



2020 年 8 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	铜价向下突破，短期等待风险释放		中期展望
铜	上周国内外铜价大部分时间维持了窄幅震荡，并且波动区间不断收窄，直至周五夜盘铜价出现大幅回落，出现了向下突破的走势。我们此前周报关于铜价盘久必跌的观点也是一语成箴。从最直观的原因来看，铜价周五夜盘下跌伴随着美元的见底反弹，短期之内看多铜价的预期过于一致，在铜价反向突破之后引发市场抛售。从市场供需来看，国内铜库存自 7 月初以来就不断增加，市场淡季特征明显，压制了铜价上行。国内铜库存增加主要有三个方面的原因，首先是铜产量超出预期，2020 年 7 月 SMM 中国电解铜产量为 74.95 万吨，高出此前预期，因粗废铜冷料供应充足。其次是进口量大增，在 6 月进口量大增之后，7 月进口量再创新高。最后是国内消费市场处于淡季。按照以往经验，国内铜库存增库有望延续至 8 月下旬，因此短期之内铜价仍将继续承受库存上升的压力。但是我们对于后市还是维持乐观的，二季度国内终端消费的大幅增加，无论是电网的投资增速，还是汽车空调的消费增速，都让人对于下半年的需求看高一线。因此，我们认为铜价短期之内的回调并不是坏事，这是当前供需及情绪共同作用的结果，且这一回调还将延续；但这也降低铜价的风险，为未来的上涨的打下更加坚实的基础。		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	7/31	8/7	涨跌	单位
SHFE 铜	51820	51300	-520	元/吨
LME 铜	6376	6237	-139	美元/吨
沪伦比值	8.13	8.23	+0.1	
上海库存	159513	172455	+12942	吨
LME 库存	128125	117950	-10175	吨
保税库存	22.1	22.53	+0.43	万吨
现货升水	110	140	+30	元/吨
精废价差	2857	2627	-230	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

上周国内铜价走势以窄幅震荡为主，周初价格探底回升，价格一度创出多日来新低，此后周中多个交易日冲高回落，整体波动有限，但价格重心有所下移，最终收于 51300 元/吨，较此前一周下跌 520 元，跌幅 1.00%。伦铜上周走势同样震荡走低，特别是周五出现了大幅回落，价格创出近一个月新低，最终收于 6237 美元/吨，较此前一周下跌 139 美元，跌幅 2.18%。整体来看，铜价在连续盘整近一个月的时间后，出现大幅下挫，短期涨势终结，价格或将陷入震荡回落阶段。

现货方面：上周现货市场升水波动较小，基本持稳。周初，上海电解铜现货对当月合约报升水 40-升水 120 元/吨，均价 80 元/吨，因下游消费继续观望，铜市成交整体维持清淡。至周五，上海电解铜现货对当月合约报升水 50-升水 100 元/吨，均价 75 元/吨，下游出现较为集中的补库需求，湿法铜询盘积极，但报货寥寥。本周将逐渐进入交割周期，库存也未见大幅增量，料持货商将有更进一步推升水的意愿。

库存：截至 8 月 7 日，LME 铜库存较此前一周下降 10175 吨，COMX 库存较此前一周减少 488 吨，SHFE 库存较此前一周增加 12942 吨，全球的三大交易所库存合计 37.07 万吨，较此前一周增加 2279 吨，较去年同期下降 9.48 万吨。保税区库存报 22.53 万吨，较此前一周增加 0.43 万吨。全球整体库存上周出现增加，但整体依然处于低位。

宏观方面：上周美股连续上涨，再创新高；原油方面，上周原油价格震荡走高，但整体依然维持窄幅震荡；美元方面，美元上周先跌后涨，创下 2 年多来新低之后，价格出现反弹。整体来看，全球市场关注中美关系的走向以及美国经济在疫情下的复苏情况。

