

2020年11月16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	铜价重返高位，仍有向上潜力	中期展望	
铜	<p>上周国内外铜价走势震荡回升为主，无论是沪铜还是伦铜价格都再次重返前期高位。正如我们在上期周报中所述，随着美国大选逐渐明朗，宏观市场的不确定性大幅下降，加之新冠疫苗取得进展，市场对未来态度重新转向乐观，也支撑了资产价格走高。供需方面，上周国内库存继续下降，且下降速度有所加快，这也意味着市场需求有持续回暖的迹象。下游无论是铜管 10 月开工率稳步回升，行业旺季即将来临；还是铜杆 10 月开工率高于预期，环比小幅回升，亦或是 11 月绝大多数漆包线企业的产量，均会出现季节性反弹，或是板带箔开工率受益汽车和电子通信消费旺盛，10 月同环比明显改善；都在印证我们此前关于年底之前消费好转的预期。因此，铜价也受此支撑，价格重新返回前期高位，并有进一步突破的态势，现货升水也在水涨船高。对于后市，我们仍要持续关注库存的变化，库存未来的持续下降才能保证铜价的上涨。整体来看，我们维持前期观点，无论是基建消费还是终端领域消费都有向好的潜力，因此铜价仍有望在年底之前录得上涨行情，但上涨仍非一帆风顺，更多是曲折前进。</p>	中长期偏多	
	<p>操作建议：</p>		建议尝试多单
	<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	11/6	11/13	涨跌	单位
SHFE 铜	51430	52180	+750	元/吨
LME 铜	6947	7000	+53	美元/吨
沪伦比值	7.40	7.45	+0.05	
上海库存	131321	117949	-13372	吨
LME 库存	172450	165200	-7250	吨
保税库存	42.3	43.4	+1.1	万吨
现货升水	210	250	+40	元/吨
精废价差	1099	1270	+271	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

上周国内铜价走势延续此前震荡回升走势，周初跳空高开之后，冲高回落，周二更是高开低走，收出长阴线；但周三行情再度向上，冲击 52000 元/吨整数关口，周五更是进一步上涨，价格再度向前高接近，最终收于 52180 元/吨，较此前一周上涨 750 元，涨幅 1.46%。伦铜上周走势先抑后扬，在上半周价格冲高回落，一度创出 7054 美元/吨的新高，但此后价格震荡回落，进入下半周伦铜再次向上，周五重返 7000 美元/吨的整数关口，最终收于 7000 美元/吨，较此前一周上涨 53 美元，涨幅 0.76%。整体来看，伦铜价格依然处于震荡上行过程之中，国内铜价则维持区间震荡。

现货方面：上周现货市场升水小幅回升，库存下降情况下引发市场挺价。周初，上海电解铜现货对当月合约报升水 130-升水 160 元/吨，均价升水 145 元/吨，下游基本处于刚需采购，备库意愿不强，导致整体成交平平。至周五，上海电解铜现货对当月合约报升水 160-升水 220 元/吨，均价升水 190 元/吨，市场库存数据预计持续大幅减少，进口铜短期内难以流入，导致市场哄抢抬价。

库存：截至 11 月 13 日，LME 铜库存较此前一周减少 7250 吨，COMX 库存较此前一周增加 1278 吨，SHFE 库存较此前一周减少 13372 吨，全球的三大交易所库存合计 35.80 万吨，较此前一周减少 19344 吨，较去年同期下降 3.84 万吨。保税区库存报 43.4 万吨，较此前一周增加 1.1 万吨。全球交易所库存上周回落为主。

宏观方面：上周美股高位震荡，依然处于上升趋势；原油方面，上周原油价格冲高回落，价格在前期压力位受阻；美元方面，美元上周震荡回升，在低位得到支撑。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震荡回升为主，无论是沪铜还是伦铜价格都再次重返前期高位。正如我们在上期周报中所述，随着美国大选逐渐明朗，宏观市场的不确定性大幅下降，加之新冠疫苗取得进展，市场对未来态度重新转向乐观，也支撑了资产价格走高。供需方面，上周国内库存继续下降，且下降速度有所加快，这也意味着市场需求有持续回暖的迹象。下游无论是铜管 10 月开工率稳步回升，行业旺季即将来临；还是铜杆 10 月开工率高于预期，环比小幅回升，亦或是 11 月绝大多数漆包线企业的产量，均会出现季节性反弹，或是板带箔开工率受益汽车和电子通信消费旺盛，10 月同环比明显改善；都在印证我们此前关于年底之前消费好转的预期。因此，铜价也受此支撑，价格重新返回前期高位，并有进一步突破的态势，现货升水也在水涨船高。对于后市，我们仍要持续关注库存的变化，库存未来的持续下降才能保证铜价的上涨。整体来看，我们维持前期观点，无论是基建消费还是终端领域消费都有向好的潜力，因此铜价仍有望在年底之前录得上涨行情，但上涨仍非一帆风顺，更多是曲折前进。

