

2020年12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	铜价向好趋势不变，上涨节奏再次换挡	中期展望	
铜	<p>                     上周国内外铜价走势都出现了较大波动，在周中大幅上涨，创下多年新高之后，盘中快速回落，最终仅录得小幅上涨。铜价在高位的剧烈波动，虽然整体走势仍处于上涨趋势之中，但也意味着未来走势将会更加复杂，铜价上涨节奏将再次换挡。整体而言，我们看涨的铜价的整体思路依然没有变化，10月初我们提出看好年底铜价上涨的主要理由在于消费的回暖，看好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。目前来看这一趋势没有改变，根据最新的调研情况来看，11月漆包线开工率为79.05%，环比增加1.1%，比预期的78.54%高0.51%；11月份铜板带箔企业整体开工率为83.36%，同比上升12.59个百分点，环比上升5.39个百分点；11月铜管企业开工率大幅上抬，主因终端空调行业向好趋势延续，带动铜管需求增长明显。在消费向好带动下，上周国内库存再次大幅回落，交易所库存降至9万吨以下，再创新低。这些都在印证铜价涨势的支撑尚在。但是我们认为铜价上涨的节奏未来会发生变化，首先是其他商品市场的涨价潮发生变化，市场进入强监管状态，波动更加难以捉摸；其次是市场预期已经被大幅抬高，市场资金博弈将更加激烈。总体而言，我们继续坚定看好铜价，看好铜价涨势延续至明年年初，但是上涨节奏发生变化，盘中波动更加剧烈，不宜急切追涨。                 </p>		中长期偏多
	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	12/4	12/11	涨跌	单位
SHFE 铜	57450	57830	+380	元/吨
LME 铜	7758	7769	+11	美元/吨
沪伦比值	7.41	7.44	+0.03	
上海库存	97783	82092	-15691	吨
LME 库存	149675	146325	-3350	吨
保税库存	43.6	43.4	-0.2	万吨
现货升水	200	120	-80	元/吨
精废价差	1412	1284	-128	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，在创出新高之后出现回落。周初，铜价延续此前横盘走势，基本维持在 56500-58000 元/吨区间内盘整；进入下半周之后，铜价开始逐步走高，连续收出阳线，特别是周五一度大幅上涨，突破了此前压力位，最高至 59210 元/吨，再次创出新高，但是盘中在商品整体回落情况下，铜价也出现跳水，盘中回调接近 2000 点，价格重返此前震荡区间，最终收于 57830 元/吨，较此前一周上涨 380 元，涨幅 0.66%。伦铜上周走势同样先扬后抑，周中走势大幅波动，在创下 7973.5 美元/吨的高点之后大幅回落，最终收于 7768.5 美元/吨，较此前一周上涨 10.5 美元，涨幅 0.14%。整体来看，国内外铜价在高位都出现了大幅波动，虽然依然保持上涨趋势，但是预计后市走势将更加复杂。

现货方面：上周现货市场升水小幅回落，但临近交割，库存处于低位，现货依然谨慎贴水。周初，上海电解铜现货对当月合约报升水 70-升水 110 元/吨，均价升水 90 元/吨，市场货源增多，报盘数量明显多于买盘，下游买兴不旺，整体成交清淡僵持。至周五，上海电解铜现货对当月合约报升水 20-升水 70 元/吨，均价升水 45 元/吨，急涨急跌令参与者驻足观望。大量贸易商仅少量参与长单交易，但因交割在即，库存也仍处于低位，故现货持货商在报价上依然会谨慎贴水。

库存：截至 12 月 11 日，LME 铜库存较此前一周减少 3350 吨，COMX 库存较此前一周减少 688 吨，SHFE 库存较此前一周减少 15691 吨，全球的三大交易所库存合计 30.07 万吨，较此前一周减少 1.97 万吨，较去年同期下降 2.47 万吨。保税区库存报 43.4 万吨，较此前一周减少 0.2 万吨。全球交易所库存上周出现回落，整体依然处于低位。

宏观方面：上周美股震荡为主，道指在创历史新高之后有所回落，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，美元上周震荡回升，但整体依然处于跌势。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。

