

2020年9月14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	铜价高位震荡，耐心等待变化	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价走势延续了此前的震荡走势，但整体更为弱势，价格重心有所下移。近期铜价走势和外围市场的相关度更高，特别是受到了美股表现的影响。在美股出现大幅回落之时，铜价往往也不能幸免的跟随下跌。基本面方面，市场焦点还是在于旺季的消费何时启动，当前市场主要观察库存的下降来判断消费情况，而近两周国内库存去库并不理想，也低于往年同期水平，因此对于市场多头形成打击，铜价表现也不尽如人意。但是我们认为，单纯从库存变化来判断需求有点过于简单了，忽略了供应端的影响。实际上，我们看到了在过去三个月国内进口铜屡创新高，国内精铜产量同样超出预期，整体供应量实际上十分大，但是国内库存回升却并不明显，因此推断出整体的表观需求依旧表现强劲，这也和终端消费领域的数据相互印证。在进入旺季之后，仅因为库存去库速度不佳就对消费悲观过去武断，完全可以给库存更多时间来表现，更多时间来观察需求表现。因此，还不宜对铜价给予悲观预期，但是我们也同意铜价若要更上一层楼，库存的去库表现并不可少，当前可以更加耐心的等待。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。</p>	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	9/11	9/4	涨跌	单位
SHFE 铜	51680	51650	+30	元/吨
LME 铜	6715	6780	-65	美元/吨
沪伦比值	7.70	7.78	-0.08	
上海库存	176795	176873	-78	吨
LME 库存	75550	82450	-6900	吨
保税库存	24.95	22.85	+2.1	万吨
现货升水	180	140	+40	元/吨
精废价差	2047	2190	-143	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

上周国内铜价先扬后抑，整体走势维持了宽幅震荡格局。周初铜价连续上涨，一度接近前期高点，但是进入下半周之后，铜价显现疲态，价格连续收阴，但实际跌幅并不大，继续处于 52000 元/吨一线盘整，最终收于 51680 元/吨，较此前一周上涨 30 元，涨幅 0.06%。伦铜上周走势同样震荡回落，价格重心在震荡中缓慢下移，最终收于 6715 美元/吨，较此前一周下跌 65 美元，跌幅 0.96%。整体来看，铜价虽然在上周走势较弱，但当前整体依然处于震荡上行阶段。

现货方面：上周现货市场升水坚挺，库存下降支撑现货升水强势。周初，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，下游询盘都不积极，湿法铜难获下游消费的买盘青睐，低价货仅能吸引部分换货贸易商。至周五，上海电解铜现货对当月合约报升水 80 元/吨-升水 120 元/吨，均价升水 100 元/吨，大量的低价非标铜以巨大的价差吸引并逐步取代部分湿法铜的购买使用，下游逐渐回归，库存加速下降，高升水坚挺难降已成短期趋势。

库存：截至 9 月 11 日，LME 铜库存较此前一周下降 6900 吨，COMX 库存较此前一周减少 1181 吨，SHFE 库存较此前一周减少 78 吨，全球的三大交易所库存合计 32.70 万吨，较此前一周下降 8159 吨，较去年同期下降 16.56 万吨。保税区库存报 24.95 万吨，较此前一周增加 2.1 万吨。全球整体库存上周再次出现回升，整体依然处于低位。

宏观方面：上周美股震荡收低，整体还是处于回落之中；原油方面，上周原油价格继续回落，整体依然波动较大；美元方面，美元上周震荡回升整体处于反弹之中。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。

上周国内外铜价走势延续了此前的震荡走势，但整体更为弱势，价格重心有所下移。近期铜价走势和外围市场的相关度更高，特别是受到了美股表现的影响。在美股出现大幅回落之时，铜价往往也不能幸免的跟随下跌。基本面方面，市场焦点还是在于旺季的消费何时启动，当前市场主要观察库存的下降来判断消费情况，而近两周国内库存去库并不理想，也低于往年同期水平，因此对于市场多头形成打击，铜价表现也不尽如人意。但是我们认为，单纯从库存变化来判断需求有点过于简单了，忽略了供应端的影响。实际上，我们看到了在过去三个月国内进口铜屡创新高，国内精铜产量同样超出预期，整体供应量实际上十分大，但是国内库存回升却并不明显，因此推断出整体的表观需求依旧表现强劲，这也和终端消费领域的数据相互印证。在进入旺季之后，仅因为库存去库速度不佳就对消费悲观过去武断，完全可以给库存更多时间来表现，更多时间来观察需求表现。因此，还不宜对铜价给予悲观预期，但是我们也同意铜价若要更上一层楼，库存的去库表现并不可少，当前可以更加耐心的等待。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. 加拿大艾芬豪矿业公司（Ivanhoe Mines）周二宣布，一项独立最终可行性研究报告确信，该公司在民主刚果的卡库拉（Kakula）项目资产能够成为世界第二大铜矿。卡库拉铜矿是卡莫阿-卡库拉（Kamoa-Kakula）项目计划的首个地下矿山，在投产后的前5年里，每年可开采矿石600万吨，铜品位6.6%。公司认为，这份独立可研报告是由世界顶尖工程咨询公司完成的，再次证实卡库拉铜矿的巨大经济潜力。

