

2020年11月30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	雄关漫漫真如铁，而今迈步从头越	中期展望				
铜	<p>上周国内外铜价延续此前上涨趋势，双双突破了2018年的高点，创出了近7年来的新高。自国内铜价在突破持续数月的震荡区间之后，价格上涨幅度已经超过6%，若从11月初的见底开始算起，本轮铜价涨幅则已经超过11%。短期之内铜价出现如此巨大的涨幅，是否已经透支基本面的支撑，对此我们并不这么认为。在过去的几个月时间里，我们不断提及年底之前铜价存在再次上涨的潜力，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，这些判断已经开始兑现并作用于铜价。国内铜的库存已经低于10万吨，创出了多年来的新低，这是国内消费好转的最直接证据，也是近期铜价开始启动的直接原因。根据我们的测算，国内铜的去库进程还将至少持续至12月中旬。在最新公布的10月份进口数据中，我们看到无论是铜矿、精炼铜还是废铜的进口数据环比都出现下降，如果未来这一趋势得到延续的话，我们观察到的库存可能还将进一步下降。这无疑将有利于铜价的进一步上涨。对于后市，目前铜价已经突破了2018年的高点，这是属于铜价牛市的重要一步，但不会是最后一步，我们认为年底之前铜价仍有足够的向上动力和空间，同时也要继续密切关注去库进程。</p>	中长期偏多				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议:</td> <td>建议尝试多单</td> </tr> <tr> <td>风险因素:</td> <td>全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期</td> </tr> </table>	操作建议:	建议尝试多单	风险因素:	全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期	
操作建议:	建议尝试多单					
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	11/20	11/27	涨跌	单位
SHFE 铜	53520	56120	+2600	元/吨
LME 铜	7261	7506	+245	美元/吨
沪伦比值	7.37	7.48	+0.11	
上海库存	96766	92912	-3854	吨
LME 库存	157350	150775	-6575	吨
保税库存	44.9	44.05	-0.85	万吨
现货升水	280	220	-60	元/吨
精废价差	1349	1616	+267	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了此前上涨走势，不断创出新高。周初跳空高开，挑战 54000 元/吨整数关口，虽然周一并未站稳，但周二铜价就再次创出新高，周三小幅调整之后，周四周五接连站上 55000 元/吨和 56000 元/吨的整数关口，价格也突破了 2018 年 1 月的高点，创出了近 7 年的新高，最终收于 56120 元/吨，较此前一周上涨 2600 元，涨幅 4.86%。伦铜上周走势同样上涨为主，在周一小幅调整之后，周二至周五每个交易日都在上涨，伦铜价格同样突破了 2018 年 6 月的高点，创造了近 7 年的新高，最终收于 7505.5 美元/吨，较此前一周上涨 244.5 美元，涨幅 3.37%。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落，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 160-升水 200 元/吨，均价升水 180 元/吨，受到盘面高企影响，升贴水初现调降之势，库存数据去库明显，一定程度上给予升贴水一定支撑，部分持货商仍有明显挺价情绪。至周五，上海电解铜现货对当月合约报升水 140-升水 170 元/吨，均价升水 155 元/吨，市场逐渐进入月末结算状态，市场活跃度逐渐下降，持货商换现意愿不强，升贴水较为坚挺。

库存：截至 11 月 30 日，LME 铜库存较此前一周减少 6575 吨，COMX 库存较此前一周持平，SHFE 库存较此前一周减少 3854 吨，全球的三大交易所库存合计 31.77 万吨，较此前一周减少 10429 吨，较去年同期下降 4.75 万吨。保税区库存报 44.05 万吨，较此前一周减少 0.85 万吨。全球交易所库存上周回落为主。

宏观方面：上周美股上涨为主，道指创出历史新高，整体依然处于上升趋势；原油方面，上周原油价格震荡上行，价格创出多个月新高；美元方面，美元上周震荡回落，创出新低。整体来看，全球市场关注疫苗的最近进展，以及欧美疫情的再次爆发。

