

2020年8月31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	铜价走势震荡上涨，但不宜过度追涨	中期展望				
铜	<p>上周国内外铜价整体走势都以上涨为主，伦铜更是一周连续收阳，再次创出新高，整体来看，铜价在结束了一个月的调整之后，处于震荡上行的格局。目前对于铜价的乐观看法主要就是基于市场对下游消费旺季到来之后的乐观预期。虽然预期很丰满，但是现实却很骨感。从国内的库存变化来看，上周国内铜库存小幅下降了2000多吨，而此前则是连续增加，因此从库存角度来看，旺季的乐观预期还来的太早，还需维持谨慎，继续小心求证。对于本轮铜价的上涨，我们认为铜价接下来还有继续上涨的空间，但是空间将小于二季度的涨幅；同时铜价上涨也将一波三折，维持缓慢的震荡上涨过程。我们这样判断的原因主要是基于未来国内铜的消费的增速难以和二季度相比，无论是从终端消费的增速来看，还是从国家收储传闻的角度来看，亦或是精废替代的角度来看，接下来铜价上涨的因素只能依靠终端消费的增速来推动，而终端推动的逻辑的证实往往需要更长的时间来兑现，而且还会在上涨过程中受到下游消费商的抑制，因此本次铜价回升不会一蹴而就，而是进三退二的缓慢过程。另外值得关注的是海外库存的持续回落，其中部分流入国内，也有部分消化于海外经济复苏中，如果海外经济复苏超出预期，可能会给铜价新的助推作用。整体来看，当前铜价依然值得做多，但并不介意过度追多。</p>	中长期偏多				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议:</td> <td>建议尝试做多</td> </tr> <tr> <td>风险因素:</td> <td>全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期</td> </tr> </table>	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	
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	8/28	8/21	涨跌	单位
SHFE 铜	51990	51800	+190	元/吨
LME 铜	6674	6490	+184	美元/吨
沪伦比值	7.79	7.98	-0.19	
上海库存	170086	172266	-2180	吨
LME 库存	89350	103475	-14125	吨
保税库存	23.3	23.1	+0.2	万吨
现货升水	50	140	-90	元/吨
精废价差	2460	2450	+10	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震荡上涨为主，周一至周三铜价窄幅震荡，连续考验了 20 日均线的支撑，周四铜价开始上行，周五更是探底回升，录得一周新高，最终收于 51990 元/吨，较此前一周上涨 190 元，涨幅 0.37%。伦铜上周走势同样上涨为主，一周连续 5 天收出阳线，伦铜价格也在周五创出了新高，最终收于 6674 美元/吨，较此前一周上涨 184 美元，涨幅 2.84%。整体来看，铜价在结束了一个月的调整之后，当前处于震荡上行阶段。

现货方面：上周现货市场在临近月末，长单交付接近尾声，升水继续回落表现。周初，上海电解铜现货对当月合约报升水 40-升水 70 元/吨，均价 55 元/吨，下游消费淡季效应仍明显，且长单交付接近尾声，贸易投机商都缺乏买兴。至周五，上海电解铜现货对当月合约报贴水 30 元/吨-升水 60 元/吨，均价 15 元/吨，临近月末，市场出货换现操作基本完成。即将进入 9 月，现货报价或将重回小幅升水但成交市况短期难有改善。

库存：截至 8 月 28 日，LME 铜库存较此前一周下降 14125 吨，COMX 库存较此前一周减少 1390 吨，SHFE 库存较此前一周下降 2180 吨，全球的三大交易所库存合计 33.73 万吨，较此前一周下降 17695 吨，较去年同期下降 18.40 万吨。保税区库存报 23.3 万吨，较此前一周增加 0.2 万吨。全球整体库存上周继续出现下降，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，虽然波动大幅回落，但震荡重心持续上移；美元方面，美元上周持续回落，再度接近前期低点。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以上涨为主，伦铜更是一周连续收阳，再次创出新高，整体