上周国内外铜价大部分时间维持了窄幅震荡，并且波动区间不断收窄，直至周五夜盘铜价出现大幅回落，出现了向下突破的走势。我们此前周报关于铜价盘久必跌的观点也是一语成箴。从最直观的原因来看，铜价周五夜盘下跌伴随着美元的见底反弹，短期之内看多铜价的预期过于一致，在铜价反向突破之后引发市场抛售。从市场供需来看，国内铜库存自7月初以来就不断增加，市场淡季特征明显，压制了铜价上行。国内铜库存增加主要有三个方面的原因，首先是铜产量超出预期，2020年7月SMM中国电解铜产量为74.95万吨，高出此前预期，因粗废铜冷料供应充足。其次是进口量大增，在6月进口量大增之后，7月进口量再创新高。最后是国内消费市场处于淡季。按照以往经验，国内铜库存增库有望延续至8月下旬，因此短期之内铜价仍将继续承受库存上升的压力。但是我们对于后市还是维持乐观的，二季度国内终端消费的大幅增加，无论是电网的投资增速，还是汽车空调的消费增速，都让人对于下半年的需求看高一线。因此，我们认为铜价短期之内的回调并不是坏事，这是当前供需及情绪共同作用的结果，且这一回调还将延续；但这也降低铜价的风险，为未来的上涨的打下更加坚实的基础。

三、行业要闻

1. 2020年7月SMM中国电解铜产量为74.95万吨，环比减少1.28%，同比减少0.75%。1-7月SMM中国电解铜产量累计为518.39万吨，累计同比增加3.05%。7月国内电解铜产量同环比均表现为减量，主因部分炼厂检修增加，以调节矿端原料压力。

根据各家炼厂排产计划，SMM预计2020年8月国内电解铜产量为79.39万吨，环比增加5.92%，同比增加3.41%；至8月累计电解铜产量为597.78万吨，累计同比增长3.10%。

2. 据中国海关总署今日公布的数据显示，中国前七个月未锻轧铜及铜材进口量总计为360.3万吨，同比大增34%。中国7月未锻轧铜及铜材进口量为76.2万吨，同比增长81%，环比增长16%。

3. 智利国家铜业委员会（Cochilco）周四表示，将其对今年铜价的预测上调至2.62美元/磅，四月份该机构曾预测2020年铜价为2.40美元/磅。

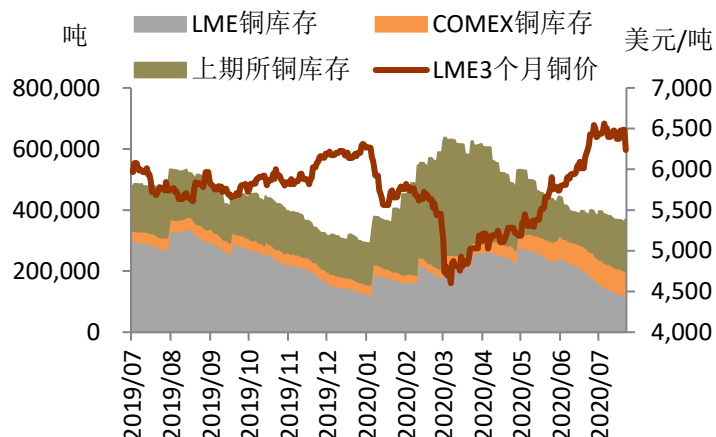
与此同时，该公司预计今年智利的铜产量将同比下降1.2%至571.8万吨，2021年智利铜产量预计为582.4万吨。

4. 截至8月7日，SMM全国主流铜地区市场库存环比增加1.5万吨至28.44万吨。其中，上海地区铜库存环比增加0.35万吨至19.53万吨；江苏地区铜库存环比增加0.05万吨至3.57万吨；广东地区铜库存环比增加1.1万吨至5.34万吨。

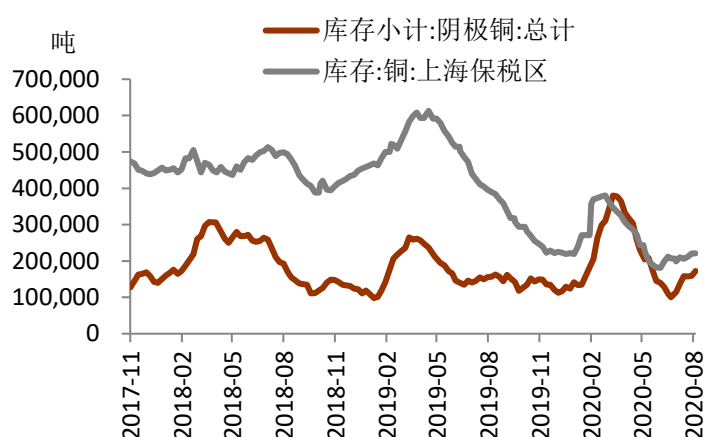
据SMM调研了解，8月7日上海保税区铜库存环比7月31日增加0.43万吨至21.98万吨，库存再次回到增长状态。国内消费趋弱，精废价差维持高位持续挤压精铜消费，国内累库压力仍然存在。进口窗口关闭了较长时间，进口需求十分低迷，部分贸易商将近期到港货源陆续搬入保税库，故库存再次增加。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

