

2020年12月21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	铜价再创新高，未来上涨仍有空间	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价走势延续了此前的上涨趋势，价格继续上涨，并创出了新高。尽管此前国内铜价出现冲高回落的走势，但是沪铜价格仅在上半周有所休息，下半周就再次上涨，价格已经接近6万关口。刺激铜价上涨的因素还是来自于宽松的宏观环境以及不断增长的消费。美联储在最新的议息会议之后发布讲话，态度继续鸽派，未来宽松政策将延续，也将继续支撑铜价走势。而上周国内发布的11月经济数据显示，国内无论是基建还是房地产数据都继续超出预期，显示了需求端良好的增长态势，特别是房地产竣工数据连续2个月出现增长，有利于地产后周期的有色需求。而上周我们从库存数据也可以看出这一趋势，上周国内库存继续下降，交易所库存已经仅余7万多吨，再次创下新低，伦敦LME库存也是出现了大幅回落，都从微观角度体现了需求端的复苏势头，这也将继续支撑铜价稳步上涨。但美中不足的是，我们看到了上周换月之后，国内铜现货贴水大幅扩大，下游开始出现畏高情绪，这对于铜价涨势有所不利。而我们认为，随着铜价在高位继续回升，下游需求不见回落，最终现货市场还将继续跟上。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
	<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	12/18	12/11	涨跌	单位
SHFE 铜	59360	57830	+1460	元/吨
LME 铜	7996	7769	+227	美元/吨
沪伦比值	7.41	7.44	-0.03	
上海库存	74222	82092	-7870	吨
LME 库存	123400	146325	-22925	吨
保税库存	43.9	43.4	+0.5	万吨
现货升水	30	120	-90	元/吨
精废价差	2283	1947	+336	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

上周国内铜价走势震荡上涨，再创新高。上半周铜价在此前冲高回落的影响之下，走势以横盘震荡为主，主要在 58000 元/吨关口之下盘整；进入下半周铜价走势开始上涨，在周四和周五分别突破了 58000 元/吨和 59000 元/吨的整数关口，价格也再次创出新高，目前距离 6 万整数关口仅一步之遥，最终收于 59360 元/吨，较此前一周上涨 1460 元，涨幅 2.52%。伦铜上周走势同样延续了此前的上涨趋势，特别是下半周涨势更进一步，伦铜一度站上 8000 美元/吨的整数关口，但周五尾盘有所回落，最终收于 7995.5 美元/吨，较此前一周上涨 227 美元，涨幅 2.92%。整体来看，国内外铜价上周继续上涨，创出新高，依然处于上涨趋势之中。

现货方面：上周现货市场升水大幅回落，在交割之后，贴水继续扩大，但市场依然冷清。周初，上海电解铜现货对当月合约报贴水 20-升水 60 元/吨，均价升水 20 元/吨，下跌 25 元/吨，临近交割，隔月价差波动大 现货转贴水，市场观望依旧。至周五，上海电解铜现货对当月合约报贴水 190-贴水 130 元/吨，均价贴水 160 元/吨，下跌 55 元/吨，铜价刷新高，但市场畏高驻足，贴水扩至近 200 元/吨，也难吸引买盘。

库存：截至 12 月 18 日，LME 铜库存较此前一周减少 22925 吨，COMX 库存较此前一周减少 1205 吨，SHFE 库存较此前一周减少 7870 吨，全球的三大交易所库存合计 26.87 万吨，较此前一周减少 3.20 万吨，较去年同期下降 5.1 万吨。保税区库存报 43.9 万吨，较此前一周增加 0.5 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：上周美股震荡上涨，道指再次创出历史新高，整体依然处于上升趋势；原油

方面，上周原油价格连续上涨，价格创出多个月新高；美元方面，美元上周大幅回落，在跌破 90 关口之后出现回升，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延续了此前的上涨趋势，价格继续上涨，并创出了新高。尽管此前国内铜价出现冲高回落的走势，但是沪铜价格仅在上半周有所休息，下半周就再次上涨，价格已经接近 6 万关口。刺激铜价上涨的因素还是来自于宽松的宏观环境以及不断增长的消费。美联储在最新的议息会议之后发布讲话，态度继续鸽派，未来宽松政策将延续，也将继续支撑铜价走势。而上周国内发布的 11 月经济数据显示，国内无论是基建还是房地产数据都继续超出预期，显示了需求端良好的增长态势，特别是房地产竣工数据连续 2 个月出现增长，有利于地产后周期的有色需求。而上周我们从库存数据也可以看出这一趋势，上周国内库存继续下降，交易所库存已经仅余 7 万多吨，再次创下新低，伦敦 LME 库存也是出现了大幅回落，都从微观角度体现了需求端的复苏势头，这也将继续支撑铜价稳步上涨。但美中不足的是，我们看到了上周换月之后，国内铜现货贴水大幅扩大，下游开始出现畏高情绪，这对于铜价涨势有所不利。而我们认为，随着铜价在高位继续回升，下游需求不见回落，最终现货市场还将继续跟上。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. 世界金属统计局(WBMS)最新公布的报告显示，2020 年 1-10 月全球铜市供应短缺 114.3 万吨，此前在 2019 年全年供应短缺 38.3 万吨。

