



2020 年 6 月 1 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	国内库存再度大跌，需求旺盛继续支撑铜价		中期展望
铜	上周国内外铜价整体走势仍以震荡上涨为主，价格并未受到此前价格回落影响。但是市场目前对于铜价的态度依然保持谨慎，主要是铜价的未来预期并不十分乐观。首先是海外复产复工之后，需求一直没有显著改善，出口订单仍未见明显好转，将在未来两月拖累铜市需求；其次是铜的消费旺季逐渐过去，在单月的超高消费过后，接下来国内的铜需求环比将出现下降，去库速度也将放缓；最后是废铜供应开始增加，随着马来西亚的复产，东南亚的废铜已经开始陆续到达国内清关，且目前精废价差大幅回升，废铜将对精铜产生部分替代需求。但目前铜价整体的表现依然较强，价格处于高位震荡，主要支撑还是来自于下游方面的需求超预期表现。上周国内铜的显性库存再次出现大幅回落，体现了目前下游市场的表观需求仍然处于火热状态之中，此外国内铜的现货升水依然保持在 200 元/吨附近，处于高位，也对于铜价形成支撑。今年国内需求的超预期表现主要归功于电网电源投资方面，1-4 月份累计投资同比已经出现两位数增长，从而带动下游电线电缆，以及铜杆的开工。电源电网的投资增长主要是因为国内基建投资的增加，主要是国家为了对冲国内经济下行的压力。在统计了今年国内的财政支出之后，我们对于今年国内基建投资持有乐观预期，未来不排除淡季再次出现超预期表现，带动铜价继续上涨。		中长期偏多
	操作建议：	尝试做多	
	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	5/22	5/29	涨跌	单位
SHFE 铜	43260	43940	+680	元/吨
LME 铜	5305	5480	+75	美元/吨
沪伦比值	8.15	8.32	-0.17	
上海库存	175825	144988	-30837	吨
LME 库存	271775	261800	-9975	吨
保税库存	19.0	18.2	-0.8	万吨
现货升水	240	260	+20	元/吨
精废价差	1093	1138	+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

上周国内铜价震荡上涨，价格并未受到此前大幅下挫影响，相反从低位上行，再度冲击 44000 元/吨整数关口，最终收于 43940 元/吨，较此前一周上涨 680 元，涨幅 1.57%。伦铜上周走势同样震荡收高，周四周五连续走高，最终收于 5380 美元/吨，较此前一周上涨 75 美元，涨幅 1.41%。整体来看，铜价整体依然处于反弹通道之中。

现货方面：上周现货升贴水高位徘徊僵持。周初成交尚可，现货对当月合约报价由升水 180-200 元/吨一度推高至升水 220 元/吨。但临近月末，补票潮逐渐褪去，市场成交多以下游刚需为主，贸易商谨慎购买。周五时因月末原因持货商报价格略有放松，但总体报价表现还是偏稳。现货报下回调至 160-180 元/吨。整体来看，现货市场供需双方多呈拉锯僵持之势，现货升贴水周内先扬后抑，维稳高位。

库存：截至 5 月 29 日，LME 铜库存较此前一周下降 9975 吨，COMX 库存较此前一周增加 4622 吨，SHFE 库存减少 30837 吨，全球的三大交易所库存合计 46.17 万吨，较此前一周下降 36190 吨，较去年同期增加 5.55 万吨。保税区库存报 18.2 万吨，较此前一周下降 0.8 万吨，保税区库存下降主要是由于国内需求旺盛，进口增加所致。

宏观方面：上周美股继续上涨，再次创出反弹来新高，整体依然处于涨势之中；原油方面，上周原油价格继续上行，价格创出多日新高；美元方面，美元上周继续回落，创出多日来新低，已经跌破此前震荡区间。整体来看，全球市场关注海外复工后表现，但中美关系再度紧张也增加了市场的不确定性。

