

2020 年 4 月 7 日 星期二



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	铜价弱反弹依然延续，中期压力仍将限制涨幅		中期展望
铜	上周国内外铜价走势延续了此前反弹走势，上周继续震荡走高，但幅度并不大，整体依然处于弱反弹之中。和此前快速下跌走势相比，铜价波动出现了明显收窄。随着新冠疫情在全球蔓延，以及各国采取的严厉措施，市场的恐慌情绪已经大为缓解，未来市场焦点重新回归基本面情况。目前疫情对于供应虽然出现了部分影响，但是整体影响依然可控，即使有部分矿山出现了减停产情况，但是整体供应影响并不大。未来铜价走势关键还要看需求方面的变化。目前国内需求方面，由于下游复产复工的增加，国内需求开始出现明显好转，无论是从铜材开工率的调研情况来看，还是从库存的边际下降来看，国内需求正在重回正轨。而国外方面，由于疫情影响，国外需求开始出现大幅下降状态，不少汽车工厂都开始停止生产，因此未来国外订单下降将为国内需求蒙上阴影。综合来看，由于国内需求的恢复，铜库存出现拐点，市场压力开始下降，对于铜价形成短期支撑。但是中长期来看，新冠疫情对于经济的伤害还更加持久，特别是国外需求下降未来将再度传导至国内，或将引发铜价的第二轮下跌。因此，我们认为当前铜价正处在短期需求恢复支撑的弱反弹格局之中；但是受到中长期消费下降的压力之下，铜价未来仍将保持弱势格局。		中长期偏空
	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	4/7	涨跌	单位
SHFE 铜	39180	39930	+750	元/吨
LME 铜	4815	4842	+27	美元/吨
沪伦比值	8.14	8.25	+0.11	
上海库存	364040	332435	-31605	吨
LME 库存	223725	218525	-5200	吨
保税库存	32.45	30.70	-1.75	万吨
现货升水	110	200	+90	元/吨
精废价差	682	637	-45	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

上周国内铜价震荡走高，延续了此前的反弹走势，周初窄幅盘整之后，重心不断上移，周四周五连续收阳，再度重返 4 万整数关口，最终沪铜 2005 合约收于 39930 元/吨，较此前一周上涨 750 元，涨幅 1.91%。伦铜走势同样以震荡上行为主，最终收于 4842 美元/吨，较此前一周上涨 27 美元，涨幅 0.56%。整体来看，铜价短期处于弱反弹之中，但中长期趋势依然处于下跌之中。

现货方面：上周现货升贴水有明显上抬。周初市场预期转好，成交主要集中在升水 100-130 元/吨区间。贸易商压价补货意愿增强，但是持货商呈捂货惜售态势，供需拉锯僵持日渐明显。周五随着沪期铜价格反弹，持货商报价仍挺价于升水 130-150 元/吨以上，无奈因临近清明假期，为避风险整体市场成交显谨慎，周末市场成交多观望，下游维持刚需，市场表现仍谨慎僵持。

库存：截至 4 月 3 日，LME 铜库存较此前一周下降 5200 吨，COMX 库存较此前一周增加 2338 吨，SHFE 库存下降 31605 吨，全球的三大交易所库存合计 58.17 万吨，较此前一周下降 34467 吨，较去年同期增加 88489 吨。保税区库存报 30.7 万吨，较此前一周下降 1.75 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：上周美股出现震荡为主，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，美元上周有所反弹，美国疫情情况好转支撑美元回升。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，上周继续震荡走高，但幅度并不大，整体依然处于弱反弹之中。和此前快速下跌走势相比，铜价波动出现了明显收窄。随着新冠疫情在全球蔓延，以及各国采取的严厉措施，市场的恐慌情绪已经大为缓解，未来市场焦点重新回归基本面情况。目前疫情对于供应虽然出现了部分影响，但是整体影响依然可控，即使有部分矿山出现了减停产情况，但是整体供应影响并不大。未来铜价走势关键还要看需求方面的变化。目前国内需求方面，由于下游复产复工的增加，国内需求开始出现明显好转，无论是从铜材开工率的调研情况来看，还是从库存的边际下降来看，国内需求正在重回正轨。而国外方面，由于疫情影响，国外需求开始出现大幅下降状态，不少汽车工厂都开始停止生产，因此未来国外订单下降将为国内需求蒙上阴影。综合来看，由于国内需求的恢复，铜库存出现拐点，市场压力开始下降，对于铜价形成短期支撑。但是中长期来看，新冠疫情对于经济的伤害还更加持久，特别是国外需求下降未来将再度传导至国内，或将引发铜价的第二轮下跌。因此，我们认为当前铜价正处在短期需求恢复支撑的弱反弹格局之中；但是受到中长期消费下降的压力之下，铜价未来仍将保持弱势格局。