来看，铜价在结束了一个月的调整之后，处于震荡上行的格局。目前对于铜价的乐观看法主要就是基于市场对下游消费旺季到来之后的乐观预期。虽然预期很丰满，但是现实却很骨感。从国内的库存变化来看，上周国内铜库存小幅下降了 2000 多吨，而此前则是连续增加，因此从库存角度来看，旺季的乐观预期还来的太早，还需维持谨慎，继续小心求证。对于本轮铜价的上涨，我们认为铜价接下来还有继续上涨的空间，但是空间将小于二季度的涨幅；同时铜价上涨也将一波三折，维持缓慢的震荡上涨过程。我们这样判断的原因主要是基于未来国内铜的消费的增速难以和二季度相比，无论是从终端消费的增速来看，还是从国家收储传闻的角度来看，亦或是精废替代的角度来看，接下来铜价上涨的因素只能依靠终端消费的增速来推动，而终端推动的逻辑的证实往往需要更长的时间来兑现，而且还会在上涨过程中受到下游消费商的抑制，因此本次铜价回升不会一蹴而就，而是进三退二的缓慢过程。另外值得关注的是海外库存的持续回落，其中部分流入国内，也有部分消化于海外经济复苏中，如果海外经济复苏超出预期，可能会给铜价新的助推作用。整体来看，当前铜价依然值得做多，但并不介意过度追多。

### 三、行业要闻

1. 8月26日，科米卡矿业简易股份有限公司（以下简称“科米卡公司”）二期氧化矿项目首批阴极铜成功装车发运，标志着二期氧化矿项目正式进入产品销售、资金回笼阶段。

2. 据报道，由于疫情影响了工程进度，自由港印尼分公司（PT Freeport Indonesia）打算推迟旗下铜冶炼项目完成时间（延长一年至 2024 年），目前正在寻求政府批准。

3. 中国最大废金属回收商齐合环保(00976)打算趁铜价接近两年高位之际出售铜库存，避免出现流动性紧张的局面。该公司报告上半年亏损 2.879 亿港元（合 3,700 万美元），并且截至上半年末，有 23 亿港元一年内到期的债务。

该公司上半年的再生产品销量下滑了 20%，印证了封城措施和疲软的工业活动影响了废铜市场，而该市场约占全球铜供应的五分之一。

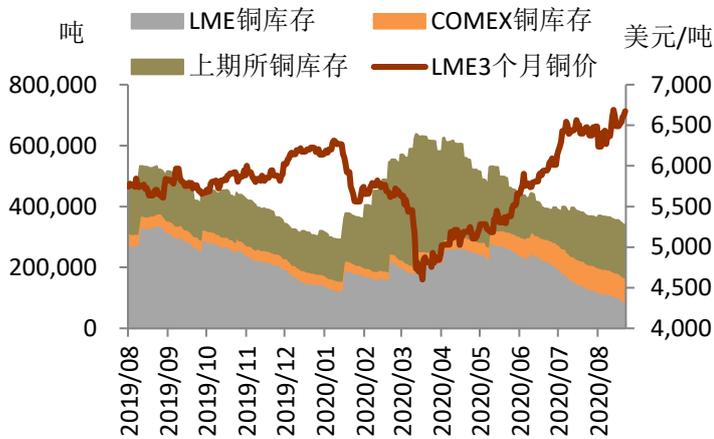
尽管齐合环保未透露将出售多少库存，但此举表明，今年供应紧张的局面可能会缓解，令争相采购的买家压力减轻。

4. 内华达铜业本周宣布 Pumpkin Hollow 地下项目重新开始了选矿作业。据周一的一份公告显示，选矿厂已经于 8 月 20 日重启运营，目前有 16 万吨的矿石等待加工。

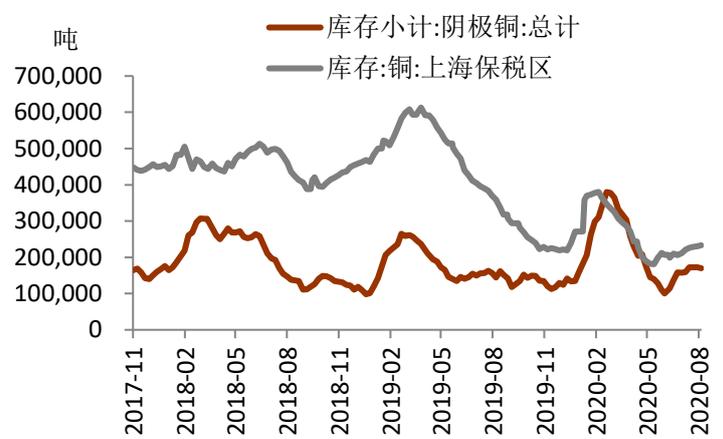
公司首席执行官 Evan Spencer 在一份声明中表示对这一事件感到鼓舞，全部员工均开启了工作，将努力追赶一季度落下的进度。将继续执行复苏计划，并在未来几个月对进度进行披露。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

