

2020年12月28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	疫情仍有反复，铜价需多一分警惕	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价走势都出现了震荡回落的走势，虽然整体依然处于上升趋势中，但是国内外铜价双双在整数关口遇阻，还是引发对于后市的担忧。上周拖累铜价的主要原因在于市场对于海外疫情的担忧。此前支撑铜价的一个主要因素是市场对于明年海外经济复苏的乐观预期，但是随着英国出现了变异病毒，这引发了全球各国关注，超过100个国家与其中断航空往来，这些都可能会影响明年海外经济的复苏进程，因此铜价出现了快速下跌。虽然下半周铜价出现了企稳反弹，但我们认为当前疫情的尾部风险依然不可小视，由于圣诞假期以及临近的元旦假期，海外人口流动增加，不排除未来出现疫情反复的可能，甚至包括国内疫情在冬季都有可能增加，因此我们认为当前更需要警惕。供需方面，我们依然要重点关注国内需求情况，上周国内铜现货升水出现了较大波动，在铜价出现回落之时，市场涌入了大量的逢低买盘，一度引发升水跳涨数百元，可见终端需求依然可观。未来需要关注的是库存的变化，这是直观的体现需求的指标，上周交易所库存指标出现小幅增长，如果本周再次增加，这也意味着市场可能开始进入累库周期，这将不利于铜价的继续上行。整体来看，我们认为疫情的尾部风险正在增加，虽然需求尚在对于铜价仍有支撑，但是未来库存一旦连续增加，铜价调整概率也将大增。</p>	中长期偏多
	<p>操作建议：</p>	建议观望
	<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	12/18	12/25	涨跌	单位
SHFE 铜	59360	58560	-820	元/吨
LME 铜	7996	7831	-165	美元/吨
沪伦比值	7.41	7.42	+0.01	
上海库存	74222	75149	+927	吨
LME 库存	123400	116100	-7300	吨
保税库存	43.9	44.38	+0.48	万吨
现货升水	30	110	+80	元/吨
精废价差	2032	1975	-57	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回落，下半周走势有所企稳。周初，国内铜价一度创出 59640 元/吨的高点，接近 6 万元/吨整数关口，但是此后随着英国出现变异新冠病毒，海外疫情可能出现反复，铜价开始大幅回落，至周三最低至 57140 元/吨；进入下半周之后，铜价才开始逐步企稳回升，周四周五连续收出阳线，最终收于 58560 元/吨，较此前一周下跌 820 元，跌幅 1.38%。伦铜上周走势同样回落为主，特别是在圣诞假期到来之际，海外出现较多获利平仓，伦铜价格也未能站稳 8000 美金关口，价格连续回落，最终收于 7830.5 美元/吨，较此前一周下跌 165 美元，跌幅 2.06%。整体来看，虽然国内外铜价都出现了一定程度的回调，但依然处于上涨趋势之中。

现货方面：上周现货市场升水大幅波动，在周初贴水，周中大幅升水之后，周末基本处于平水附近。周初，上海电解铜现货对当月合约报贴水 180-贴水 140 元/吨，均价贴水 160 元/吨，现货市场持续交投清淡，市场少有买家，无奈下游采购意愿不强，成交寥寥。至周五，上海电解铜现货对当月合约报贴水 50-升水 30 元/吨，均价贴水 10 元/吨，外盘休市，外加距离年末仅一周时间，节日气氛浓重，市场参与者寥寥，基本处于关账结算阶段，市场下月票报价逐渐增多，下月票与当月票价差持续扩大于 80-100 元/吨。

库存：截至 12 月 25 日，LME 铜库存较此前一周减少 7300 吨，COMX 库存较此前一周减少 1399 吨，SHFE 库存较此前一周增加 927 吨，全球的三大交易所库存合计 26.09 万吨，较此前一周减少 0.78 万吨，较去年同期下降 4.48 万吨。保税区库存报 44.38 万吨，较此前一周增加 0.48 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：上周美股高位震荡，道指再次创出历史新高，整体依然处于上升趋势；原油方面，上周原油价格震荡回落，主要受海外疫情影响；美元方面，美元上周先涨后跌，继续在 90 关口附近盘整，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震荡回落的走势，虽然整体依然处于上升趋势中，但是国内外铜价双双在整数关口遇阻，还是引发对于后市的担忧。上周拖累铜价的主要原因在于市场对于海外疫情的担忧。此前支撑铜价的一个主要因素是市场对于明年海外经济复苏的乐观预期，但是随着英国出现了变异病毒，这引发了全球各国关注，超过 100 个国家与其中断航空往来，这些都可能会影响明年海外经济的复苏进程，因此铜价出现了快速下跌。虽然下半周铜价出现了企稳反弹，但我们认为当前疫情的尾部风险依然不可小视，由于圣诞假期以及临近的元旦假期，海外人口流动增加，不排除未来出现疫情反复的可能，甚至包括国内疫情在冬季都有可能增加，因此我们认为当前更需要警惕。供需方面，我们依然要重点关注国内需求情况，上周国内铜现货升水出现了较大波动，在铜价出现回落之时，市场涌入了大量的逢低买盘，一度引发升水跳涨数百元，可见终端需求依然可观。未来需要关注的是库存的变化，这是直观的体现需求的指标，上周交易所库存指标出现小幅增长，如果本周再次增加，这也意味着市场可能开始进入累库周期，这将不利于铜价的继续上行。整体来看，我们认为疫情的尾部风险正在增加，虽然需求尚在对于铜价仍有支撑，但是未来库存一旦连续增加，铜价调整概率也将大增。

