

2020年11月23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	铜价突破震荡区间，迎来年内最强涨势	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价双双录得大涨，沪铜终于突破持续多月的横盘震荡区间，伦铜同样节节攀升，价格已经接近2018年高点。刺激铜价上涨的直接原因来自于宏观方面，在国内公布了10月份超预期的经济数据以及中国签订了RECP协议消息之后，铜价开始出现拉升，一举突破了多个月来的压力位置。但铜价上涨的根本原因还是在于自身供需的改善，宏观面的消息更像是一把火，点燃了原本就已经蓄势待发的供需形势。在过去几个月里，我们一直维持对铜价的乐观看法，并提出了年底之前国内需求将在基建为完成任务目标的激励之下以及终端需求持续火热的共同作用下出现明显好转。目前来看，这一判断已经逐步得到验证，10月份的基建数据和房地产数据都好于预期，下游企业开工环比提升。近期，我们也在报告中提出关注去库进度的变化，去库进度的节奏将影响铜价上涨节奏，果然在上周铜库存去库加速，夜盘铜价直接跳空上涨。对于后市，我们认为目前无论是供需情况还是技术走势都支持铜价继续向上一个台阶，我们也建议投资者把握年前铜价上涨机会。同时要继续密切关注去库进度，本轮上涨依然不是一帆风顺，更多是曲折前进。</p>	中长期偏多
	<p>操作建议： 建议尝试多单</p>	
	<p>风险因素： 全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期</p>	

## 一、交易数据

**上周市场重要数据**

合约	11/20	11/13	涨跌	单位
SHFE 铜	53520	52220	+1300	元/吨
LME 铜	7261	7000	+261	美元/吨
沪伦比值	7.37	7.45	-0.08	
上海库存	96766	117949	-21183	吨
LME 库存	157350	165200	-7850	吨
保税库存	43.68	43.4	+0.28	万吨
现货升水	280	250	+30	元/吨
精废价差	1349	1270	+79	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

上周国内铜价走势上涨为主，突破了持续多个月的震荡区间。周初铜价大幅上涨，突破前期压力位，盘中涨幅超过千点，站上 53000 元/吨的整数关口；周二、周三铜价出现震荡回落，但此前压力位转为支撑位，铜价开始企稳回升，周五再度录得上涨，最终收于 53520 元/吨，较此前一周上涨 1300 元，涨幅 2.49%。伦铜上周走势同样以强势上涨为主，周初跳空高开，盘中走势上行，创出多个月来新高，此后周二至周四走势震荡为主，周五伦铜再度大幅上涨，创出 7294.5 美元/吨的高点，距离 2018 年年中高点仅一步之遥，最终收于 7261 美元/吨，较此前一周上涨 261 美元，涨幅 3.73%。整体来看，国内外铜价都在创出新高，处于上涨趋势之中。

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 140-升水 220 元/吨，均价升水 180 元/吨，市场波动明显，成交寥寥，参与者观望居多。至周五，上海电解铜现货对当月合约报升水 180-升水 230 元/吨，均价升水 205 元/吨，交投活跃性有所下降，成交量萎缩明显，社会库存持续大幅出库，进口铜难见流入，升贴水难见明显下调。

库存：截至 11 月 20 日，LME 铜库存较此前一周减少 7850 吨，COMX 库存较此前一周减少 827 吨，SHFE 库存较此前一周减少 21183 吨，全球的三大交易所库存合计 32.81 万吨，较此前一周减少 29860 吨，较去年同期下降 6.22 万吨。保税区库存报 43.68 万吨，较此前一周增加 0.28 万吨。全球交易所库存上周回落为主。

宏观方面：上周美股先涨后跌，在创出新高之后持续回落，但整体依然处于上升趋势；

原油方面，上周原油价格震荡上行，价格再次冲击前期压力位；美元方面，美元上周震荡回升，回至低位附近。整体来看，全球市场关注疫苗的最近进展，以及欧美疫情的第三次爆发。

