



2021年2月1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	节前铜价高位震荡，后市行情依然可期	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价都出现了明显的走弱格局，特别是国内铜价更是连续走低，创出了近一个月来的新低。我们认为铜价回落的主要原因有两个方面，首先是宏观方面，压制铜价的宏观因素既有来自于美元因素的上涨，也有来自国内的流动性收紧。而美元的上涨的背后也是美国债的收益率回升，因此全球宽松政策的预期已经开始逐步转向，对于铜价此前过分乐观的预期形成了打压。其次是供需方面，目前距离国内春节的时间已经不多，国内铜市场已经进入了淡季，根据调研，下游工厂都已经开始逐步放假，市场成交清淡，需求也难以支撑铜价的持续上涨。虽然宏观和供需的短期因素对于铜价不利，但是我们对于后市仍然维持乐观看法。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，这一逻辑目前还难以证伪。同时，我们也看到了国内外铜库存处于低位，而在就地过年的倡导之下，我们看好今年节后的旺季提前到来，届时铜价供应或有可能捉襟见肘，铜价或将再次展开上涨行情。但是短期之内，市场仍将以震荡为主。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
	<p>操作建议： 建议尝试做多</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	1/29	1/22	涨跌	单位
SHFE 铜	57550	58810	-1260	元/吨
LME 铜	7814	7986	-172	美元/吨
沪伦比值	7.38	7.36	+0.02	
上海库存	66565	67248	-683	吨
LME 库存	74575	87725	-13150	吨
保税库存	42.6	43.8	-1.2	万吨
现货升水	210	200	+10	元/吨
精废价差	2393	2937	-4	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震荡回落，价格创出了近一个月来的新低。周初，铜价跳空低开，但盘中走势上涨为主，价格重回 20 日均线之上；但是周二铜价则又陷入了弱势，价格开始回落，且这一弱势一直持续；进入周四、周五之后，铜价跌势更是出现了加速迹象，价格回落幅度也在进一步扩大，周五虽然盘中有所反弹，但午后重启跌势，最终收于 57550 元/吨，较此前一周下跌 1260 元，跌幅 2.14%。伦铜上周走势同样震荡回落，周一周二还能连续收出下影线，但周三开始大幅回落，周四虽然一度创出 7705 美元/吨的低价，但还能探底回升；周五则再度冲高回落，最终收于 7813.5 美元/吨，较此前一周下跌 172.5 美元，跌幅 2.16%。整体来看，国内外铜价短期陷入了横盘震荡走势，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走高，市场气氛好转。周初，上海电解铜现货对当月合约报升水 100-升水 130 元/吨，均价升水 115 元/吨，较上一个周五下调 5 元/吨，部分下游逐渐进入放假停工的状态中，明显抑制下游买兴，市场交投清淡。至周五，上海电解铜现货对当月合约报升水 90-升水 150 元/吨，均价升水 120 元/吨，较昨日上升 70 元/吨，在进口铜流入受到秘鲁智利等地影响明显受阻行情下，现货市场重回挺价情绪。

库存：截至 1 月 29 日，LME 铜库存较此前一周减少 13150 吨，COMX 库存较此前一周减少 1310 吨，SHFE 库存较此前一周减少 683 吨，全球的三大交易所库存合计 20.85 万吨，较此前一周减少 1.51 万吨，较去年同期下降 16.10 万吨。保税区库存报 42.6 万吨，较此前一周减少 1.2 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：上周美股大幅回落，道指在新高之后出现明显下跌；原油方面，上周原油价

格震荡走低，连续高位盘整之后，市场开始走弱；美元方面，美元上周震荡回升，继续站稳 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。

上周国内外铜价都出现了明显的走弱格局，特别是国内铜价更是连续走低，创出了近一个月来的新低。我们认为铜价回落的主要原因有两个方面，首先是宏观方面，压制铜价的宏观因素既有来自于美元因素的上涨，也有来自国内的流动性收紧。而美元的上涨的背后也是美国债的收益率回升，因此全球宽松政策的预期已经开始逐步转向，对于铜价此前过分乐观的预期形成了打压。其次是供需方面，目前距离国内春节的时间已经不多，国内铜市场已经进入了淡季，根据调研，下游工厂都已经开始逐步放假，市场成交清淡，需求也难以支撑铜价的持续上涨。虽然宏观和供需的短期因素对于铜价不利，但是我们对于后市仍然维持乐观看法。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，这一逻辑目前还难以证伪。同时，我们也看到了国内外铜库存处于低位，而在就地过年的倡导之下，我们看好今年节后的旺季提前到来，届时铜价供应或有可能捉襟见肘，铜价或将再次展开上涨行情。但是短期之内，市场仍将以震荡为主。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. 智利国家统计局(INE)周五公布，12月智利制造业产出同比小幅增长0.4%，这是受新冠疫情打击后出现的一个积极迹象。智利是全球最大的铜生产国。统计局公布，去年12月智利铜产量下降8.7%，至506,891吨。