### 三、行业要闻

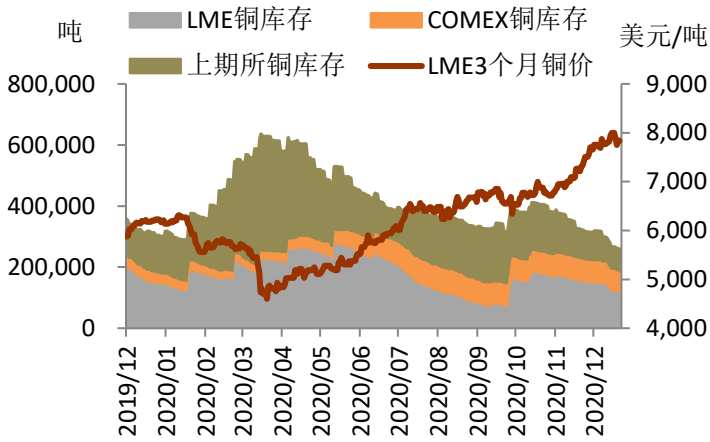
1. CSPT 小组昨日上午于上海召开了小组季度会议，并敲定明年一季度的 TC/RC 地板价为 53 美元/吨及 5.3 美分/磅，较 2020 年四季度地板价下降了 5 美元/吨及 0.5 美分/磅。

2. 中国五矿集团旗下五矿资源有限公司(“MMG”)四在一份报告中称，由于当地居民封锁一条道路进行抗议活动已经持续逾两周，该公司旗下秘鲁 Las Bambas 铜矿生产受到影响。该公司称，示威活动和当地民众的道路封锁行为导致其矿物运输暂时受阻，这令其不得不宣布部分合同的履行遭遇不可抗力。

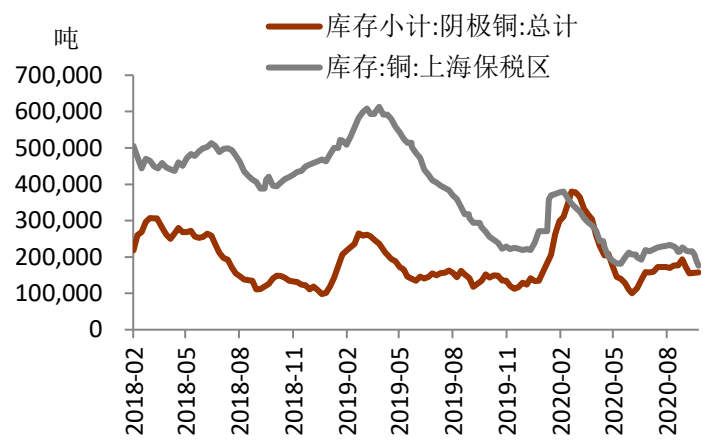
3. 瑞士信贷 (Credit Suisse) 周三在一份报告中称，预计铜价非常有可能在每吨 8000 美元附近稍事休整，但长期前景依然看好。“LME 铜价目标在每吨 7254/7348 美元且已经位于自 2011 年以来跌势的 61.8%回撤位，市场心理关口在每吨 8000/28 美元。”周度图表上看，RSI 指数显示市场已经处于超买状态，这意味着铜价可能会出现一些攀升。“在明确突破每吨 8000 美元之前，市场需要出现一些回撤，然后才会指向每吨 8346 美元和 8895 美元。”

