

2021年1月25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	铜价高位盘整，继续看好后市行情	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价走势基本延续了此前的震荡走势，国内铜价在 20 日均线窄幅盘整，伦铜则围绕 8000 美金关口上下两难。对于这样的震荡走势，其实并不陌生，在去年的三季度，由于市场处于消费淡季，买盘有限，铜价同样震荡了 4 个月时间。当前国内供需也处于春节前的消费淡季，因此铜价的震荡走势可能也要维持一段时间。但是我们对于震荡的时间以及未来的走势继续维持乐观态度。首先是春节前的消费淡季持续时间较短，一般来说，正月元宵过后，市场就会进入开工旺季，加之今年防疫政策提倡原地过年，我们不排除消费旺季提前到来的可能。其次是当前国内外的库存都处于低位，国内现货一直处于升水格局，对于铜价形成了支撑，而低库存一旦在未来吸引局部的补货潮，可能引发市场短期的供不应求局面，进而带动铜价上涨。最后，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，特别是海外需求带来的增量影响将逐渐显现。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，但是当前宏观和供需节奏并不同步，以及国内市场处于需求淡季，因此铜价维持窄幅震荡，还难以持续上行。所以，我们更建议主动去尝试在震荡区间下沿做多，追涨铜价则需要更加谨慎。</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	1/22	涨跌	单位
SHFE 铜	58690	58810	+120	元/吨
LME 铜	7934	7986	+52	美元/吨
沪伦比值	7.40	7.36	-0.04	
上海库存	73685	67248	-6437	吨
LME 库存	99950	87725	-12225	吨
保税库存	45.2	43.8	-1.4	万吨
现货升水	220	200	-20	元/吨
精废价差	2742	2937	+195	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

上周国内铜价整体表现以震荡为主，延续了此前的窄幅盘整走势。周初，铜价还表现较强，最高至 59410 元/吨，但是此后，铜价未能更进一步，日内走势都维持小幅波动，周五铜价更是显现了弱势，日内走势单边回落，但跌幅有限，整周铜价不温不火，上下两难，最终收于 58810 元/吨，较此前一周上涨 120 元，涨幅 0.2%。伦铜上周得益于周五夜盘的探底回升走势，整体表现略强于国内铜价，但是走势也同样是震荡为主，价格在 8000 美元/吨的整数关口上下徘徊，最终收于 7986 美元/吨，较此前一周上涨 52 美元，涨幅 0.66%。综合来看，国内外铜价上周走势维持了窄幅震荡的格局，但是中长期依然处于上涨趋势之中。

现货方面：上周现货市场升水先扬后抑，下半周走势逐步回落。周初，上海电解铜现货对当月合约报升水 160-升水 200 元/吨，均价升水 180 元/吨，上升 115 元/吨，持货商挺价情绪强烈，难见调降之势，贸易商主导交易行情下，现货周内目标直指升水 200 元/吨。至周五，上海电解铜现货对当月合约报升水 100-升水 140 元/吨，均价升水 120 元/吨，上升 5 元/吨，持货商在长单交易逐渐接近尾声的前提下都欲逢高换现，且下游在进入 1 月末后订单难见起色，逢高买兴不旺。

库存：截至 1 月 22 日，LME 铜库存较此前一周减少 12225 吨，COMX 库存较此前一周减少 2376 吨，SHFE 库存较此前一周减少 6437 吨，全球的三大交易所库存合计 22.36 万吨，较此前一周减少 2.08 万吨，较去年同期下降 15.48 万吨。保税区库存报 43.8 万吨，较此前一周减少 1.4 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，上周原油价格高位震荡，连续两周高位盘整，价格依然处于上涨趋势；美元方面，美元上周震荡回落，但依然在 90 关口之上，短期依然处于弱反弹之中。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基本延续了此前的震荡走势，国内铜价在 20 日均线上方窄幅盘整，伦铜则围绕 8000 美金关口上下两难。对于这样的震荡走势，其实并不陌生，在去年的三季度，由于市场处于消费淡季，买盘有限，铜价同样震荡了 4 个月时间。当前国内供需也处于春节前的消费淡季，因此铜价的震荡走势可能也要维持一段时间。但是我们对于震荡的时间以及未来的走势继续维持乐观态度。首先是春节前的消费淡季持续时间较短，一般来说，正月元宵过后，市场就会进入开工旺季，加之今年防疫政策提倡原地过年，我们不排除消费旺季提前到来的可能。其次是当前国内外的库存都处于低位，国内现货一直处于升水格局，对于铜价形成了支撑，而低库存一旦在未来吸引局部的补货潮，可能引发市场短期的供不应求局面，进而带动铜价上涨。最后，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，特别是海外需求带来的增量影响将逐渐显现。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，但是当前宏观和供需节奏并不同步，以及国内市场处于需求淡季，因此铜价维持窄幅震荡，还难以持续上行。所以，我们更建议主动去尝试在震荡区间下沿做多，追涨铜价则需要更加谨慎。