上周国内外铜价延续此前上涨趋势，双双突破了 2018 年的高点，创出了近 7 年来的新高。自国内铜价在突破持续数月的震荡区间之后，价格上涨幅度已经超过 6%，若从 11 月初的见底开始算起，本轮铜价涨幅则已经超过 11%。短期之内铜价出现如此巨大的涨幅，是否已经透支基本面的支撑，对此我们并不这么认为。在过去的几个月时间里，我们不断提及年底之前铜价存在再次上涨的潜力，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，这些判断已经开始兑现并作用于铜价。国内铜的库存已经低于 10 万吨，创出了多年来的新低，这是国内消费好转的最直接证据，也是近期铜价开始启动的直接原因。根据我们的测算，国内铜的去库进程还将至少持续至 12 月中旬。在最新公布的 10 月份进口数据中，我们看到无论是铜矿、精炼铜还是废铜的进口数据环比都出现下降，如果未来这一趋势得到延续的话，我们观察到的库存可能还将进一步下降。这无疑将有利于铜价的进一步上涨。对于后市，目前铜价已经突破了 2018 年的高点，这是属于铜价牛市的重要一步，但不会是最后一步，我们认为年底之前铜价仍有足够的向上动力和空间，同时也要继续密切关注去库进程。

三、行业要闻

1. 西部矿业在互动平台表示，玉龙铜矿已于 11 月 18 日带料试车，预计年产铜精矿 13 万吨。

此前有报道称，玉龙铜矿二期项目达产后将增加西部矿业约 10 万吨铜精矿产能。玉龙铜矿保有储量达 572 万吨，位居全国第三，远景储量超 1000 万吨，品位达 0.68%。玉龙铜矿经过多年孵育，基础设施及技术逐步成熟，二期项目将于年内进入调试阶段，2022 年满产。满产后玉龙铜矿年处理量将由 230 万吨上升至 1989 万吨，我们测算二期项目将增加铜精矿产能约 10 万吨，增厚公司归母净利润约 10 亿元。

2. 伦敦金属交易所(LME)表示，由于新冠疫情大流行，将不会上调明年的交易和清算费用，但将增加一些其他费用。

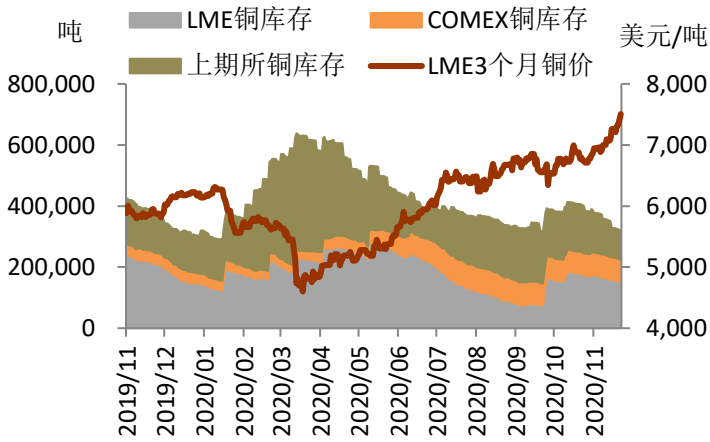
该交易所是世界上历史最悠久、规模最大的基本金属交易市场，2020 年提高了交易和清算费用 8%，为五年来首次上调。

3. 据 BNAmericas 网站报道，智利铜业委员会（Cochilco）担忧，如果新建项目和矿山扩建计划不能如期推进，该国铜矿生产将面临严峻挑战。

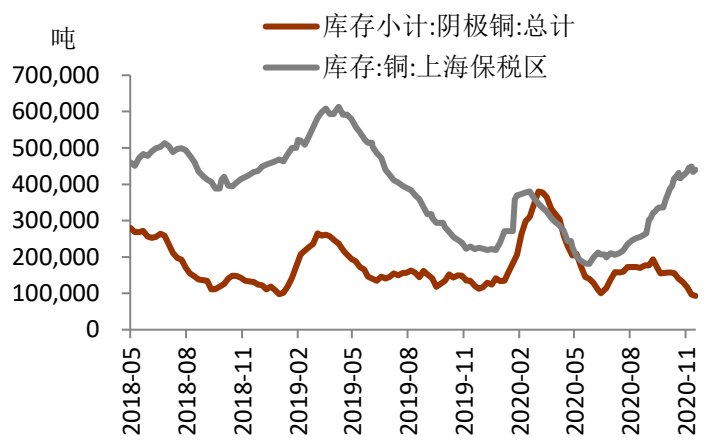
当地时间 19 日，Cochilco 研究和公共政策部主任豪尔赫·坎塔洛普茨(Jorge Cantallopts)表示，“智利目前有大量项目，足以将铜年产量提高到 600 万吨以上，甚至达到 700 万吨。这只是潜力，问题是怎样才能实现这个目标”。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