2. 南方铜业(Southern Copper Corporation)发布其四季度财报，公告表示，2020年公司铜产量突破100万吨。这些生产水平代表了公司历史上的新里程碑。铜产量同比增长主要归因于Cuajone矿的铜产量增加(+7.8%)，矿石品位和回收率较高，以及在La Caridad(+1.8%)和IMMSA矿山(+24.6%)的产量增长。由于矿石品位降低，Toquepala矿(-1.1%)和Buenavista矿(-1.4%)的产量下降部分抵消了这些增长。

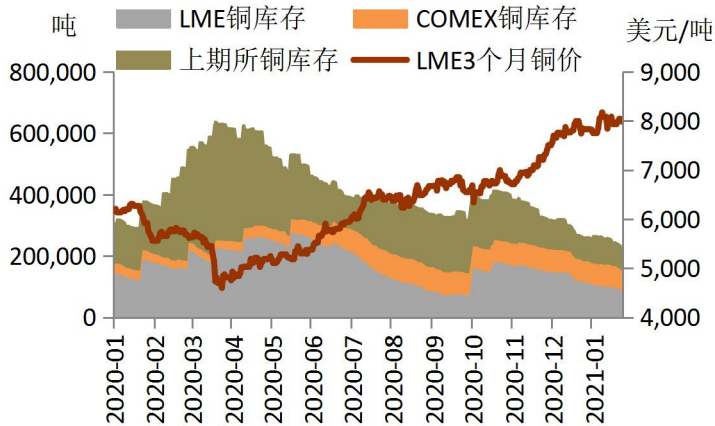
3. 美国自由港麦克米兰公司(Freeport McMoRan Inc)周二公布了好于市场预期的第四季度财报，且该公司表示，预计今年其铜和黄金的产出将进一步增加。该公司公布称，其2020年第四季度的铜产量增加至8.64亿磅，同期黄金产出上升至273,000盎司。

4. 近日，总部位于澳大利亚的矿业公司MMG去年的铜精矿产量下降了18.6%，主因Covid-19大流行期间秘鲁Las Bambas矿山的劳动力短缺。

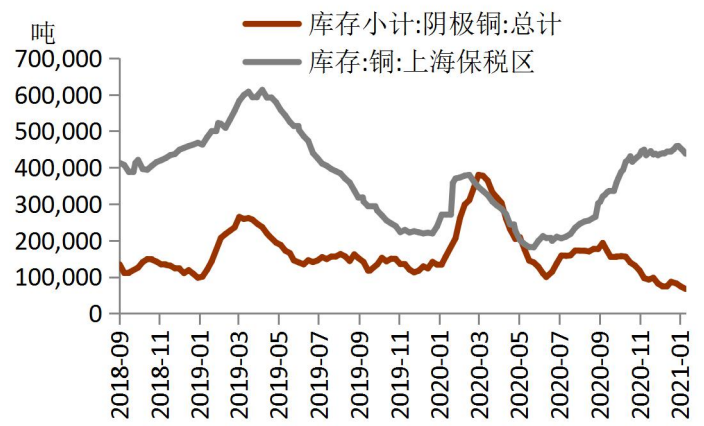
这家中国独资公司在2020年生产了312,557吨铜精矿和72,007吨阴极铜，而2019年分别为384,028吨和67,935吨。MMG旗舰Las Bambas铜项目的产量占99.5%或311,020吨铜精矿产量，而其所有的阴极铜都来自刚果民主共和国的Kinsevere冶炼厂。