三、行业要闻

1. 10 月份铜板带箔企业整体开工率为 77.97%，同比上升 7.62 个百分点，环比上升 6.85 个百分点。预计 11 月铜板带箔开工率 77.04%，环比回落 0.93 个百分点，同比上升 6.97 个百分点。根据调研企业反馈，铜箔加工企业预计在年内继续维持满产状态，而板带加工企业受汽车、电子通讯等需求提振，预计开工率也将维持较高水平。

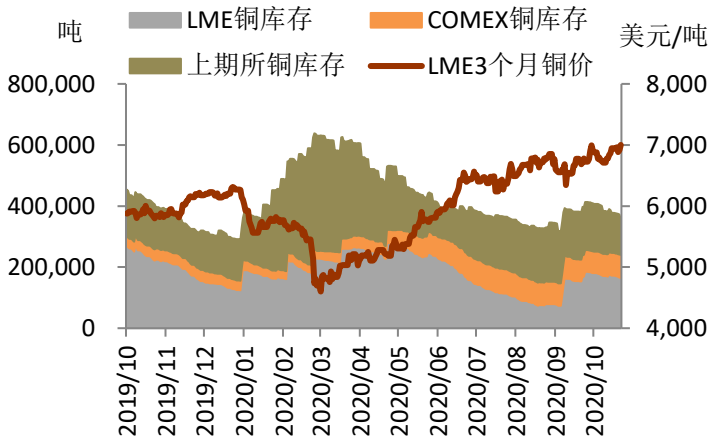
2. 据 SMM 调研数据显示，10 月漆包线开工率为 77.95%，环比下跌 1.65%，比预期的 77.33% 高 0.62%。其中大型企业的开工率为 78.50% 环比下降 1.99%；中型企业下跌 0.84% 至 77.95%，小型企业下跌 4.14% 至 61.55%。

3. 10 月份精铜制杆企业开工率为 71.29%，环比增加 0.37 个百分点，同比减少 0.41 个百分点。其中大型企业开工率为 71.34%，中型企业开工率为 79.71%，小型企业开工率为 39%。10 月份铜杆企业开工率高于预期，环比小幅回升。

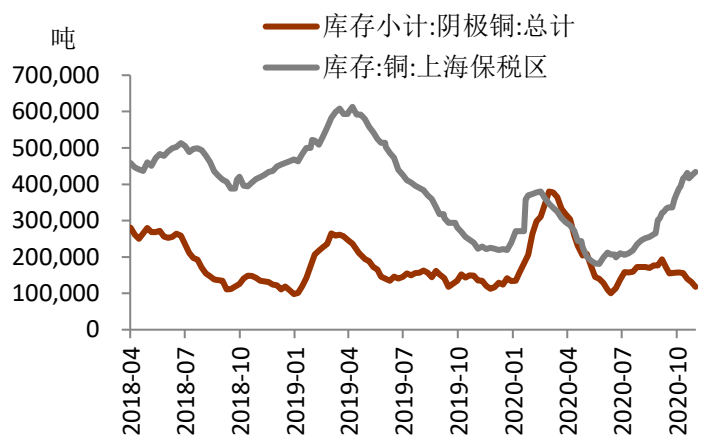
4. 据 SMM 调研数据显示，10 月份铜管开工率为 76.35%，环比上升 1.16 个百分点，同比上升 2.72 个百分点。10 月铜管企业开工情况出现好转，主要受 10 月家电行业订单增长影响，国内空调企业为了迎接年底消费旺季，生产逐渐提速，海外疫情的反复也有利于出口的增长，需求传导至铜管行业，从 10 月中下旬其订单出现转好趋势。局部地区房地产也带动铜管需求趋强，因上半年受疫情影响房地产施工进度受阻，北方地区室外工程必须在深冬来临之前完成作业。但是由于国庆期间放假，铜管厂家的正常生产天数受到一定影响，所以产量增长幅度有限。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

