

2021年1月18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	宏观因素拖累铜价，未来维持震荡向上	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价走势双双出现了明显回落，在创出新高之后，铜价未能延续涨势，主要原因还是来自于宏观因素的拖累。在上一期的周报中，我们强调了美联储对于未来逐步缩减宽松水平的讲话改变是市场的中长期预期，虽然此后美联储主席表态在没见到大通胀之前不会退出，但是美元指数上涨直接表明了市场已经在认真考虑这一因素。供需方面，对于中长期的铜价走势来说，我们更关注需求的变化，特别是今年海外经济复苏的情况以及新能源行业发展带来的新增需求的变化，从目前情况来看，我们还是坚持此前的判断，看好海外需求的今年的增长，看好新能源带来的需求增量。本周拜登宣布就职美国总统，其的财政刺激政策也将开始逐步落地，美国的需求有望开始出现明显增加。短期来看，我们主要关注国内的现货市场，从上周现货市场来看，现货成交平平，需求并未保持火热，现货的升水也是出现了回落，这符合我们此前对于消费淡季的现货走势判断。但从库存来看，上周国内库存再度下降，超出我们预期，我们认为这主要和北方疫情反复之后，下游为了避免未来可能的政策限制，提前开始囤货有关。因此，短期内铜价也是面临上下两难情况。整体来看，我们认为未来铜价走势将继续维持震荡向上的走势，宏观和供需节奏并不同步，市场波动加大，操作上不能过于激进。对于后市变化，投资者要更多关注宏观方面的消息。</p>	中长期偏多
	操作建议：	建议尝试做多
	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	1/15	1/8	涨跌	单位
SHFE 铜	58690	60420	-1730	元/吨
LME 铜	7934	8085	-151	美元/吨
沪伦比值	7.40	7.46	-0.06	
上海库存	73685	82342	-8657	吨
LME 库存	99950	102425	-2475	吨
保税库存	45.2	45.85	-0.65	万吨
现货升水	220	130	+90	元/吨
精废价差	2742	3020	-278	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

上周国内铜价整体走势出现回落，但大部分时间仍以窄幅盘整为主。周初，铜价大幅下跌，自 6 万关口上方直线下跌，价格回落至前期震荡区间，此后在上周剩余的交易时间里，铜价走势开启窄幅盘整状态，期间周二一度下跌至 58000 元/吨，以及周四一度上涨至 59700 元/吨的走势都无功而返，最终还是回收至震荡区间，周五尾盘收于 58690 元/吨，较此前一周下跌 1730 元，跌幅 2.86%。伦铜上周同样出现了下跌，周中走势震荡回落，跌至 8000 美元/吨整数关口之下，最终收于 7934 美元/吨，较此前一周下跌 150.5 美元，跌幅 1.86%。整体来看，国内外铜价上周都出现了回落，但是中长期依然处于上涨趋势之中。

现货方面：上周现货市场升水有涨有跌，进入消费淡季，市场需求有所回落。周初，上海电解铜现货对当月合约报升水 60-升水 90 元/吨，均价升水 75 元/吨，上升 35 元/吨，贸易商间挺价情绪严重，市场货源偏紧导致大部分都欲补货，难有大的压价空间，且盘面如果回调幅度大，更能刺激贸易商及规模性加工企业补库买货。至周五，换月之后，上海电解铜现货对当月合约报升水 40-升水 90 元/吨，均价升水 65 元/吨，下跌 40 元/吨，持货商整体调价意愿有限，价格还是较为坚挺，市场在贸易商主导下，整体活跃度有限，因库存数据持续去库，表明电铜市场供需关系依旧偏紧。

库存：截至 1 月 15 日，LME 铜库存较此前一周减少 2475 吨，COMX 库存较此前一周减少 1439 吨，SHFE 库存较此前一周减少 8657 吨，全球的三大交易所库存合计 24.44 万吨，较此前一周减少 1.26 万吨，较去年同期下降 4.71 万吨。保税区库存报 45.2 万吨，较此前一周减少 0.65 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：上周美股冲高回落，道指再次创出历史新高后下跌，整体依然处于上升趋势；

原油方面，上周原油价格先涨后跌，价格依然处于上涨趋势；美元方面，美元上周延续涨势，重返 90 关口，短期出现见底信号。整体来看，全球市场关注美联储的表态和讲话，市场关注未来货币政策变化。