上周国内外铜价走势都出现了较大波动，在周中大幅上涨，创下多年新高之后，盘中快速回落，最终仅录得小幅上涨。铜价在高位的剧烈波动，虽然整体走势仍处于上涨趋势之中，但也意味着未来走势将会更加复杂，铜价上涨节奏将再次换挡。整体而言，我们看涨的铜价的整体思路依然没有变化，10月初我们提出看好年底铜价上涨的主要理由在于消费的回暖，看好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。目前来看这一趋势没有改变，根据最新的调研情况来看，11月漆包线开工率为79.05%，环比增加1.1%，比预期的78.54%高0.51%；11月份铜板带箔企业整体开工率为83.36%，同比上升12.59个百分点，环比上升5.39个百分点；11月铜管企业开工率大幅上抬，主因终端空调行业向好趋势延续，带动铜管需求增长明显。在消费向好带动之下，上周国内库存再次大幅回落，交易所库存降至9万吨以下，再创新低。这些都在印证铜价涨势的支撑尚在。但是我们认为铜价上涨的节奏未来会发生变化，首先是其他商品市场的涨价潮发生变化，市场进入强监管状态，波动更加难以捉摸；其次是市场预期已经被大幅抬高，市场资金博弈将更加激烈。总体而言，我们继续坚定看好铜价，看好铜价涨势延续至明年年初，但是上涨节奏发生变化，盘中波动更加剧烈，不宜急切追涨。

### 三、行业要闻

1. 11月铜管企业开工率大幅上抬，主因终端空调行业向好趋势延续，带动铜管需求增长明显。尤其是空调出口订单激增。在终端空调行业冷年发力的带动下，铜管行业开工在12月预计继续增长。

2. 11月份铜板带箔企业整体开工率为83.36%，同比上升12.59个百分点，环比上升5.39个百分点。预计12月铜板带箔开工率83.92%，环比上升0.56个百分点，同比上升15.93个百分点。

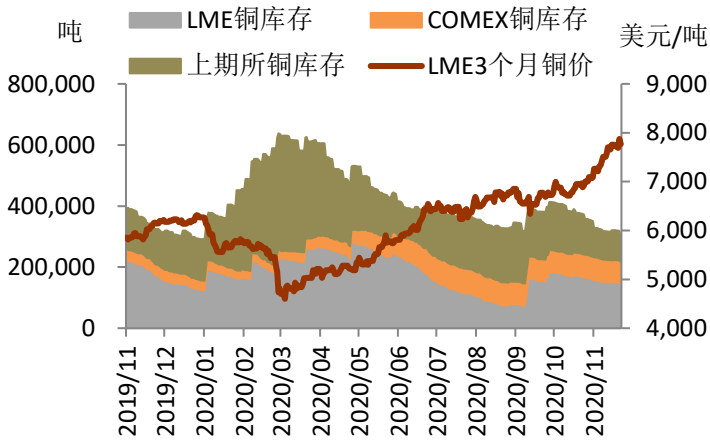
预计12月铜板带箔开工率83.92%，环比上升0.56个百分点，同比上升15.93个百分点。根据调研企业反馈，目前手上订单积压较多，预计12月开工率将保持高位。

3. 11月漆包线开工率为79.05%，环比增加1.1%，比预期的78.54%高0.51%。其中大型企业的开工率为78.67%环比增加0.17%；中型企业增加3.02%至80.97%，小型企业下跌1.03%至60.52%。

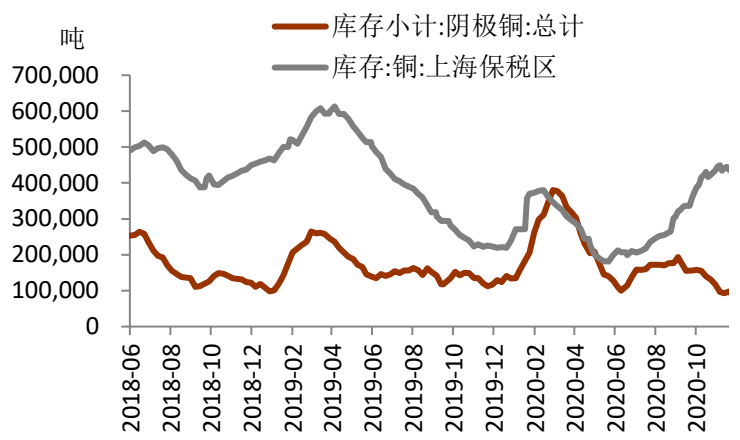
12月不少河南的企业因环保问题已经停产将近半个月，即便后期复产也只能恢复到正常水平的7成。再加上上文提到的几个不利影响，综合来看，我们预计12月漆包线行业开工率为77.32%，环比下降1.73%，不管大中小型企业的开工率均出现回落。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