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

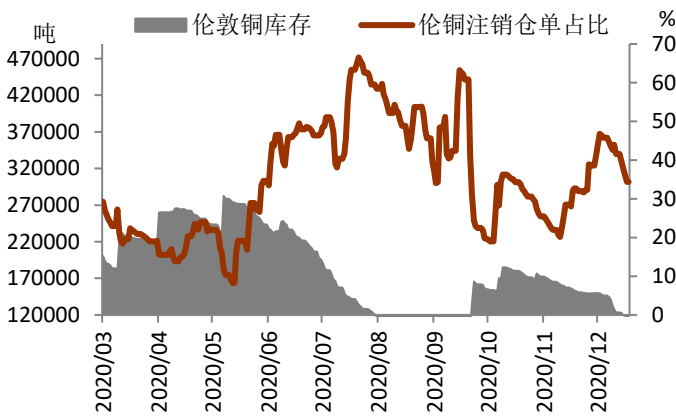


图表 2 上海交易所和保税区库存

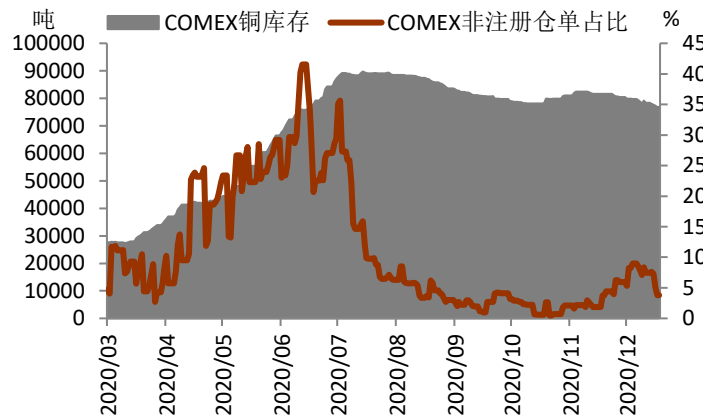


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单

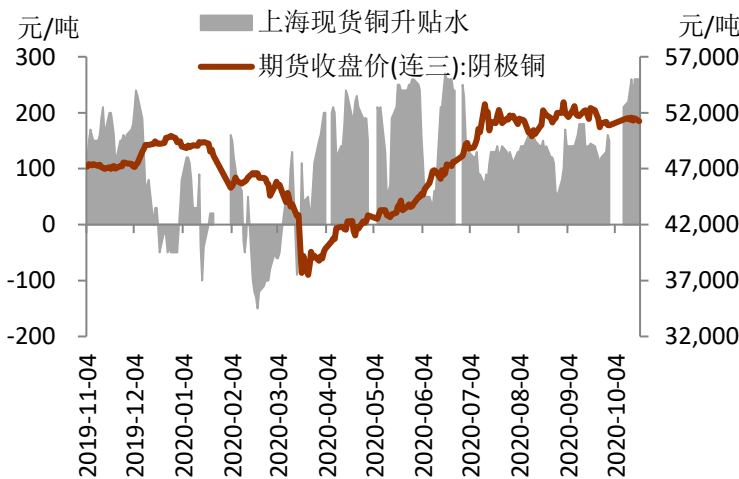


图表 4 COMEX 库存

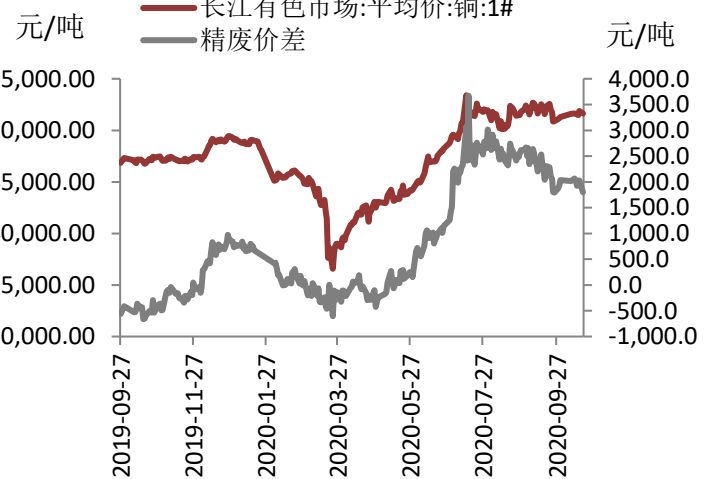


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势

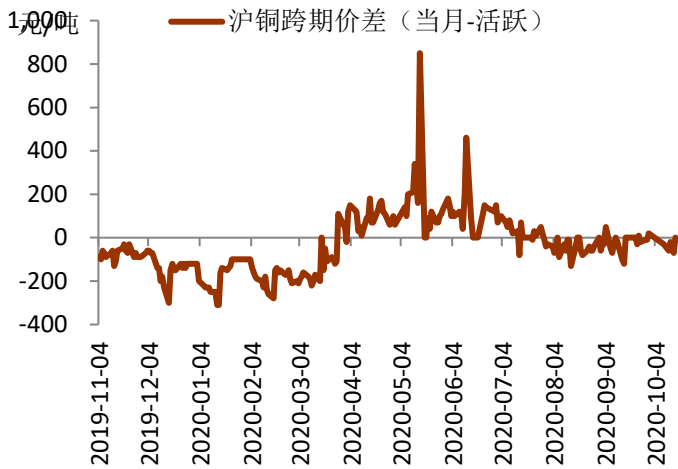