上周国内外铜价双双录得大涨，沪铜终于突破持续多月的横盘震荡区间，伦铜同样节节攀升，价格已经接近 2018 年高点。刺激铜价上涨的直接原因来自于宏观方面，在国内公布了 10 月份超预期的经济数据以及中国签订了 RECP 协议消息之后，铜价开始出现拉升，一举突破了几个月来的压力位置。但铜价上涨的根本原因还是在于自身供需的改善，宏观面的消息更像是一把火，点燃了原本就已经蓄势待发的供需形势。在过去几个月里，我们一直维持对铜价的乐观看法，并提出了年底之前国内需求将在基建为完成任务目标的激励之下以及终端需求持续火热的共同作用下出现明显好转。目前来看，这一判断已经逐步得到验证，10 月份的基建数据和房地产数据都好于预期，下游企业开工环比提升。近期，我们也在报告中提出要关注去库进度的变化，去库进度的节奏将影响铜价上涨节奏，果然在上周铜库存去库加速，夜盘铜价直接跳空上涨。对于后市，我们认为目前无论是供需情况还是技术走势都支持铜价继续向上一个台阶，我们也建议投资者把握年前铜价上涨机会。同时要继续密切关注去库进度，本轮上涨依然不是一帆风顺，更多是曲折前进。

### 三、行业要闻

1. 全球大型铜和白银生产商波兰 KGHM 周四表示，员工中出现了新冠病毒确诊病例，一些矿山或冶炼厂因此面临关闭的风险，但是总体的生产仍在继续。

2. 据赞比亚矿业部长表示，赞比亚 1-9 月铜产量为 646111 吨，同比增 9.45%，去年同期为 590321 吨，主因矿石产量的提升。

同时，他表示，尽管部分债务出现违约，但并没有出售矿业公司股份的计划，也不认为债券持有者会占有该国的矿业资产，此外，他希望能与债券持有者实现双赢。

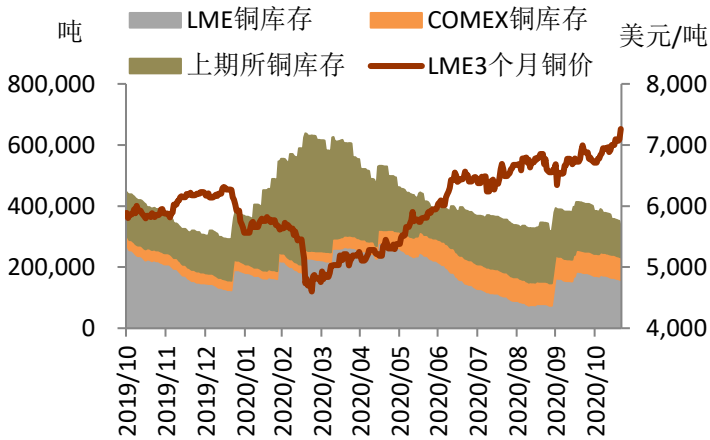
3. 秘鲁矿业工程师研究所所长 Victor Gobitz 表示，矿山已经采取保持社交距离措施来确保工人的安全，现在他们正致力于保护利润，而不仅仅是提高产量。“要恢复到去年的水平还需要一些时日，” Gobitz 周二通过电话采访表示，并称一些运作难以在明年前开工。“首要任务不是增加产量，而是要在财务上变得更加稳健。”

4. 据中国地震台网正式测定，北京 11 月 22 日 8 时 54 分（当地时间 11 月 21 日 19 时 54 分）在智利中部沿岸近海发生 6.1 级地震，震源深度 10 千米，震中位于南纬 34.55 度，西经 73.16 度。

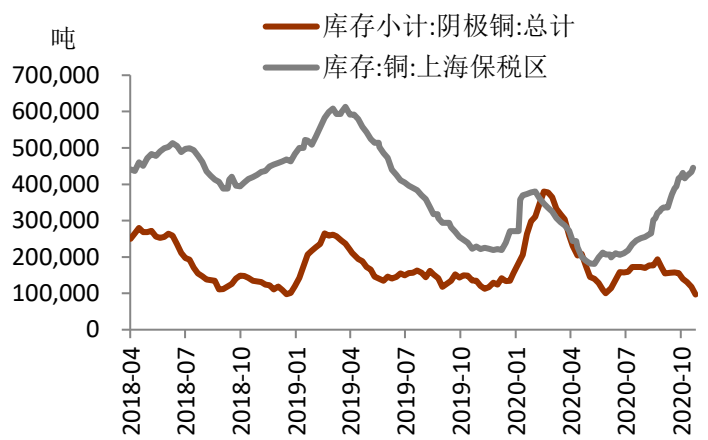
5. 国际铜期货在上海期货交易所子公司上海国际能源交易中心正式挂牌交易。上期所总经理王凤海主持上市仪式，中国证监会期货监管部主任罗红生宣读批复文件，中国证监会副主席方星海、上海市政府副秘书长陈鸣波、中国有色金属工业协会党委书记葛红林、国际铜业研究组织秘书长 Paul White、江西铜业股份有限公司副总经理陈羽年和上期所理事长、上海期货交易所理事长/上海国际能源交易中心董事长姜岩发表致辞。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

