

2021年2月22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	铜价创 10 年新高，价格正反馈暂难打破	中期展望
铜	<p>近期铜价走势强劲，春节长假期间外盘铜价震荡上行，长假过后，国内铜价在外盘带动下高开，此后更是加速上涨，创出多年来新高，市场处于上涨趋势之中。在节后的第一个交易日前，我们就已经提醒投资者要积极介入市场的多头趋势，目前来看，收益显著。其实，自去年二季度开始我们就一直维持铜价的看涨观点，并一直保持至今，且我们认为铜价的上涨趋势还未结束，未来仍有进一步的上升空间。在春节长假之前，由于市场对流动性的担忧，一度引发铜价回落，但此后随着流动性再次宽松，铜价也逐步企稳回升，重返上升趋势。节后，铜价涨势加速，价格创出了 10 年来的新高，后续是否还能继续上涨，能否继续追多，我们认为关键在于需求的变化。我们对于中长期的看涨支撑在于看好海外需求的今年的增长，看好新能源带来的需求增量，在这个逻辑变化之前，铜价将维持上涨趋势；而短期铜价的加速涨势能延续的支撑则在于节后的需求状况，高价是否会抑制下游需求。今年国内大部分省市都提倡就地过年，我们认为这将会导致国内的下游开工旺季消费提前到来，市场的可供应量捉襟见肘，可能会引发下游的抢购囤货需求。因此，铜价的短期快速上涨还不会反噬自身，更可能会进一步正反馈于涨势。综上，我们维持看好铜价的观点，并推荐节后继续做多铜价。</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	2/10	2/22	涨跌	单位
SHFE 铜	60840	64320	+3480	元/吨
LME 铜	8276	8941	+665	美元/吨
沪伦比值	7.35	7.19	-0.16	
上海库存	78553	112788	+34235	吨
LME 库存	74675	75700	+1025	吨
保税库存	41.3	41.8	+0.5	万吨
现货升水	110	120	+10	元/吨
精废价差	3077	3974	+897	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

上周是春节长假过后的第一周，只有两个交易日，国内铜价走势却有大幅的上涨。周四，由于春节长假外盘大幅上涨，国内铜价高开，盘中价格也是单边上涨，一路走高；周五铜价延续了周四的涨势，价格继续攀升，创出新高，最终收于 64320 元/吨，较节前上涨 3480 元，涨幅 5.72%。伦铜方面，上周同样出现了大幅上涨的走势，周四周五不但延续了此前的上涨走势，涨势更是进一步加速，价格也创出了近 10 年的新高，最终收于 8941 美元/吨，较节前上涨 665.5 美元，涨幅 8.04%。整体来看，铜价不断创出新高，价格也进入加速上涨走势。

现货方面：上周现货市场仅有两个交易日，现货市场升水小幅回落，但较节前仍有回升。周四，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，较节前上升 40 元/吨；周五，上海电解铜现货对当月合约报升水 10-升水 60 元/吨，均价升水 35 元/吨，下降 30 元/吨。

库存：截至 2 月 19 日，LME 铜库存较节前增加 1025 吨，COMX 库存较节前减少 2663 吨，SHFE 库存较节前增加 34235 吨，全球的三大交易所库存合计 24.79 万吨，较节前增加 3.28 万吨，较去年同期下降 20.80 万吨。保税区库存报 41.8 万吨，较节前增加 0.5 万吨。全球交易所库存在近期出现回升，但整体依然处于低位。

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，上周原油价格冲高回落，新高之后连续回落，但价格依然处于上涨趋势；美元方面，美元上周先涨后跌，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

场关注美债收益率变化和通胀情况。

近期铜价走势强劲，春节长假期间外盘铜价震荡上行，长假过后，国内铜价在外盘带动下高开，此后更是加速上涨，创出多年来新高，市场处于上涨趋势之中。在节后的第一个交易日前，我们就已经提醒投资者要积极介入市场的多头趋势，目前来看，收益显著。其实，自去年二季度开始我们就一直维持铜价的看涨观点，并一直保持至今，且我们认为铜价的上涨趋势还未结束，未来仍有进一步的上升空间。在春节长假之前，由于市场对流动性的担忧，一度引发铜价回落，但此后随着流动性再次宽松，铜价也逐步企稳回升，重返上升趋势。节后，铜价涨势加速，价格创出了 10 年来的新高，后续是否还能继续上涨，能否继续追多，我们认为关键在于需求的变化。我们对于中长期的看涨支撑在于看好海外需求的今年的增长，看好新能源带来的需求增量，在这个逻辑变化之前，铜价将维持上涨趋势；而短期铜价的加速涨势能延续的支撑则在于节后的需求状况，高价是否会抑制下游需求。今年国内大部分省市都提倡就地过年，我们认为这将会导致国内的下开工旺季消费提前到来，市场的可供应量捉襟见肘，可能会引发下游的抢购囤货需求。因此，铜价的短期快速上涨还不会反噬自身，更可能会进一步正反馈于涨势。综上，我们维持看好铜价的观点，并推荐节后继续做多铜价。

