

2021年3月8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	铜价回落涨势调整，关注下游需求情况	中期展望				
铜	<p>                             上周铜价走势以震荡回落为主，但整体依然处于上涨趋势之中。对于铜价的回落，我们认为这更多是一个正常的调整。在春节长假之后，铜价短短6个交易日就上涨近万元/吨，短期之内过快过大的涨幅对于下游需求产生了压制，因此我们看到了现货涨势无法跟上期货，现货由升水转为贴水，下游终端需求对于高铜价难以接受，大量终端企业在这样高波动的铜价之下无所适从，采购也出现暂缓。因此，在出现短期利空，美债收益率上涨，美元指数上涨，或是利多不及预期，库存持续增加的情况之下，铜价就出现了快速的回调。但是从中长期来看，我们看好铜价的支撑因素没有改变，国内外经济仍处景气周期，新能源和可再生能源需求依然火热，基本面继续向好。综上，当前铜价的主要矛盾就在于持续向好的基本面和短期快速上涨的铜价之间的矛盾，短期的高铜价需要更多的时间来消化。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				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议:</td> <td>建议尝试做多</td> </tr> <tr> <td>风险因素:</td> <td>全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期</td> </tr> </table>	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	
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	2/26	3/5	涨跌	单位
SHFE 铜	67950	65920	-2030	元/吨
LME 铜	9000	8977	-23	美元/吨
沪伦比值	7.55	7.34	-0.21	
上海库存	147958	163025	+15067	吨
LME 库存	76225	79025	+2800	吨
保税库存	42.5	42.6	+0.1	万吨
现货升水	-60	30	+90	元/吨
精废价差	3324	3007	-317	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

上周国内铜价走势以震荡回落为主，价格一度跌破 65000 元/吨整数关口，创出多日来新低。周初，铜价延续了此前的高位回落走势，价格继续走低，虽然周三一度出现反弹，但是周四就再度走弱，周五更是跳空低开，继续下跌，最低至 64210 元/吨，但午后出现反弹，回补缺口，最终收于 65920 元/吨，较此前一周下跌 2030 元，跌幅 2.99%。伦铜方面，在冲高回落之后，上周伦铜走势探底回升，在上半周铜价震荡之后，周四出现了大幅下跌走势，最低至 8570 美元/吨，周五则出现了大幅反弹，基本收复周四跌幅，最终收于 8977 美元/吨，较此前一周下跌 23 美元，跌幅 0.26%。整体来看，铜价在前期加速上涨之后，上周出现了震荡回落，整体依然维持上涨趋势，但是未来涨势有所放缓。

现货方面：上周现货市场升水伴随着铜价的震荡回落，贴水幅度有所收窄。周初，上海电解铜现货对当月合约报贴水 60-贴水 20 元/吨，均价贴水 40 元/吨，上升 80/吨；周五，上海电解铜现货对当月合约报贴水 80-贴水 30 元/吨，均价贴水 55 元/吨，上升 5 元/吨。

库存：截至 3 月 5 日，LME 铜库存较此前一周增加 2800 吨，COMX 库存较此前一周增加 272 吨，SHFE 库存较此前一周增加 15067 吨，全球的三大交易所库存合计 30.54 万吨，较此前一周增加 1.81 万吨，较去年同期下降 26.52 万吨。保税区库存报 42.6 吨，较此前一周增加 0.1 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：上周美股高位大幅震荡，大起大落，但整体依然处于上升趋势；原油方面，上周原油价格先跌后涨，特别是下半周大幅上涨，再创新高，依然处于上涨趋势；美元方面，美元上周震荡上涨，再次回升至 91 关口之上，短期出现明显反弹走势。整体来看，全球市

场关注美债收益率变化和通胀情况。

上周铜价走势以震荡回落为主，但整体依然处于上涨趋势之中。对于铜价的回落，我们认为这更多是一个正常的调整。在春节长假之后，铜价短短 6 个交易日就上涨近万元/吨，短期之内过快过大的涨幅对于下游需求产生了压制，因此我们看到了现货涨势无法跟上期货，现货由升水转为贴水，下游终端需求对于高铜价难以接受，大量终端企业在这样高波动的铜价之下无所适从，采购也出现暂缓。因此，在出现短期利空，美债收益率上涨，美元指数上涨，或是利多不及预期，库存持续增加的情况之下，铜价就出现了快速的回调。但是从中长期来看，我们看好铜价的支撑因素没有改变，国内外经济仍处景气周期，新能源和可再生能源需求依然火热，基本面继续向好。综上，当前铜价的主要矛盾就在于持续向好的基本面和短期快速上涨的铜价之间的矛盾，短期的高铜价需要更多的时间来消化。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. 3月1日，中国恩菲负责设计、部分供货的金川集团铜业有限公司（以下简称“金川铜业”）“利用底吹熔炼技术协同处置含铜贵固废技术改造项目”竣工点火。