三、行业要闻

1. 智利铜矿商 Antofagasta 周一表示，受疫情影响，已暂停智利 Los Pelambres 铜矿扩建项目，为期 120 天。Antofagasta 还表示，已经中止了大部分涉及 Los Pelambres 铜矿扩建项目的合同。Los Pelambres 铜矿铜产量几乎占据 Antofagasta 铜产量的一大半。2019 年，Antofagasta 总计产铜 77 万吨，其中 Los Pelambres 铜矿产量为 36.34 万吨

2. 智利国家铜业委员会(Cochilco)周五称，下修其对于 2020 年铜价预估 45 美分，至每磅 2.4 美元。委员会的预估是基于智利铜的主要买家——中国需求因全球爆发新冠危机而大幅减少。

Cochilco 曾在 1 月预估铜价为每磅 2.85 美元。到 2021 年，该委员会预计铜的均价为每磅 2.90 美元，低于今年初预估的 2.95 美元。

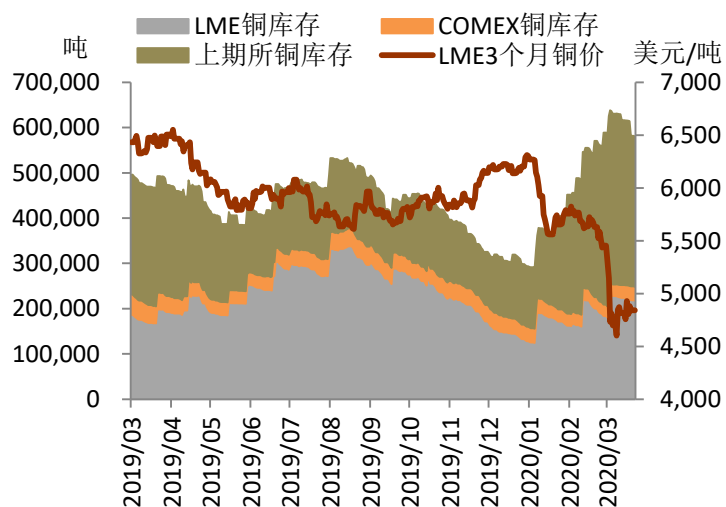
3. 据 SMM 调研数据显示 3 月铜杆企业开工率为 59.40%，环比回升 33.54 个百分点，同比回落 17.78 个百分点。

3 月铜杆开工率大幅回升符合之前我们的预期，根据大部分企业反馈，铜杆企业 3 月基本复产率在 80%-90%，疫情空置的前两个月存在大量积压订单，3 月份大部分企业复工后基本开始逐步消化积压订单，物流在 3 月初已基本全面放开，尤其在 3 月中旬至下旬左右，跨省运输问题基本已经得到解决，且员工上岗率亦有所上升，大部分复产情况正常；但由于海外疫情在 3 月大爆发，部分有出口业务的企业面临外贸订单出不去的问题，出口量有所下滑，且同时有个别企业仍未复工，故产量同比去年而言仍有下降。