### 三、行业要闻

1. 近日，Copper Mountain Mining Corp.发布 2020 年度四季度财报，Copper Mountain 四季度生产了创纪录的 2310 万磅的铜，8959 盎司的黄金和 144 934 盎司的银。随着工厂开始处理更高品位的三期矿石，整个季度的进料品位都提高了，高品位矿石和更高的回收率是 2020 年第四季度创纪录产量的主要原因。

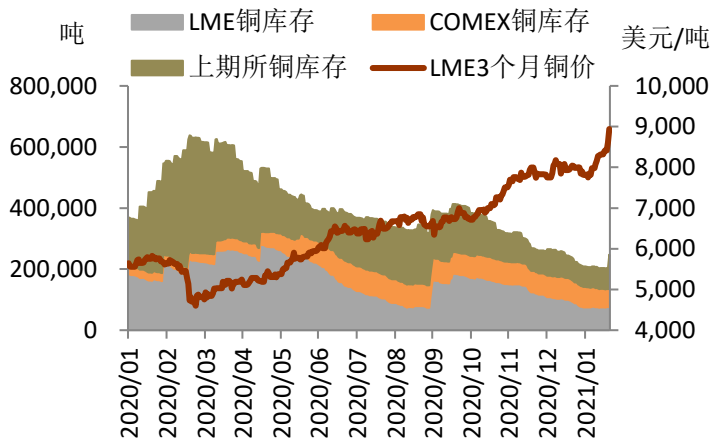
2. 近日 South32 发布了截至 2020 年 12 月 31 日的上半年（21 财年上半年）的业绩。集团在 21 财年上半年的法定税后利润为 5300 万美元，比去年同期减少了 4600 万美元。基本 EBITDA 为 6.33 亿美元，较 20 财年上半年的 6.78 亿美元下降 7%。

3. 必和必拓：2021 上半财年利润率达 59%，WAIO、Escondida 铜矿产量均创历史记录。集团经营利润为 98 亿美元，增长 17%。当期息税折旧摊销前利润（EBITDA）为 147 亿美元，利润率达到 59%。当期经营业绩表现强劲，西澳铁矿 WAIO 和埃斯康迪达 Escondida 铜矿选矿厂的生产量均创历史记录。Spence 铜矿扩产项目（Spence Growth Option）的顺利投产。

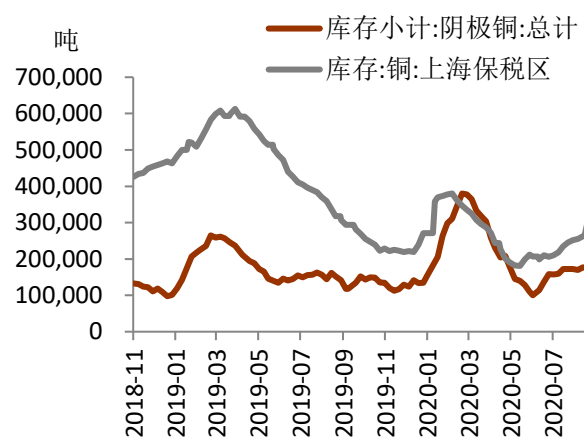
4. 赤峰金剑铜业有限责任公司（以下简称：“赤峰金剑”）是铜陵有色金属集团股份有限公司（以下简称：“公司”）控股子公司，注册资本 45,000 万元，公司持股比例为 51%，主营业务为粗铜冶炼等。根据经营需要，公司拟通过安徽省国资委认可的产权交易所公开挂牌，转让所持赤峰金剑 1%股权。本次股权转让底价为 1,202.4519 万元人民币。有优先受让权的股东已放弃本次股权转让的优先受让权。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

