

2021年3月15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	铜价走势企稳回升，未来涨势仍有隐忧	中期展望
铜	<p>                             上周铜价走势震荡上行，出现了企稳回升的走势。此前铜价快速上涨之后出现回调，我们依然维持中长期看涨的观点，并认为铜价的回调更多是短期的走势，是对加速上涨之后的正常修正，进而进一步指出市场回落后的支撑可以从三个角度去寻找，一个是技术上的20日均线支撑，一个是美债收益率上升放缓，另一个是下游需求开始发力，现货升水企稳回升。从上周的走势来看，这一判断已经开始兑现。对于后市，我们继续坚持铜价维持上涨趋势，未来仍有更大的上涨空间，但是市场涨势难以像前期那样顺畅。当前市场焦点已经重回供需，但是高铜价对于需求的抑制作用也在逐渐显现。最新的调研情况显示，下游终端消费在高波动铜价下都放缓了采购的节奏，冶炼厂的成品库存已经创出了历史新高，交易所库存也在持续回升，都在说明下游工厂对于高铜价还需要时间来消化。这也意味着短期内铜价的上涨难以一蹴而就，走势将可能是震荡上行的趋势。而中长期来看，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。综合而言，我们继续看好未来铜价走势，但是不建议去追多铜价，短期内也难以再创新高，更适宜去等待回落后的做多机会。                         </p>	中长期偏多
	<p> <b>操作建议:</b> 建议尝试做多                             </p>	
	<p> <b>风险因素:</b> 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	3/12	3/5	涨跌	单位
SHFE 铜	66920	65920	+910	元/吨
LME 铜	9133	8977	+156	美元/吨
沪伦比值	7.33	7.34	-0.01	
上海库存	171794	163025	+8769	吨
LME 库存	93450	79025	+14425	吨
保税库存	42	42.6	-0.6	万吨
现货升水	-10	30	-40	元/吨
精废价差	3186	3007	+179	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升为主，价格重返 67000 元/吨关口之上。周初，铜价一度反弹，但是日内就出现了回落，周二更是重演这一走势；连续两个交易日冲高回落之后，周三铜价继续下跌，最低至 65070 元/吨；周四铜价开始企稳回升，并大幅走高，站上 67000 元/吨关口，周五则小幅回落，最终收于 66920 元/吨，较此前一周上涨 910 元，涨幅 1.38%。伦铜方面，上周走势同样以反弹为主，上半周铜价连续回落，最低至 8755 美元/吨，下半周开始企稳回升，站上 9000 美元/吨整数关口之上，最终收于 9132.5 美元/吨，较此前一周上涨 155.5 美元，涨幅 1.73%。整体来看，铜价在连续回调之后，上周出现了企稳回升迹象，预计未来仍将保持震荡上行走势。

现货方面：上周现货市场升水跟随铜价反弹，升水开始走高。周初，上海电解铜现货对当月合约报贴水 70-贴水 20 元/吨，均价贴水 45 元/吨，较上周五上升 10 元/吨；周五，上海电解铜现货对当月合约报升水 120-升水 190 元/吨，均价升水 155 元/吨，较昨天上升 40 元/吨。

库存：截至 3 月 12 日，LME 铜库存较此前一周增加 14425 吨，COMX 库存较此前一周减少 178 吨，SHFE 库存较此前一周增加 8769 吨，全球的三大交易所库存合计 32.84 万吨，较此前一周增加 2.30 万吨，较去年同期下降 26.04 万吨。保税区库存报 42 万吨，较此前一周减少 0.6 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：上周美股再次上涨，道指再创新高，纳指也出现反弹；原油方面，上周原油价格先跌后涨，高位震荡，依然处于上涨趋势；美元方面，美元上周出现回落，再次回落至

92 关口之下，短期依然处于反弹走势。整体来看，全球市场关注美债收益率变化和通胀情况。

上周铜价走势震荡上行，出现了企稳回升的走势。此前铜价快速上涨之后出现回调，我们依然维持中长期看涨的观点，并认为铜价的回调更多是短期的走势，是对加速上涨之后的正常修正，进而进一步指出市场回落后的支撑可以从三个角度去寻找，一个是技术上的 20 日均线支撑，一个是美债收益率上升放缓，另一个是下游需求开始发力，现货升水企稳回升。从上周的走势来看，这一判断已经开始兑现。对于后市，我们继续坚持铜价维持上涨趋势，未来仍有更大的上涨空间，但是市场涨势难以像前期那样顺畅。当前市场焦点已经重回供需，但是高铜价对于需求的抑制作用也在逐渐显现。最新的调研情况显示，下游终端消费在高波动铜价下都放缓了采购的节奏，冶炼厂的成品库存已经创出了历史新高，交易所库存也在持续回升，都在说明下游工厂对于高铜价还需要时间来消化。这也意味着短期内铜价的上涨难以一蹴而就，走势将可能是震荡上行的趋势。而中长期来看，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。综合而言，我们继续看好未来铜价走势，但是不建议去追多铜价，短期内也难以再创新高，更适宜去等待回落后的做多机会。