该项目是金川集团 2020 年立项的重点技改项目，采用中国恩菲拥有自主知识产权的氧气底吹工艺，能够实现高杂铜精矿、金精矿和含铜多基固废的规模化协同处理。该工艺具有原料适应性强、安全性能高、环保条件好、投资成本低的显著优势。

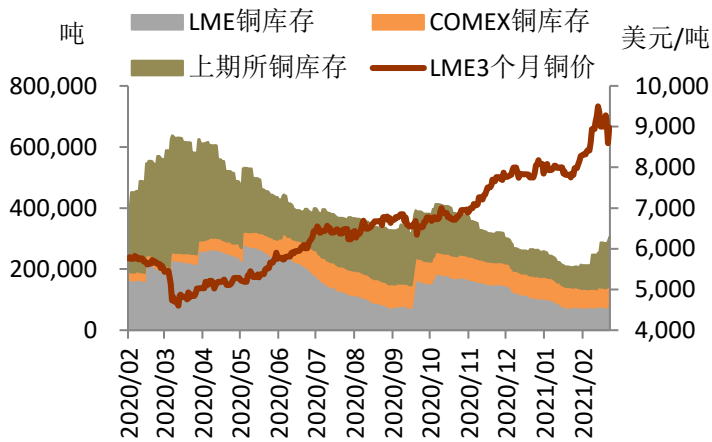
2. 据海关总署公布数据显示，2020 年 1-2 月中国进口未锻轧铜及铜材 88.4 吨，同比增加 4.7%。预计 1-2 月电解铜量可达 61 万吨，累计同比增长约 6%；平均单月进口量约 30.5 万吨，环比 2020 年 12 月进口量相差不大。

3. 5 日提请十三届全国人大四次会议审议的政府工作报告提出，今年发展的主要预期目标是，国内生产总值增长 6% 以上；城镇新增就业 1100 万人以上，城镇调查失业率 5.5% 左右；居民消费价格涨幅 3% 左右；进出口量稳质升，国际收支基本平衡；单位国内生产总值能耗降低 3% 左右；粮食产量保持在 1.3 万亿斤以上。

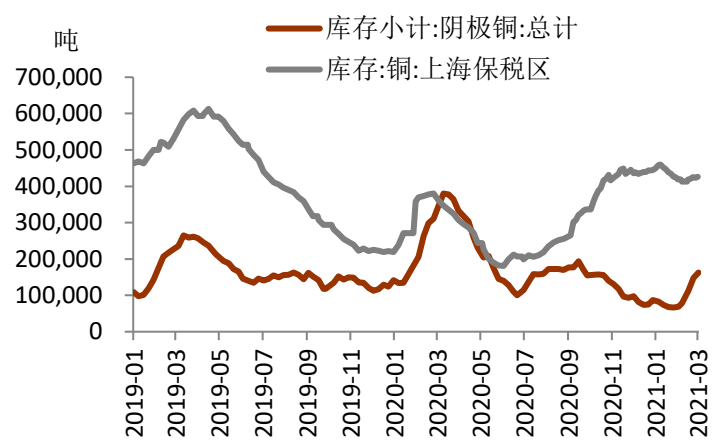
4. 2021 年 3 月 1 日，国家电网公司发布碳达峰碳中和行动方案，提出加快构建清洁低碳、安全高效能源体系，持续推进碳减排，明确了推动能源电力转型主要实践、研究路径以及行动方案。预计 2025、2030 年，非化石能源占一次能源消费比重将达到 20%、25% 左右。在能源消费侧，将全面推进电气化和节能提效，积极拓展用能诊断、能效提升、多能供应等综合能源服务。强化能耗双控，把节能指标纳入生态文明、绿色发展等绩效评价体系，重点控制化石能源消费。预计 2025、2030 年，电能占终端能源消费比重将达到 30%、35% 以上。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