四、相关图表

图表1 全球三大交易所库存

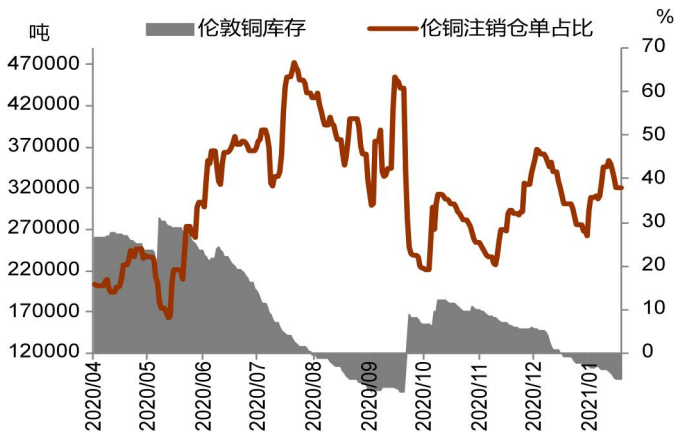


图表2 上海交易所和保税区库存

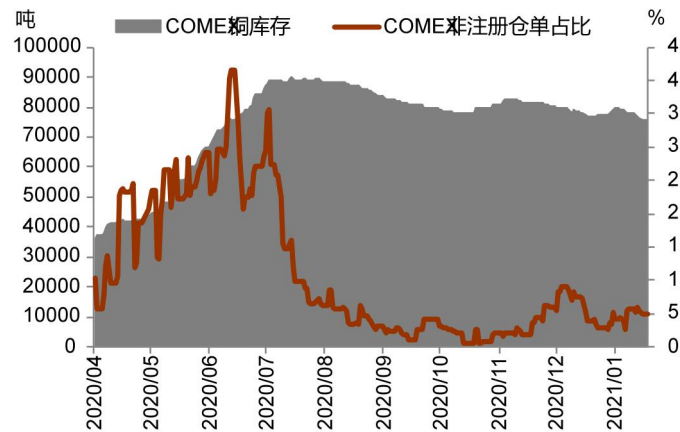


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 LME 库存和注销仓单

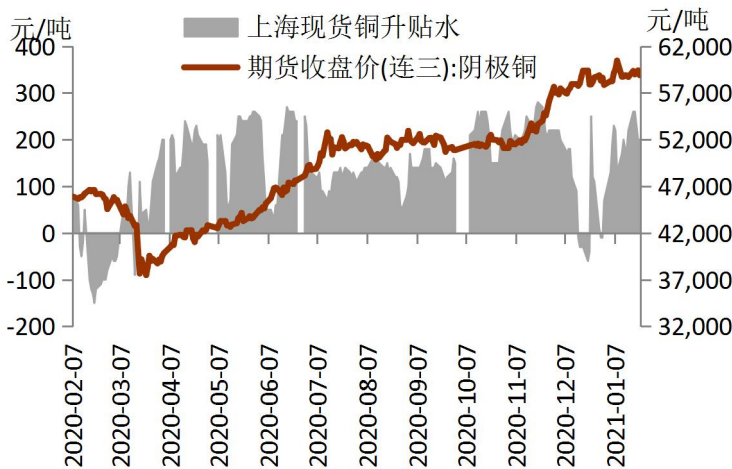


图表4 COMEX 库存

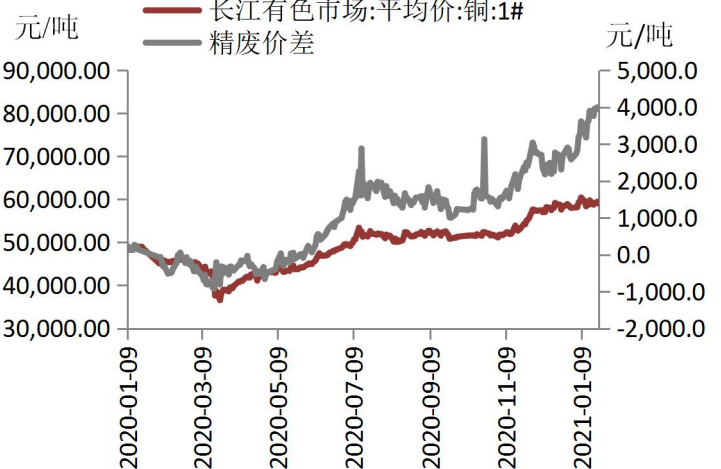


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 沪铜基差走势



图表6 精废铜价差走势