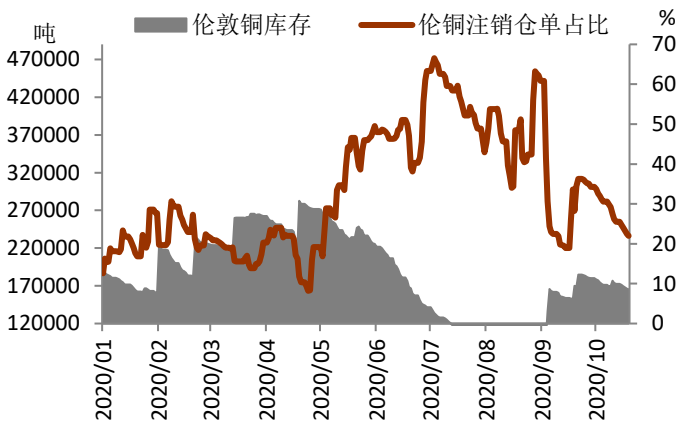


图表 2 上海交易所和保税区库存

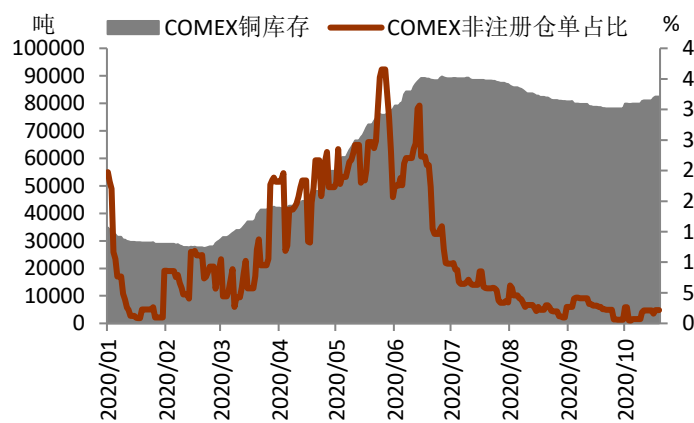


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单

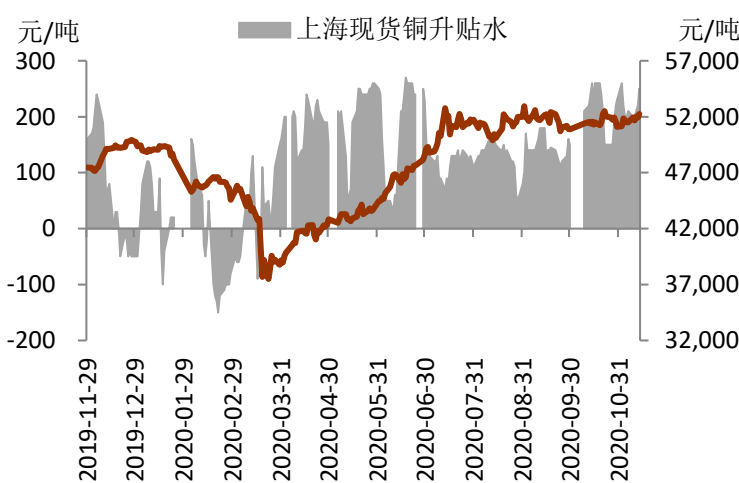


图表 4 COMEX 库存

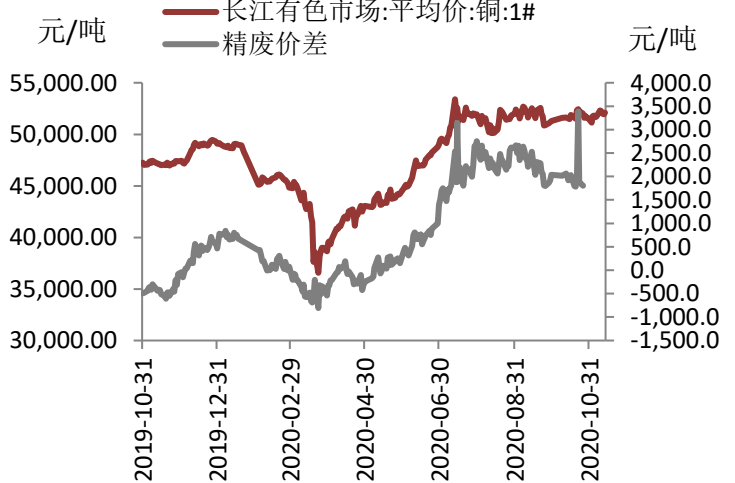


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势



图表 6 精废铜价差走势

