



2020 年 9 月 7 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	下游消费旺季不旺，铜价上涨还需等待	中期展望
铜	上周国内外铜价整体走势一波三折，在周初上扬之后周中价格出现疲态，连续回调，但周五夜盘再度上涨，接近前高。铜价在周中表现不佳的原因还是在于市场的需求未能达到预期，上周国内铜库存继续上涨。进入 9 月份之后，按照以往经验，下游市场应该逐渐进入旺季，带动国内库存逐步回落，但是上周库存却不跌反涨，超出市场预期，引发市场回落。根据上海有色网调研数据，8 月份精铜制杆企业开工率为 72.66%，环比减少 3.50 个百分点，同比减少 2.79 个百分点，企业在 9 月仍有停产检修计划，预计 9 月开工率环比继续小幅下移，市场出现旺季不旺的现象。虽然市场需求表现不尽如人意，但是未来仍有可以维持乐观预期，首先是期望需求再度回升，其次是废铜供应下降，精铜的替代来增加需求。由于再生铜细则依然没有落地，据传可能在四季度开始施行，但是海外特别是欧美地区的废铜供应有限，废铜供应难以有太大回升。尽管基本面支撑作用有限，但铜价依然在周五夜盘出现较大反弹，这主要得益于美股的探底回升，在近期铜价走势和美股相关程度较大，此前美股多次回调，都引发了铜价的回落。目前美股已经处于高位，未来的不确定性也给铜价带来不确定性。整体来看，铜价表现没有达到我们预期，但我们认为目前还不适宜转变观点，继续维持震荡向上的看法。	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	8/28	9/4	涨跌	单位
SHFE 铜	51990	51650	-340	元/吨
LME 铜	6674	6830	+106	美元/吨
沪伦比值	7.79	7.78	-0.01	
上海库存	170086	176873	+6787	吨
LME 库存	89350	82450	-6900	吨
保税库存	23.3	24.28	+0.98	万吨
现货升水	50	140	+90	元/吨
精废价差	2460	2190	-270	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，整体走势宽幅震荡，周一铜价窄幅震荡之后，周二出现大幅上涨，一度突破 53000 元/吨整数关口，创出新高，此后周三至周五价格连续回调，周五更是一度跌回 51000 元/吨之下，但之后铜价逐渐企稳回升，最终收于 51650 元/吨，较此前一周下跌 340 元，跌幅 0.65%。伦铜上周走势同样一波三折，周初上行创出 6830 美元/吨的新高，之后持续下跌，但周五再度录得长阳线，最终收于 6780 美元/吨，较此前一周上涨 106 美元，涨幅 1.59%。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：上周现货市场成交依然清淡，但是升水坚挺，并未出现太大回落。周初，上海电解铜现货对当月合约报升水 10 元/吨-升水 120 元/吨，均价升水 65 元/吨，月末最后一个交易日，市场出货换现情绪大大缓解，但因买盘有限，市场供需两淡格局明显，平水铜价格仍在清淡交投中小幅下移。至周五，上海电解铜现货对当月合约报升水 40 元/吨-升水 110 元/吨，均价升水 75 元/吨，持续的弱需求令市场报价难以坚挺，市场主动调价出货积极。

库存：截至 9 月 4 日，LME 铜库存较此前一周下降 6900 吨，COMX 库存较此前一周减少 2003 吨，SHFE 库存较此前一周增加 6787 吨，全球的三大交易所库存合计 33.52 万吨，较此前一周下降 2116 吨，较去年同期下降 18.61 万吨。保税区库存报 24.28 万吨，较此前一周增加 0.98 万吨。全球整体库存上周继续出现回升，但整体依然处于低位。