### 三、行业要闻

1. 021 年 3 月 11 日，嘉能可旗下秘鲁 Antapaccay 铜矿表示矿山遭到当地社区封锁，矿山停止运营。政府已安排矿山与当地社区在当地时间 3 月 12 日见面调解，为受矿山运营影响的当地居民制定赔偿计划。3 月 9 日，嘉能可旗下秘鲁 Antapaccay 矿业公司表示 8 日以来，秘鲁 Espinar 附近的社区对 Antapaccay 铜矿发起抗议，通往采矿设施的通道受阻，铜矿生产受到影响。Antapaccay 是秘鲁第六大铜矿山，2020 年 Antapaccay 自有铜产量 18.6 万吨，同比减少 6%，主要由于 Antapaccay 矿石品位下降。

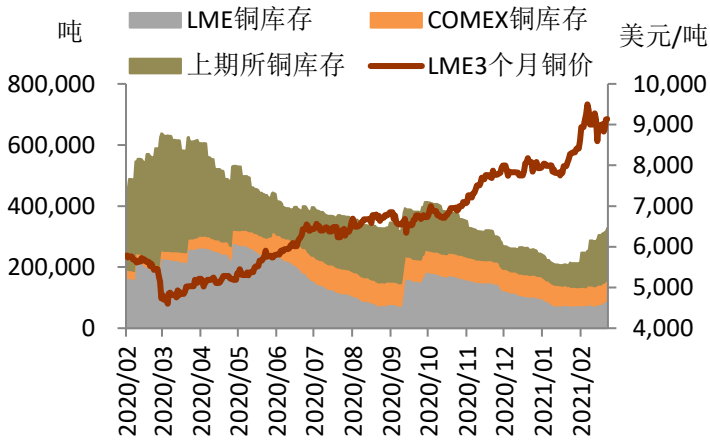
2. 春节后，一般是家电行业的销售淡季，奇怪的是，最近多个家电品牌出现涨价情况。其中，美的冰箱宣布，3 月 1 日起美的冰箱价格上调 10%到 15%。

随后，董明珠表示，格力空调坚持不涨价。但后面她又补充了一句：如果铜价还持续上涨，可能会根据情况再做决定。

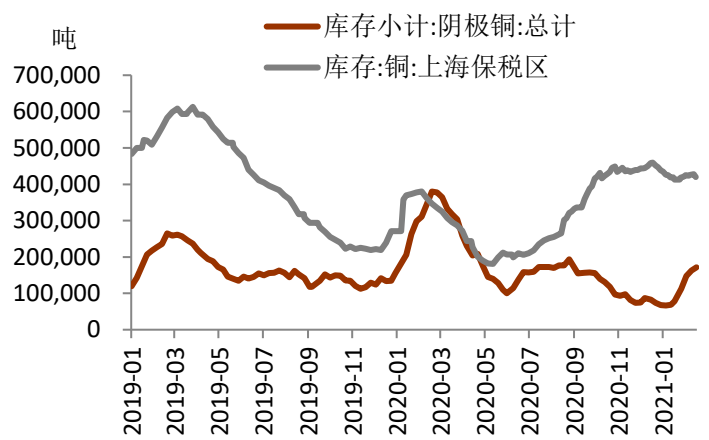
3. 下游消费电子、5G 基站、服务器、汽车等需求大增，拉动 PCB 产业链进入景气周期。日前，财联社记者通过调研了解到，由于 PCB 供不应求，但产业链上游产能有限，覆铜板、铜箔等材料的价格持续走高。超华科技（002288.SZ）方面透露，目前公司覆铜板的整体价格已较前期底部上涨了 30%，去年公司的铜箔加工费亦上涨了约 3-4 成。相关分析指出，各项产品的需求将在 2021 年迎来集中爆发，PCB 产业链的业绩亦有望在今年迎来增长大年。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

