

2021年1月4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	消费逐步进入淡季，铜价调整不可轻视	中期展望				
铜	<p> 上周国内外铜价走势延续了此前的弱势震荡格局，连续第二周收出阴线，价格在高位出现了回落迹象。对于铜价的回落，主要的原因有两个，首先是市场在元旦小长假假期之前有获利平仓的意愿。在过去的几个月里，铜价积累了较大的涨幅，而海外疫情则在这个冬天再度出现反复，特别是英国出现了变异的新冠病毒，引发市场对于未来经济复苏的担忧，因此资金更愿意在小长假期间获利了结，规避风险。其次是市场的需求有了暂缓的迹象。在过去的多篇报告中，我们反复提及了衡量市场需求的直观指标就是国内的库存变化，并认为本轮去库周期可能会推迟到年末年初。从实际情况来看，上周国内交易所库存在年底最后一周出现了明显的回升，我们认为这是国内来时累库的信号。这也意味着在春节前的一个月时间里，国内库存将以震荡回升为主，这对于铜价来说并不是利好消息。与之相对应的就是国内铜现货的升贴水走势，在节前一周由于市场过节气氛浓厚，现货成交寥寥，整体走势依然以贴水为主。我们认为随着市场进入春节前的累库周期，以及现货市场需求平淡，缺乏追高买盘，铜价涨势将也进入纠结期，市场走势更更加震荡，甚至出现一定回落。整体来看，我们认为疫情的尾部风险正在增加，市场也进入淡季，库存开始持续走高，铜价调整概率也将大增。 </p>	中长期偏多				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议:</td> <td>建议观望</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:	建议观望	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:	建议观望					
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	12/31	12/25	涨跌	单位
SHFE 铜	57750	58560	-810	元/吨
LME 铜	7754	7831	-77	美元/吨
沪伦比值	7.45	7.42	+0.03	
上海库存	86679	75149	+11530	吨
LME 库存	107950	116100	-8150	吨
保税库存	45.73	44.38	+1.35	万吨
现货升水	70	110	-40	元/吨
精废价差	2109	2254	-145	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，连续第二周收出阴线，收盘价格也创出了近半个多月来的新低。周初，铜价一度处于涨势，价格也接近前期高点，但是涨势难以为继，周二就出现了明显回落，并且在周三小幅反弹之后，周四价格再度大幅回落，也重回 58000 元/吨的关口之下，以下跌结束了 2020 年的行情，最终收于 57750 元/吨，较此前一周下跌 810 元，跌幅 1.38%。伦铜上周走势同样以回落为主，仅有的三个交易日均已下跌为主，价格也回落至 7800 美元/吨的关口之下，最终收于 7753.5 美元/吨，较此前一周下跌 77 美元，跌幅 0.98%。整体来看，国内外铜价连续走弱，短期出现调整走势，但中长期依然处于上涨趋势之中。

现货方面：上周现货市场升水逐步回升，但由于临近年底，进入节日气氛，成交寥寥。周初，上海电解铜现货对当月合约报贴水 130-贴水 60 元/吨，均价贴水 95 元/吨，下跌 85 元/吨，市场初显节日氛围，企业大多处于结算状态，实际参与交易者寥寥无几。至周五，上海电解铜现货对当月合约报贴水 50-平水元/吨，均价贴水 25 元/吨，较昨天上涨 95 元/吨，市场活跃度降至冰点，仅存在极个别企业仍参与市场。

库存：截至 12 月 31 日，LME 铜库存较此前一周减少 8150 吨，COMX 库存较此前一周增加 755 吨，SHFE 库存较此前一周增加 11530 吨，全球的三大交易所库存合计 26.50 万吨，较此前一周增加 0.41 万吨，较去年同期下降 5.44 万吨。保税区库存报 45.73 万吨，较此前一周增加 1.35 万吨。全球交易所库存上周出现回升，整体依然处于低位。

