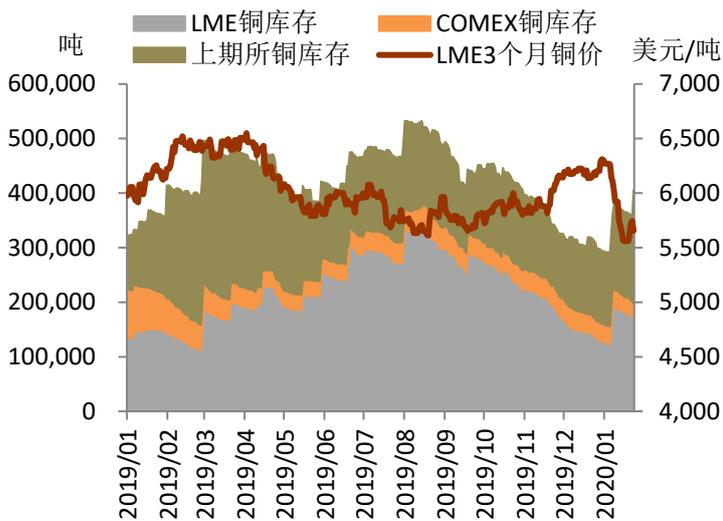


图2 上海交易所和保税区库存



图3 LME 库存和注销仓单占比

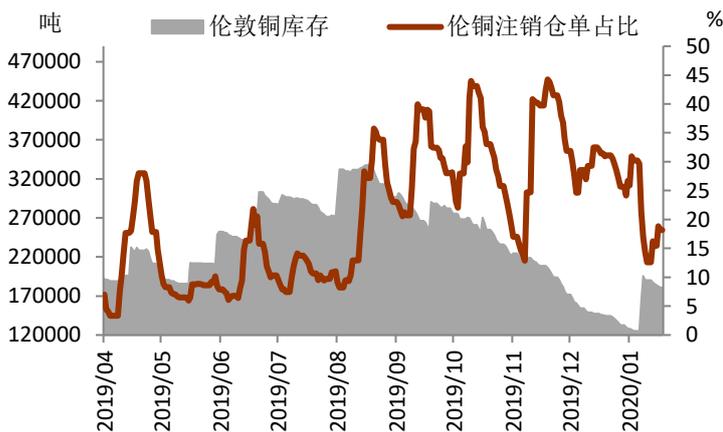
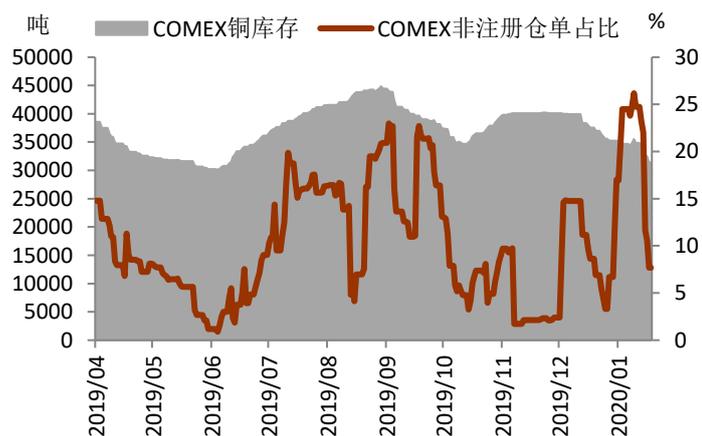