宏观方面：上周美股冲高回落，周四周五都出现了大幅回落；原油方面，上周原油价格大幅回落，市场波动开始加大；美元方面，美元上周震荡回升，连续 4 个交易日收阳。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一波三折，在周初上扬之后周中价格出现疲态，连续回调，但周五夜盘再度上涨，接近前高。铜价在周中表现不佳的原因还是在于市场的需求未能达到预期，上周国内铜库存继续上涨。进入9月份之后，按照以往经验，下游市场应该逐渐进入旺季，带动国内库存逐步回落，但是上周库存却不跌反涨，超出市场预期，引发市场回落。根据上海有色网调研数据，8月份精铜制杆企业开工率为72.66%，环比减少3.50个百分点，同比减少2.79个百分点，企业在9月仍有停产检修计划，预计9月开工率环比继续小幅下移，市场出现旺季不旺的现象。虽然市场需求表现不尽如人意，但是未来仍有可以维持乐观预期，首先是期望需求再度回升，其次是废铜供应下降，精铜的替代来增加需求。由于再生铜细则依然没有落地，据传可能在四季度开始施行，但是海外特别是欧美地区的废铜供应有限，废铜供应难以有太大回升。尽管基本面支撑作用有限，但铜价依然在周五夜盘出现较大反弹，这主要得益于美股的探底回升，在近期铜价走势和美股相关程度较大，此前美股多次回调，都引发了铜价的回落。目前美股已经处于高位，未来的不确定性也给铜价带来不确定性。整体来看，铜价表现没有达到我们预期，但我们认为目前还不适宜转变观点，继续维持震荡向上的看法。

三、行业要闻

1. 据SMM调研数据显示，8月份精铜制杆企业开工率为72.66%，环比减少3.50个百分点，同比减少2.79个百分点。在4月开工率创历史新高后，8月精铜杆企业开工率环比连续第四个月下滑，同比也出现负增长。预计9月精铜制杆企业开工率为71.64%，环比减少1.02个百分点，同比减少5.16个百分点。8月铜杆厂成品库存压力增大，订单预期悲观，企业在9月仍有停产检修计划，预计9月开工率环比继续小幅下移。铜市场旺季不旺特征明显。

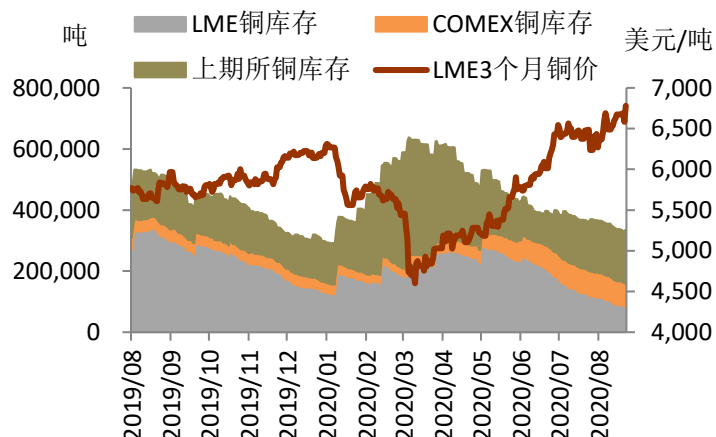
2. 近日，刚果（金）拉米卡股份有限公司统筹分包单位开展庞比铜钴矿项目首次采矿爆破，经过最终爆堆检查确认，本次爆破安全有序，达到预期效果。

3. 据悉，艾芬考矿业卡库拉铜矿地下开发持续推进，迄今为止，已完成了超20公里的地下开拓大关，比计划目标提前了6公里。卡库拉矿山计划于2021年第三季度实现首批精矿生产，预期将会成为全球品位最高的大型铜矿。预计在投产的前五年，每年可生产380万吨的矿石，铜品位或将超过6%。

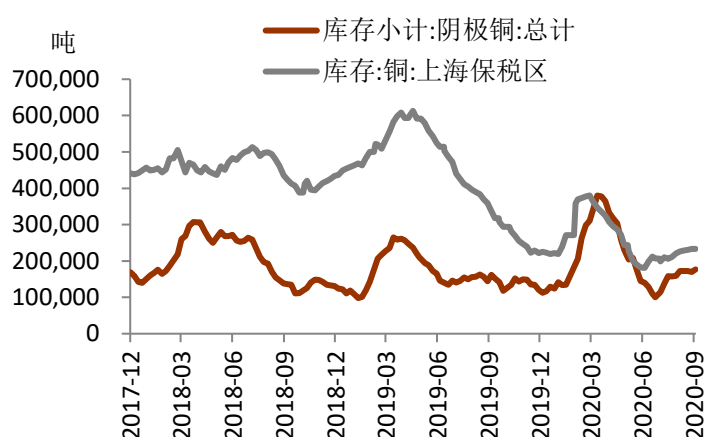
4. 据智利铜业委员会(Cochilco)报道，智利国家铜业(Codelco)7月铜产量总计13.33万吨，环比增加1%，同比下滑4.4%，智利国家铜业6月铜产量为13.19万吨。前7个月，智利国家铜业铜产量累计同比增加2.3%。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