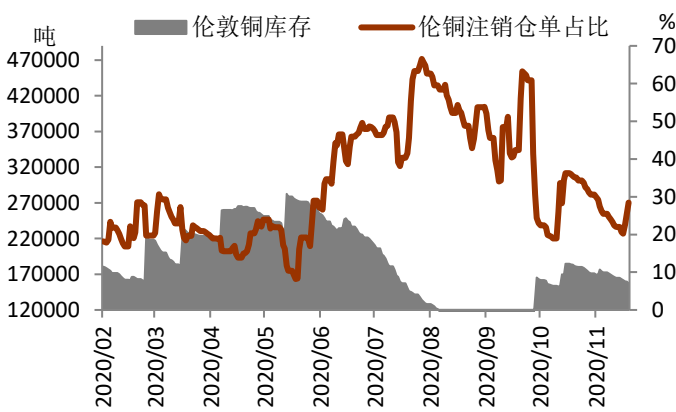


图表 2 上海交易所和保税区库存

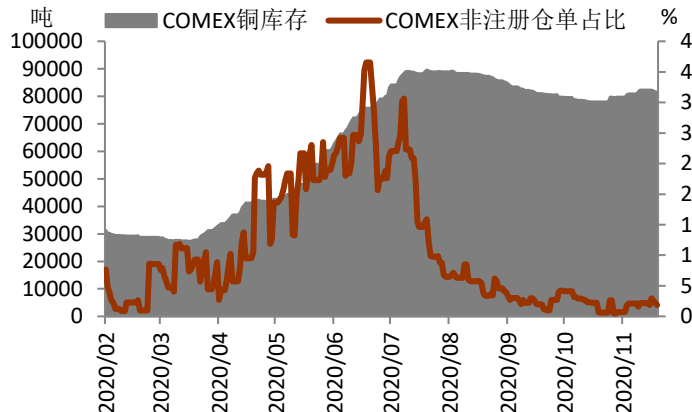


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单

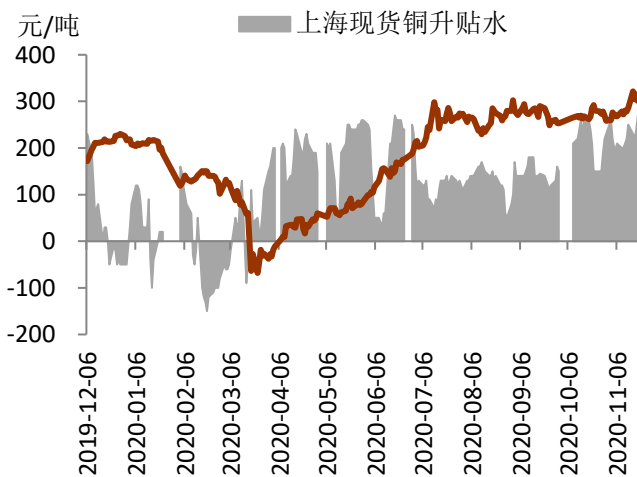


图表 4 COMEX 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势

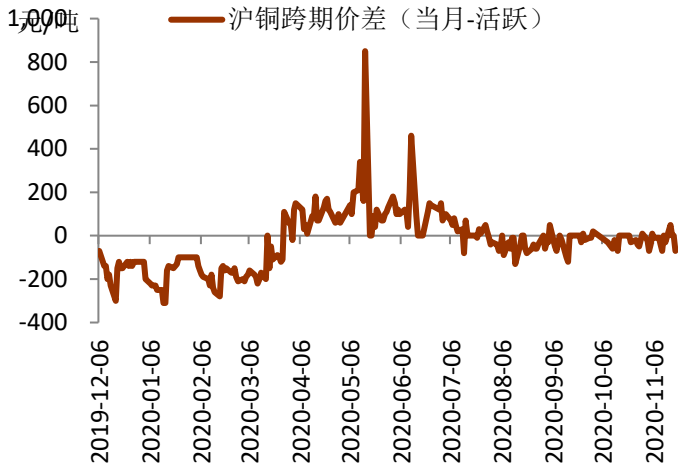


图表 6 精废铜价差走势