三、行业要闻

1. 2021 财年，截至 2020 年底的上半财年，以铜产量折算的集团产量基本持平。2021 财年，必和必拓石油和炼焦煤的产量指导目标保持不变，铁矿石产量指导目标受益于 Samarco 矿区于 2020 年 12 月开始的生产重启上调至 2.45 亿-2.55 亿吨之间，铜产量指导目标区间受益于埃斯康迪达铜矿的强劲生产势头进一步收窄至 151 万至 164.5 万吨之间。

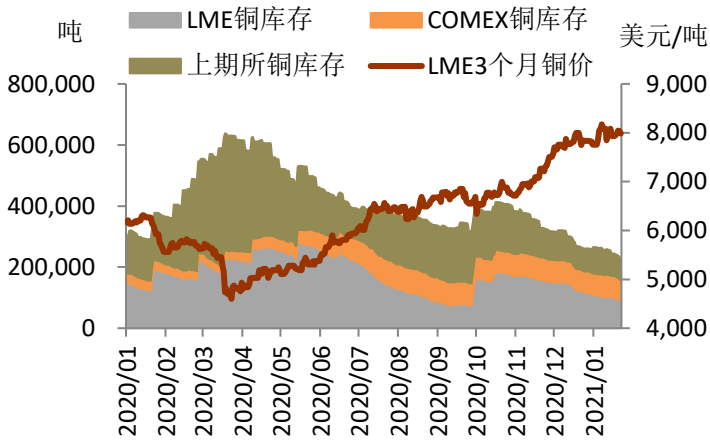
2. 近期，漆包线企业开工率保持稳定，下游订单持续火爆，部分漆包线订单已排至 3 月初。据 SMM 调研这主要是受下游工业电机、汽车、家电和电动工具等行业源源不断的订单所带动。

3. 临近春节疫情风险骤升，废铜商原定月底或 2 月初放假的计划有所提前，清理库存的节奏有所加快；叠加进口废铜持续到货，废铜供应宽裕。废铜制杆厂多在月底放假，部分企业已准备停止采购废铜，废铜商有换现压力，买方更具有议价优势。

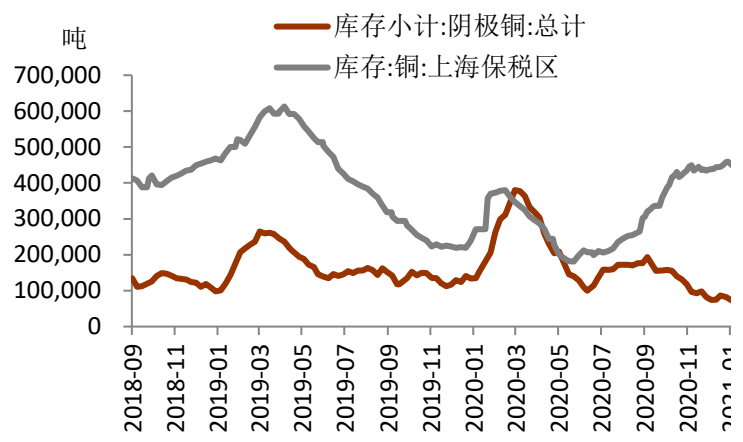
4. 国际铜业研究组织（ICSG）在最新的月度报告中称，2020 年 10 月份全球精炼铜市场供应短缺 113,000 吨，9 月为短缺 147,000 吨。该机构公布的数据还显示，2020 年前十个月，全球精炼铜市场供应短缺 482,000 吨，而上年同期为供应短缺 354,000 吨。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