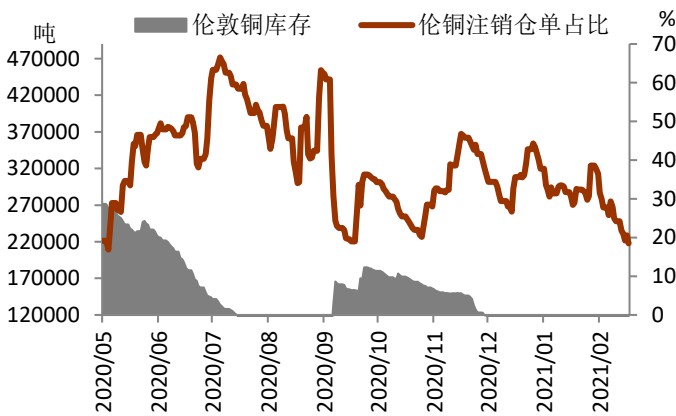


图表 2 上海交易所和保税区库存

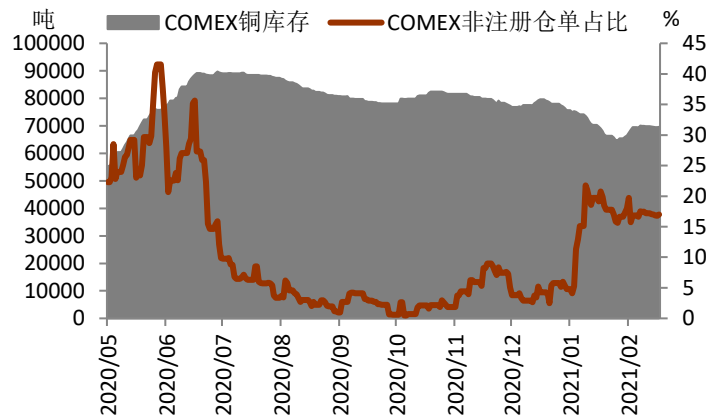


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

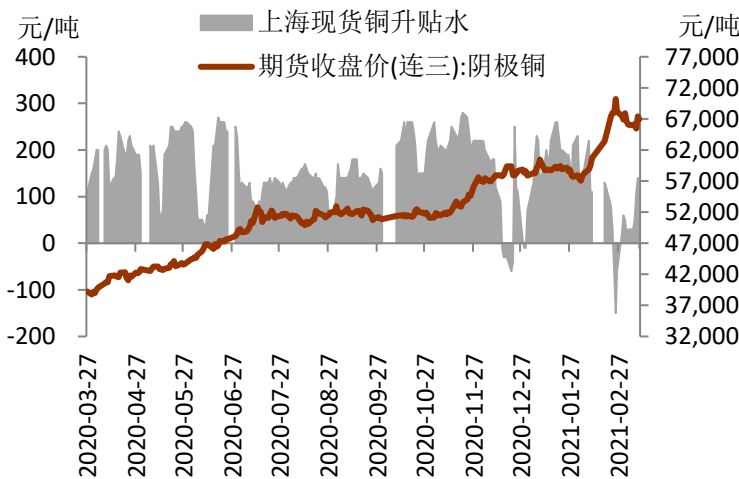


图表 4 COMEX 库存

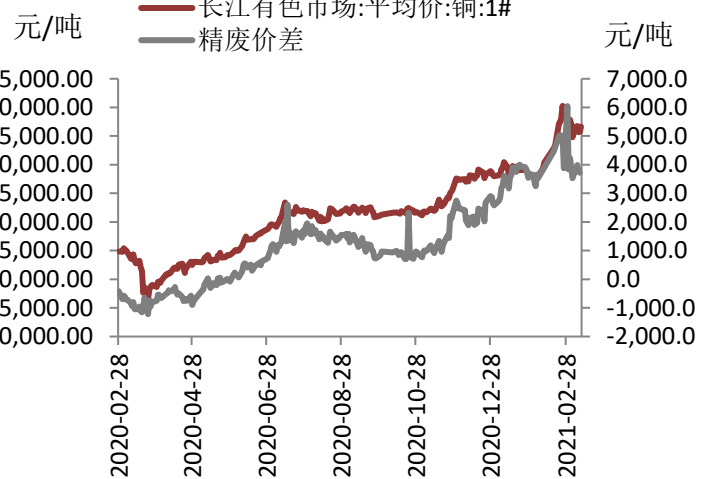


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势

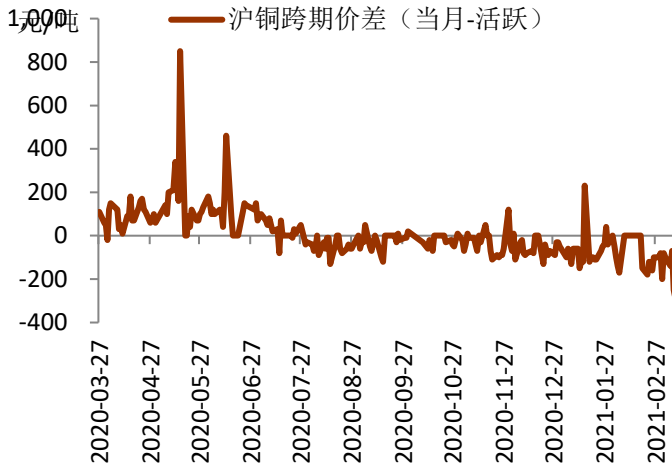


