



2020 年 7 月 27 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	铜价先扬后抑继续调整，继续坚定看好中期涨势		中期展望
铜	上周国内外铜价走势先涨后跌，横盘为主，印证了我们此前周报中关于铜价迎来短期高位调整走势的观点。整体来看，铜价近期的走势和基本面关系不大，更多是和其他大类资产价格同步涨跌，这也是近期市场资金主导行情走势的结果。此前周报中，我们认为随着短期看涨情绪的完全释放之后，铜价反而受到沉重打击，短期继续再度大幅向上的可能已经较小，铜价更可能的走势会是在这个位置形成高位震荡的走势，等待基本面等多多的消息。目前虽然铜价处于震荡，基本面影响有限，但这正是深度研究供需的时机，有助于我们把握下轮行情。周末海关总署发布了 6 月份的进出口数据，6 月份中国进口精炼铜共 48.58 万吨，环比增加 63.17%，同比增加 128.79%，如此巨大的单月进口量实属罕见。这除了和国内目前消费情况较好，或许也和此前坊间传闻的国储相关。在如此巨大的进口量之下，我们也就能理解端午过后国内库存持续上升的原因。2020 年 6 月国内铜废碎料进口量为 68744.67 吨，环比微降 1.08%，同比降 59.61%。从进口量上来看，国内 6 月废铜进口量环比并没回升，说明马来西亚到国内的废铜链条还未完全恢复，即使国内精废价差处于高位，未来废铜供应还将是有限的。虽然目前国内铜市场处于淡季之中，但是这些数据坚定了我们对于未来行情的乐观预期，消费继续保持坚挺，而废铜供给依然存在未知之数，中期铜价仍将有继续向上的空间。		中长期偏多
	操作建议：	建议观望	
	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	7/17	7/24	涨跌	单位
SHFE 铜	51410	51220	-190	元/吨
LME 铜	6437	6400	-37	美元/吨
沪伦比值	7.99	8.00	+0.01	
上海库存	158647	157684	-963	吨
LME 库存	157350	141725	-15625	吨
保税库存	20.6	21.1	+0.5	万吨
现货升水	130	140	+10	元/吨
精废价差	2827	2797	-30	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

上周国内铜价走势先扬后抑，在上半周铜价震荡回升，收复此前大阴线跌幅，但进入下半周之后，铜价再度承压回落，最终收于 51220 元/吨，较此前一周下跌 190 元，跌幅 0.37%。伦铜上周走势同样先涨后跌，特别是周五出现大幅回落，价格创出近一周新低，最终收于 6400 美元/吨，较此前一周下跌 37 美元，0.57%。整体来看，铜价依然处于上涨趋势中，但是涨势有所放缓，在高位出现震荡迹象。

现货方面：上周现货市场升水整体呈下降趋势。周初现货报价从升水 50-升水 110 元/吨上抬至升水 60-升水 130 元/吨。周中随着仓单流出货量供给渐显宽裕，且淡季效应之下下游消费乏力，长单贸易商低价压价接货，引领升水逐渐下滑。截至周五上海电解铜现货对当月合约报升水 20-升水 90 元/吨，均价较周初下滑 25 元/吨。

库存：截至 7 月 24 日，LME 铜库存较此前一周下降 15625 吨，COMX 库存较此前一周增加 618 吨，SHFE 库存较此前一周下降 963 吨，全球的三大交易所库存合计 38.02 万吨，较此前一周下降 15970 吨，较去年同期下降 9.82 万吨。保税区库存报 21.1 万吨，较此前一周增加 0.5 万吨。全球整体库存依然处于低位，并继续回落。

宏观方面：上周美股先涨后跌，价格整体再次走弱；原油方面，上周原油价格继续窄幅震荡，继续围绕 40 美金盘整；美元方面，美元上周再次震荡走低，创出新低。整体来看，全球市场关注中美关系的走向。