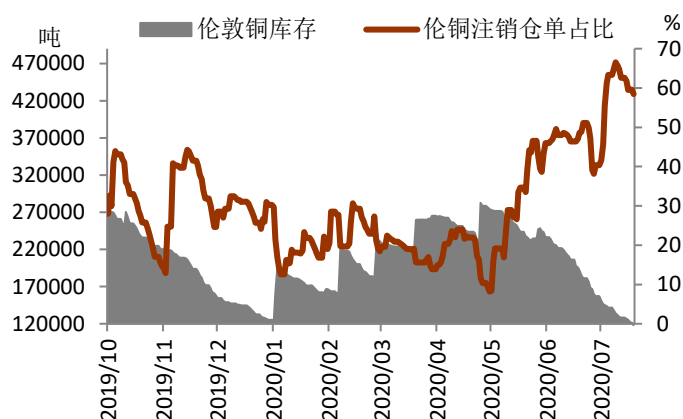


图表 2 上海交易所和保税区库存

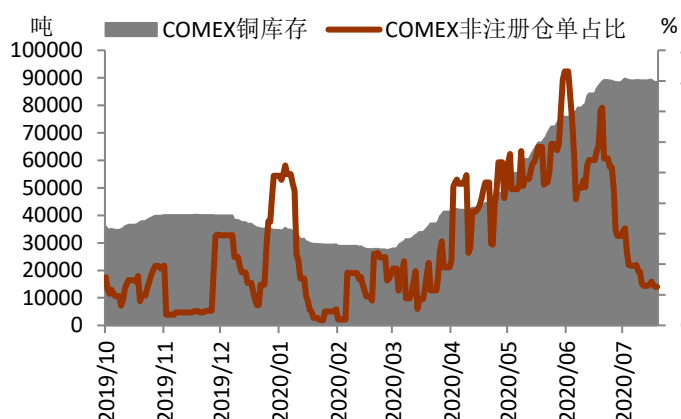


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单比

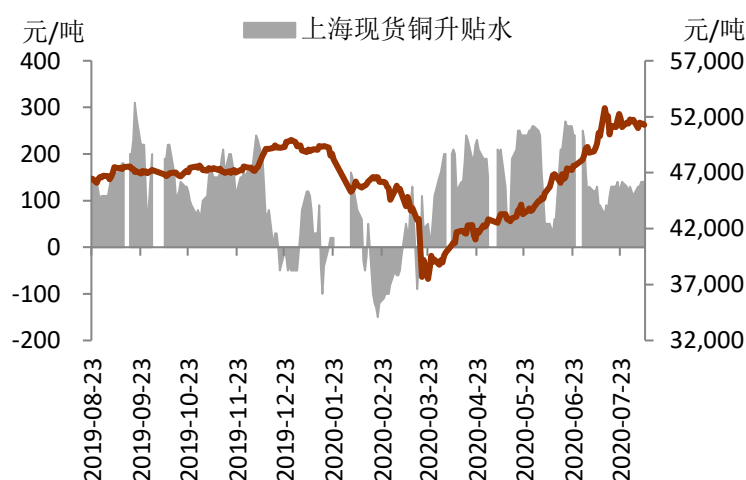


图表 4 COMEX 库存和非注册仓单占比

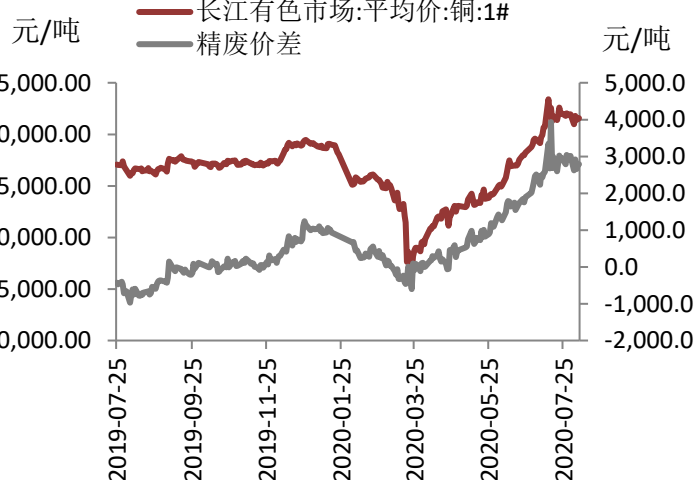


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势



图表 6 精废铜价差走势