图4 COMEX 库存和非注册仓单占比

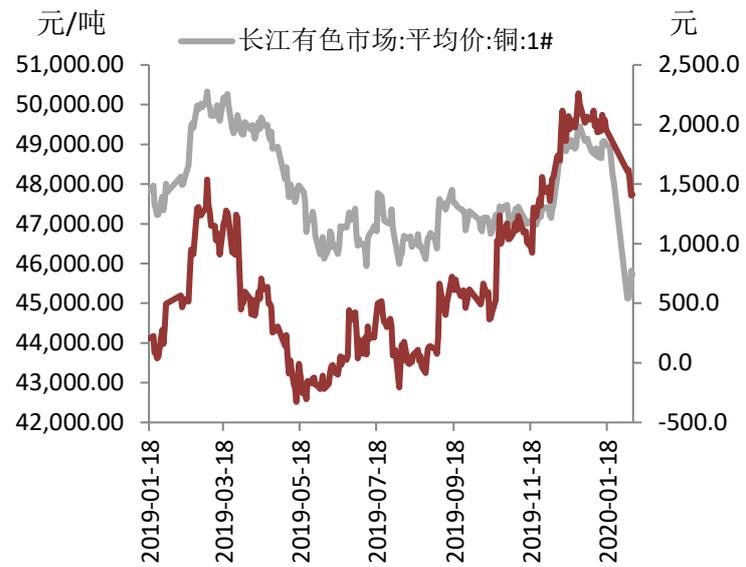


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

图 5 沪铜基差走势



图 6 精废铜价差走势



数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货

图 7 沪铜跨期价差走势

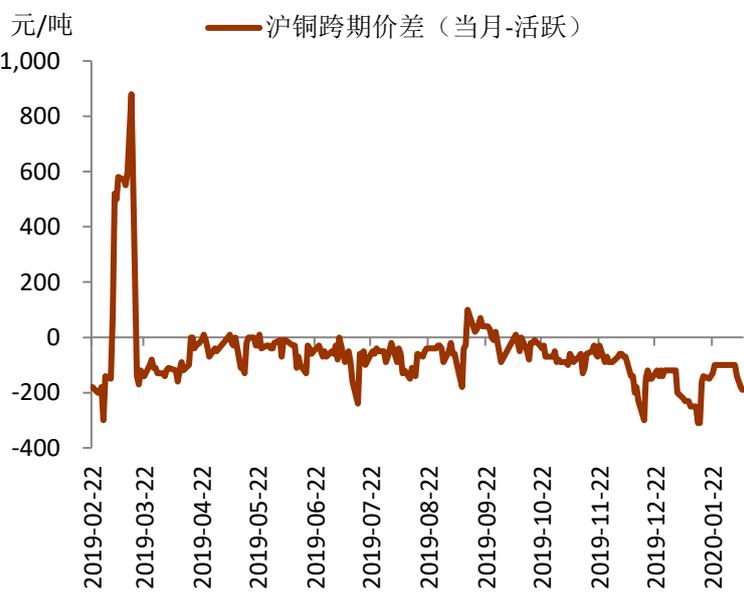
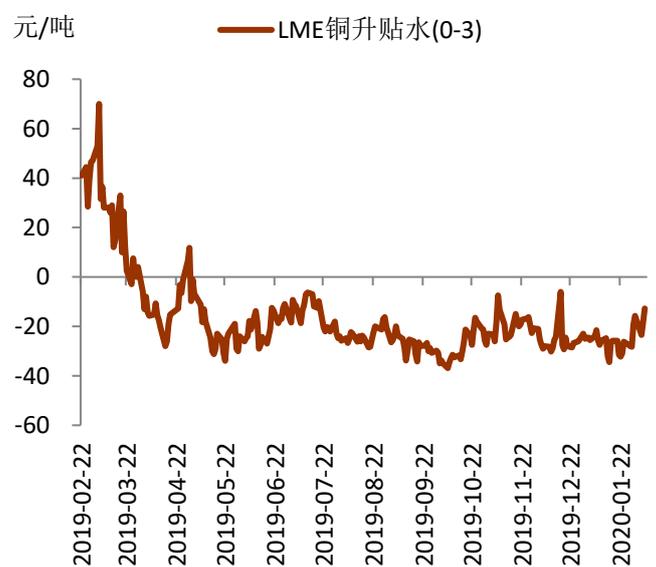