图表 6 精废铜价差走势

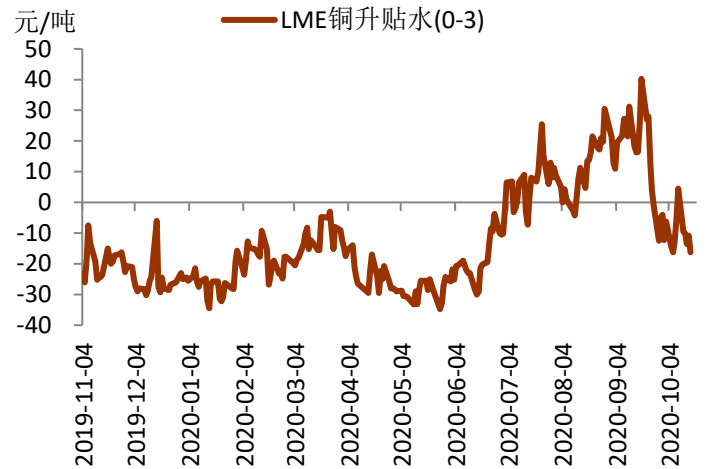


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

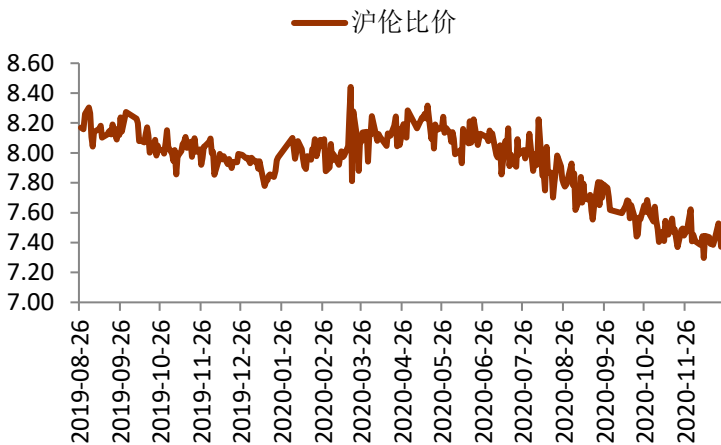


图表 8 LME 铜升贴水走势

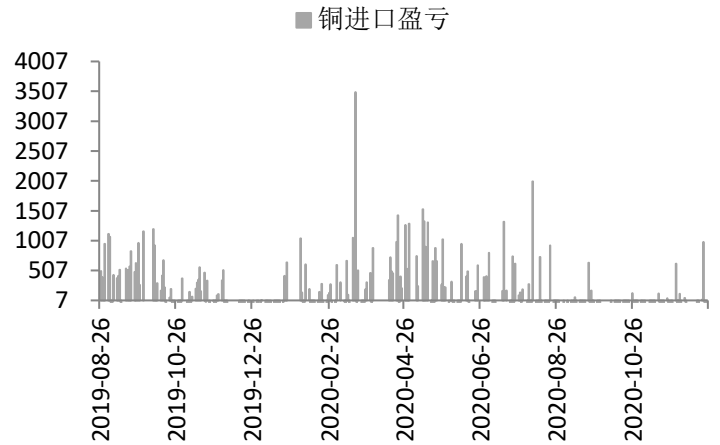


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

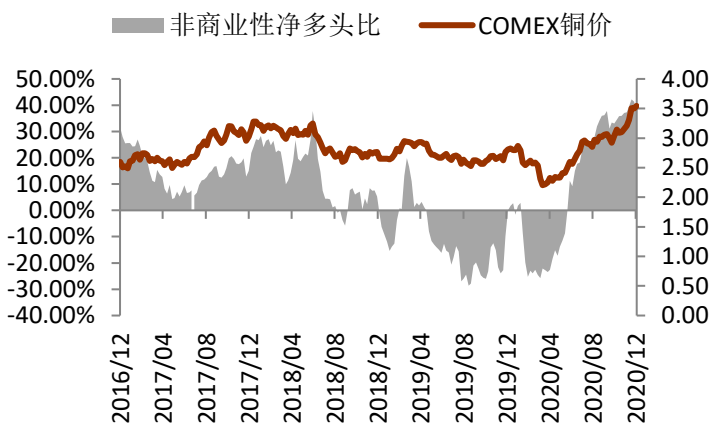


图表 10 铜进口盈亏走势



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。