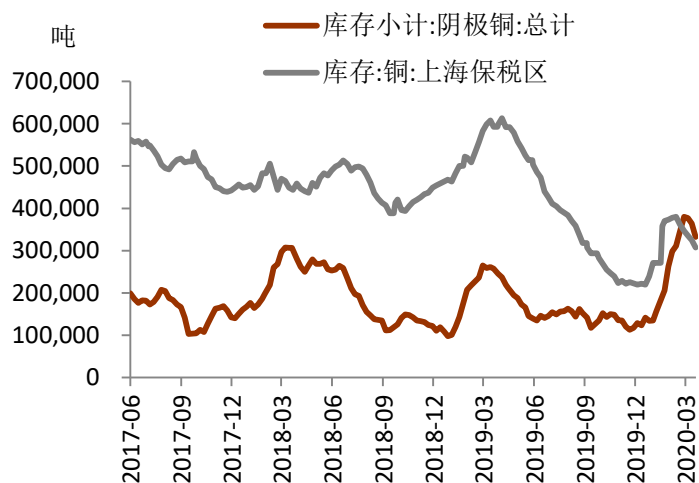
4. 一季度，江铜主要产品产量完成计划目标，其中，阴极铜、黄金、白银、硫酸、铅锭、锌锭、矿山铜精矿含铜、稀土精矿均完成进度计划。公司实现首季生产“开门红”，疫情防控和生产经营取得“双胜利”。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