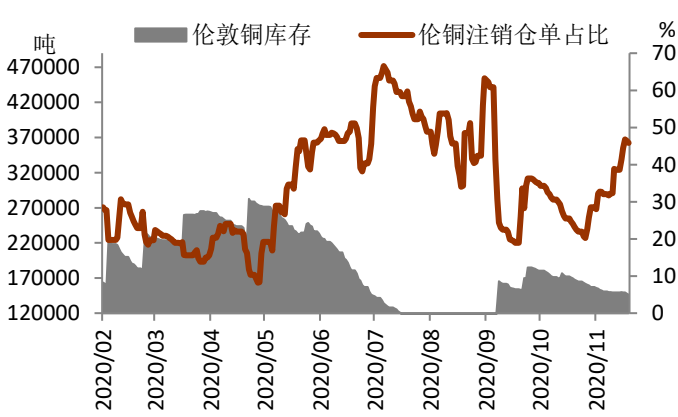


图表 2 上海交易所和保税区库存

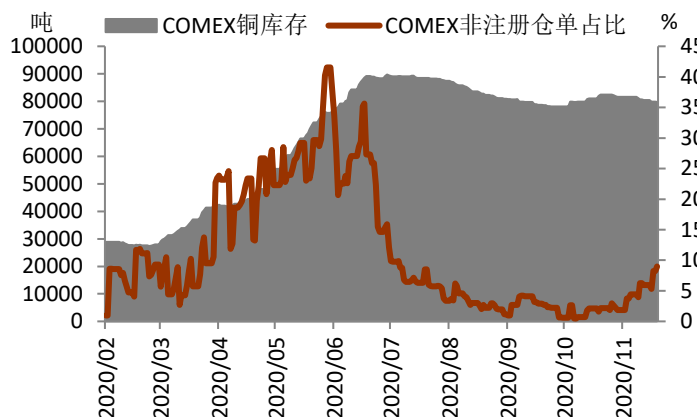


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单

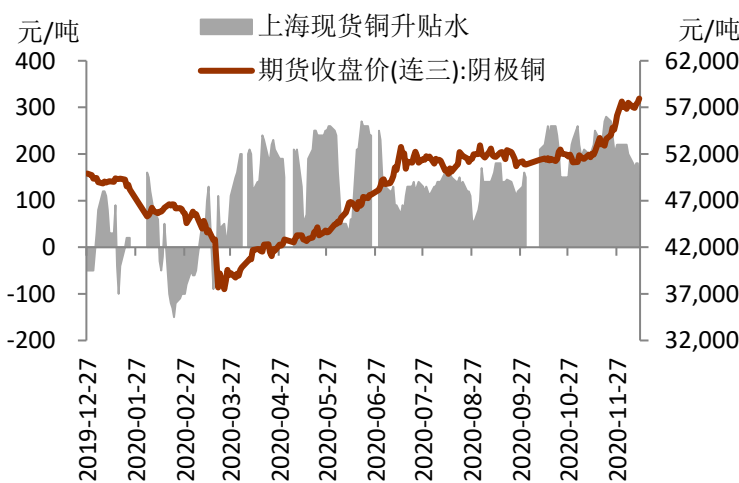


图表 4 COMEX 库存

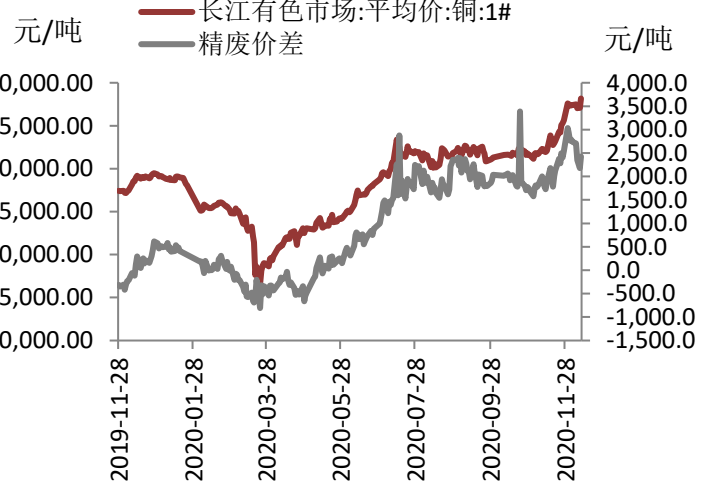


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