宏观方面：上周美股继续上涨，道指再次创出历史新高，整体依然处于上升趋势；原油方面，上周原油价格震荡走高，价格依然处于上涨趋势；美元方面，美元上周探底回升，重

返 90 关口，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弱势震荡格局，连续第二周收出阴线，价格在高位出现了回落迹象。对于铜价的回落，主要的原因有两个，首先是市场在元旦小长假假期之前有获利平仓的意愿。在过去的几个月里，铜价积累了较大的涨幅，而海外疫情则在这个冬天再度出现反复，特别是英国出现了变异的新冠病毒，引发市场对于未来经济复苏的担忧，因此资金更愿意在小长假期间获利了结，规避风险。其次是市场的需求有了暂缓的迹象。在过去的多篇报告中，我们反复提及了衡量市场需求的直观指标就是国内的库存变化，并认为本轮去库周期可能会推迟到年末年初。从实际情况来看，上周国内交易所库存在年底最后一周出现了明显的回升，我们认为这是国内来时累库的信号。这也意味着在春节前的一个月时间里，国内库存将以震荡回升为主，这对于铜价来说并不是利好消息。与之相对应的就是国内铜现货的升贴水走势，在节前一周由于市场过节气氛浓厚，现货成交寥寥，整体走势依然以贴水为主。我们认为随着市场进入春节前的累库周期，以及现货市场需求平淡，缺乏追高买盘，铜价涨势将也进入纠结期，市场走势将更加震荡，甚至出现一定回落。整体来看，我们认为疫情的尾部风险正在增加，市场也进入淡季，库存开始持续走高，铜价调整概率也将大增。

三、行业要闻

1. 智利国家统计局(INE)公布的数据显示，智利 2020 年 11 月铜产出同比下滑 2.1%，至 493,538 吨。INE 公布的数据还显示，智利 11 月制造业产出同比下滑 1.7%，低于预期，因新冠疫情仍给该国工业产出带来沉重压力。

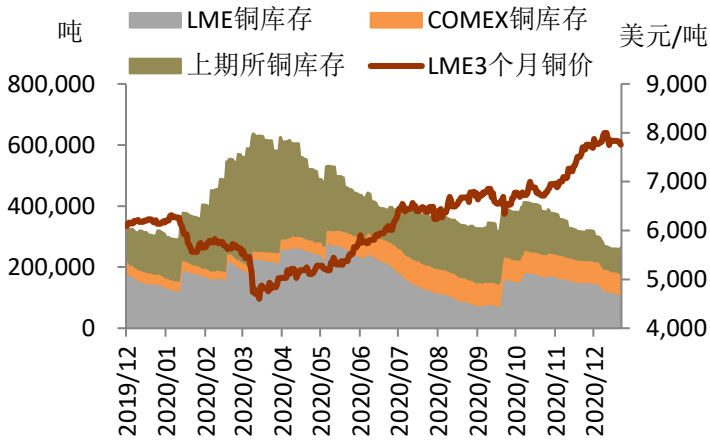
2. 2020 年前三季度，海亮股份实现营业收入 344.37 亿元，同比增长 7.62%；其中，公司第三季度实现归母净利润 1.79 亿元，创历史同期新高。与此同时，有色金属加工材销售量较上年同期增长 9.57%。

3. 部分企业进口的 2#再生铜因掺杂低品位的废料过多，可较明显地发现不符合再生标准，被海关勒令退运，抑制市场进口 2#再生铜的积极性。暂时来看，企业仍会进口 97%品位以上的废铜为主，短期内 2#再生铜的进口比重不会很多，对总体海外再生铜供给存在一定限制；叠加物流不畅、运费高企等因素，在 2021 年没有批文保底后，估计再生铜（黄铜）快速、完全填补缺口的可能性不高，待疫苗全面接种、新冠疫情影响消退，以及企业陆续敢于尝试进口 2#再生铜，进口量才会大幅增加，呈先减后增的趋势。

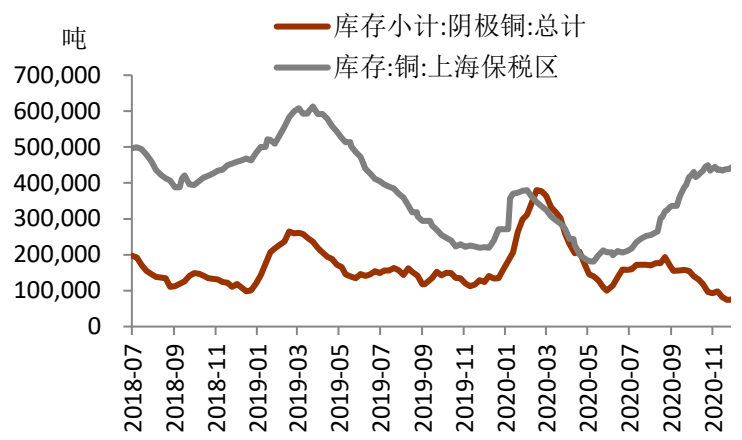
4. 据 SMM 调研，12 月电线电缆企业开工率为 91.02%，环比减少 5.81 个百分点，同比减少 0.02 个百分点。其中大型企业开工率为 101.48%，中型企业开工率为 39.84%，小型企业开工率为 43.21%。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