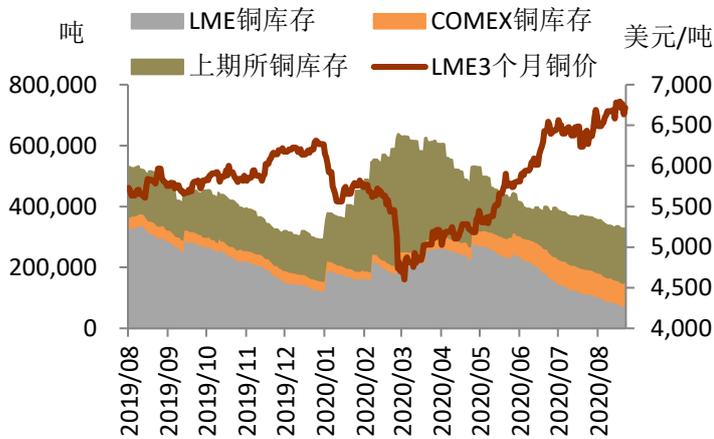
2. 贸易商和分析师表示，明年铜精矿的基准加工费用可能连续第六年下行，并跌至每吨60美元左右的2011年以来最低水平，原因是精炼铜需求回升，尽管供应有望复苏。矿产商向冶炼厂支付加工精炼费（TC/RCs），以将铜精矿加工成精炼铜，从而抵消矿石本身的成本。当铜精矿供应紧张且冶炼厂不得不接受较低的费用以获得原材料时，该费用通常会下降。BMO大宗商品研究总经理Colin Hamilton表示明年的加工精炼费为每吨60美元和每磅6美分，且“略有些倾向于下行”。2020年，该基准定为每吨62美元和每磅6.2美分。

3. 8月份铜板带箔企业整体开工率为69.32%，同比下滑0.14个百分点，环比上升4.33个百分点。8月板带厂生产情况较7月基本持平，主要原因是电力下游消费不振；而高精密带则表现相对较好，订单亦有持续流入；另外纽扣、灯饰等下游消费对黄铜板带有一定拉动。铜箔方面，新能源汽车与半导体行业需求增加，锂电订单流入较多，铜箔厂开工状况较好。

4. 厄瓜多尔当地时间8月26日，米拉多铜矿的球磨机重新发出轰鸣声，因疫情停产5个多月的矿山全面恢复生产。当日，选矿车间矿石处理量达23891吨。米拉多铜矿生产的铜精矿运回铜陵有色冶炼厂加工的水陆运输通道也已打通，达标达产后，每年将为铜陵有色带来9.6万吨的铜金属量。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