上周国内外铜价走势双双出现了明显回落，在创出新高之后，铜价未能延续涨势，主要原因还是来自于宏观因素的拖累。在上一期的周报中，我们强调了美联储对于未来逐步缩减宽松水平的讲话改变是市场的中长期预期，虽然此后美联储主席表态在没见到大通胀之前不会退出，但是美元指数的上涨直接表明了市场已经在认真考虑这一因素。供需方面，对于中长期的铜价走势来说，我们更关注需求的变化，特别是今年海外经济复苏的情况以及新能源行业发展带来的新增需求的变化，从目前情况来看，我们还是坚持此前的判断，看好海外需求的今年的增长，看好新能源带来的需求增量。本周拜登宣布就职美国总统，其的财政刺激政策也将开始逐步落地，美国的需求有望开始出现明显增加。短期来看，我们主要关注国内的现货市场，从上周现货市场来看，现货成交平平，需求并未保持火热，现货的升水也是出现了回落，这符合我们此前对于消费淡季的现货走势判断。但从库存来看，上周国内库存再度下降，超出我们预期，我们认为这主要和北方疫情反复之后，下游为了避免未来可能的政策限制，提前开始囤货有关。因此，短期内铜价也是面临上下两难情况。整体来看，我们认为未来铜价走势将继续维持震荡向上的走势，宏观和供需节奏并不同步，市场波动加大，操作上不能过于激进。对于后市变化，投资者要更多关注宏观方面的消息。

三、行业要闻

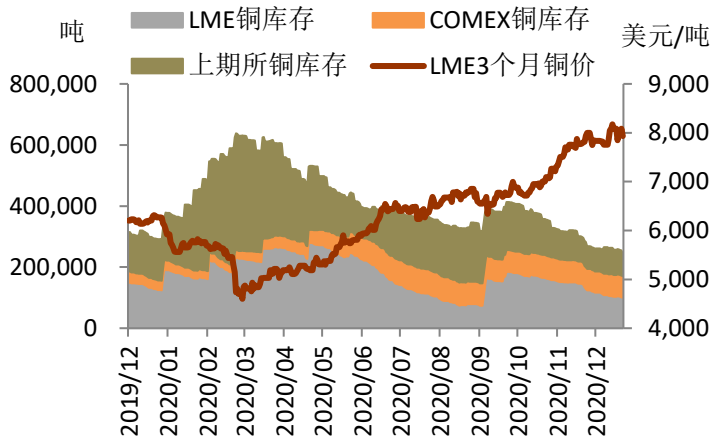
1. 哈萨克斯坦统计局周五公布的数据显示，12 月精炼铜产量为 38,233 吨，环比增 10.4%，同比降 3.4%；2020 年全年产量为 480,816 吨，同比增 1.8%。

2. 2021 年铜下游加工材企业受各地疫情管控政策的影响，1 月下旬，企业的外地员工已经表达出想请假回家的意愿，少数线缆企业表示会根据员工在内外地占比的结构情况，或将在 1 月底停止生产，安排放假，其他铜加工材下游企业普遍在 1 月底 2 月初安排放假，放假时间稍稍有所延长，其中河北地区受疫情影响，重风险地区企业已出现停工停产的现象，放假时间不得不较往年有所提前，而江西给其供货的铜杆厂受其拖累，出货不佳，或将陆续在一月底安排放假，其他大企业和国有企业的放假时间较往年没有明显的变化。总体来看河北，江西，上海部分企业或将安排员工提前放假，其他地区的放假时间较往年的变化幅度不大。

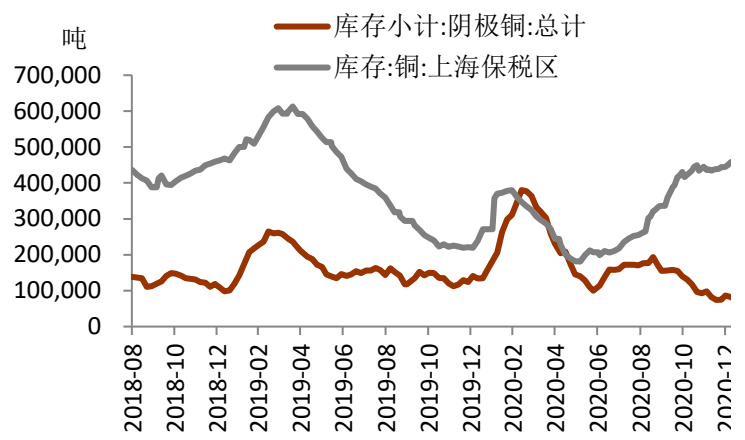
3. 根据海关总署公布数据显示，中国 12 月末锻轧铜及铜材进口量为 51.2 万吨，环比下降 8.73%，同比减少 3.33%。2020 年全年未锻轧铜及铜材进口量为 668 万吨，较 2019 年的 498 万吨大幅增加 34.13%。2020 年进口增量集中在 6-10 月，二季度进口比价长时间打开令大量电解铜涌入国内。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