上周国内外铜价整体走势仍以震荡上涨为主，价格并未受到此前价格回落影响。但是市场目前对于铜价的态度依然保持谨慎，主要是铜价的未来预期并不十分乐观。首先是海外复产复工之后，需求一直没有显著改善，出口订单仍未见明显好转，将在未来两月拖累铜市需求；其次是铜的消费旺季逐渐过去，在单月的超高消费过后，接下来国内的铜需求环比将出现下降，去库速度也将放缓；最后是废铜供应开始增加，随着马来西亚的复产，东南亚的废铜已经开始陆续到达国内清关，且目前精废价差大幅回升，废铜将对精铜产生部分替代需求。但目前铜价整体的表现依然较强，价格处于高位震荡，主要支撑还是来自于下游方面的需求超预期表现。上周国内铜的显性库存再次出现大幅回落，体现了目前下游市场的表现需求仍然处于火热状态之中，此外国内铜的现货升水依然保持在 200 元/吨附近，处于高位，也对于铜价形成支撑。今年国内需求的超预期表现主要归功于电网电源投资方面，1-4 月份累计投资同比已经出现两位数增长，从而带动下游电线电缆，以及铜杆的开工。电源电网的投资增长主要是因为国内基建投资的增加，主要是国家为了对冲国内经济下行的压力。在统计了今年国内的财政支出之后，我们对于今年国内基建投资持有乐观预期，未来不排除淡季再次出现超预期表现，带动铜价继续上涨。

三、行业要闻

1. 一季度，Codelco 产量好于预期，总计产铜 36.1 万吨，同比增加 5.7%。 报告期间，Codelco 利润同比下滑 85.5%至 5400 万美元。尽管铜的生产成本同比下降 2%至 1.327 美元/磅，其生产的钼等副产品的价格也下降了 18.1%。但是报告期间，公司一季度铜价同比下跌了 10%至 2.49 美元/磅。

2. 受疫情影响，智利 4 月制造业产出同比下降 5.9%。 因疫情而采取的封锁措施对全球头号铜产国的经济影响已经凸显。然而，智利 4 月铜产量同比增长 2.8%至 474880 吨。

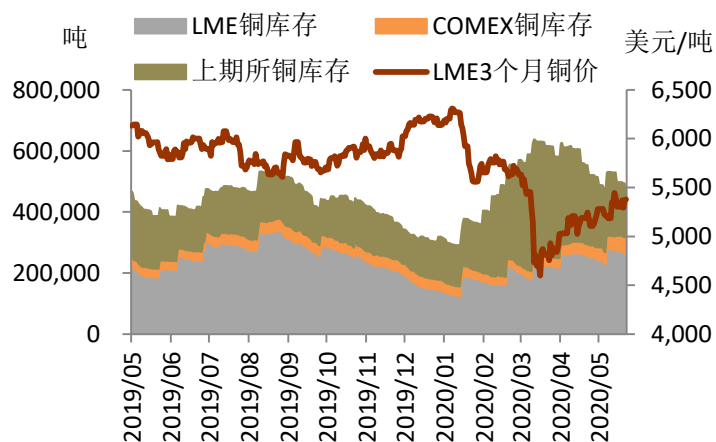
3. 5 月铜下游行业 PMI 综合指数终值为 53.24，环比下降 1.59，同比上升 2.3，下游行业 PMI 除家电行业外，其他行业仍处于扩张区域内，但增速普遍较 4 月下降。5 月家电行业受出口受阻且进入生产淡季影响，PMI 跌落至 50 以下；其他行业则得益于国内各行业全面复产复工，订单量维持在相对高位，PMI 仍处于 50 以上。

4. 泰克资源 27 日发布公告称，秘鲁 Antamina 铜矿已恢复运营，目前运行产能的 80%，预计将在三季度实现满负荷运转。SMM 认为，这意味着秘鲁地区铜锌矿产能进一步恢复，但考虑到生产运输时间差，要实现补给国内，预计需逾一个月的时间。

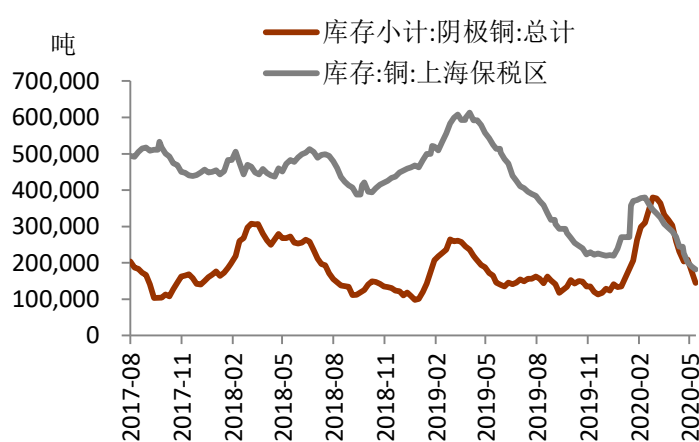
5. 今年以来广东电解铜的库存也如近期的天气一样，令人难以摸透。据我们 SMM 最新统计的数据显示，截止至 5 月 29 日，广东电解铜库存仅为 22362 吨，再度刷新年内新低，较 3 月 4 日时的 11.93 万吨年内高位，大幅下降 9.699 万吨，降幅高达 81.26%。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