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

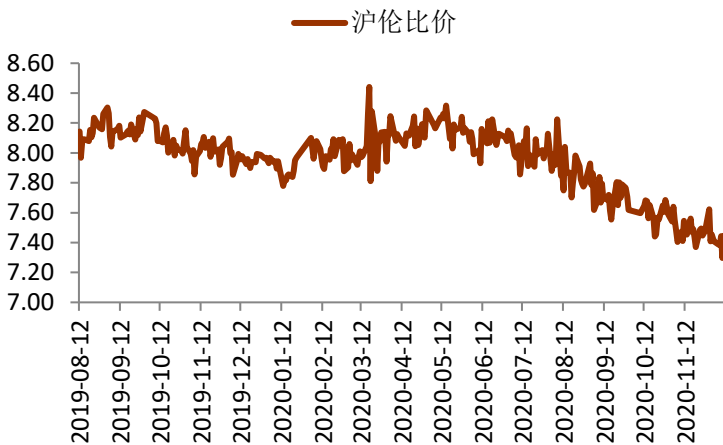


图表 8 LME 铜升贴水走势

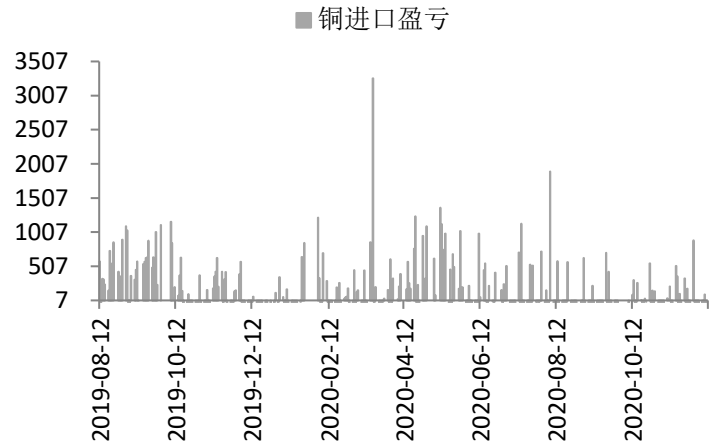


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

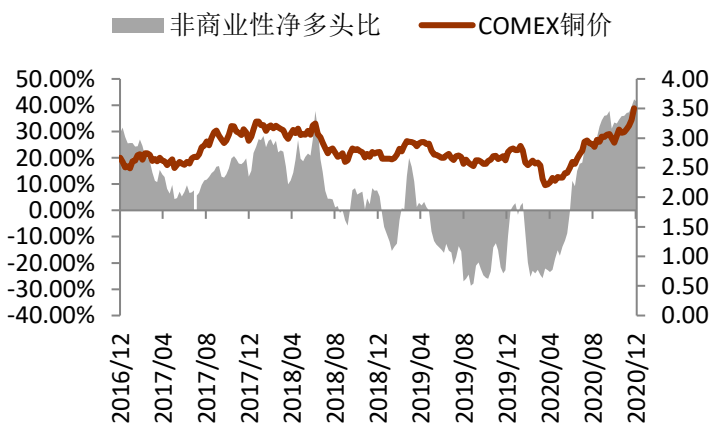


图表 10 铜进口盈亏走势



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。