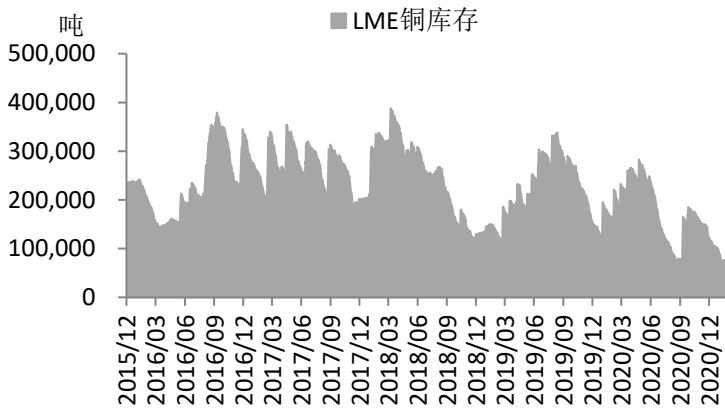


图表 2 上海交易所和保税区库存

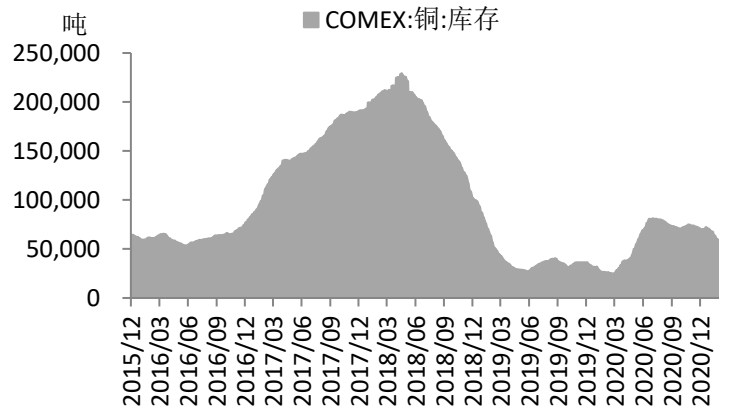


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存

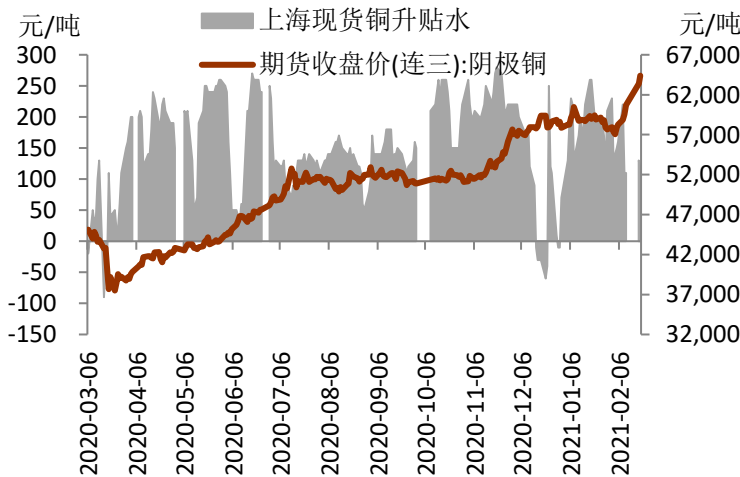


图表 4 COMEX 库存

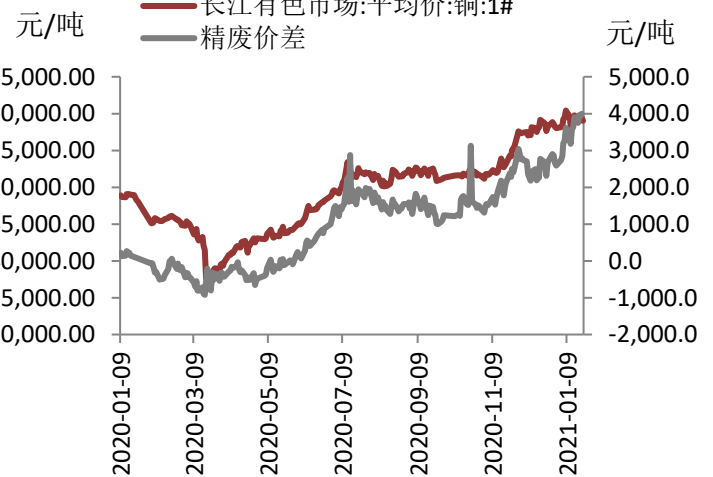


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势

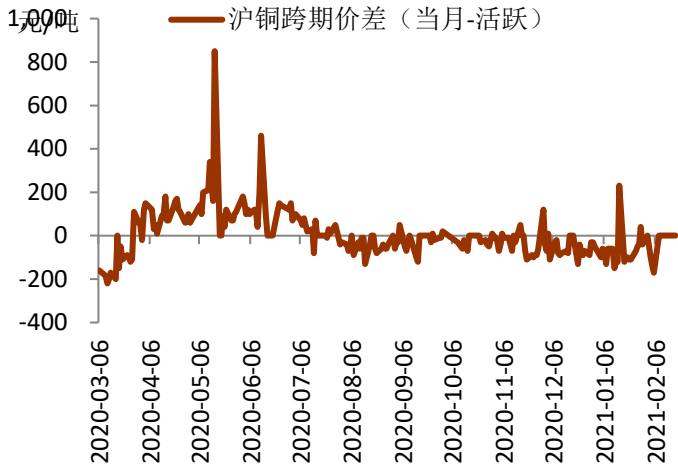


图表 6 精废铜价差走势