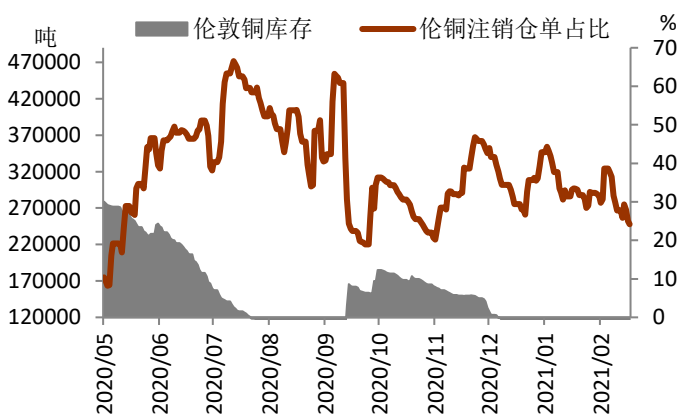


图表 2 上海交易所和保税区库存

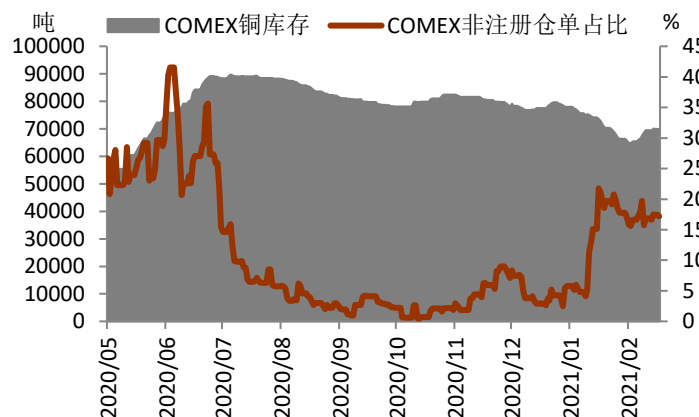


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

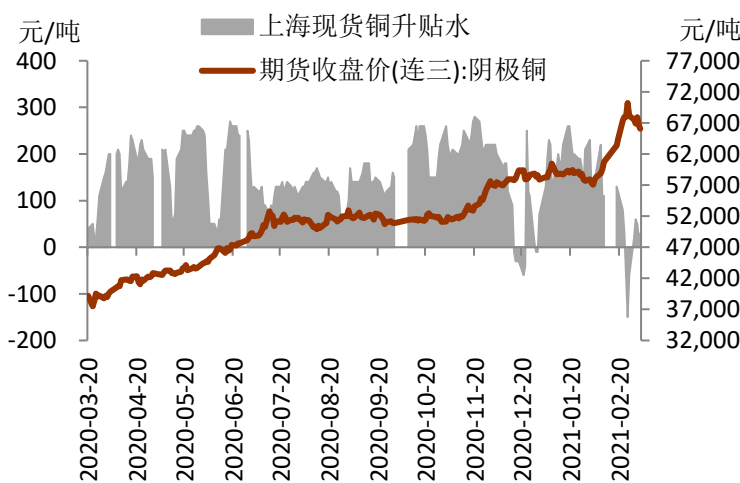


图表 4 COMEX 库存

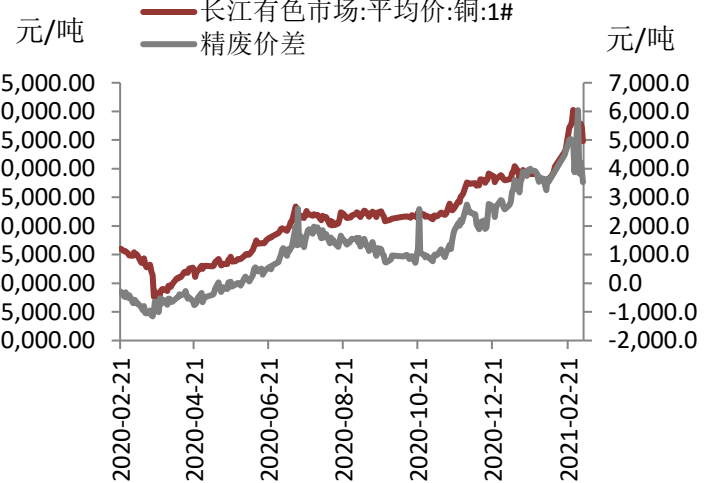


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势

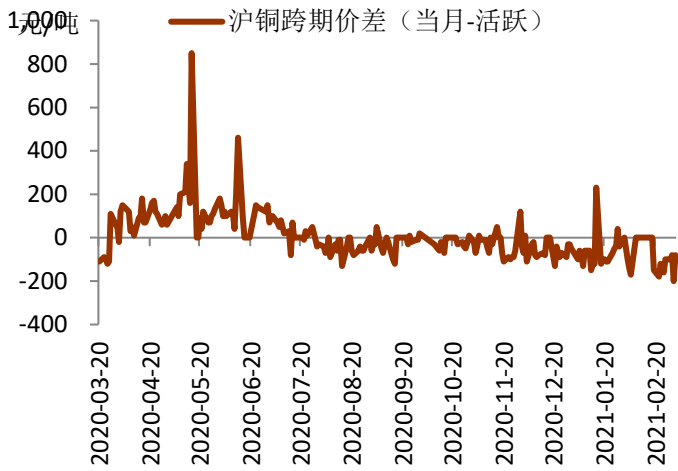


图表 6 精废铜价差走势