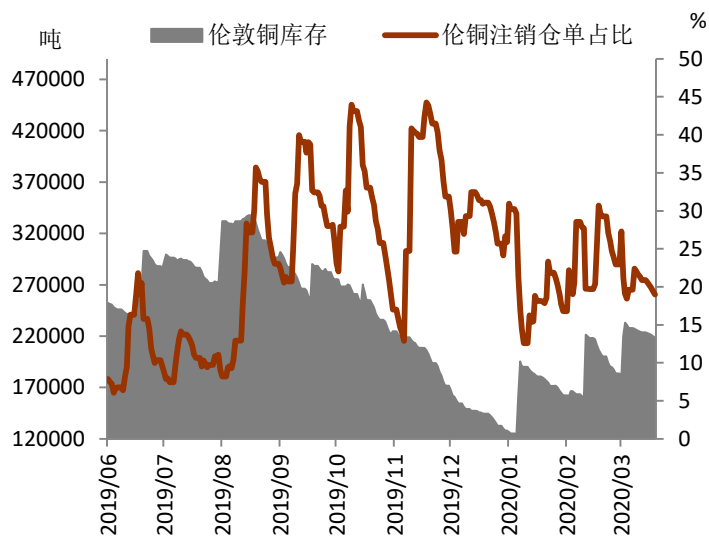


图表 2 上海交易所和保税区库存

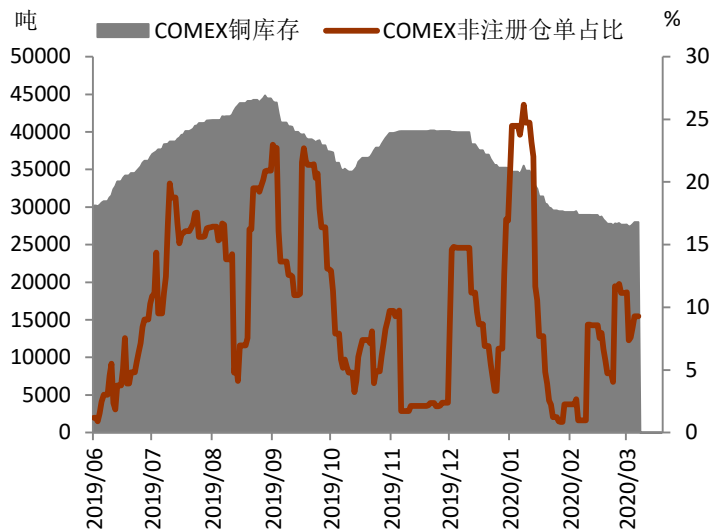


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单比

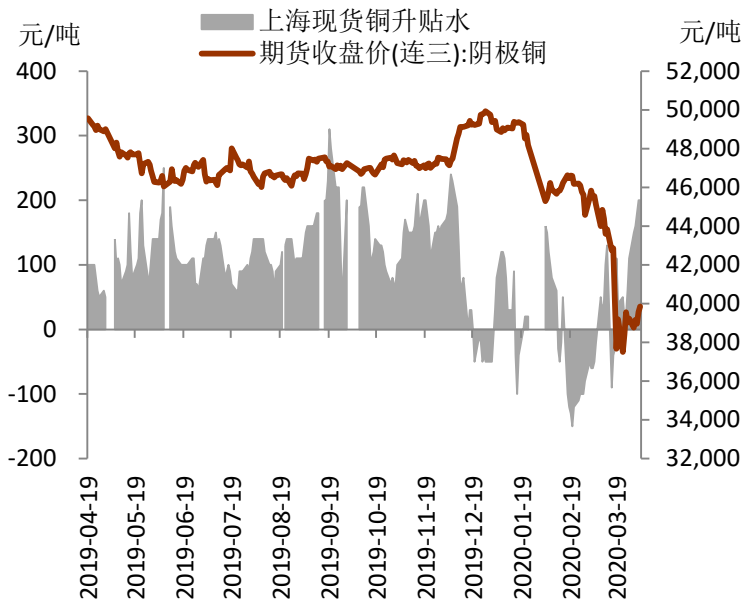


图表 4 COMEX 库存和非注册仓单占比



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 沪铜基差走势

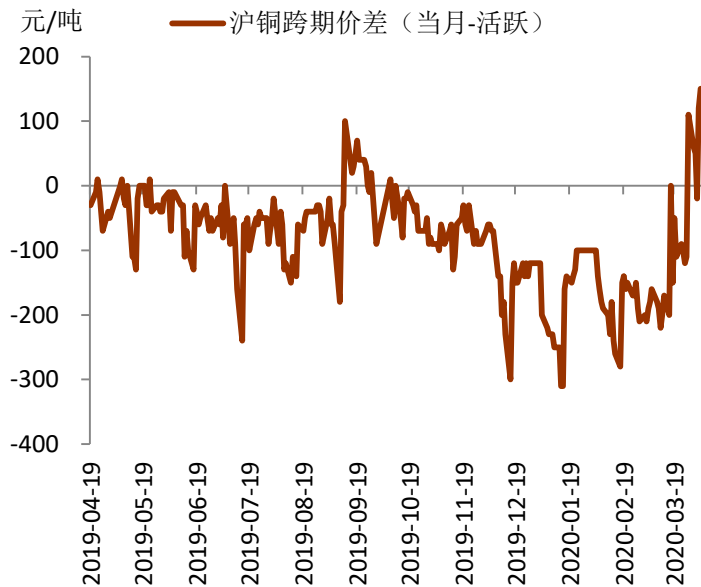


图表6 精废铜价差走势