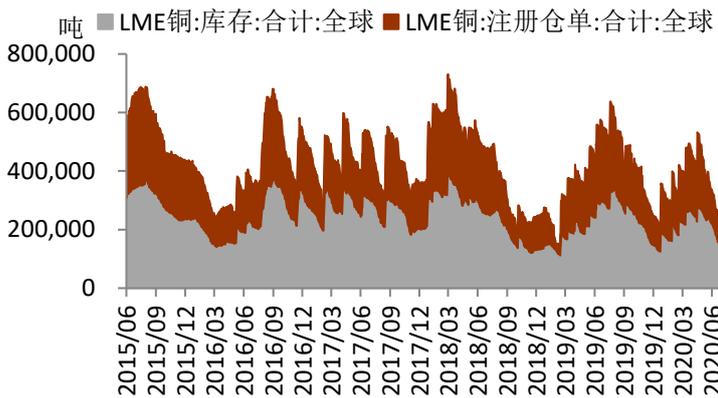


图表 2 上海交易所和保税区库存

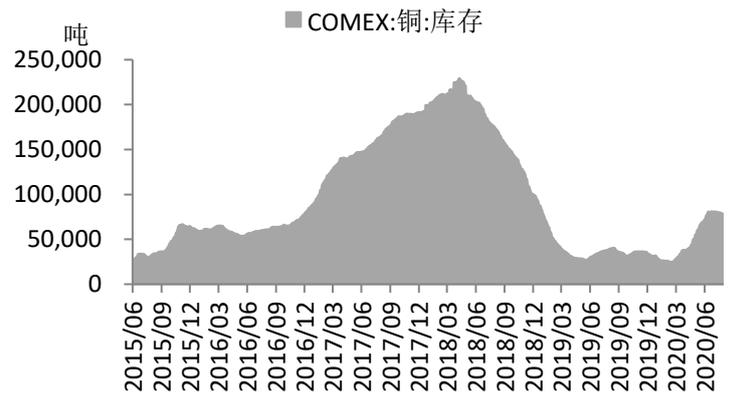


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

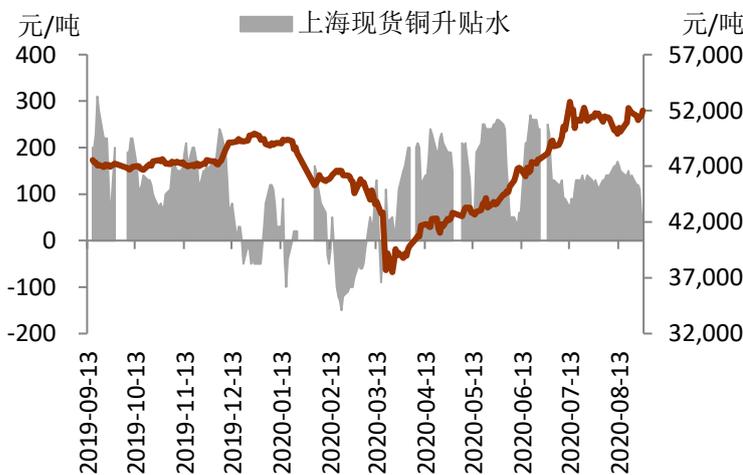


图表 4 COMEX 库存

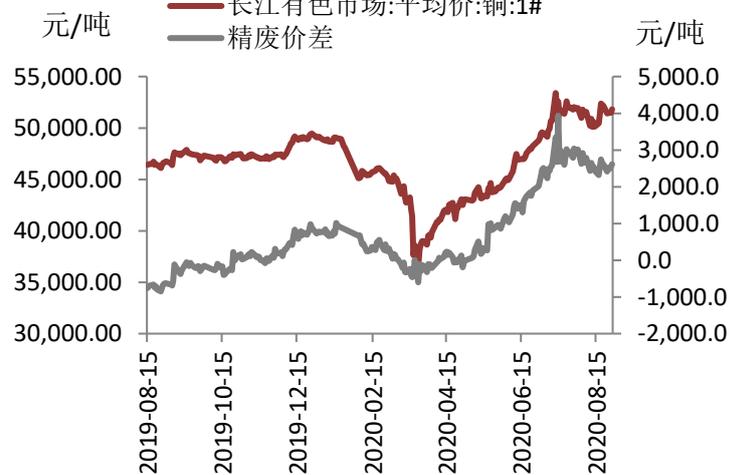


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势

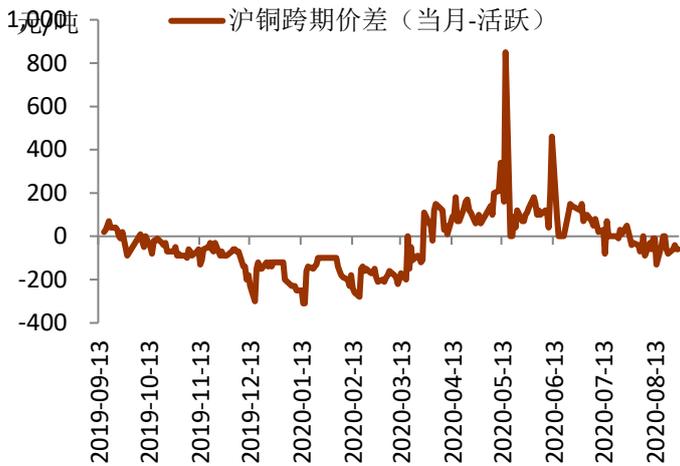


