

2021年3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	铜价新高之后调整，节后需求决定未来方向	中期展望
铜	<p> 上周铜价走势依然强劲，延续了此前的上涨趋势，价格不断创出近 10 年来的新高，虽然下半周出现了回调，但整体走势依然强劲。刺激铜价出现如此巨大的上涨的主要原因在于是市场对于未来需求的看好。首先是美国的财政刺激政策有望通过，其将大幅增加美国的基础设施建设，从而提高铜的需求；其次是市场对于新能源和可再生能源对于铜需求的增长的乐观预期。在碳中和的背景之下，未来国内的新能源汽车和光伏发电都预计将迎来重要的发展阶段，而这些都离不开铜的消费，因此市场对于铜价也是高看一眼。但是，在上周铜价的加速上涨之后，周四周五铜价已经开始出现了快速回落的情况，部分投资者对于未来也产生了谨慎情绪。我们的看法是不用过于悲观，铜价回落主要是前期过快上涨之后的正常调整，包括现货走势无法跟上期货，以及美债收益率的快速上升带动美元上涨都带动了铜价的回落。短期来看，我们认为铜价在加速上涨之后确实迎来了调整震荡阶段，未来市场的关注焦点将重新回到现货市场之上，包括节后的累库程度怎样，以及铜价上涨之后，下游市场的需求情况如何，新年度的旺季会如何发展。虽然我们对此持乐观预期，但铜价也很可能在这些问题得到证实之后才有望展开新一轮的大幅上涨行情。整体来看，我们认为短期铜价调整并不是坏事，中长期继续维持看好观点。 </p>	中长期偏多
	<p>操作建议：</p>	建议尝试做多
	<p>风险因素：</p>	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	2/26	2/19	涨跌	单位
SHFE 铜	67950	64320	+3630	元/吨
LME 铜	9000	8941	+59	美元/吨
沪伦比值	7.55	7.19	+0.36	
上海库存	147958	112788	+35170	吨
LME 库存	76225	75700	+525	吨
保税库存	42.5	42.1	+0.4	万吨
现货升水	-60	120	-180	元/吨
精废价差	3324	3974	-650	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

上周国内铜价走势继续大幅上涨，一度突破 7 万整数关口，再创新高，但之后有所回落。周初，铜价延续此前上涨趋势，价格继续大幅上涨；此后周二至周四，铜价进一步上涨，周四更是站上了 7 万元/吨整数关口，创出了近 10 年来的新高；周五铜价则未能继续上涨，出现了明显回落，最终收于 67950 元/吨，较此前一周上涨 3630 元，涨幅 5.64%。伦铜方面，上周伦铜走势冲高回落，在站上 9000 美元/吨整数关口之后，价格连续上涨，最高至 9617 美元/吨，但周四周五连续下跌，再度回落至 9000 美元/吨，最终较此前一周上涨 59 美元，涨幅 0.66%。整体来看，铜价在加速上涨之后，出现回落，短期快速上涨走势暂告段落，或陷入调整，中长期依然处于上涨趋势之中。

现货方面：上周现货市场现货市场升水伴随着铜价的大幅上涨逐步回落，转为贴水，但周五在铜价回落情况下，则有所回升。周初，上海电解铜现货对当月合约报贴水 20-升水 50 元/吨，均价升水 15 元/吨，下降 20 元/吨；周五，上海电解铜现货对当月合约报贴水 150-贴水 90 元/吨，均价贴水 120 元/吨，上升 85 元/吨。

库存：截至 2 月 26 日，LME 铜库存较此前一周增加 525 吨，COMX 库存较此前一周增加 3705 吨，SHFE 库存较此前一周增加 35170 吨，全球的三大交易所库存合计 28.73 万吨，较此前一周增加 3.94 万吨，较去年同期下降 26.79 万吨。保税区库存报 42.5 吨，较此前一周增加 0.4 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：上周美股冲高回落，周四周五连续大幅下跌，整体依然处于上升趋势；原油方面，上周原油价格震荡上涨，价格依然处于上升趋势；美元方面，美元上周探底回升，再