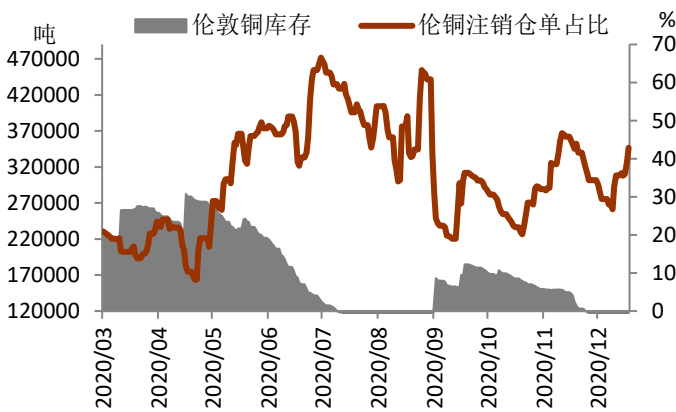


图表 2 上海交易所和保税区库存

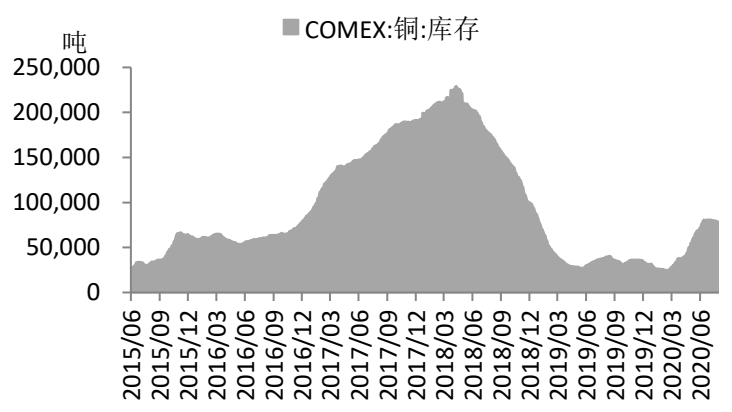


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单



图表 4 COMEX 库存

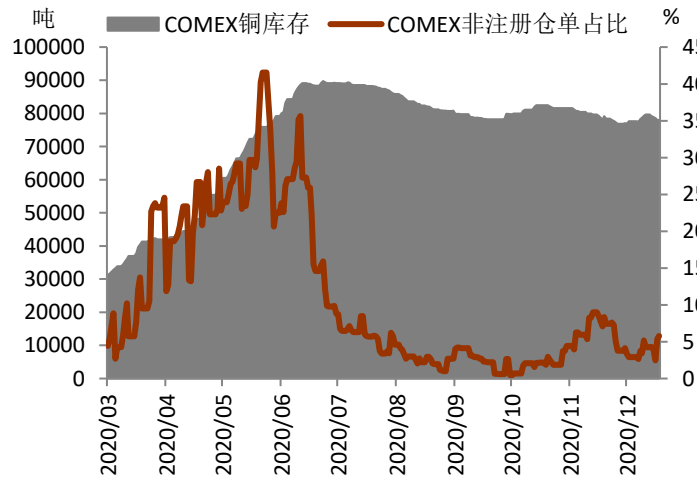


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势

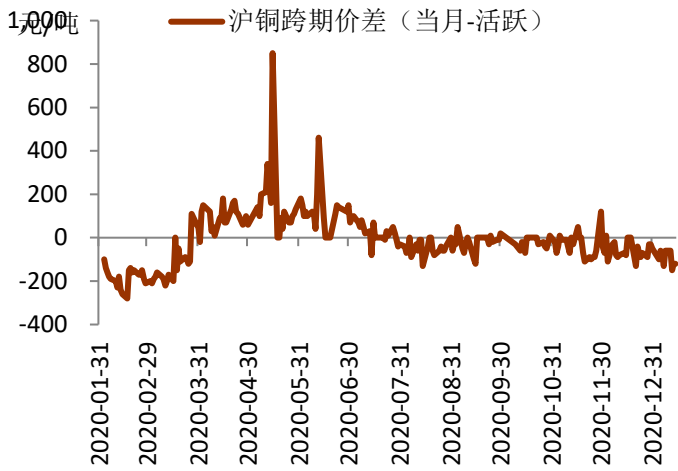


图表 6 精废铜价差走势