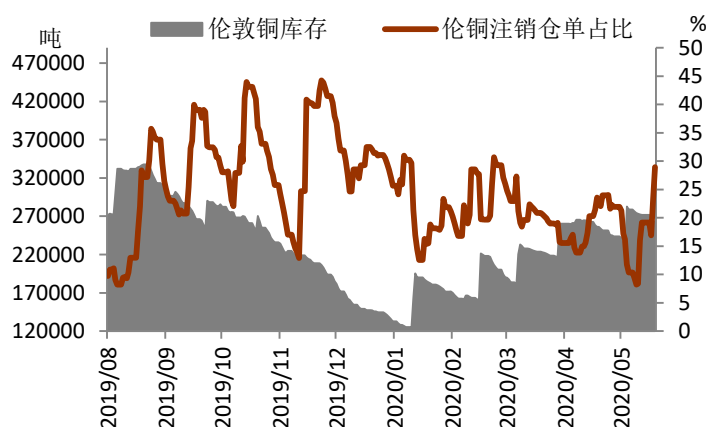


图表 2 上海交易所和保税区库存

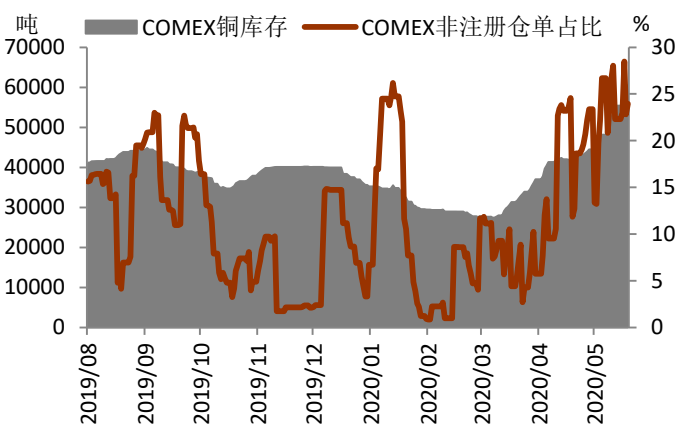


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单比

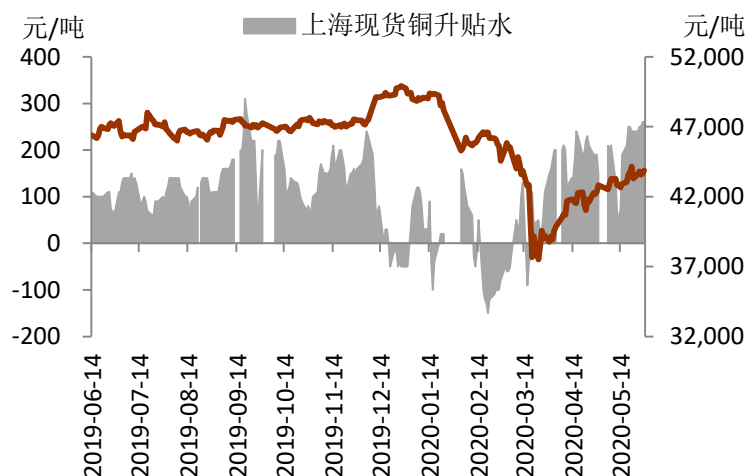


图表 4 COMEX 库存和非注册仓单占比

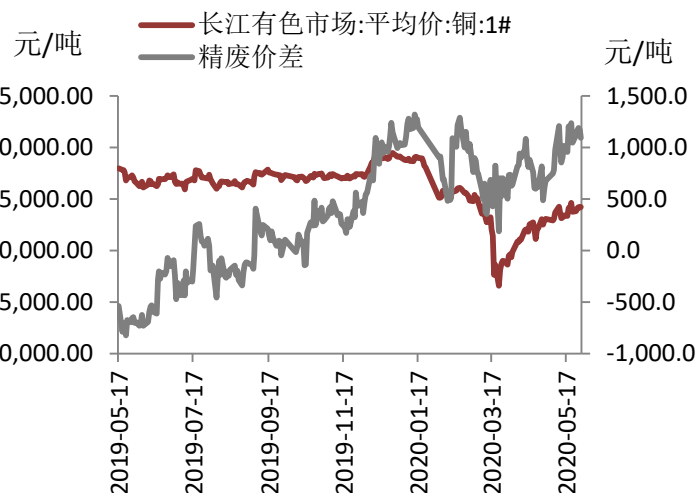


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势



图表 6 精废铜价差走势



