



2020 年 8 月 24 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	铜价走势冲高回落，再次上涨路更崎岖		中期展望
铜	上周国内外铜价整体走势都呈现了先涨后跌的特点，特别是伦铜波动更为剧烈，先是创出新高，然后大幅回落，但整体来看，铜价依然显现了见底的迹象。从各方面的迹象来看，上周铜价的反弹走势并不算强，价格走势先涨后跌，下半周出现较大幅度回落；而升贴水方面，现货市场在换月之后，市场成交清淡，现货升水也较大幅度回落。应该说，目前国内铜市还是处于消费淡季的阶段，国内的库存这两周虽然只是小幅增加，但还未出现明显的下降。这也符合我们此前对于本次行情的判断，我们认为在经过一个月的调整之后，铜价涨势再起，但是这次上涨将难以和二季度上涨相比，涨幅将更小，途中波动也将更为剧烈，像本周这样的大幅回落应该在后期会屡见不鲜。支撑我们这样判断的逻辑主要是对于未来 4 个月的需求虽然会有所增长，但是增速难以匹配二季度复产复工之后的需求增速。首先是终端需求方面，电网投资需求增速将继续维持高增长，但预计持平于二季度；而汽车方面需求将会出现大幅回落，短期需求爆发后未来难以为继；空调方面，内销外需均有增长，值得期待，综合来看，我们的观点是未来 4 个多月，需求还将保持增长，但增速会有所下降。所以，在旺季逐渐到来之际，铜价上涨值得期待，但过程将会更加崎岖。		中长期偏多
	操作建议：	建议尝试做多	
	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	8/14	8/21	涨跌	单位
SHFE 铜	50100	51800	+1700	元/吨
LME 铜	6366	6490	+124	美元/吨
沪伦比值	7.87	7.98	+0.11	
上海库存	172051	172266	+215	吨
LME 库存	113200	103475	-9725	吨
保税库存	22.92	23.3	+0.38	万吨
现货升水	150	140	-10	元/吨
精废价差	2274	2450	+176	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涨后跌，周初延续了此前一周探底回升的走势，连续三个交易日出现上涨，价格创出多日来新高，但周四周五两个交易日再度回落，最终收于 51800 元/吨，较此前一周上涨 1700 元，涨幅 3.39%。伦铜上周走势更是冲高回落，波动更为剧烈，周中一度创出新高，达到 6707 美元/吨，但周五大幅回落，最终仅录得 6490 美元/吨，较此前一周上涨 124.5 美元，涨幅 1.96%。整体来看，铜价此前调整有结束迹象，当前处于震荡上行阶段。

现货方面：上周现货市场在换月之后，市场表现清淡，升水出现明显回落。周初，上海电解铜现货对当月合约报升水 100-升水 170 元/吨，均价 135 元/吨，交割换月结束，市场到货量未见明显增量，消费淡季效应尚在发酵中。至周五，上海电解铜现货对当月合约报升水 30-升水 70 元/吨，均价 50 元/吨，下游买盘持续不佳，湿法货源宽裕，贸易商积极调价甩货求成交。

库存：截至 8 月 21 日，LME 铜库存较此前一周下降 9725 吨，COMX 库存较此前一周减少 773 吨，SHFE 库存较此前一周增加 215 吨，全球的三大交易所库存合计 35.50 万吨，较此前一周下降 10283 吨，较去年同期下降 17.17 万吨。保税区库存报 23.3 万吨，较此前一周增加 0.38 万吨。全球整体库存上周出现下降，整体依然处于低位。

宏观方面：上周美股继续上涨，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，再次探底回升，出现见底迹象。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。

上周国内外铜价整体走势都呈现了先涨后跌的特点，特别是伦铜波动更为剧烈，先是创出新高，然后大幅回落，但整体来看，铜价依然显现了见底的迹象。从各方面的迹象来看，上周铜价的反弹走势并不算强，价格走势先涨后跌，下半周出现较大幅度回落；而升贴水方面，现货市场在换月之后，市场成交清淡，现货升水也较大幅度回落。应该说，目前国内铜市还是处于消费淡季的阶段，国内的库存这两周虽然只是小幅增加，但还未出现明显的下降。这也符合我们此前对于本次行情的判断，我们认为在经过一个月的调整之后，铜价涨势再起，但是这次上涨将难以和二季度上涨相比，涨幅将更小，途中波动也将更为剧烈，像本周这样的大幅回落应该在后期会屡见不鲜。支撑我们这样判断的逻辑主要是对于未来4个月的需求虽然会有所增长，但是增速难以匹配二季度复产复工之后的需求增速。首先是终端需求方面，电网投资需求增速将继续维持高增长，但预计持平于二季度；而汽车方面需求将会出现大幅回落，短期需求爆发后未来难以为继；空调方面，内销外需均有增长，值得期待，综合来看，我们的观点是未来4个多月，需求还将保持增长，但增速会有所下降。所以，在旺季逐渐到来之际，铜价上涨值得期待，但过程将会更加崎岖。