次回升至 90 关口之上，短期依然处于底部区间震荡。整体来看，全球市场关注美债收益率变化和通胀情况。

上周铜价走势依然强劲，延续了此前的上涨趋势，价格不断创出近 10 年来的新高，虽然下半周出现了回调，但整体走势依然强劲。刺激铜价出现如此巨大的上涨的主要原因在于是市场对于未来需求的看好。首先是美国的财政刺激政策有望通过，其将大幅增加美国的基础设施建设，从而提高铜的需求；其次是市场对于新能源和可再生能源对于铜需求的增长的乐观预期。在碳中和的背景之下，未来国内的新能源汽车和光伏发电都预计将迎来重要的发展阶段，而这些都离不开铜的消费，因此市场对于铜价也是高看一眼。但是，在上周铜价的加速上涨之后，周四周五铜价已经开始出现了快速回落的情况，部分投资者对于未来也产生了谨慎情绪。我们的看法是不用过于悲观，铜价回落主要是前期过快上涨之后的正常调整，包括现货走势无法跟上期货，以及美债收益率的快速上升带动美元上涨都带动了铜价的回落。短期来看，我们认为铜价在加速上涨之后确实迎来了调整震荡阶段，未来市场的关注焦点将重新回到现货市场之上，包括节后的累库程度怎样，以及铜价上涨之后，下游市场的需求情况如何，新年度的旺季会如何发展。虽然我们对此持乐观预期，但铜价也很可能在这些问题得到证实之后才有望展开新一轮的大幅上涨行情。整体来看，我们认为短期铜价调整并不是坏事，中长期继续维持看好观点。

三、行业要闻

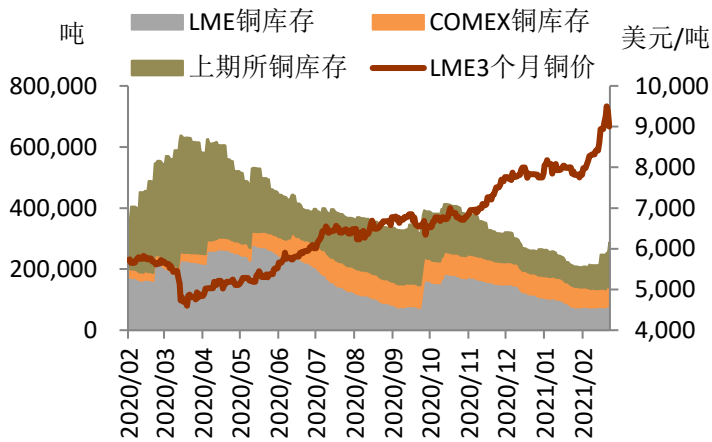
1. 据 SMM 调研，2021 年 2 月电线电缆企业开工率为 41.91%，环比减少 32.91 个百分点，同比增加 7.23 个百分点。其中大型企业开工率为 45.26%，中型企业开工率为 28.76%，小型企业开工率为 32.63%。预计 3 月电线电缆企业开工率为 68.72%。

2. 截至 2 月 19 日 SMM 铜精矿指数(周)报 42.08 美元/吨，环比上升 1.58 美元/吨。虽然节后现货 TC 有企稳迹象，炼厂采购意愿 TC 上抬，但节后归来成交十分有限，而此前现货 TC 已经历连续两月快速下跌，2 月 10 日 SMM 铜精矿指数（周）报于 40.5 美元/吨，节前也出现部分低于 40TC 的成交，极大压缩铜冶炼生产利润空间。不过从硫酸端口来看，酸价的上涨还是弥补了炼厂的部分亏损

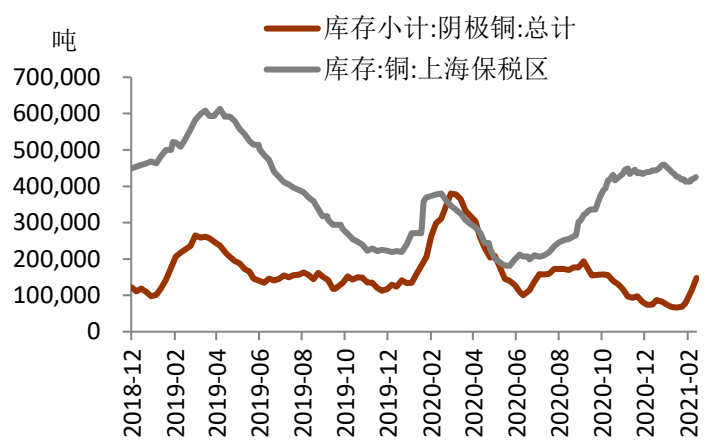
3. 国际铜业研究组织（ICSG）在最新的月度报告中称，2020 年 11 月份全球精炼铜市场供应缺口收窄至 77,000 吨，10 月份为 145,000 吨。该机构公布的数据还显示，2020 年 1-11 月，全球精炼铜市场供应短缺 589,000 吨，而上年同期为供应短缺 427,000 吨。2020 年 11 月，全球精炼铜产量为 212 万吨，消费量为 220 万吨。ICSG 称，截至 11 月底，全球精炼铜库存为 126.5 万吨，10 月底为 132.9 万吨。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

