

2020年10月26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	铜价先扬后抑，继续等待区间突破	中期展望	
铜	<p>上周国内外铜价走势先扬后抑，在上半周走势强势，伦铜更是站上7000美金关口，创出2年多来新高，但是下半周转而走弱，出现回调。但正如我们此前提及，铜价走势大多数时间都处于横盘之中，去年更是出现过持续半年的区间震荡。因此，看待铜价往往需要将视角放长至月度甚至季度的行情走势上。对于四季度，我们依然维持前期观点，看好四季度的需求表现，认为四季度基建在全年目标的激励之下还会再次发力；以及以空调和汽车为代表的终端消费继续保持强势。根据了解，四季度电网的交货量预计为92.5万吨，环比3季度大幅增加354%，4季度来自电网的订单量较3季度明显增加，而且主要集中在11和12月份。这也进一步印证了我们关于四季度的乐观判断。此外，再生铜新规在上周落地，但我们认为实际影响有限，由于欧洲的二次疫情爆发，废铜原料供应仍将是瓶颈，实际可进口量有限，对于国内冲击也将有限。整体来看，目前国内铜价受制于汇率因素而未能进一步突破，但是四季度改善的基本面预期之下，铜价仍有震荡向上的机会。</p>	中长期偏多	
	<p>操作建议：</p>		建议尝试做多
	<p>风险因素：</p>		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	10/23	10/16	涨跌	单位
SHFE 铜	52950	51470	+480	元/吨
LME 铜	6876	6728	+148	美元/吨
沪伦比值	7.56	7.65	-0.09	
上海库存	155506	157547	-2041	吨
LME 库存	180300	153925	-4550	吨
保税库存	40.4	38.8	+1.6	万吨
现货升水	150	260	-110	元/吨
精废价差	1445	1602	-157	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

上周国内铜价走势冲高回落，依然未能突破前期震荡区间。上半周铜价表现强势，价格连续上涨，站上 52000 元/吨整数关口之后，快速接近前期高点，但是震荡区间上沿的压力增大，铜价未能突破，后半周开始价格不断回落，最终收于 51950 元/吨，较此前一周上涨 480 元，涨幅 0.93%。伦铜上周走势同样先涨后跌，周一至周三价格持续上行，一度创出新高，站上 7000 美元/吨整数关口，但是周四周五出现回落，最终收于 6876 美元/吨，较此前一周上涨 148 美元，涨幅 2.20%。整体来看，伦铜依然处于震荡上行的过程当中，国内铜价则维持区间震荡。

现货方面：上周现货市场升水走弱，下游在集中采购之后需求明显减弱。周初，上海电解铜现货对当月合约报升水 160-升水 210 元/吨，均价升水 185 元/吨，下游在上周集中采购后，升水报价挺价情绪明显回落，呈下行趋势。至周五，上海电解铜现货对当月合约报升水 40-升水 100 元/吨，均价升水 70 元/吨，低升水令现货成交较前两日略微回暖，主要以贸易商做最后长单贡献为主，但下游采购步伐持续放缓，对升水的期待值较低，市场表现仍显僵持。

库存：截至 10 月 23 日，LME 铜库存较此前一周减少 4550 吨，COMX 库存较此前一周持平，SHFE 库存较此前一周减少 2041 吨，全球的三大交易所库存合计 40.67 万吨，较此前一周减少 6591 吨，较去年同期下降 2.88 万吨。保税区库存报 40.4 万吨，较此前一周增加 1.6 万吨。全球交易所库存上周再次出现回落，而保税区库存则继续回升。

宏观方面：上周美股震荡回落，整体还是处于上升之中；原油方面，上周原油价格冲高

回落，近期走势横盘震荡；美元方面，美元上周再次大幅回落，整体处于底部区间。整体来看，全球市场关注美国大选的进展，以及欧洲疫情的二次爆发。

上周国内外铜价走势先扬后抑，在上半周走势强势，伦铜更是站上 7000 美金关口，创出 2 年多来新高，但是下半周转而走弱，出现回调。但正如我们此前提及，铜价走势大多数时间都处于横盘之中，去年更是出现过持续半年的区间震荡。因此，看待铜价往往需要将视角放长至月度甚至季度的行情走势上。对于四季度，我们依然维持前期观点，看好四季度的需求表现，认为四季度基建在全年目标的激励之下还会再次发力；以及以空调和汽车为代表的终端消费继续保持强势。据了解，四季度电网的交货量预计为 92.5 万吨，环比 3 季度大幅增加 354%，4 季度来自电网的订单量较 3 季度明显增加，而且主要集中在 11 和 12 月份。这也进一步印证了我们关于四季度的乐观判断。此外，再生铜新规在上周落地，但我们认为实际影响有限，由于欧洲的二次疫情爆发，废铜原料供应仍将是瓶颈，实际可进口量有限，对于国内冲击也将有限。整体来看，目前国内铜价受制于汇率因素而未能进一步突破，但是四季度改善的基本面预期之下，铜价仍有震荡向上的机会。