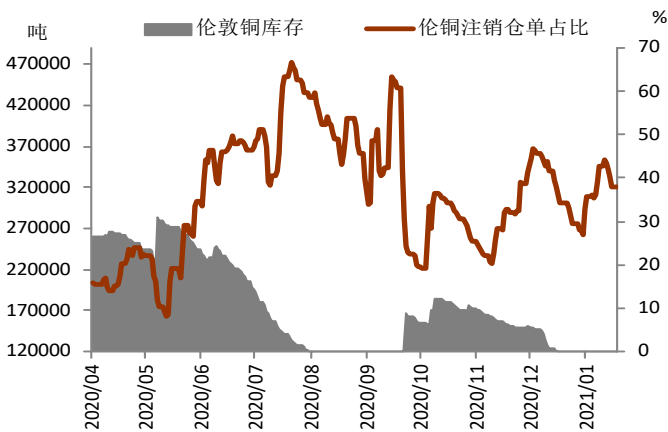


图表 2 上海交易所和保税区库存

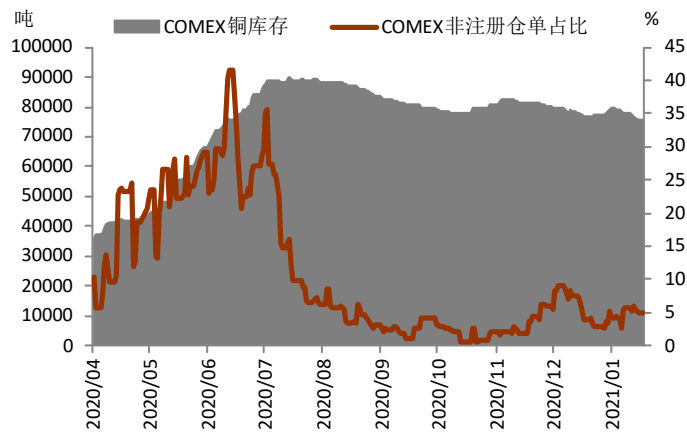


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注销仓单

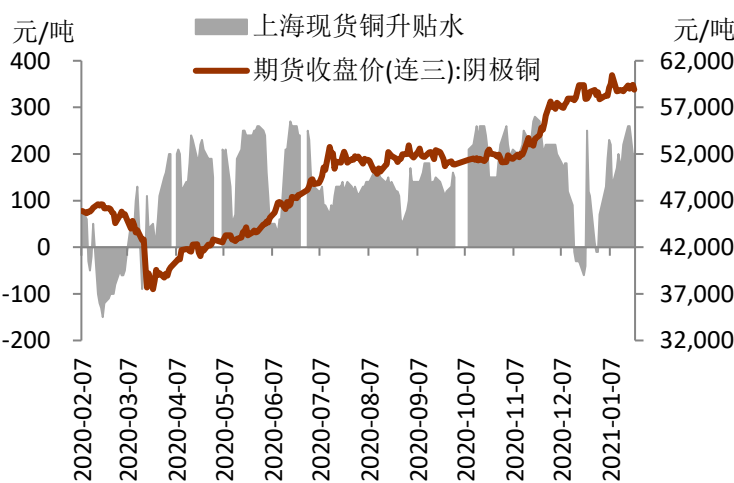


图表 4 COMEX 库存

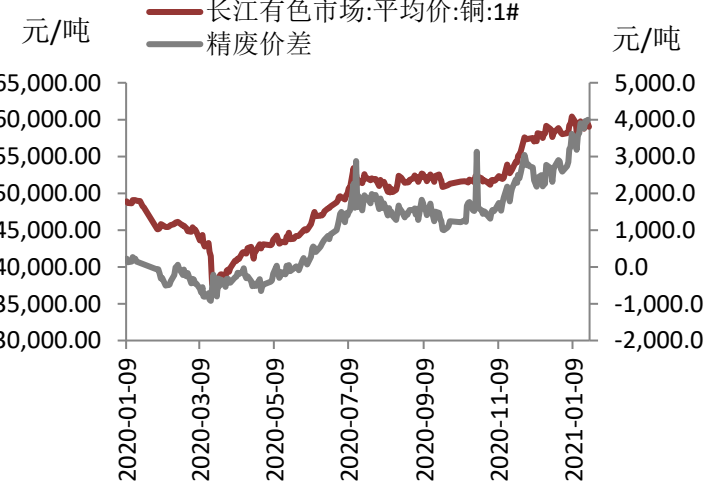


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势

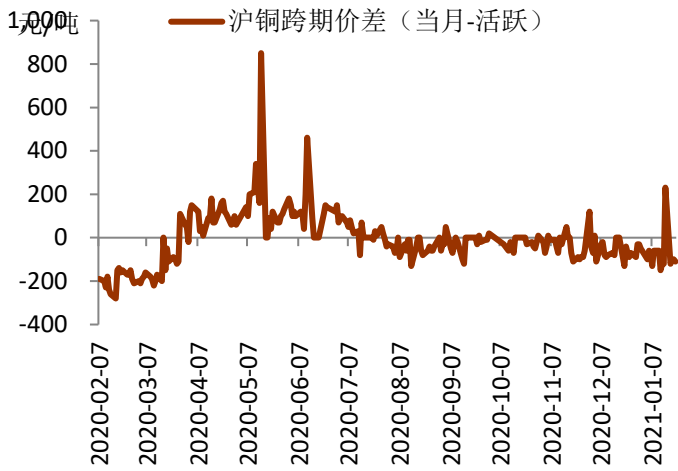


图表 6 精废铜价差走势

