

2020年7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	社融数据大超预期，铜价再创年内新高	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价走势继续上涨，特别是周五夜盘铜价更是大幅上行，已经创出了年内新高，沪铜站稳5万整数关口，伦铜站上6400美金，整体来看，铜价仍处于上涨趋势之中，并有进一步加速迹象。引爆周五夜盘的铜价涨势的直接因素在于6月份的社融数据。6月新增社融3.43万亿元，高于市场预期的3.05万亿元，社融存量同比增速从5月的12.5%加快至12.8%。社融数据提高，特别是中长期贷款占比提高，意味着市场需求的回暖，反映地产成交与基建投资仍较为活跃。这也和我们此前观察的微观数据相互印证，我们此前看好铜价的主要因素在于对需求的乐观预期，看好电网投资需求将带动全年铜需求增长，目前来看这些预期都得到了数据的印证，并逐步反馈到了价格之上。供应方面，我们也看到了价格的支撑因素，主要是南美疫情持续发酵，矿山运营前途未卜，这也影响了国内铜精矿的到港量，从而影响国内精铜产量；以及废铜批文下发，三季度废铜进口依然依靠批文，废铜紧张局面难解。因此整体来看，供应弱势需求乐观是未来一段时间铜价运行的主要逻辑。因此我们继续坚定看好供需的支撑下，铜价将在中长期保持上涨趋势。下周我们需要关注的是，在交割结束之后的铜库存变化，如果库存继续上升，则铜价上行有望出现调整。</p>	中长期偏多
	操作建议：	建议做多
	风险因素：	全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期

## 一、交易数据

**上周市场重要数据**

合约	7/3	7/10	涨跌	单位
SHFE 铜	48900	50500	+1600	元/吨
LME 铜	6015	6429	+414	美元/吨
沪伦比值	8.13	8.05	-0.08	
上海库存	114318	137336	+23018	吨
LME 库存	2063375	181075	-25300	吨
保税库存	19.9	21.0	+1.1	万吨
现货升水	130	90	-40	元/吨
精废价差	2512	2582	+70	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

上周国内铜价继续上涨，再创新高，周四价格突破了 50000 元/吨的整数关口，虽然周五有所回落，但整体依旧创出了年内新高，最终收于 50500 元/吨，较此前一周上涨 1600 元，涨幅 3.27%。伦铜上周走势同样大幅上涨，周五夜盘更是突破了 6400 美元的整数位置，创出了一年多来的新高，最终收于 6429 美元/吨，较此前一周上涨 414 美元，涨幅 6.88%。整体来看，铜价依然处于上涨趋势之中，并有进一步加速的迹象。

现货方面：上周现货市场升贴水表现为先扬后抑，周初上海电解铜现货对当月合约报价从升水 10-升水 40 元/吨上行至升水 40-60 元/吨。周中高铜价直接压制市场需求，买方多表现为驻足观望，为求成交主动下调报价，升水直降至平水附近。周五期铜高位回调，吸引贸易商入市询价采买，升水得以暂止滑坡态势。周五上海电解铜现货对当月合约报贴水 10-升水 20 元/吨。

库存：截至 7 月 10 日，LME 铜库存较此前一周下降 25300 吨，COMX 库存较此前一周增加 4377 吨，SHFE 库存较此前一周增加 23018 吨，全球的三大交易所库存合计 39.93 万吨，较此前一周增加 2095 吨，较去年同期下降 6.7 万吨。保税区库存报 21 万吨，较此前一周增加 1.1 万吨，上周保税区库存增加主要是因为近期进口窗口关闭之后铜清关下降所致。

宏观方面：上周美股震荡为主，价格有所走高；原油方面，上周原油价格同样窄幅震荡，继续围绕 40 美金盘整；美元方面，美元上周震荡走低，依然处于低位震荡之中。整体来看，全球市场关注美国疫情出现第二波高峰。