上周国内外铜价走势先涨后跌，横盘为主，印证了我们此前周报中关于铜价迎来短期高位调整走势的观点。整体来看，铜价近期的走势和基本面关系不大，更多是和其他大类资产

价格同步涨跌，这也是近期市场资金主导行情走势的结果。此前周报中，我们认为随着短期看涨情绪的完全释放之后，铜价反而受到沉重打击，短期继续再度大幅向上的可能已经较小，铜价更可能的走势会是在这个位置形成高位震荡的走势，等待基本面等多的消息。目前虽然铜价处于震荡，基本面影响有限，但这正是深度研究供需的时机，有助于我们把握下轮行情。周末海关总署发布了 6 月份的进出口数据，6 月份中国进口精炼铜共 48.58 万吨，环比增加 63.17%，同比增加 128.79%，如此巨大的单月进口量实属罕见。这除了和国内目前消费情况较好，或许也和此前坊间传闻的国储相关。在如此巨大的进口量之下，我们也就能理解端午过后国内库存持续上升的原因。2020 年 6 月国内铜废碎料进口量为 68744.67 吨，环比微降 1.08%，同比降 59.61%。从进口量上来看，国内 6 月废铜进口量环比并没回升，说明马来西亚到国内的废铜链条还未完全恢复，即使国内精废价差处于高位，未来废铜供应还将是有限的。虽然目前国内铜市场处于淡季之中，但是这些数据坚定了我们对于未来行情的乐观预期，消费继续保持坚挺，而废铜供给依然存在未知之数，中期铜价仍将有继续向上的空间。

三、行业要闻

1. 据海关总署最新数据显示，2020 年 6 月国内铜废碎料进口量为 68744.67 吨，环比微降 1.08%，同比降 59.61%；1-6 月铜废碎料累计进口 430617.60 吨，累计同比减少 50.17%。

2. 据海关数据显示，2020 年 6 月中国进口阳极铜（未精炼铜；电解精炼用的阳极）共 79423 吨，环比增加 31.89%，同比增加 39.56%；1-6 月累计进口 421903 吨，累计同比增加 15.28%。

3. 根据海关总署今日所公布的进出口数据，2020 年 6 月，中国进口精炼铜（未锻轧铜含量 > 99.9935% 的精炼铜阴极及未锻轧其他精炼铜阴极）共 48.58 万吨，环比增加 63.17%，同比增加 128.79%；1-6 月份累计进口 192.64 万吨，累计同比增加 23.23%。

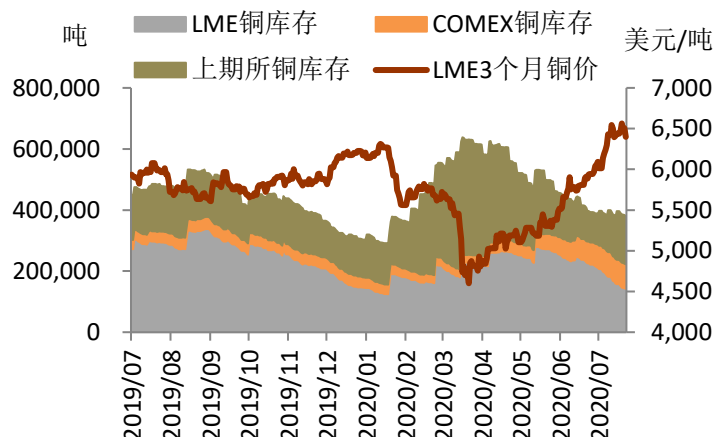
4. 日前，中国固废化学品管理网公布了第十批废金属进口批文，其中废铜核定进口量 10110 吨，废铝核定进口量 1110 吨，废钢铁核定进口量 3970 吨。