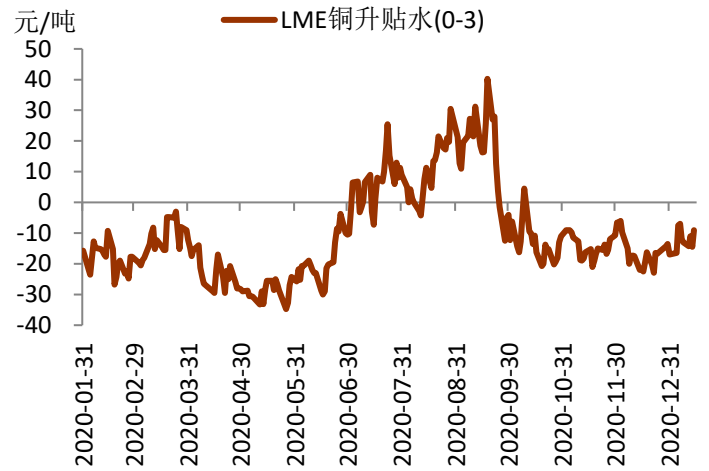


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

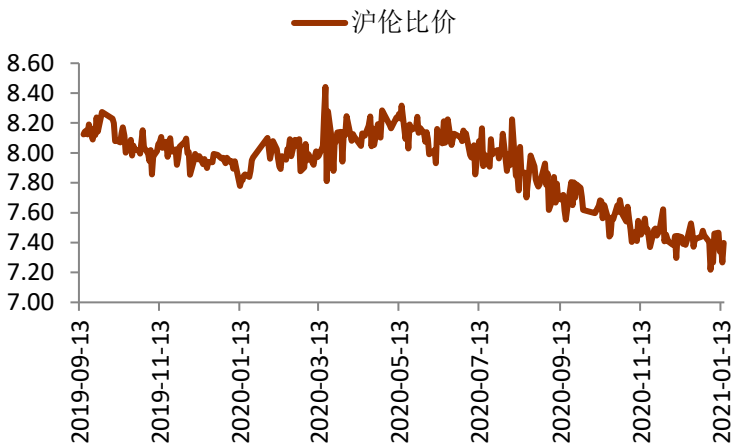


图表 8 LME 铜升贴水走势

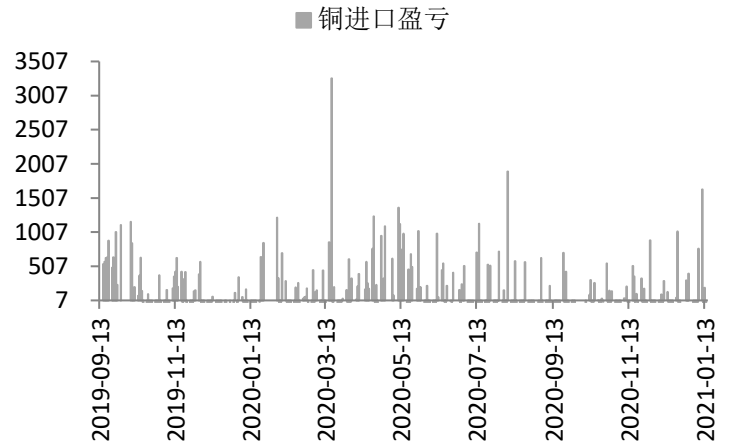


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

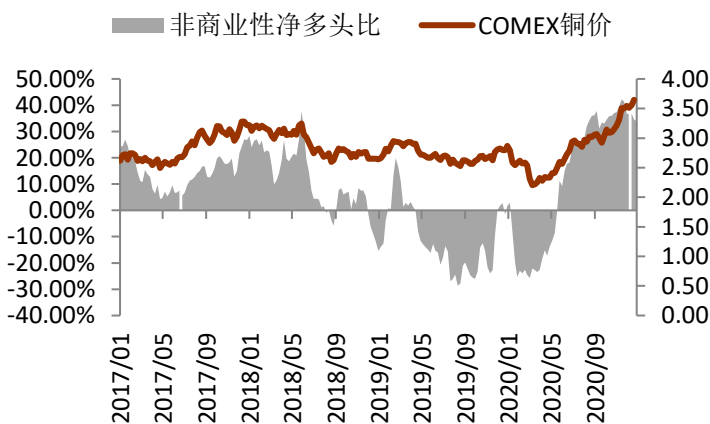


图表 10 铜进口盈亏走势



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。