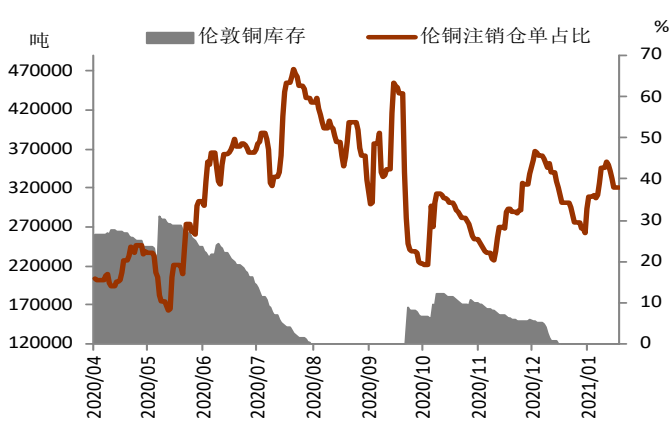


图表 2 上海交易所和保税区库存

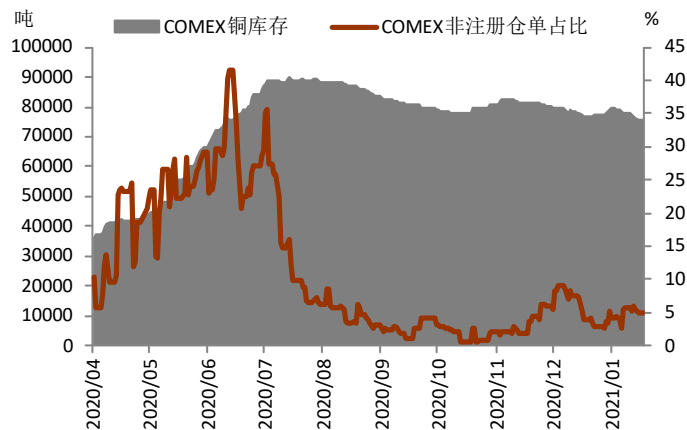


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

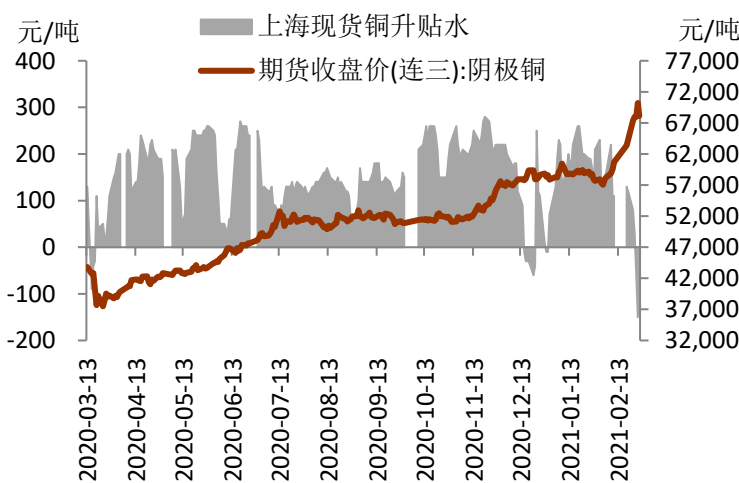


图表 4 COMEX 库存

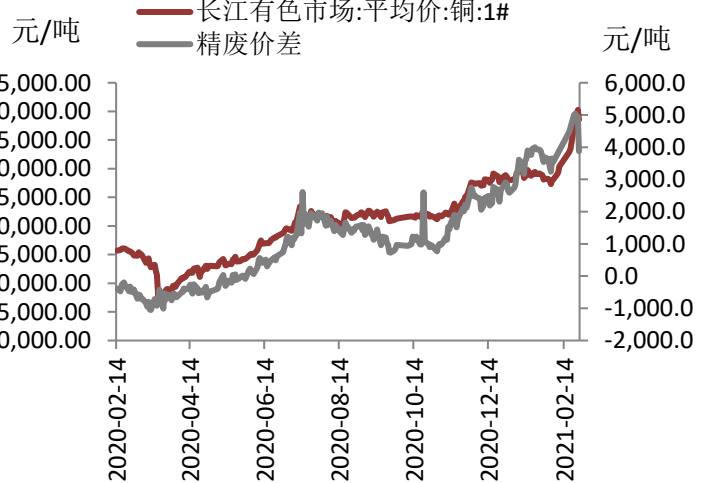


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势

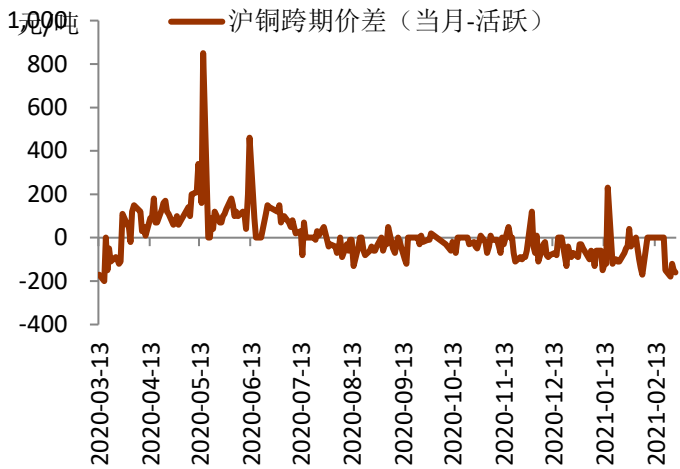