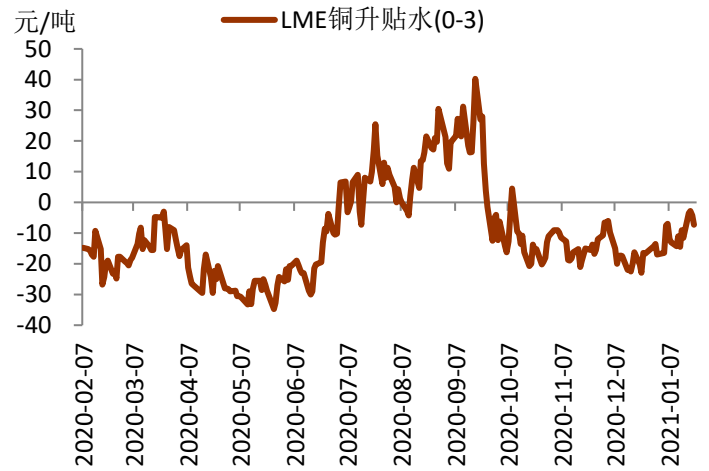


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

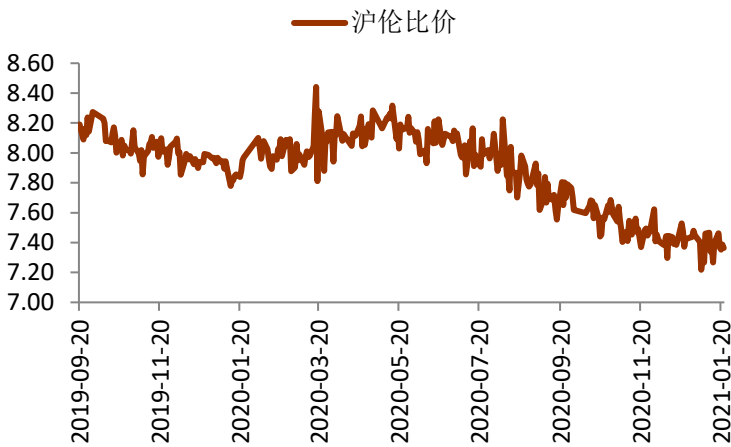


图表 8 LME 铜升贴水走势

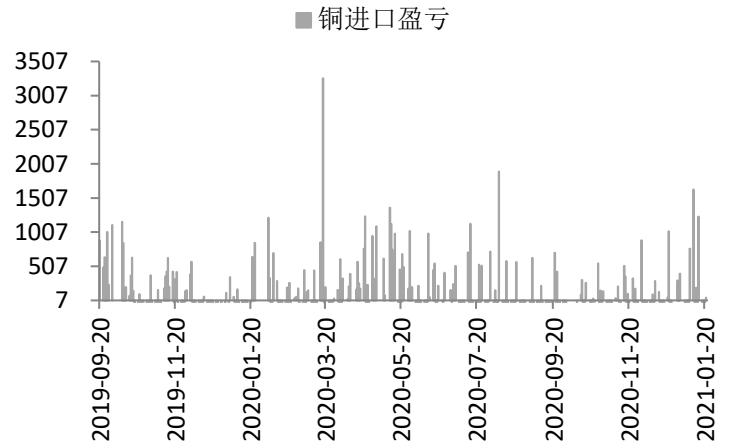


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

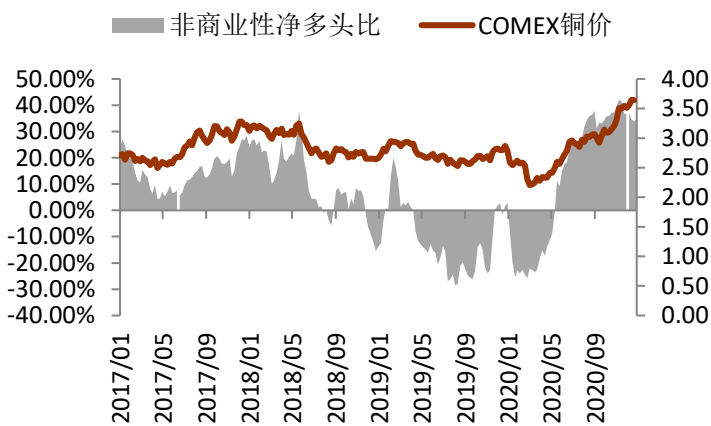


图表 10 铜进口盈亏走势



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。