图 8 LME 铜升贴水走势



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

图 9 铜内外盘比价走势

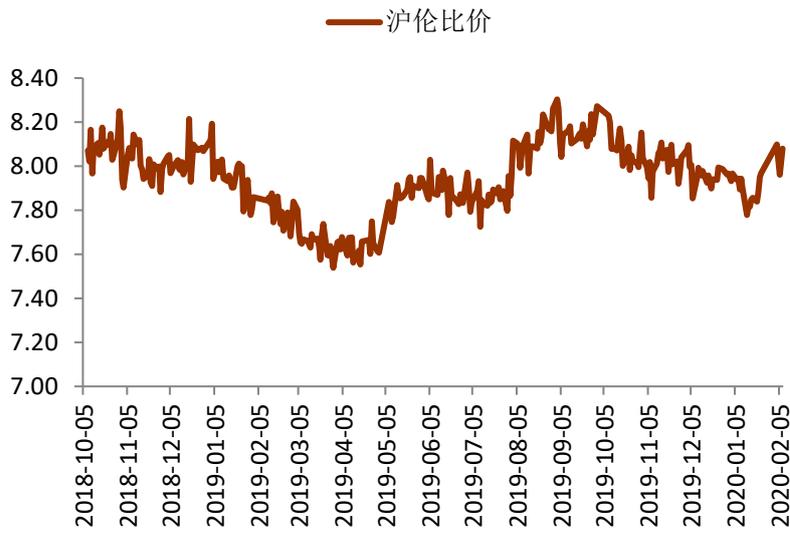
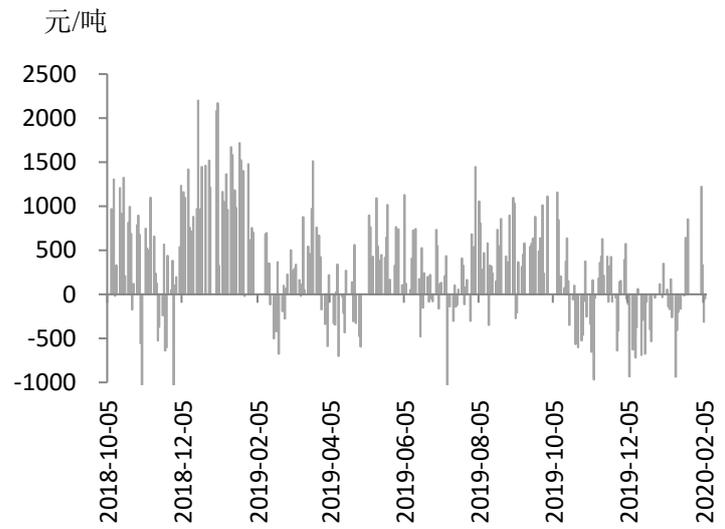
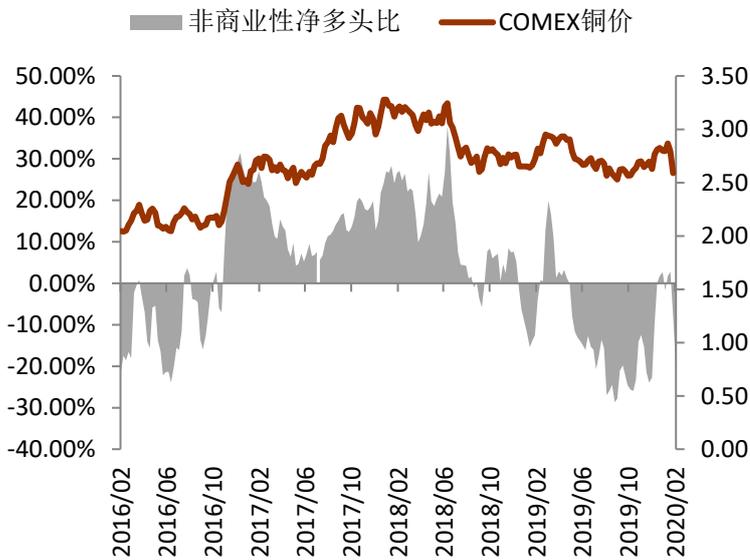


图 10 铜进口盈亏走势



数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

图 11 COMEX 铜非商业性净多头占比



数据来源：Bloomberg，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。