2020 年 1-10 月全球矿山铜产量为 1,713 万吨，较去年同期下滑 0.1%。1-10 月全球精炼铜产量为 1,966 万吨，较去年同期增加 2%，中国和智利增幅显著，分别增加 75.2 万吨和 8.9 万吨。

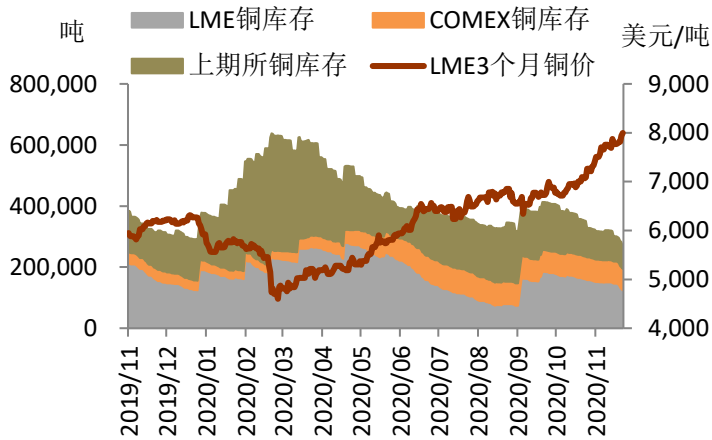
2020 年 1-10 月全球需求量为 2080 万吨，去年同期为 1,960 万吨。1-10 月中国表观需求量为 1,220 万吨，较去年同期增加 18.2%。

2. 全球矿业巨擘力拓周三表示，蒙古国奥尤陶勒盖(Oyu Tolgoi)铜金矿地下扩建项目成本为 67.50 亿美元，力拓与其控股的绿松石山资源公司(Turquoise Hill Resources)在该矿融资方面仍存在分歧。奥尤陶勒盖铜金矿项目位于蒙古南戈壁地区，是世界上已知的最大铜金矿床之一。蒙古国政府持有该项目 34%的股份，力拓控股的绿松石山公司持有其余股份。

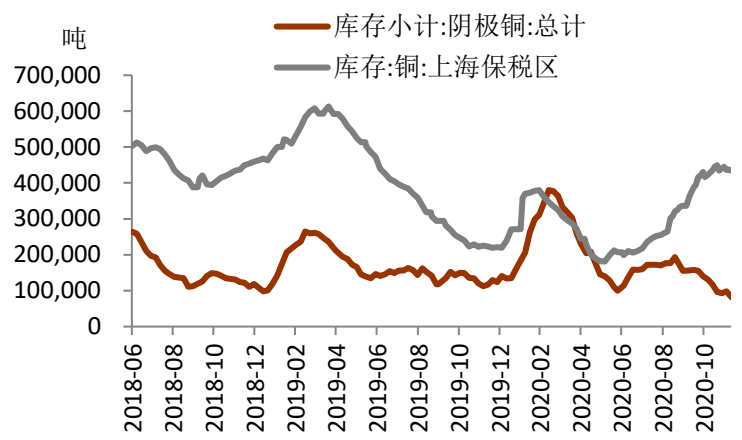
由于蒙古国寻求更有利的交易，该项目被搁置，且由于该项目地质条件难度较大，令成本急剧上升，力拓与绿松石山在扩建项目的资金问题上陷入争吵。力拓周三表示，融资方面的进展“有限”，并重申它“仍然认为所有股东都应按比例”对该矿开发作出贡献。力拓表示，地下区域第一阶段扩建将在 2022 年 10 月前实现可持续生产。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