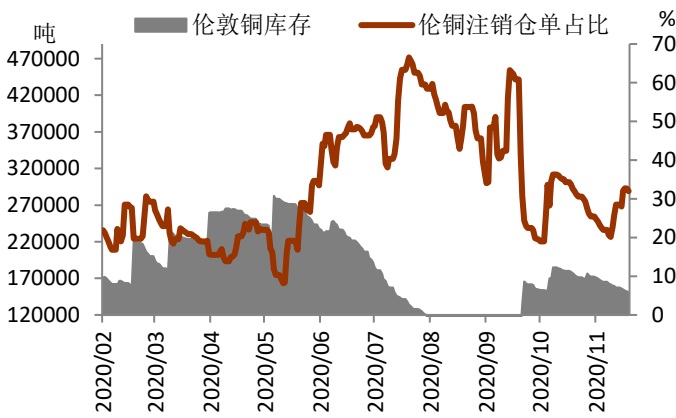


图表 2 上海交易所和保税区库存

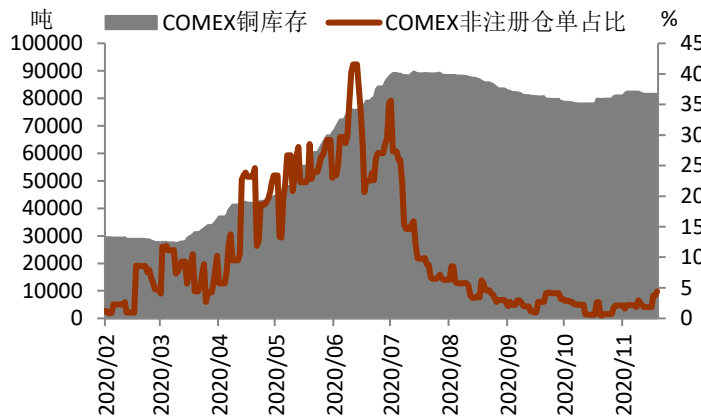


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单

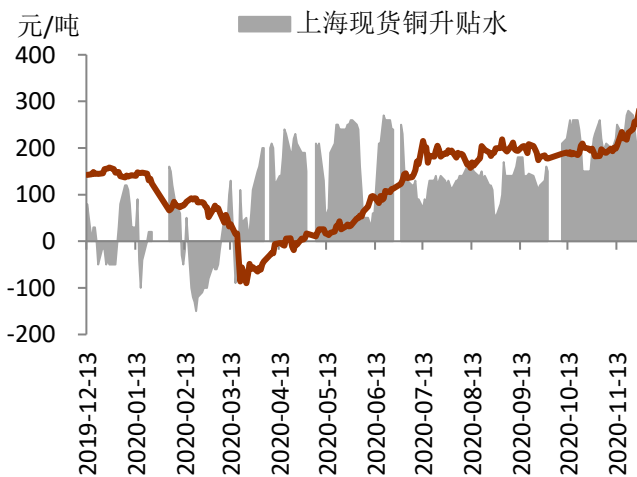


图表 4 COMEX 库存

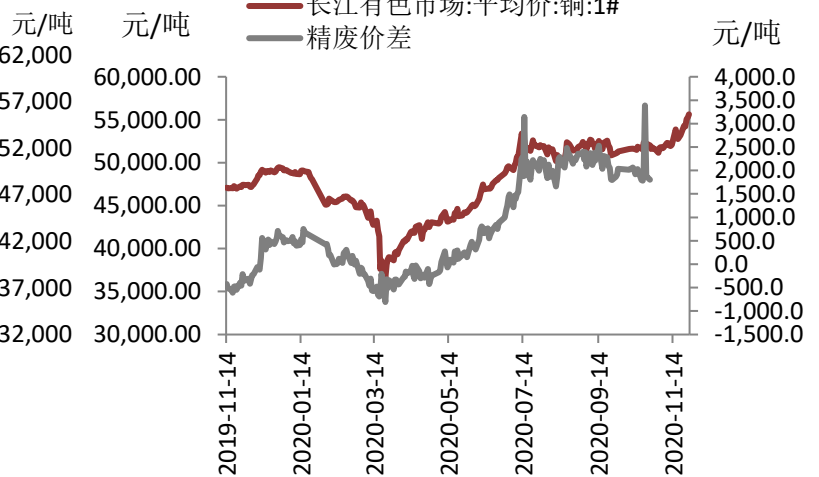


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势



图表 6 精废铜价差走势