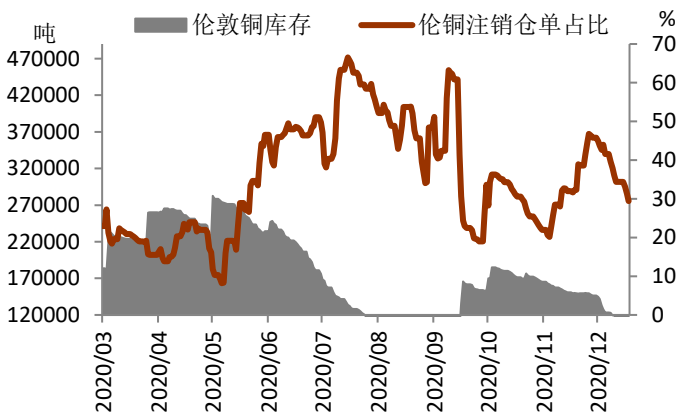


图表 2 上海交易所和保税区库存

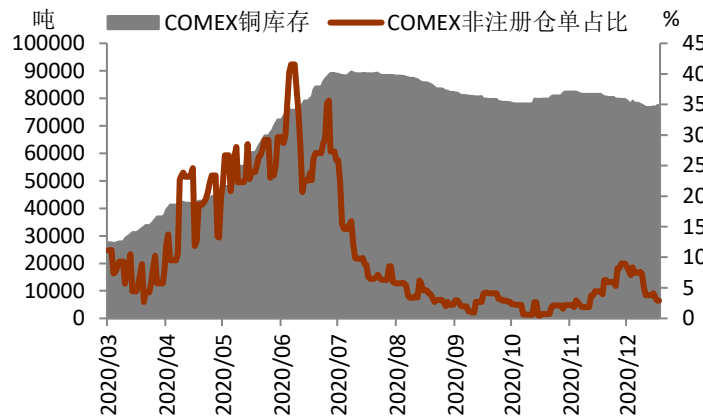


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单

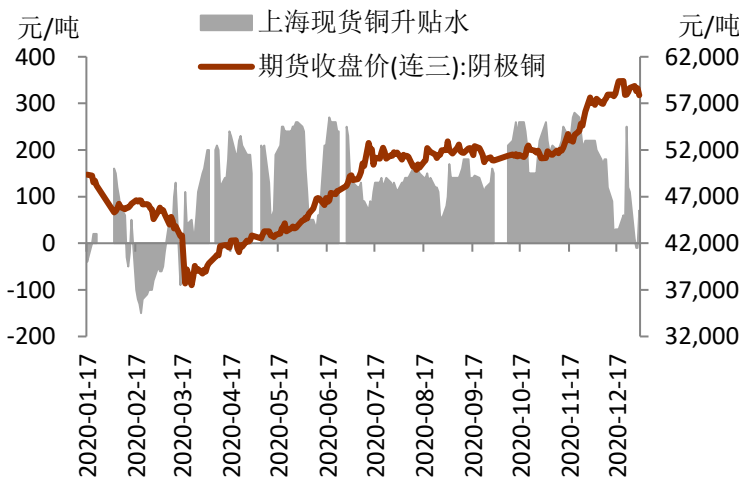


图表 4 COMEX 库存

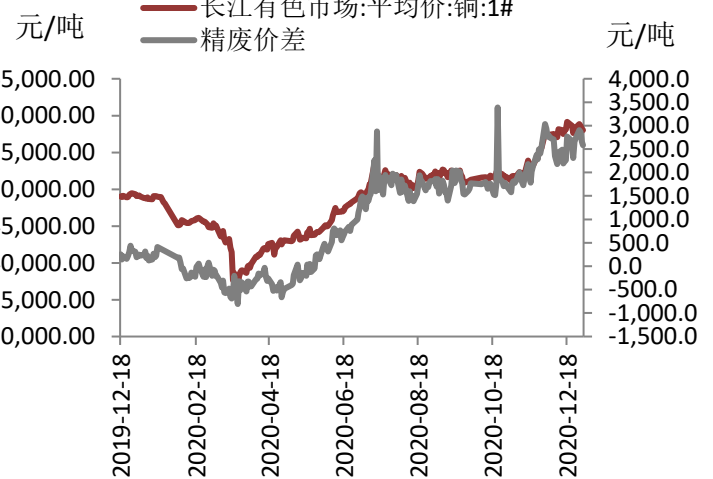


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势



图表 6 精废铜价差走势