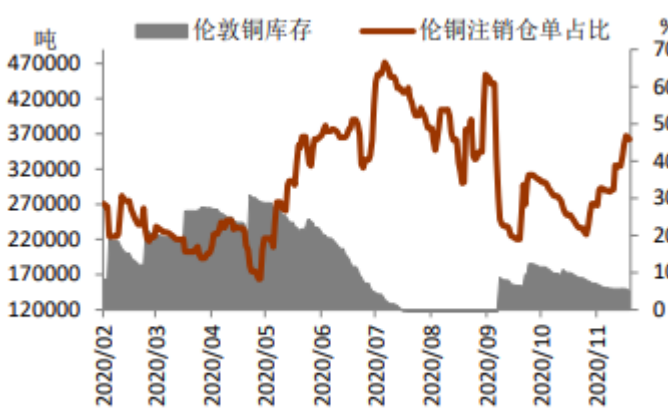


图表 2 上海交易所和保税区库存

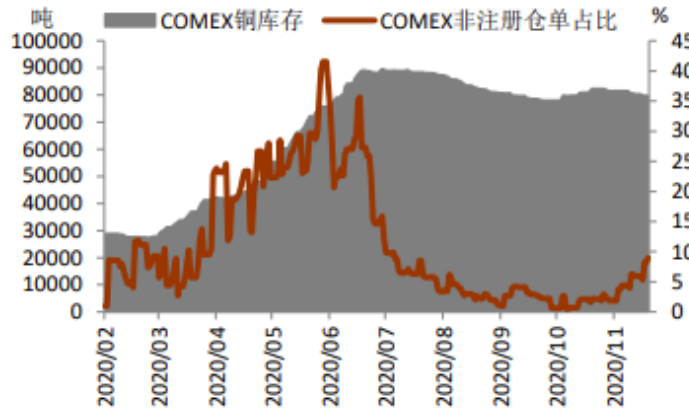


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单



图表 4 COMEX 库存

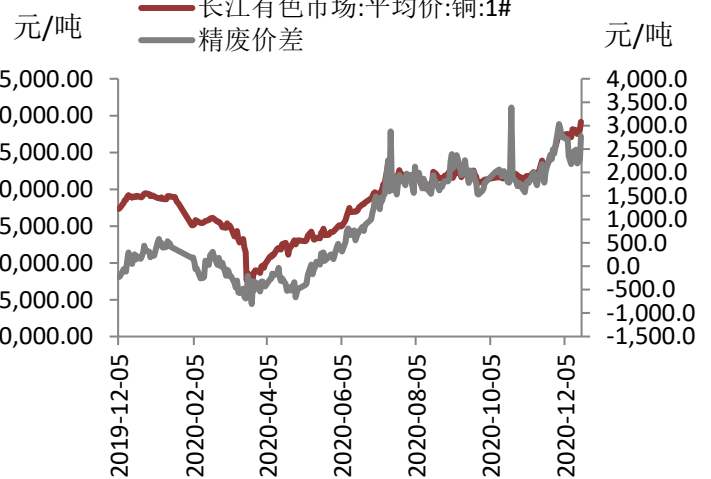


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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

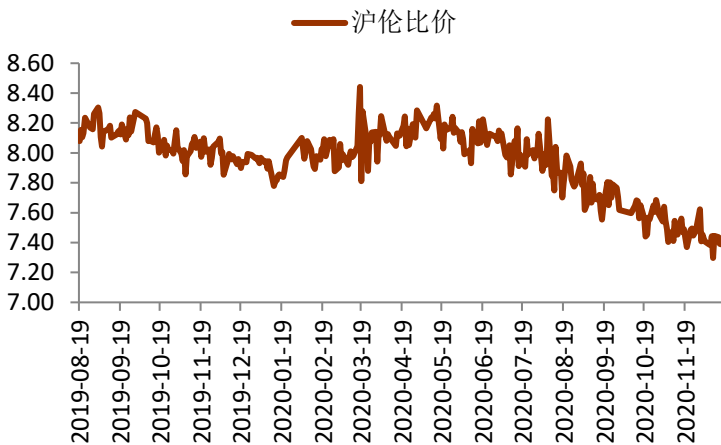


图表 8 LME 铜升贴水走势

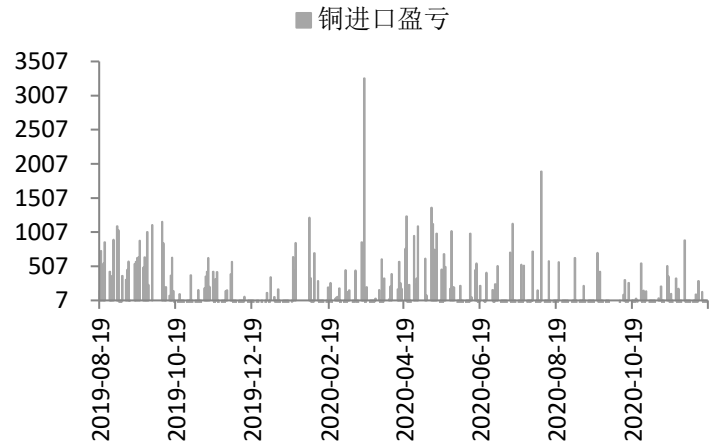


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

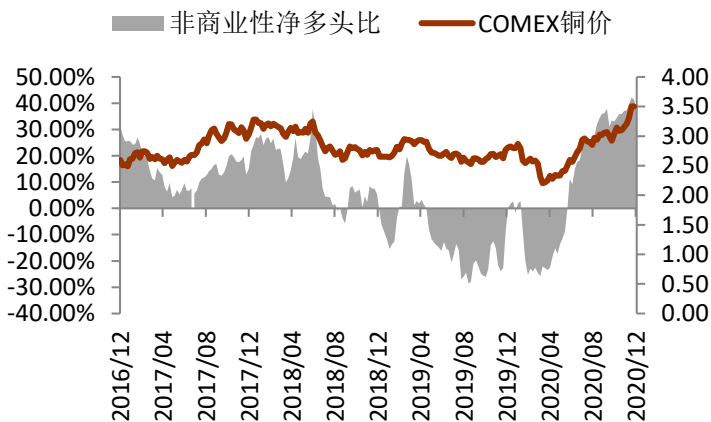


图表 10 铜进口盈亏走势



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。