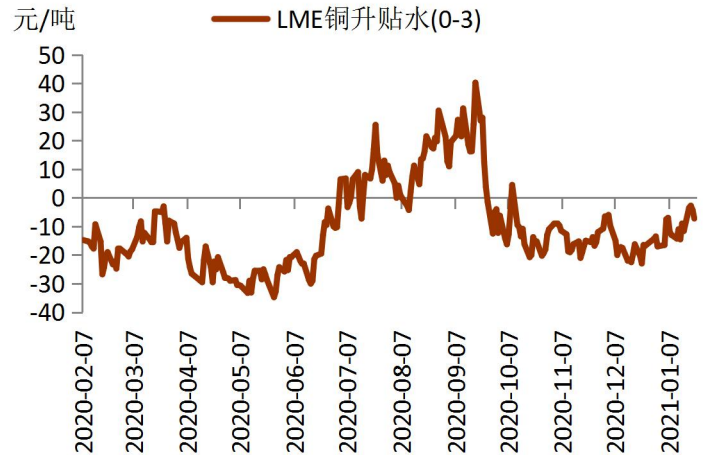


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

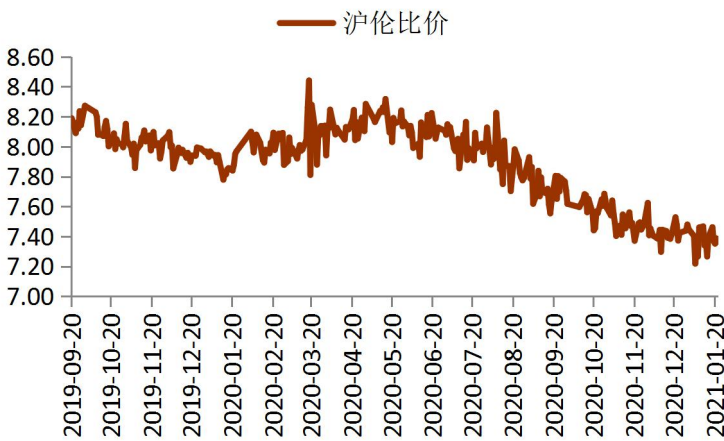


图表 8 LME 铜升贴水走势

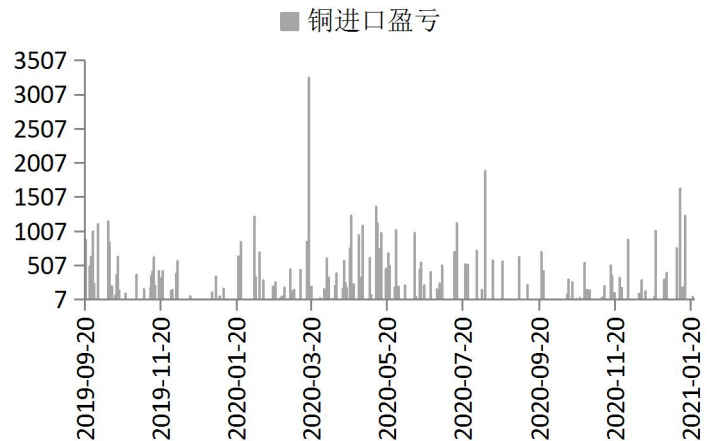


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

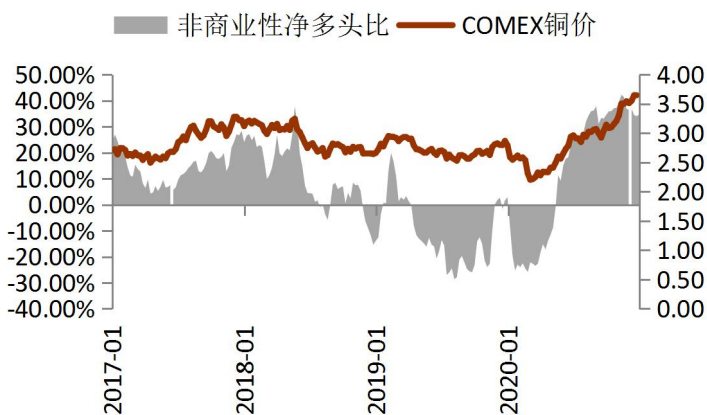


图表 10 铜进口盈亏走势



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。