图表 6 精废铜价差走势



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

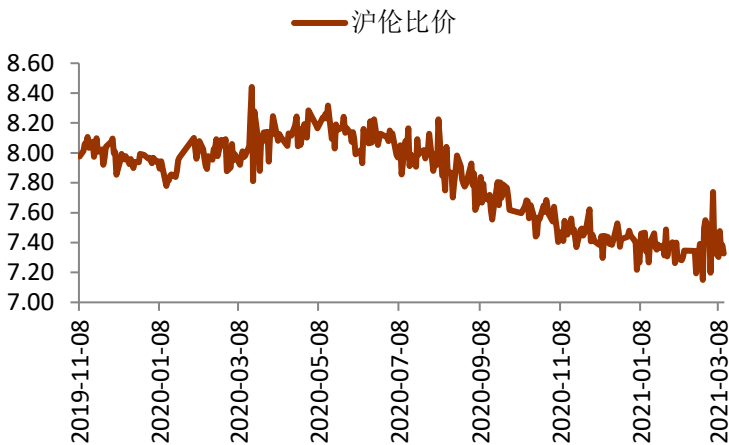


图表 8 LME 铜升贴水走势

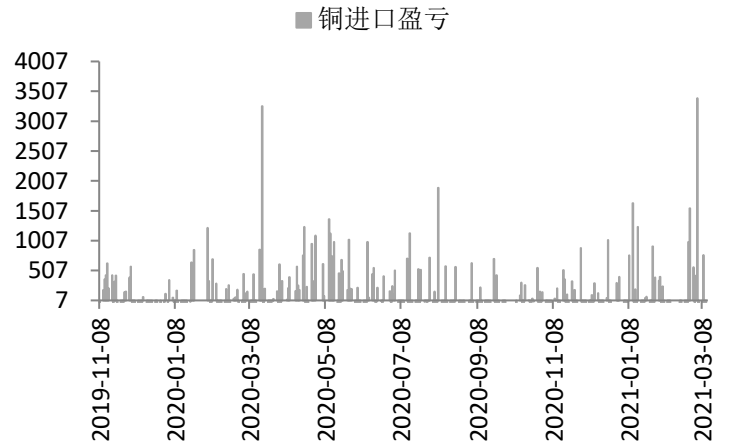


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

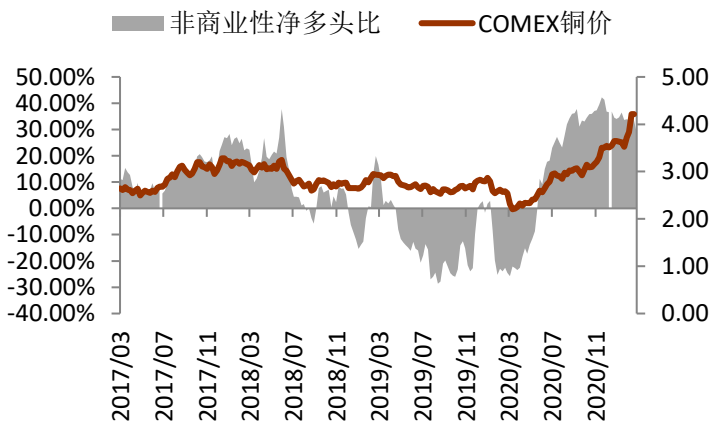


图表 10 铜进口盈亏走势



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。