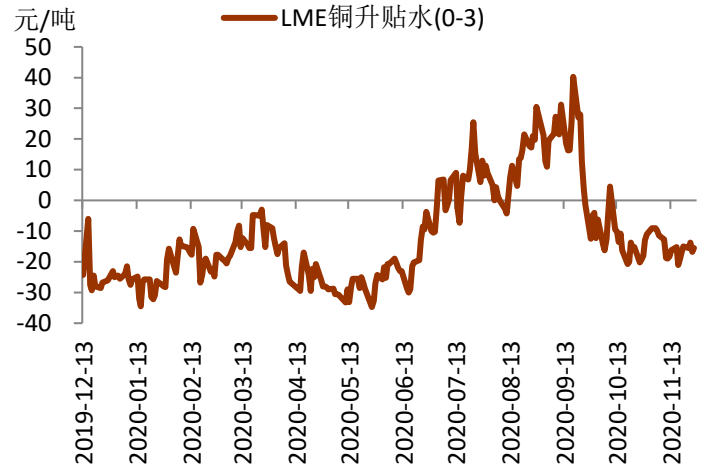


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

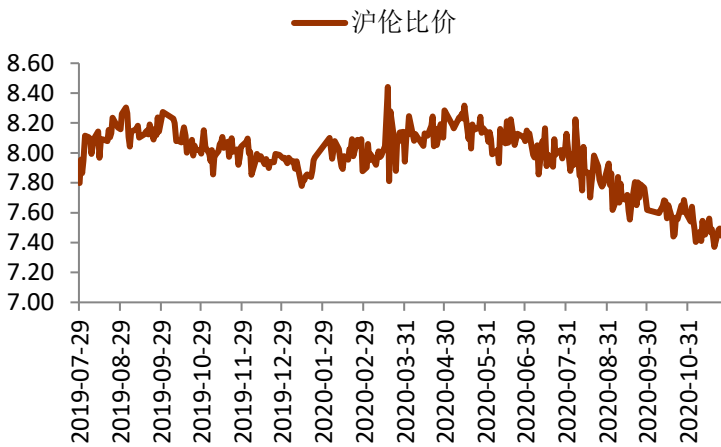


图表 8 LME 铜升贴水走势

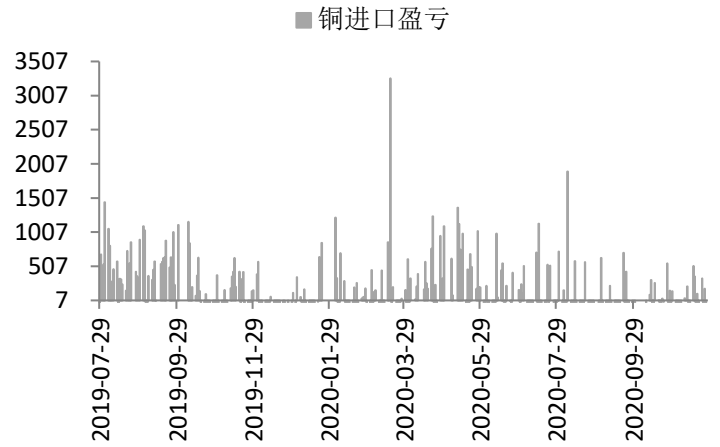


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

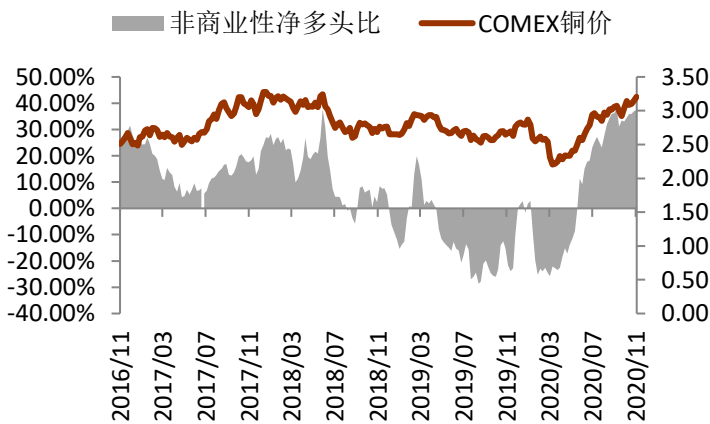


图表 10 铜进口盈亏走势



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。