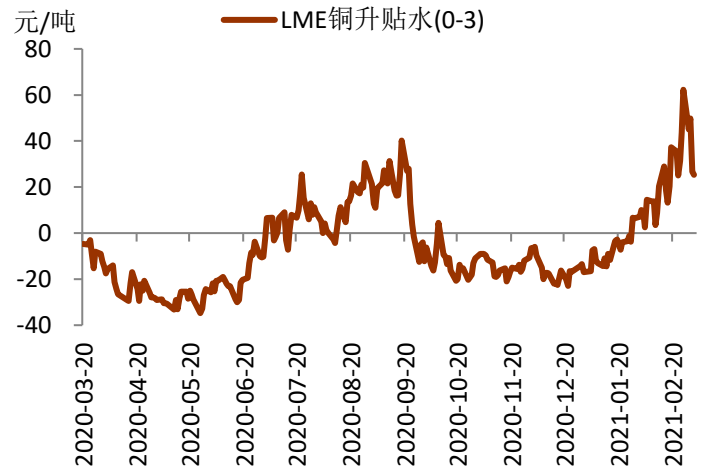


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

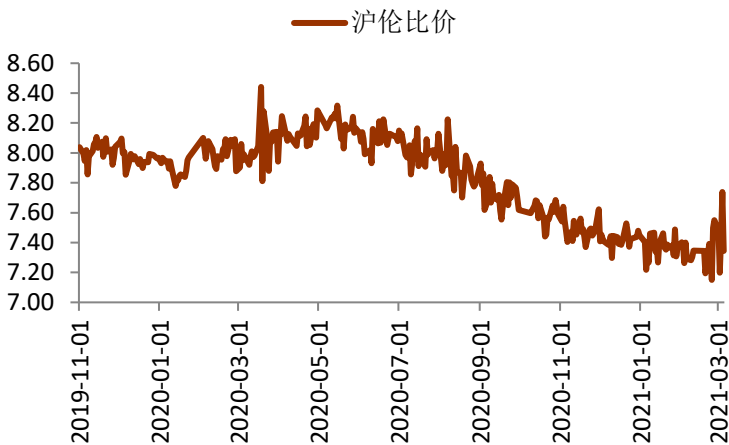


图表 8 LME 铜升贴水走势

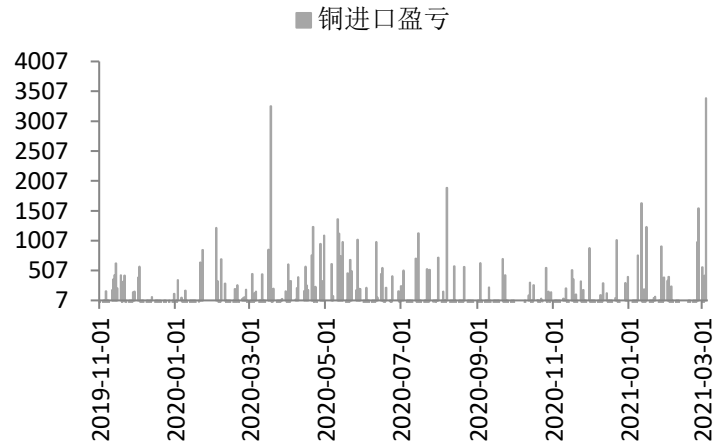


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

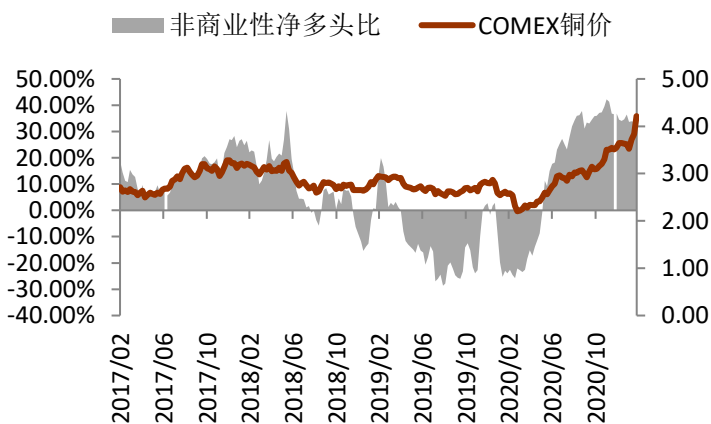


图表 10 铜进口盈亏走势



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。