上周国内外铜价走势继续上涨，特别是周五夜盘铜价更是大幅上行，已经创出了年内新

高，沪铜站稳 5 万整数关口，伦铜站上 6400 美金，整体来看，铜价仍处于上涨趋势之中，并有进一步加速迹象。引爆周五夜盘的铜价涨势的直接因素在于 6 月份的社融数据。6 月新增社融 3.43 万亿元，高于市场预期的 3.05 万亿元，社融存量同比增速从 5 月的 12.5% 加快至 12.8%。社融数据提高，特别是中长期贷款占比提高，意味着市场需求的回暖，反映地产成交与基建投资仍较为活跃。这也和我们此前观察的微观数据相互印证，我们此前看好铜价的主要因素在于对需求的乐观预期，看好电网投资需求将带动全年铜需求增长，目前来看这些预期都得到了数据的印证，并逐步反馈到了价格之上。供应方面，我们也看到了价格的支撑因素，主要是南美疫情持续发酵，矿山运营前途未卜，这也影响了国内铜精矿的到港量，从而影响国内精铜产量；以及废铜批文下发，三季度废铜进口依然依靠批文，废铜紧张局面难解。因此整体来看，供应弱势需求乐观是未来一段时间铜价运行的主要逻辑。因此我们继续坚定看好供需的支撑下，铜价将在中长期保持上涨趋势。下周我们需要关注的是，在交割结束之后的铜库存变化，如果库存继续上升，则铜价上行有望出现调整。

### 三、行业要闻

1. 据 SMM 调研数据显示,6 月废铜制杆企业开工率为 66.71%，环比大幅上升 23.08 个百分点，同比上升 18.91 个百分点。

铜价持续上涨，利好废铜货源流出，以及 4 月底至 5 月海外地区疫情管控逐步放松，进口商开始加大订货力度，废铜及铜锭等原料逐渐进入国内弥补废铜供应缺口，废铜制杆企业原料供应紧张问题再度缓解。部分在废铜行业深耕多年的老牌或实力厂家其原料渠道更为丰富，在产品低价、销售不愁下，产能高负荷运转，以进一步降低平均成本，扩大竞争优势。整体废铜制杆行业开工率水平回升至往年的旺季水平。

2. 据外电 7 月 9 日消息，秘鲁能源与矿业部长 Susana Vilca 表示，在上周政府结束了全国范围内的抗疫封锁后，秘鲁矿企有望在 7 月底恢复 100% 产能。

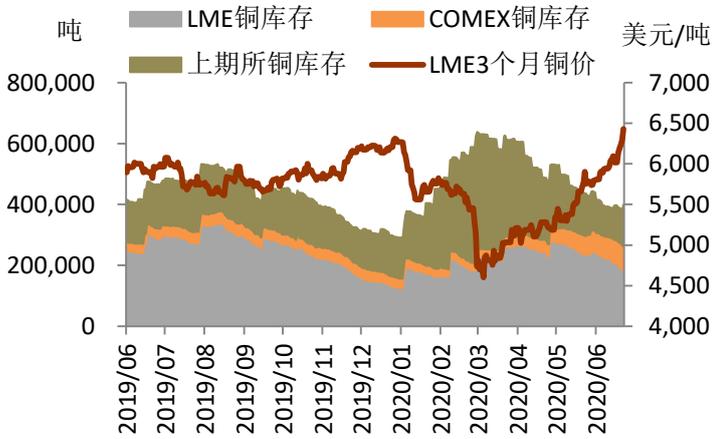
3. 智利工会组织周五称，智利安托法加斯塔斯斯塔斯旗下的 Zaldivar 铜矿的工人投票结果落地，99% 的成员拒绝了集体薪资协议，并决定于 7 月 15 日举行罢工，尚待政府调节。

全球最大的铜生产商 Code1co 在一份声明中表示，该措施以超过 75% 的多数票获得通过。尽管该领域一些部门的工人已经在使用这种方式，但这项措施现已扩展到所有领域。