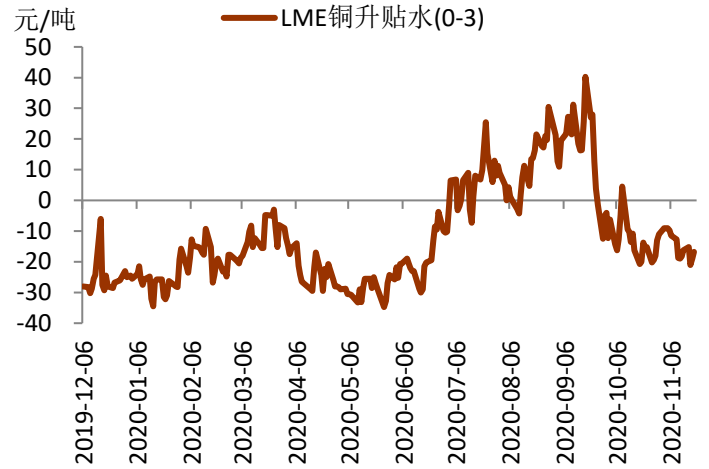


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

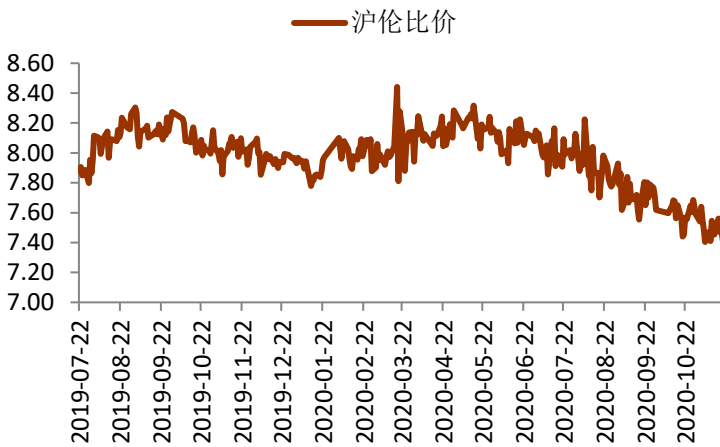


图表 8 LME 铜升贴水走势

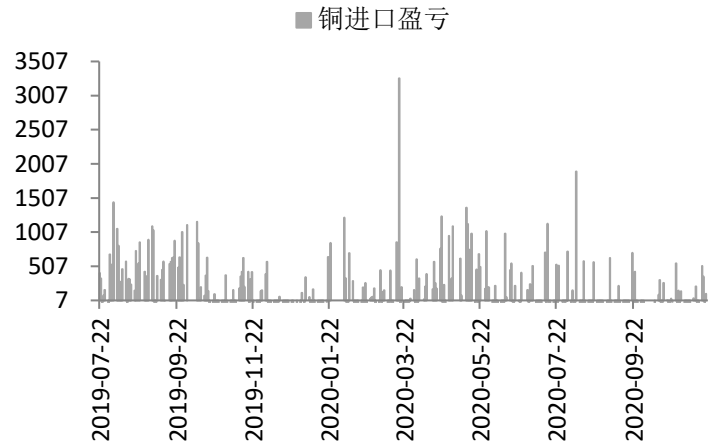


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

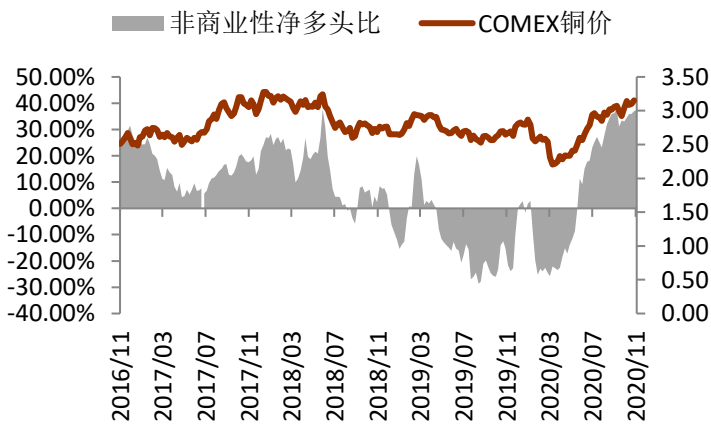


图表 10 铜进口盈亏走势



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。