三、行业要闻

1. 今年第三季度，自由港铜产量为 8.44 亿磅，同比基本持平，去年同期为 8.64 亿磅；三季度黄金产量为 23.7 万盎司，去年同期为 33.3 万盎司；三季度钼产量为 1900 万磅，去年同期为 2100 万磅。

2. SMM 对部分铜加工材企业进行了调研，反馈如下：部分铜杆企业表示订单有所回升，但幅度有限，三、四季度线缆订单走弱后，铜杆亦受到拖累难见回暖；周内精废价差扩大，废铜杆相较于精铜杆价格优势明显，订单亦小幅回温。

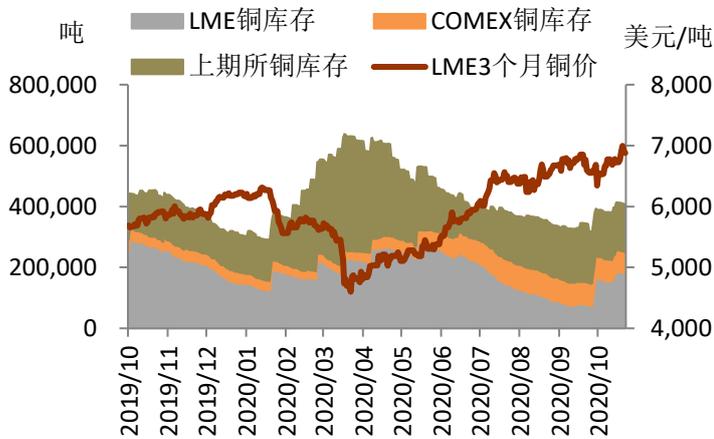
3. 国际锻造铜委员会(IWCC)周四上修了今明两年铜需求预估，因消费开始从疫情中复苏，不过仍预期 2020 年是逾十年来首个年度需求减少的年份。IWCC 预计，今年精炼铜需求为 2,290 万吨，较上年减少 4.6%，所有地区均出现回落。

4. 世界金属统计局(WBMS)周三公布的报告显示，2020 年 1-8 月全球铜市供应短缺 44.7 万吨，此前在 2019 年全年供应短缺 38.3 万吨。

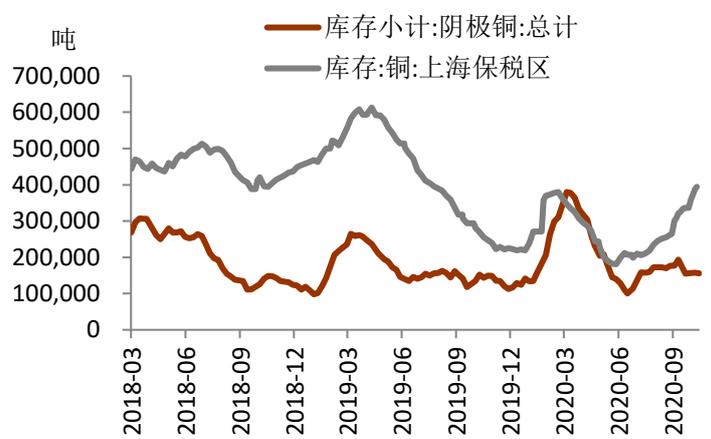
5. 智利铜产商 Antofagasta 周三称，确认今年的铜产出目标不变，尽管该公司三季度产出和销售均现下滑。该公司称，其第三季度的铜产出为 169,600 吨，同比下滑 4.6%，称“因为旗下智利 Los Pelambres 铜矿进行了大型维护工程且矿石品位下滑。”