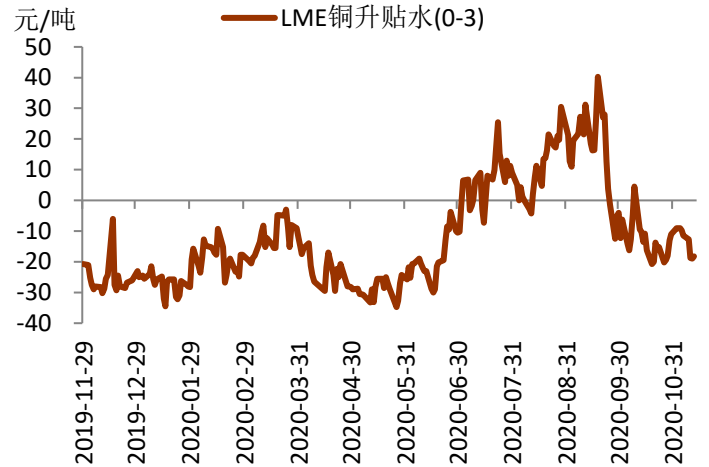


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

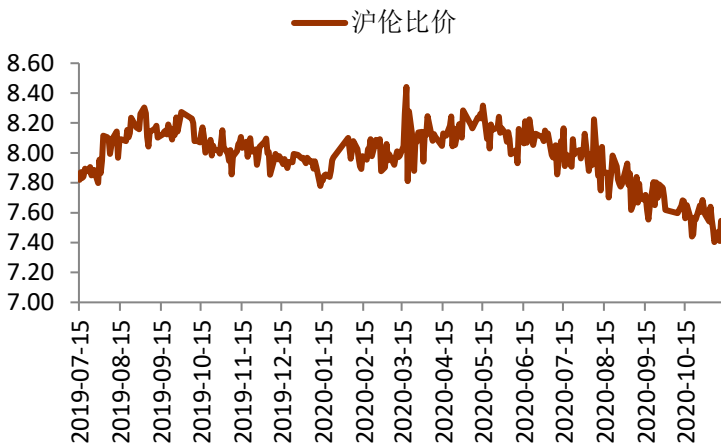


图表 8 LME 铜升贴水走势

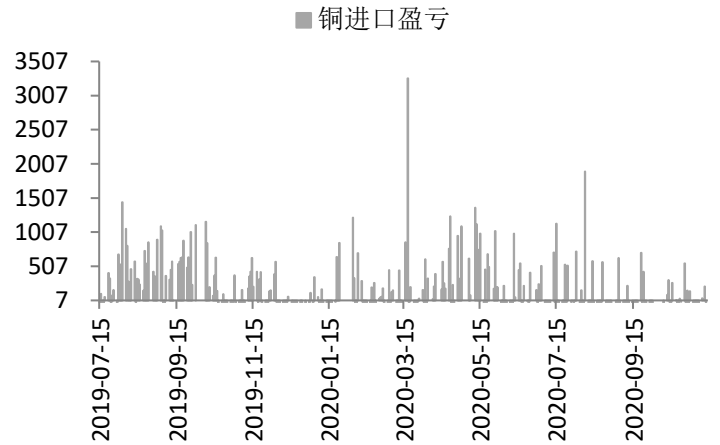


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

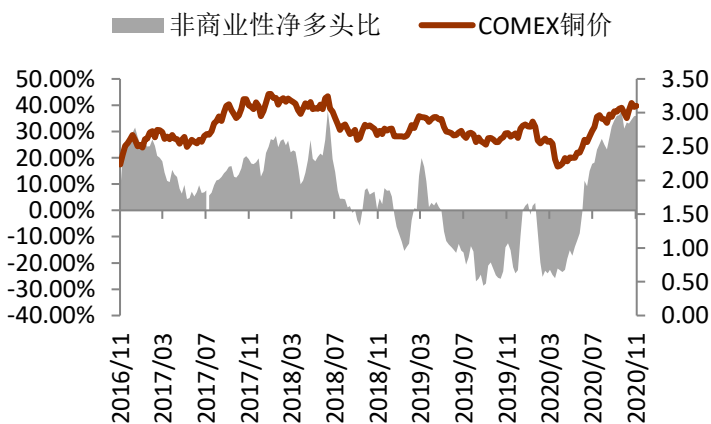


图表 10 铜进口盈亏走势



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。