图表 6 精废铜价差走势



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

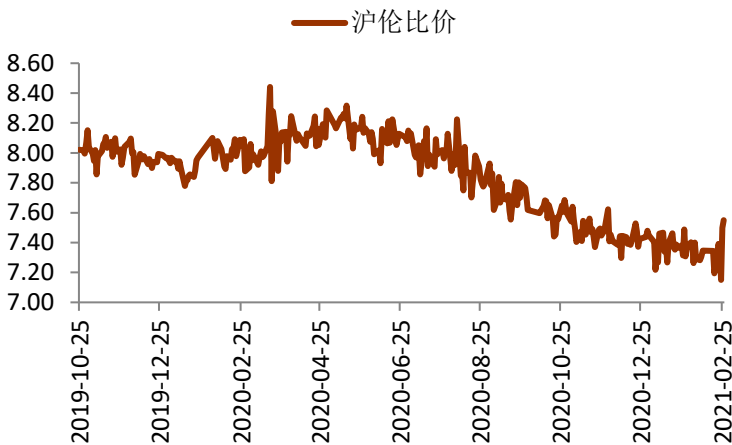


图表 8 LME 铜升贴水走势

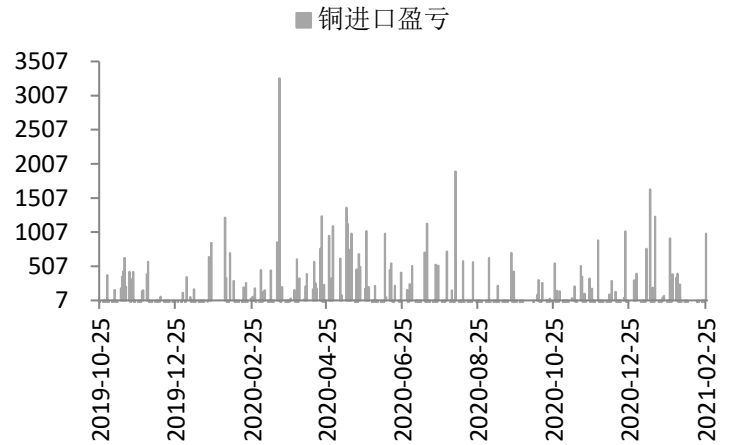


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

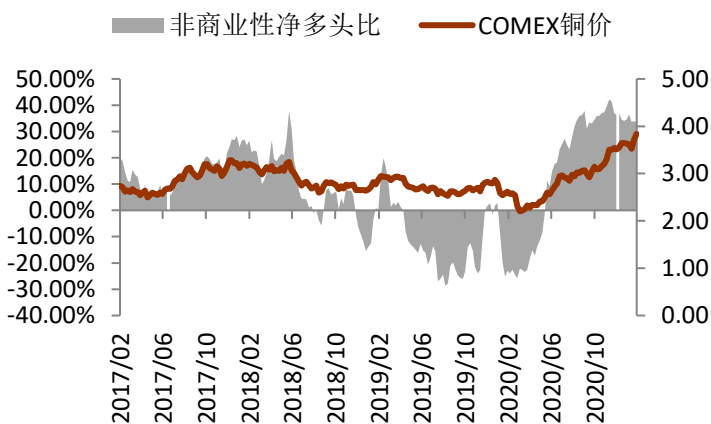


图表 10 铜进口盈亏走势



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。