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

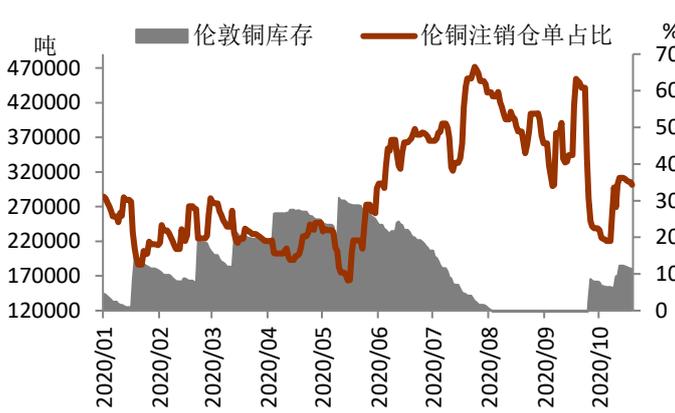


图表 2 上海交易所和保税区库存

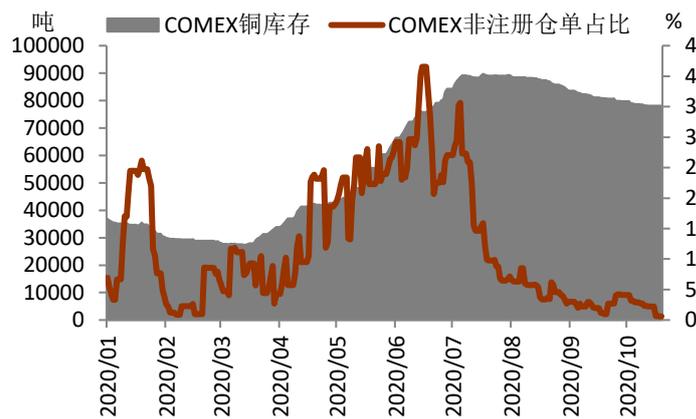


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单

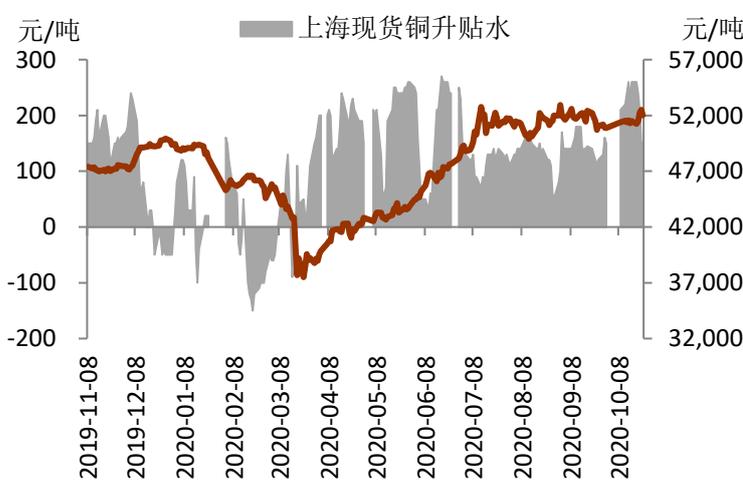


图表 4 COMEX 库存和非注册仓单

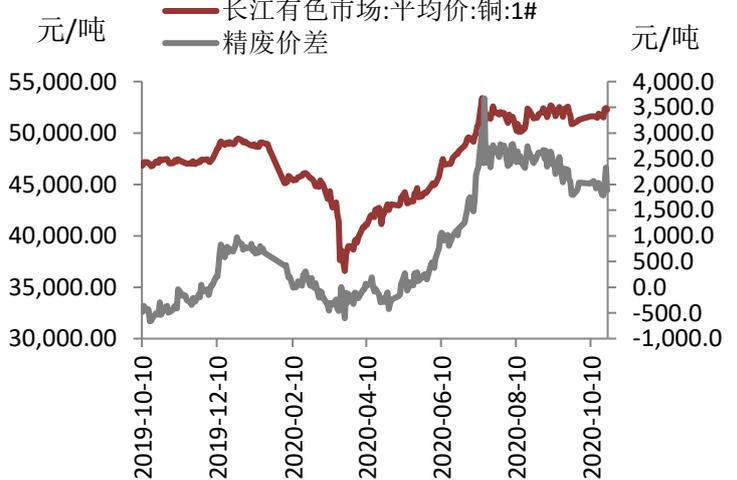


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势

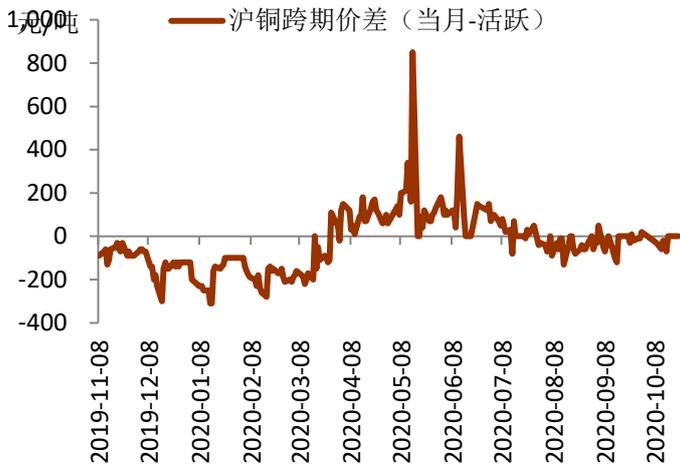