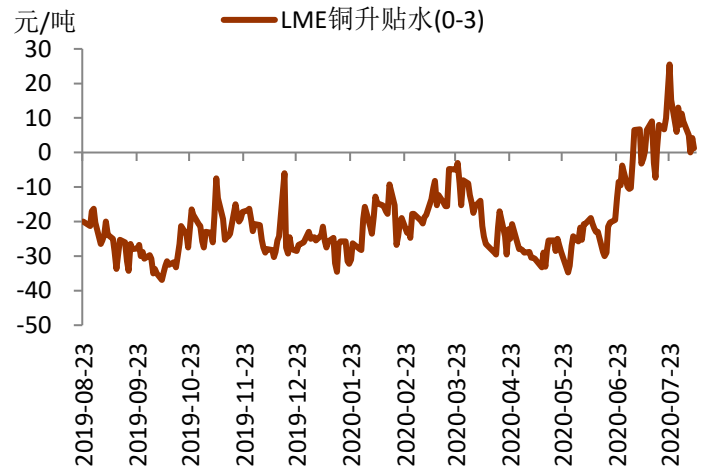
数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图表 7 沪铜跨期价差走势

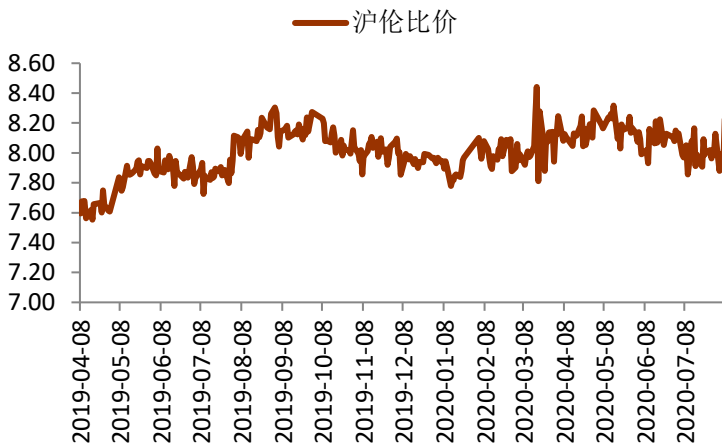


图表 8 LME 铜升贴水走势

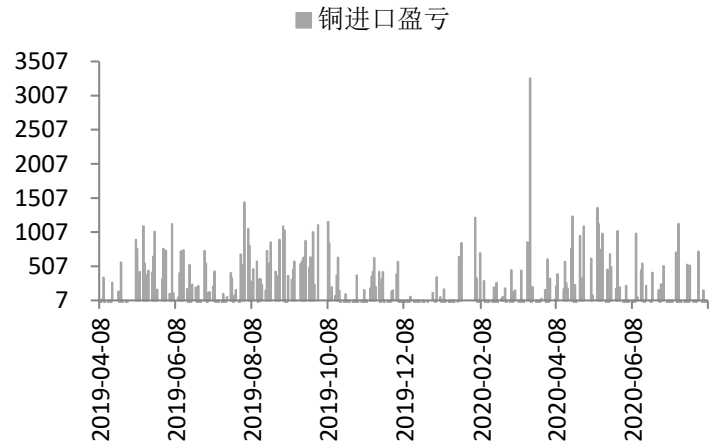


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

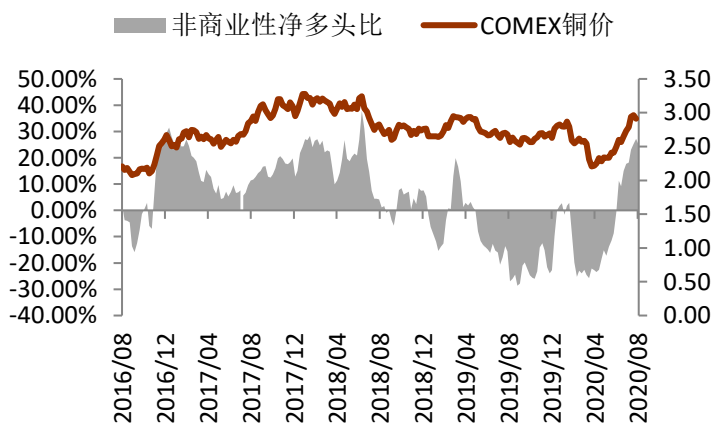


图表 10 铜进口盈亏走势



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。