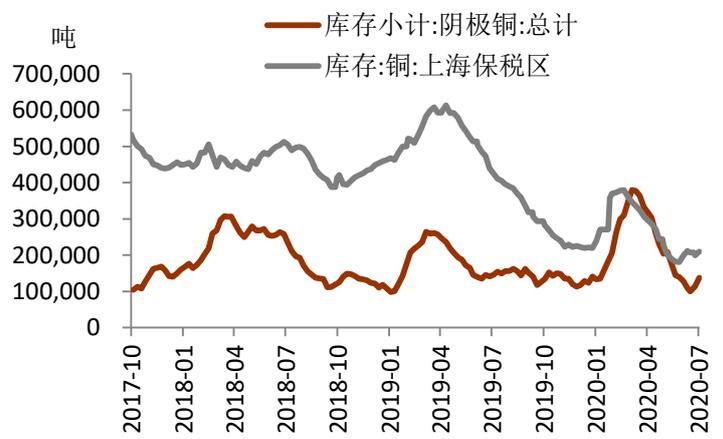
4. 据 SMM 调研数据显示，6 月份铜管企业开工率为 89.28%，环比上升 5.9 个百分点，同比上升 2.90 个百分点。据 SMM 调研了解，6 月份铜管企业开工率同、环比均表现上涨，主要得益于终端行业需求持续修复。受国内线上线下年中大促的影响，来自空调行业的订单比较火热；房地产行业的复苏带动水暖卫浴行业加大了对于铜管的消费需求。从今年 6 月份铜管企业的订单情况来看很是乐观，切实有“淡季不淡”之感，6 月中下旬开始多家铜管厂已达到满负荷生产状态。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