图表 6 精废铜价差走势

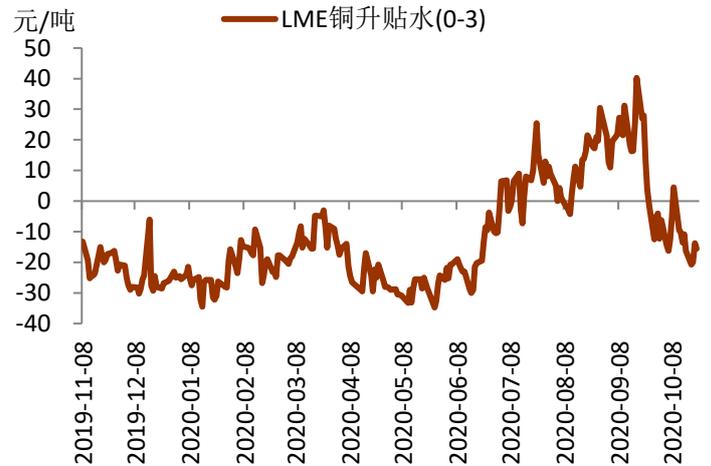


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

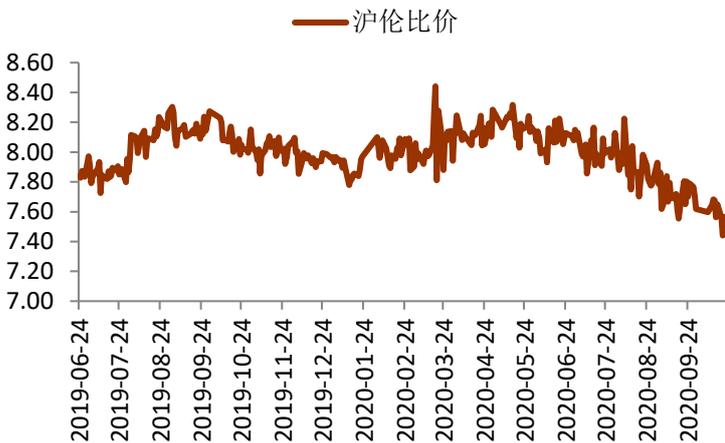


图表 8 LME 铜升贴水走势

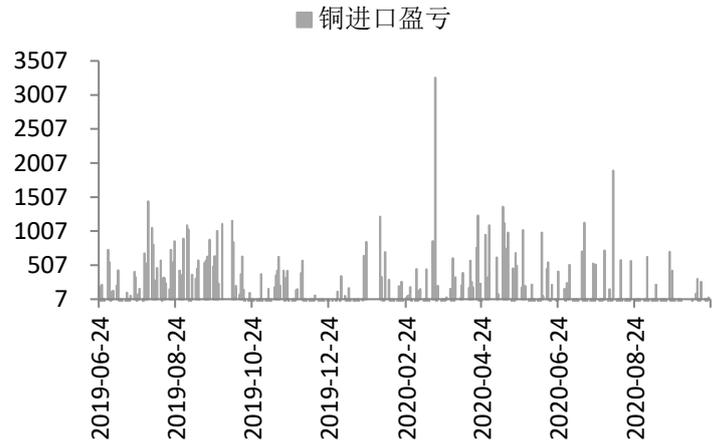


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

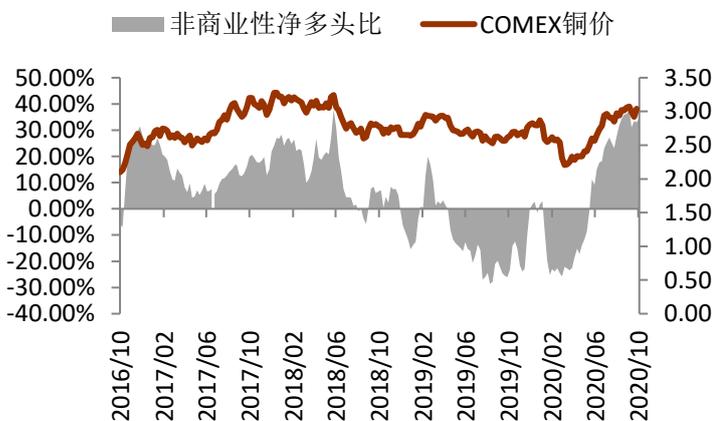


图表 10 铜进口盈亏走势



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。