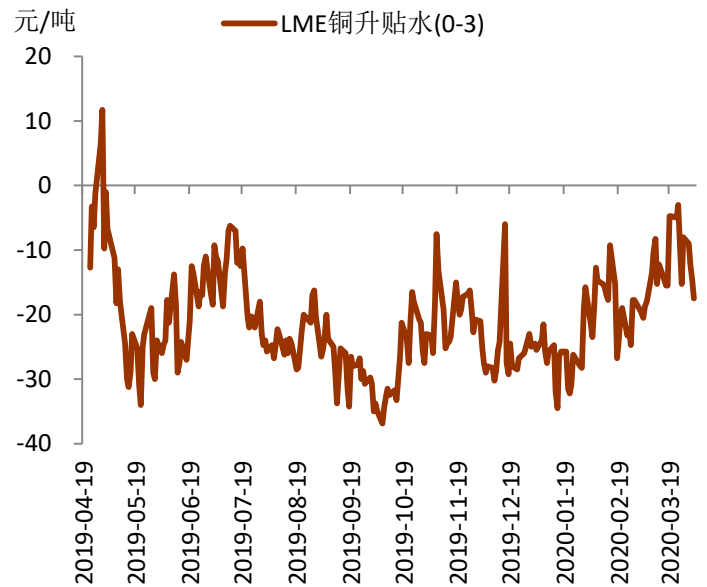


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表7 沪铜跨期价差走势

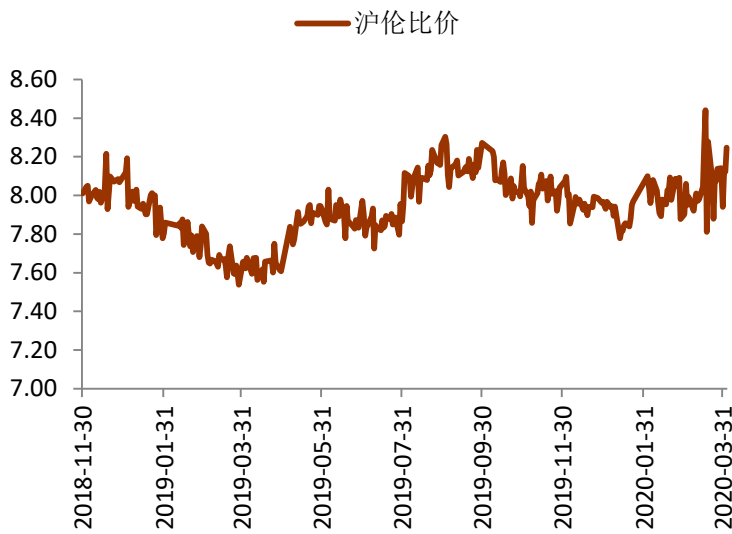


图表8 LME 铜升贴水走势

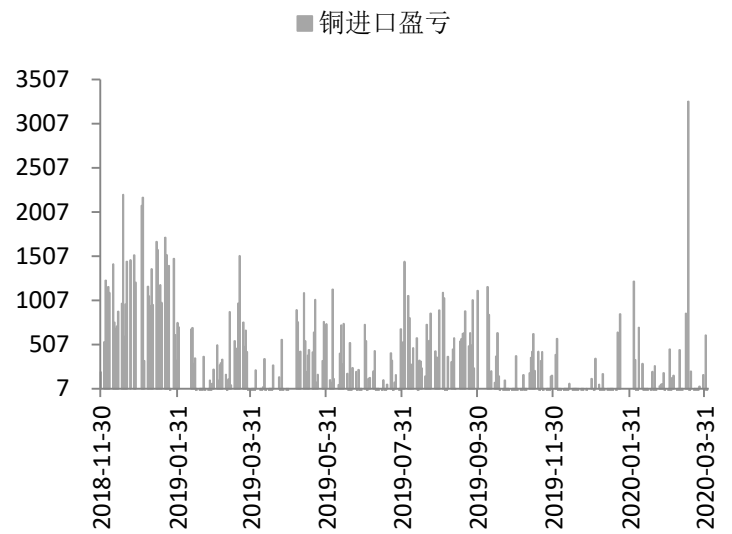


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

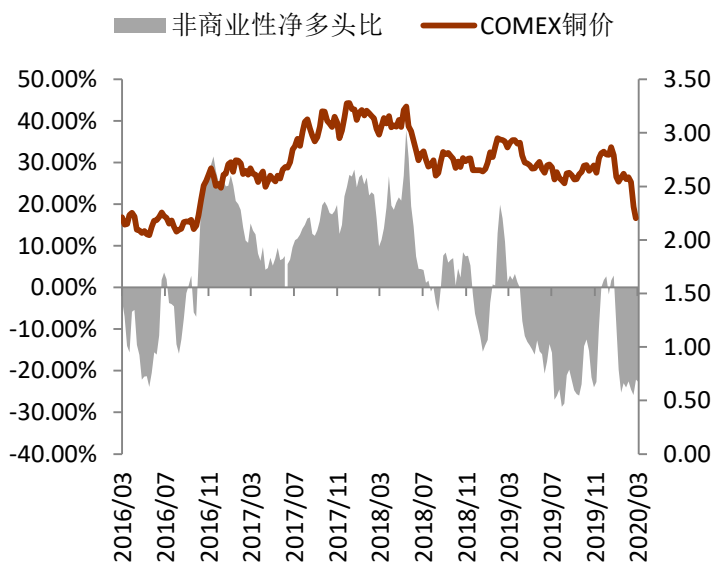


图表 10 铜进口盈亏走势



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。