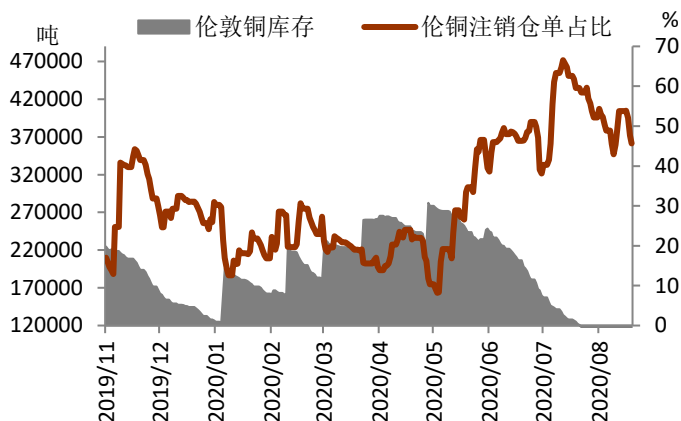


图表 2 上海交易所和保税区库存

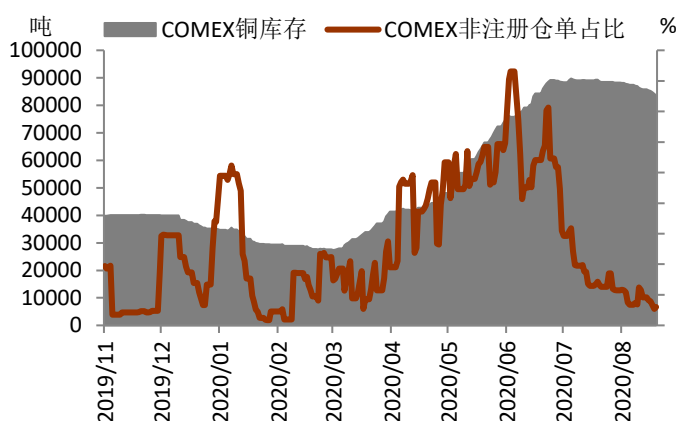


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单

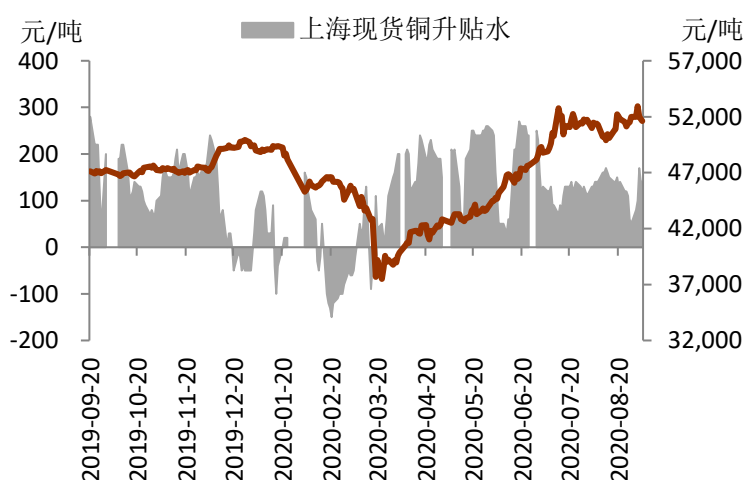


图表 4 COMEX 库存

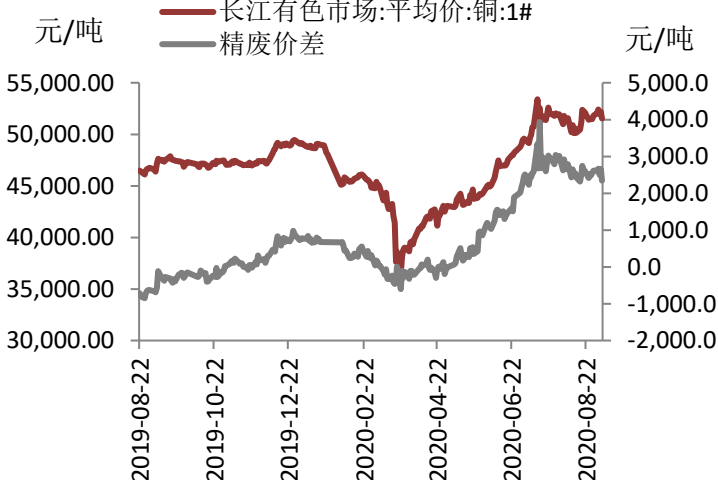


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势



图表 6 精废铜价差走势



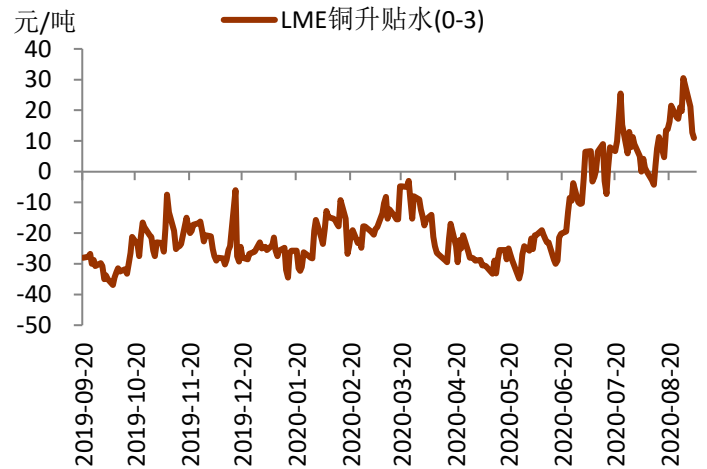