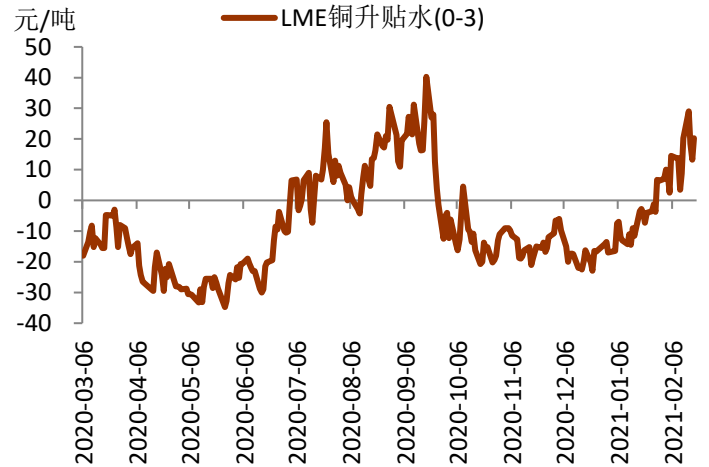


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

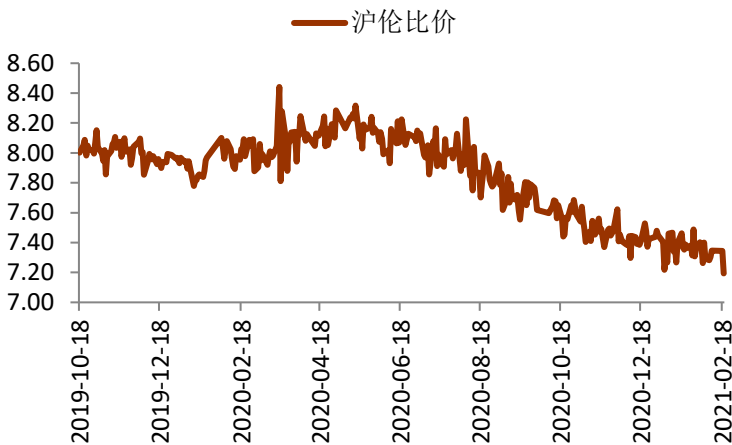


图表 8 LME 铜升贴水走势

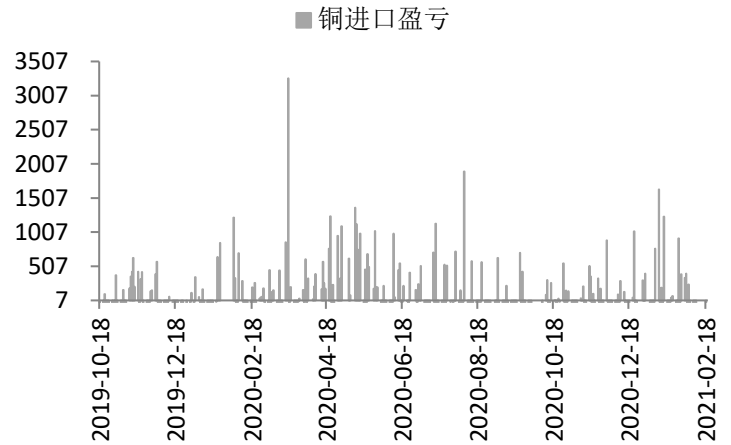


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

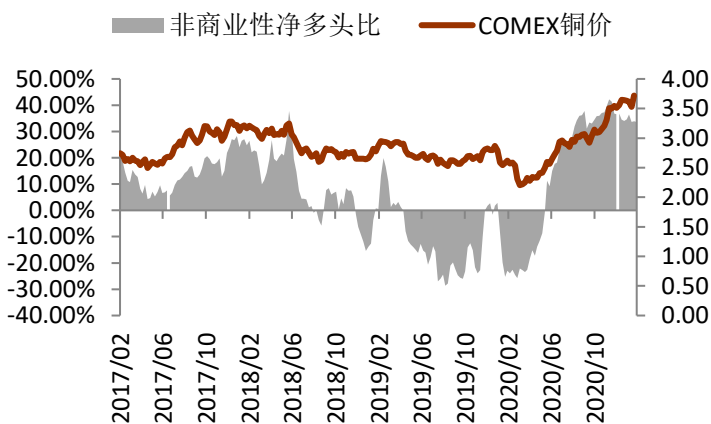


图表 10 铜进口盈亏走势



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。