三、行业要闻

1. 近日，刚果金与该国的几家矿商在金沙萨会晤后，给予矿业公司对氢氧化钴、碳酸盐以及锡、钨和钽精矿出口禁令的无限期豁免。

2. 上半年，疫情危机叠加世界经济衰退，在大部分工业企业业绩下滑的背景下，紫金矿业灵活应对市场变化，实现扣非净利润约 24.2 亿元，同比增长 46%，经营性现金流约 64.6 亿元，同比增长 47%，展现出应对复杂局面的强大韧劲和活力。

3. 世界金属统计局（WBMS）公布的报告显示，2020 年 1-6 月全球铜市供应短缺 15.5 万吨，2019 年全年供应短缺 26.7 万吨。

截至 6 月末报告库存较 2019 年 12 月末高 10 万吨。增量中包括对 LME 仓库净交付 6.9 万吨，COMEX 库存增加 3.45 万吨。1-6 月上海库存下降 2.36 万吨。

1-6 月全球矿山铜产量为 1005 万吨，较 2019 年同期增加 0.7%。1-6 月全球精炼铜产量为 1185 万吨，较去年同期增加 5.1%，中国和智利增幅显著，分别增加 51.9 万吨和 13.1 万吨。

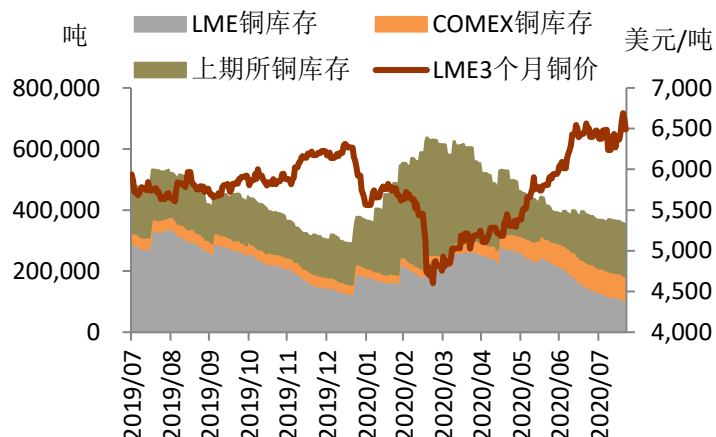
1-6 月全球需求量为 1200 万吨，2019 年同期为 1156 万吨。1-6 月中国表观需求量为 670.5 万吨，较 2019 年同期增加 14.9%。欧盟 28 国产量同比下滑 2.1%，需求下滑 14.9 万吨。

2020 年 6 月，全球精炼铜产量为 200.04 万吨，需求量为 216.37 万吨。

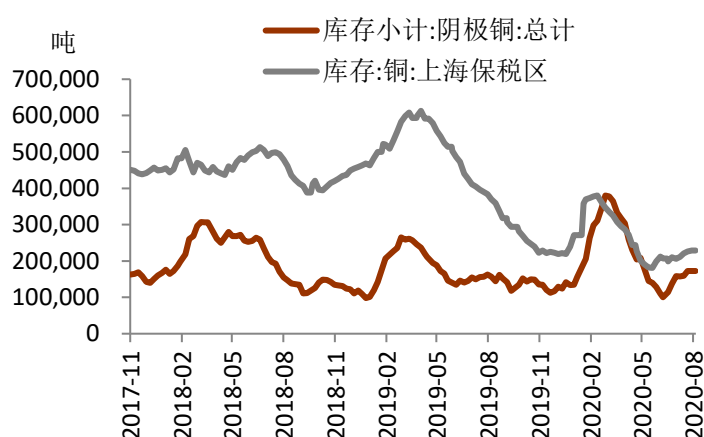
4. 8 月 16 日下午，西藏玉龙铜业股份有限公司改扩建工程 110kV 架空线路及扎西果立变电站（已更名为：宁静铜矿变电站）设备安装项目经 388 个日夜奋战，顺利竣工投运。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