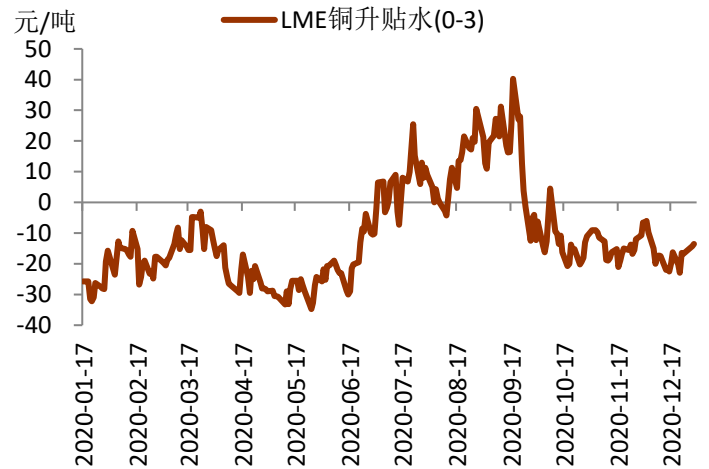


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

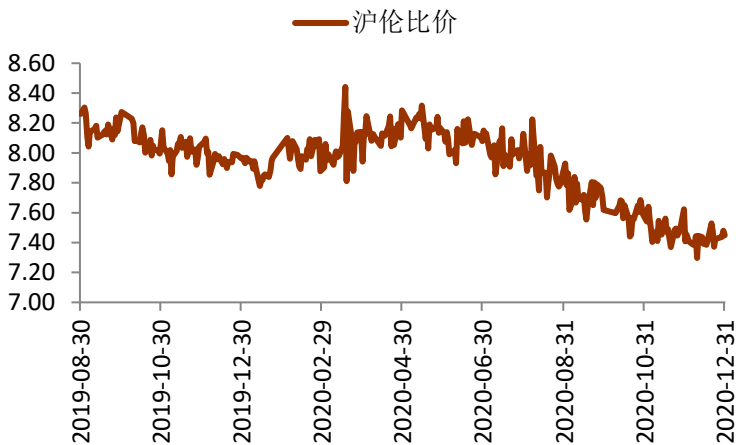


图表 8 LME 铜升贴水走势

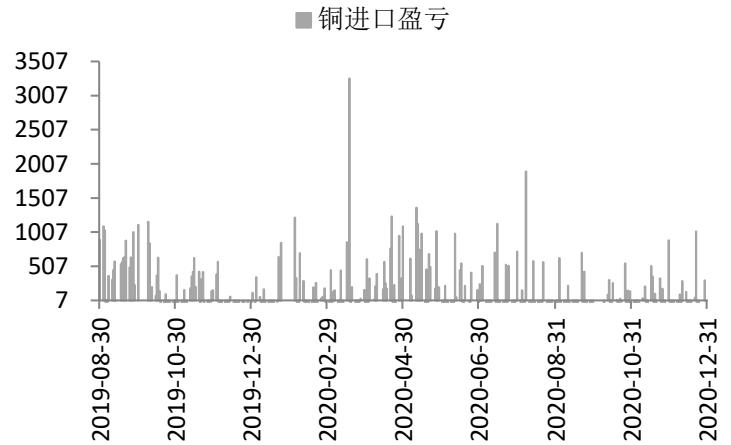


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

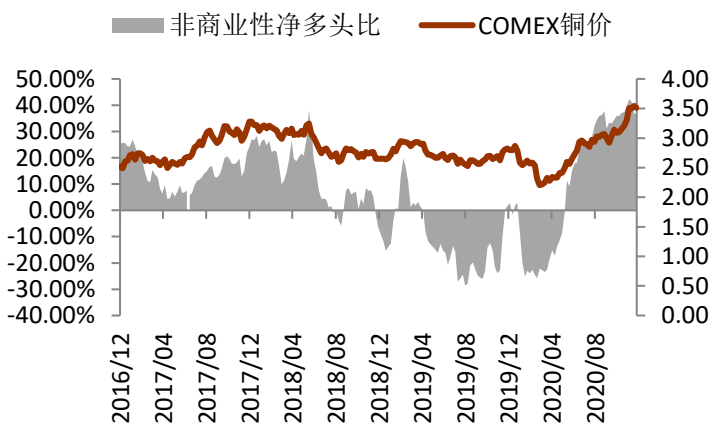


图表 10 铜进口盈亏走势



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。