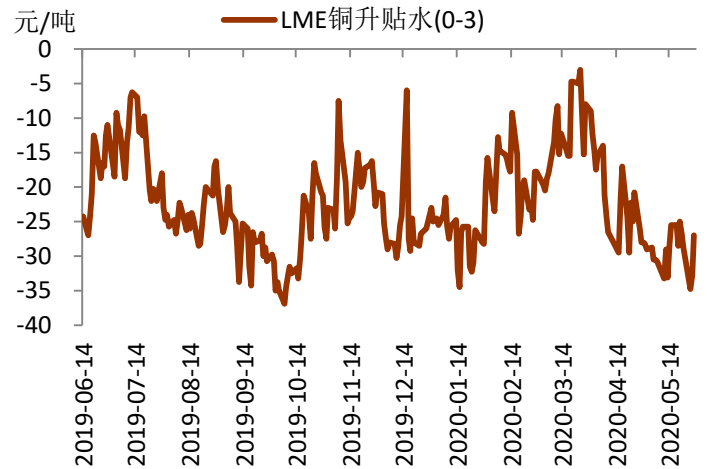
数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图表 7 沪铜跨期价差走势

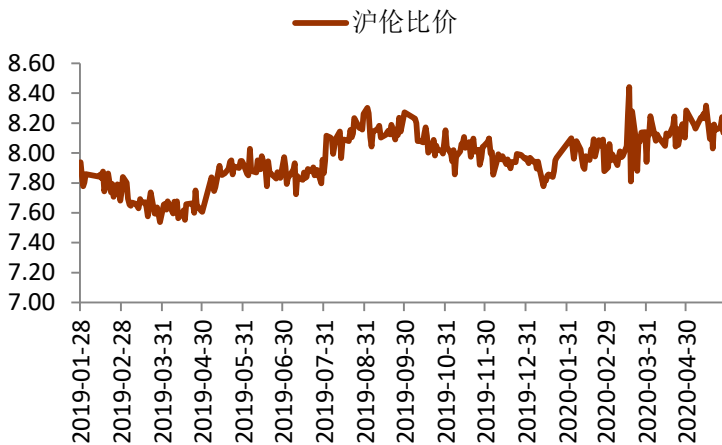


图表 8 LME 铜升贴水走势

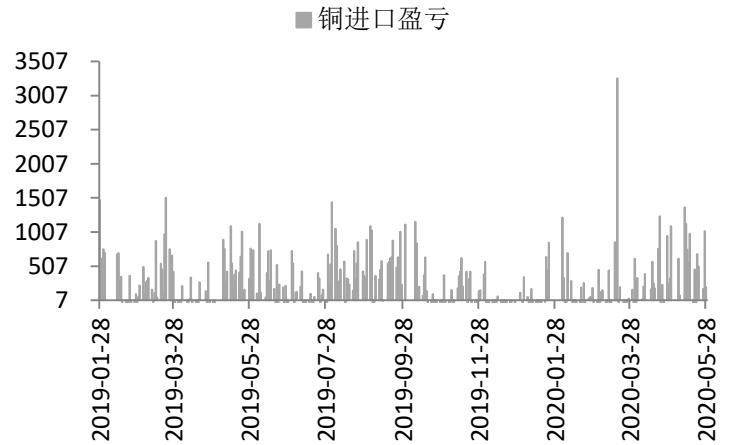


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

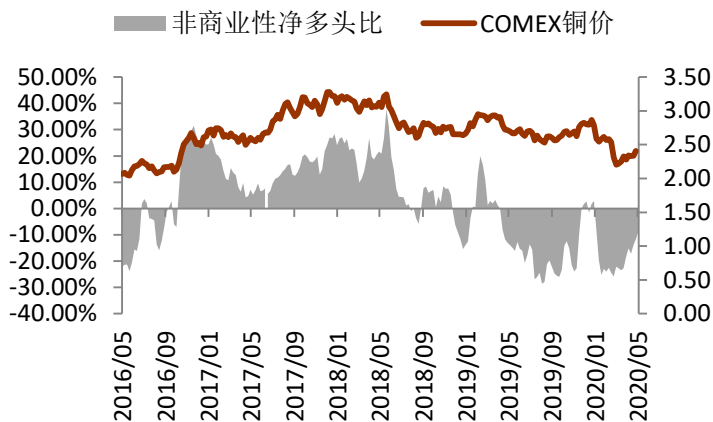


图表 10 铜进口盈亏走势



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。