数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图表 7 沪铜跨期价差走势

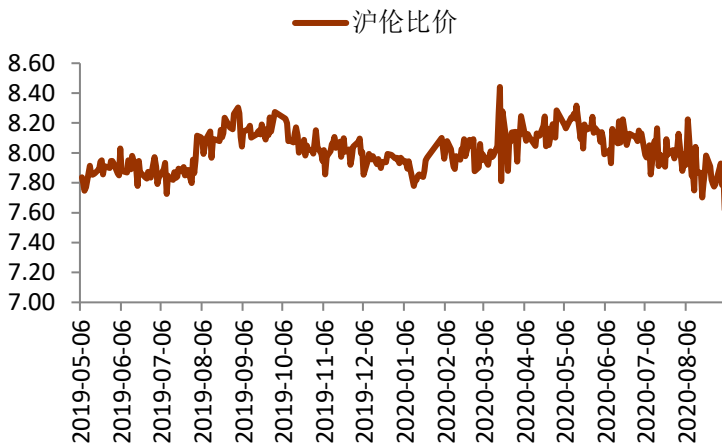


图表 8 LME 铜升贴水走势

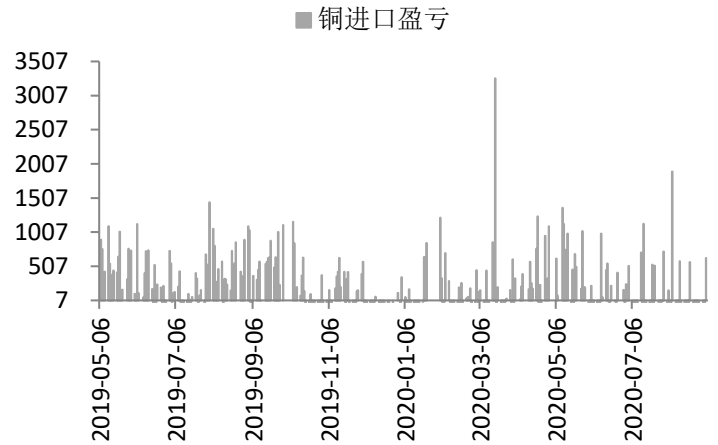


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

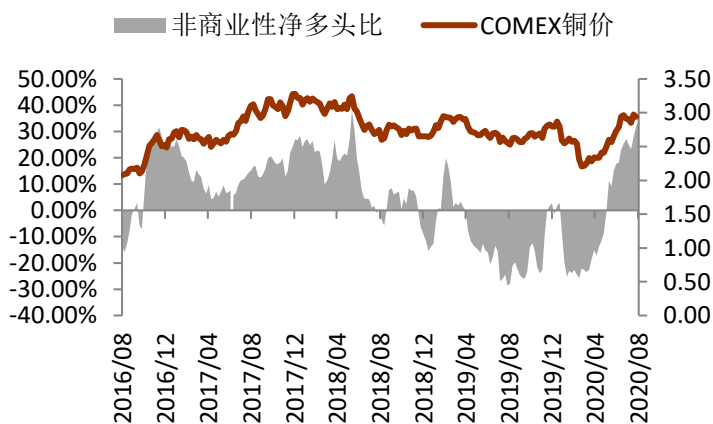


图表 10 铜进口盈亏走势



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。