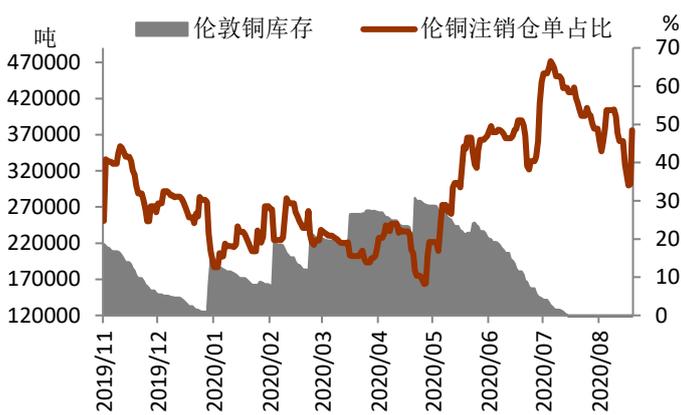


图表 2 上海交易所和保税区库存

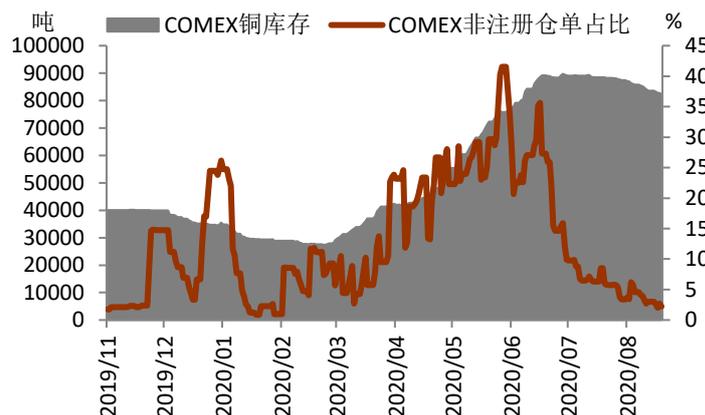


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单

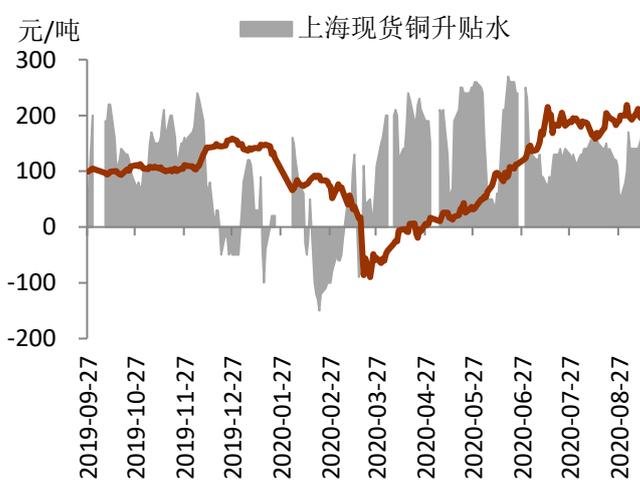


图表 4 COMEX 库存

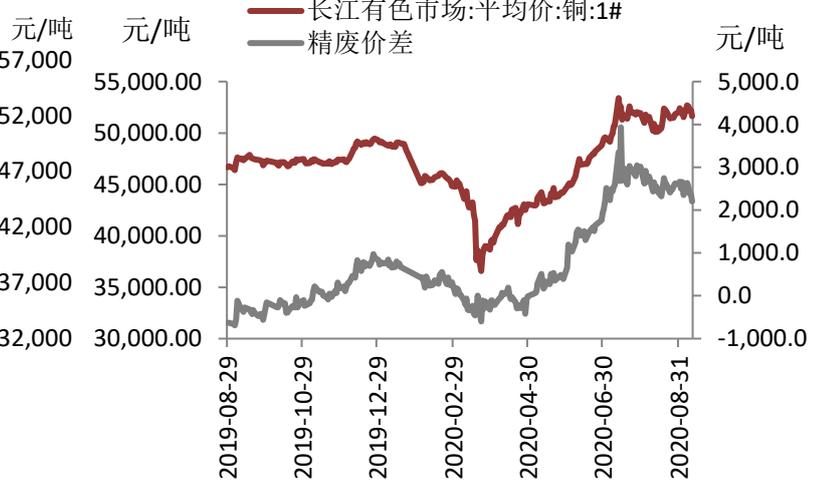


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势

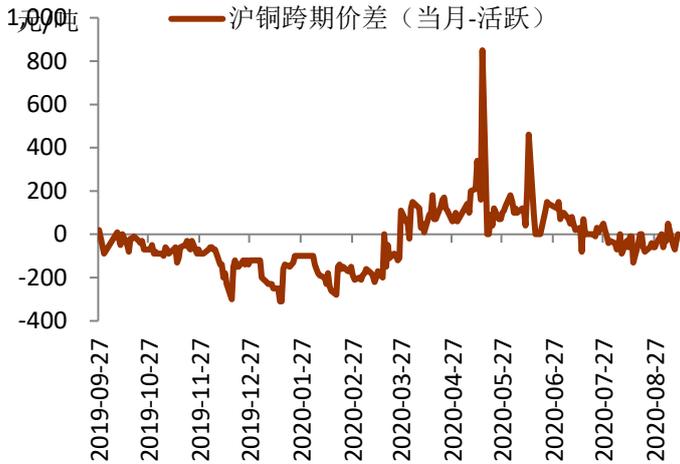


图表 6 精废铜价差走势