图表 6 精废铜价差走势

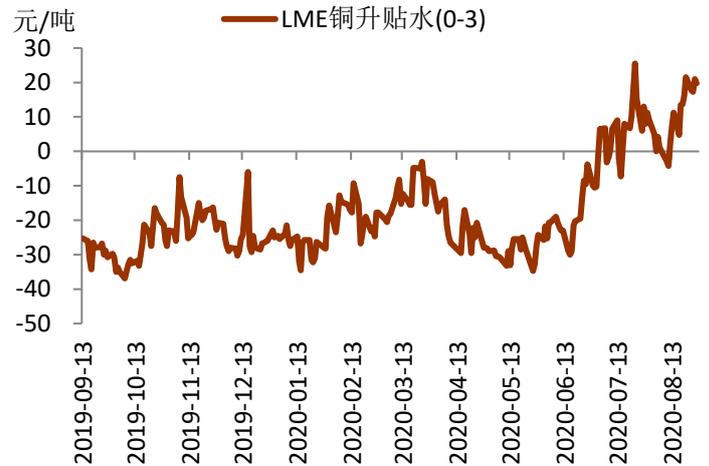


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

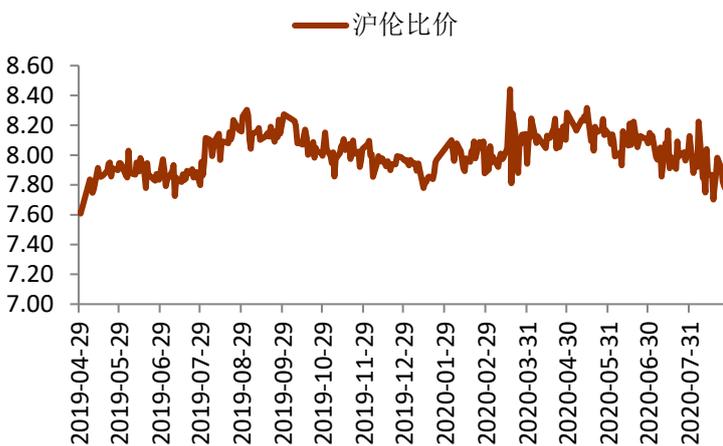


图表 8 LME 铜升贴水走势

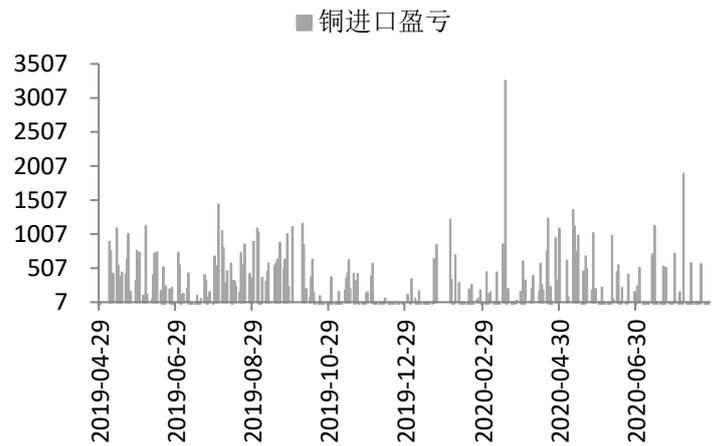


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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。