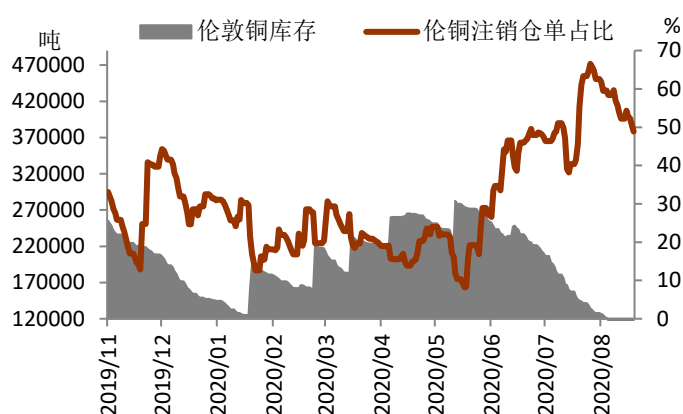


图表 2 上海交易所和保税区库存

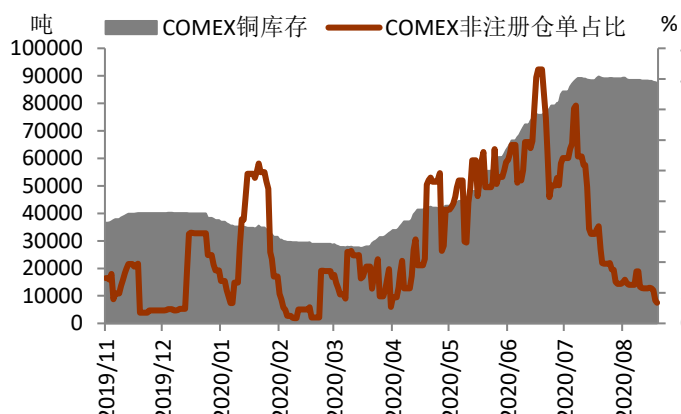


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单比

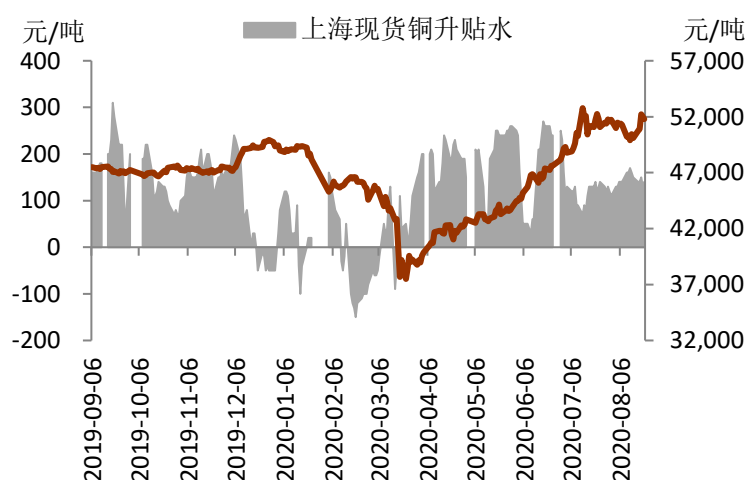


图表 4 COMEX 库存和非注册仓单占比

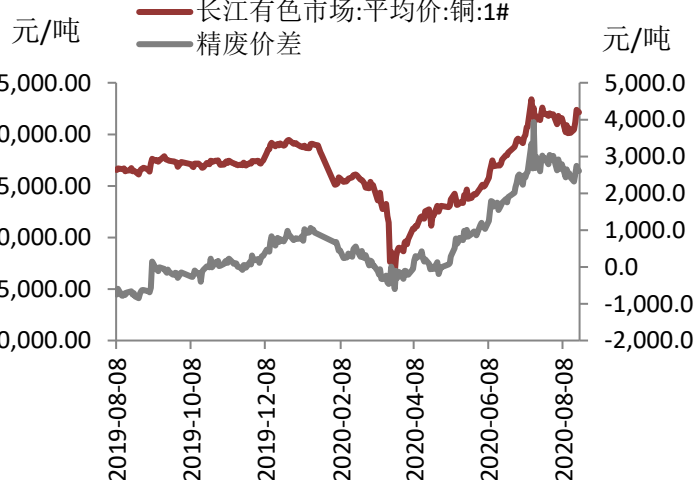


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势



图表 6 精废铜价差走势