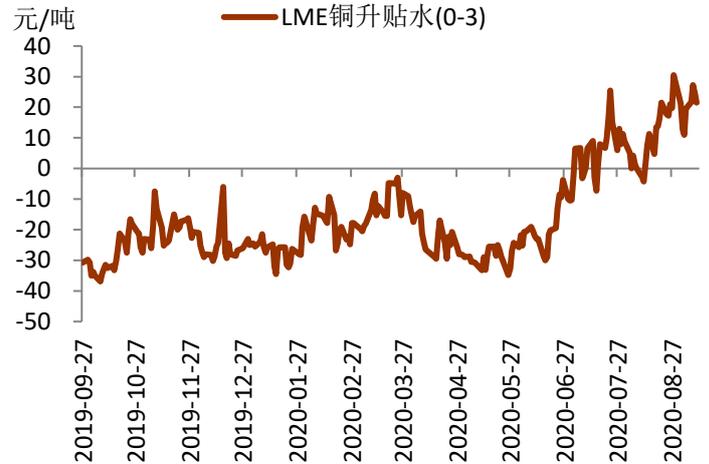


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

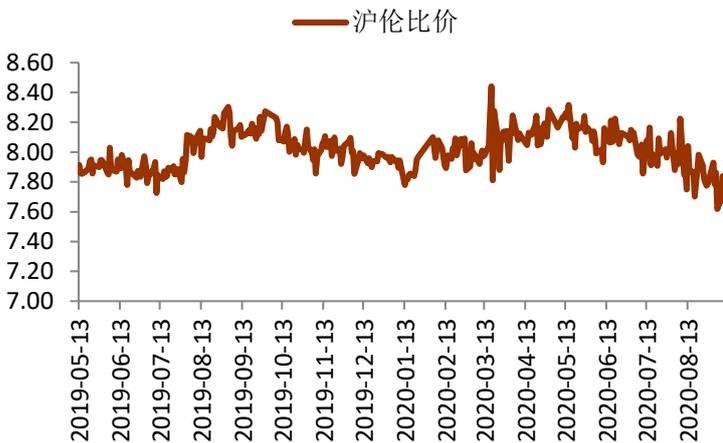


图表 8 LME 铜升贴水走势

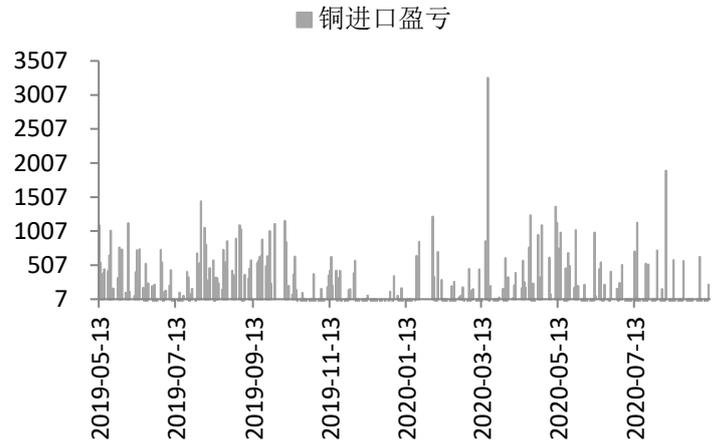


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

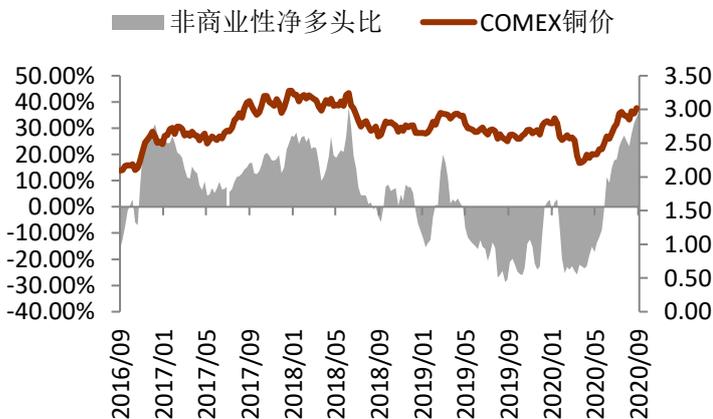


图表 10 铜进口盈亏走势



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。