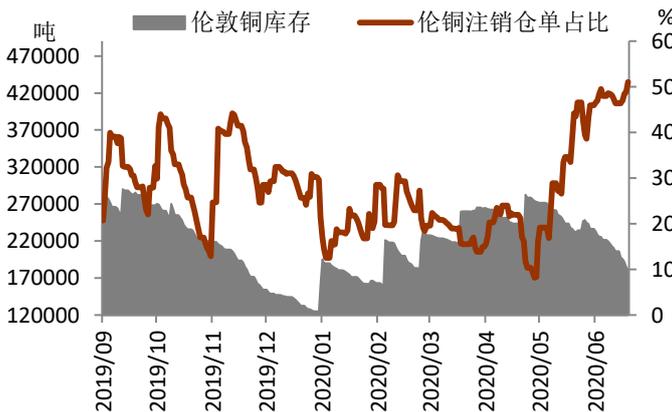


图表 2 上海交易所和保税区库存

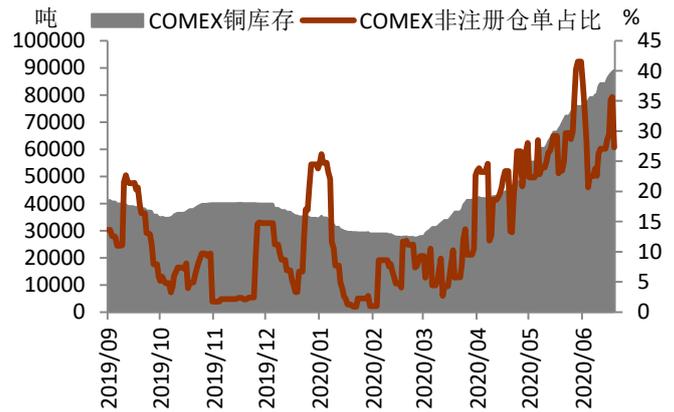


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单比

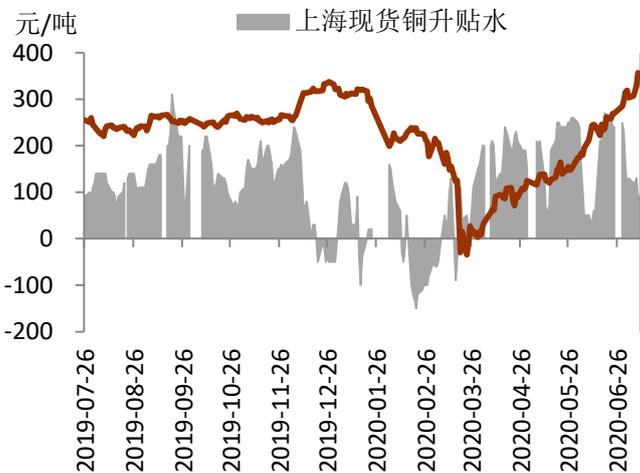


图表 4 COMEX 库存和非注册仓单占比

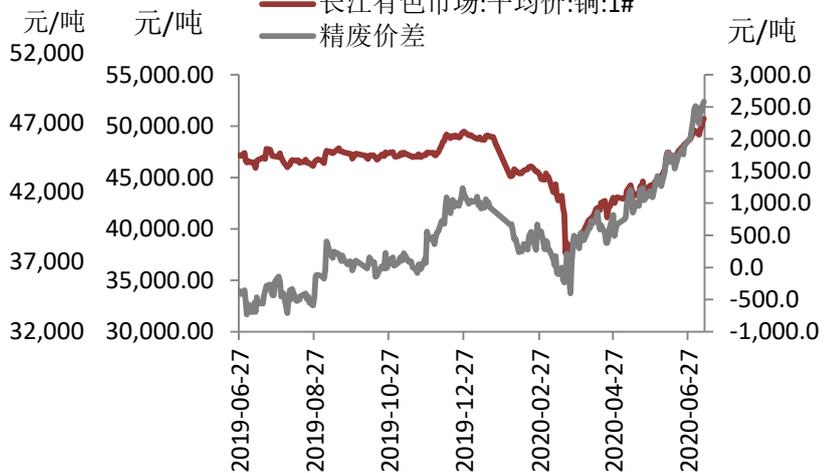


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势



图表 6 精废铜价差走势

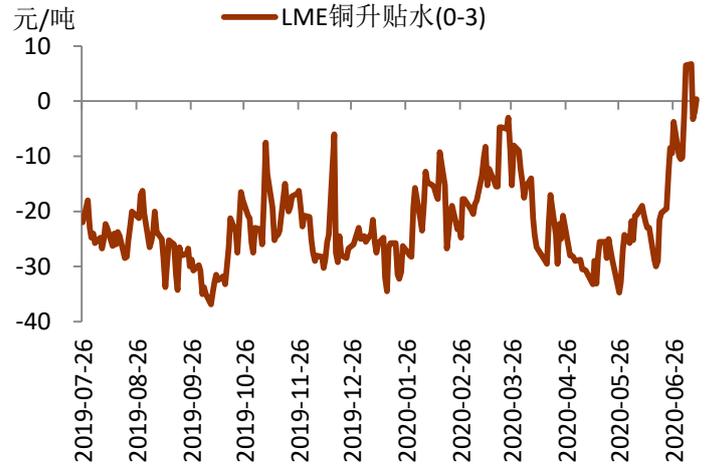


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

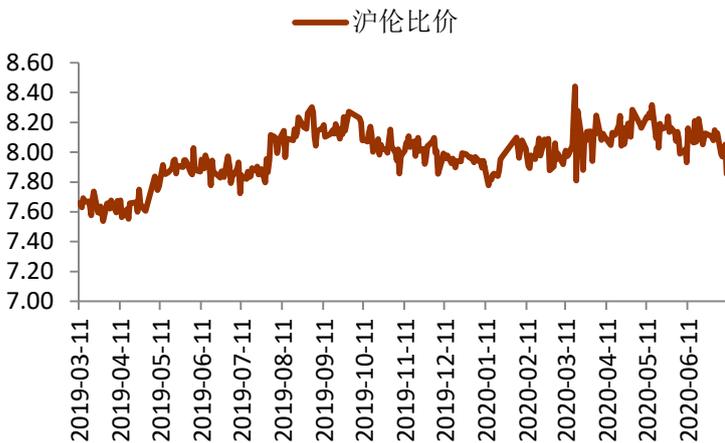


图表 8 LME 铜升贴水走势

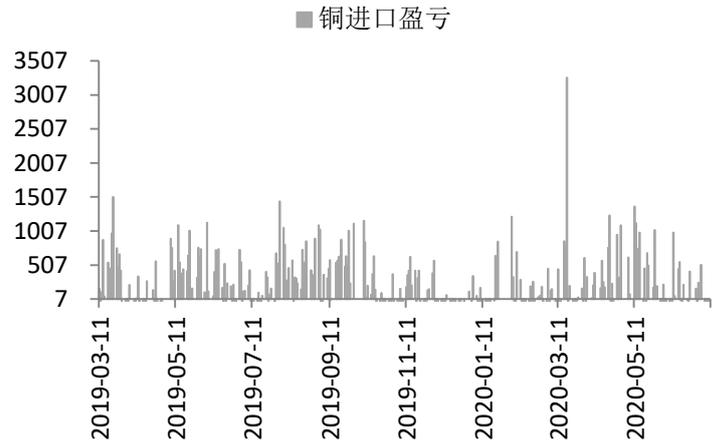


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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。