5. 随着铜价持续上升，近期精废铜杆加工费的价差迅速扩大，导致下游电缆企业纷纷改用废铜杆，令电解铜杆企业开工率快速下降。

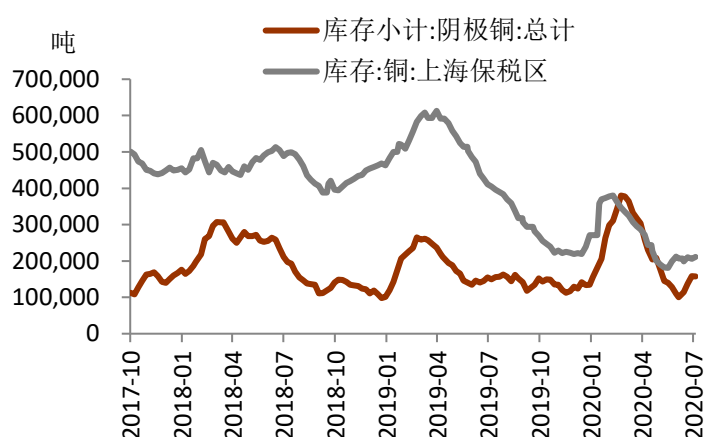
面对如此大的价差，下游电缆厂纷纷改为采购废铜杆，有废铜杆企业向我们表示近期他们都是满负荷生产，当天下单至少要等 4 天才能发货。而大部分的电解铜杆企业则普遍开工不足开开停停，开工率普遍较之前下降了 15% 以上。我们预计该情况在短期内仍将持续，不会有明显的改变。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

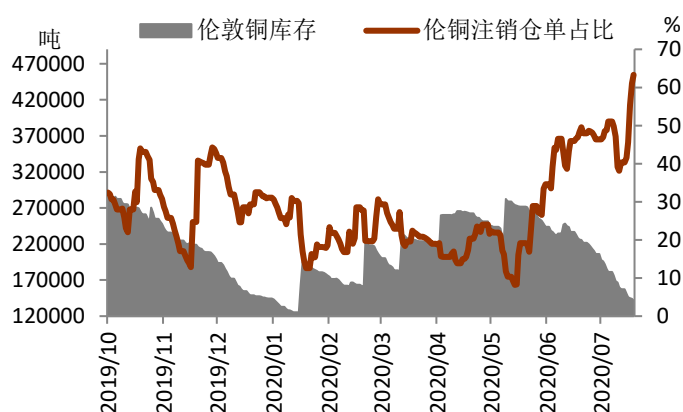


图表 2 上海交易所和保税区库存

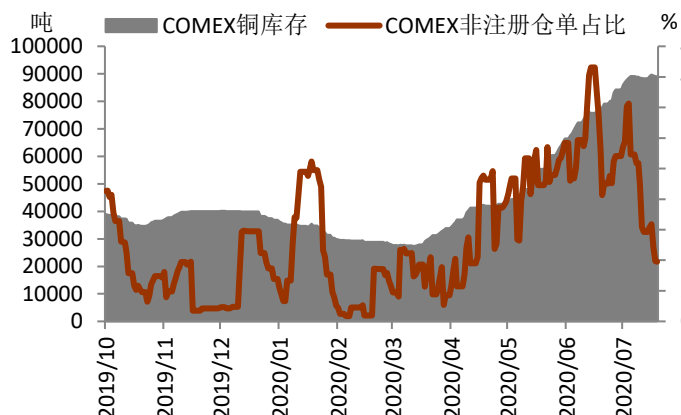


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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