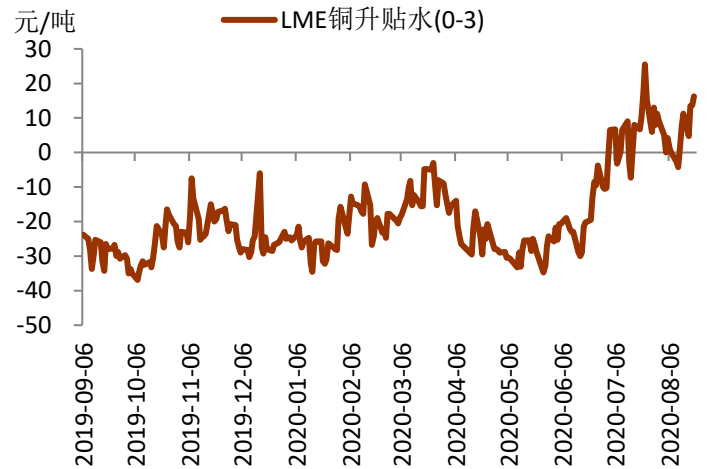


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

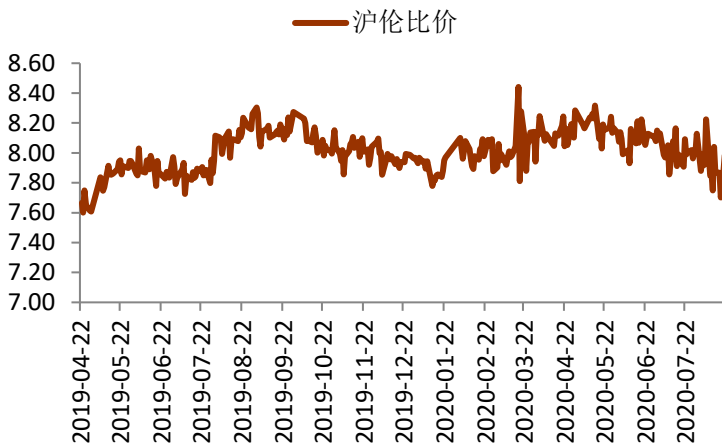


图表 8 LME 铜升贴水走势

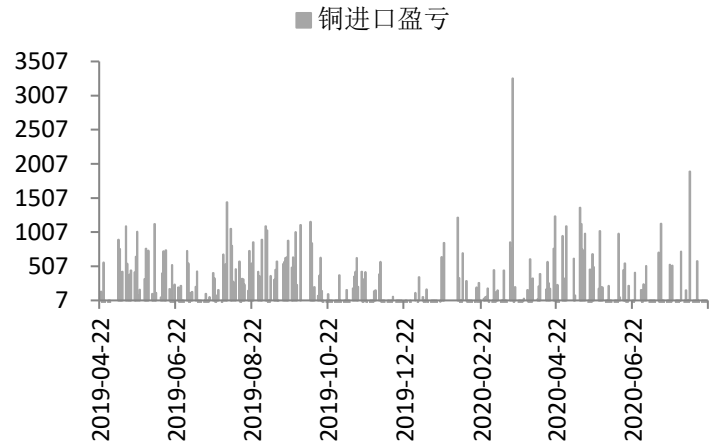


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

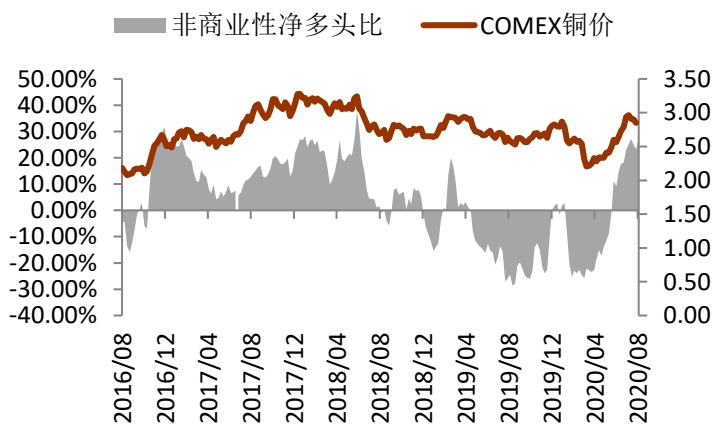


图表 10 铜进口盈亏走势



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。