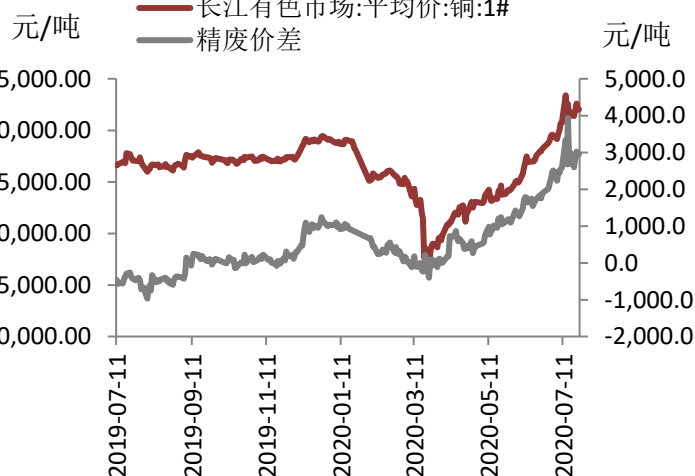


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势



图表 6 精废铜价差走势



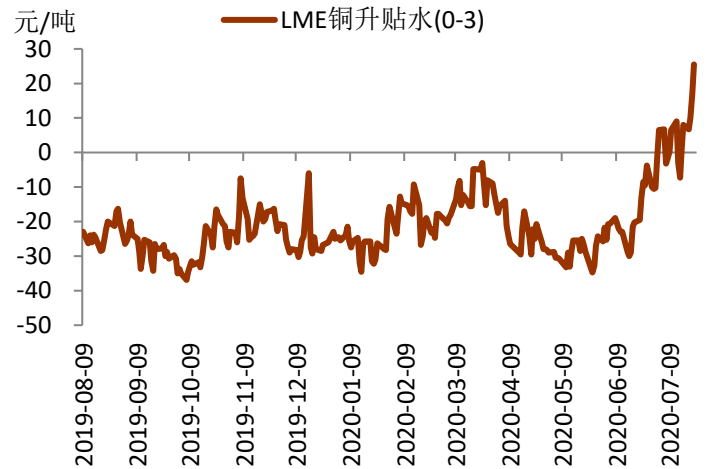
数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图表 7 沪铜跨期价差走势

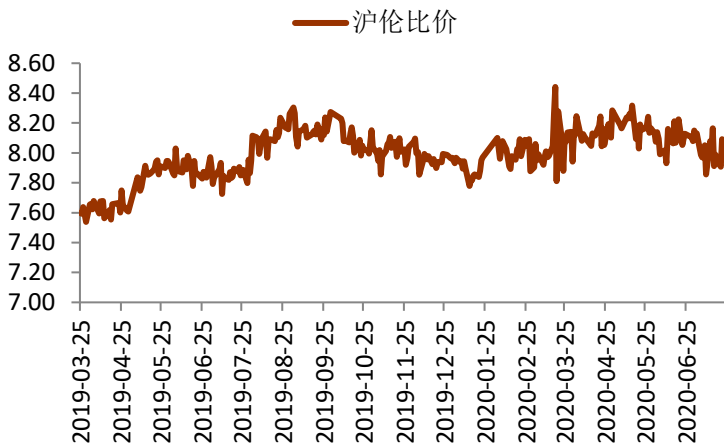


图表 8 LME 铜升贴水走势

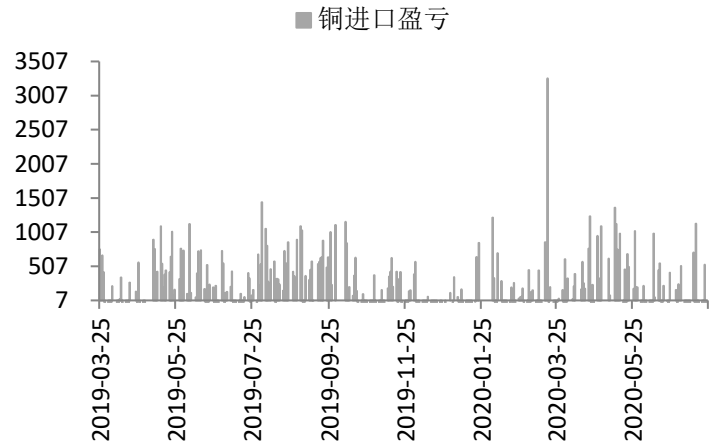


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

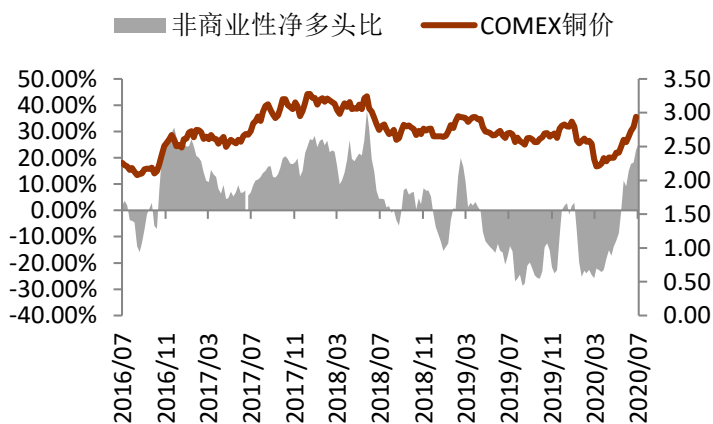


图表 10 铜进口盈亏走势



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。