



2021年3月29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	铜价低位得到支撑，上涨行情有望再启	中期展望
铜	<p>上周铜价走势延续了此前的震荡走势，继续在高位维持区间震荡。尽管上周铜价一度出现回落，但是依然在前低点附近得到支撑。对于铜价来说，震荡走势属于常态，即使在去年的全年单边上涨行情之中，也有较长时间处于区间震荡之中。在这样的震荡行情中，更需要我们去衡量供需情况，判断后市方向。在今年春节后，铜价创下了近十年来的新高，也提高了市场对其的预期，但从实际情况来看，节后的旺季需求情况却不能尽如人意，因此才会出现铜价迟迟未能展开新一轮上涨的走势。根据我们了解，年后随着铜价持续高位，精铜杆的开工率持续不佳，部分企业成品库存高企，企业压力倍增；其他铜材行业也有类似情况，在铜价居高不下，波动较大情况下，采购意愿较为谨慎。但是我们了解终端消费还是处于增长之中，未来迟早会传导至中游铜材端，节后的旺季只会推迟不会不来。虽然上周国内库存仍未出现下降，但增幅较小，且广东方面已经开始降库，市场需求已经在到来途中。供应方面，持续下降的铜精矿加工费影响也会在未来显现，3-4月铜精矿进口预计下降，铜冶炼检修也会大幅增加，市场供应将会进入一个小低潮，叠加下游需求的回升，我们认为铜价将会再次进入上涨行情。</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	3/26	3/19	涨跌	单位
SHFE 铜	66170	66020	+150	元/吨
LME 铜	8950	9066	-116	美元/吨
沪伦比值	7.39	7.28	+0.11	
上海库存	188359	187372	+987	吨
LME 库存	123800	104950	+18850	吨
保税库存	42	41.6	+0.4	万吨
现货升水	-20	-20	0	元/吨
精废价差	2435	2711	-276	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

上周国内铜价走势维持震荡走势，大部分时间处于 65000-68000 元/吨的区间内盘整。周初，铜价一度上涨，但是在前期压力位受阻，冲高回落；周二再现周一剧情，上涨势头依然在前期高位受阻，出现回落；周三周四，铜价开始显现弱势，连续下跌；周五有更是一度下探至 64930 元/吨的低点，但盘中开始震荡走高，重返震荡区间中枢，最终收于 66170 元/吨，较此前一周上涨 150 元，涨幅 0.23%。伦铜方面，上周伦铜走势同样震荡为主，周内走势一波三折，在周初上涨情况之下，周二至周四连续下跌，创下半个月的新低 8702 美元/吨，但周五再度反弹，收复跌幅，最终收于 8950 美元/吨，较此前一周下跌 116 美元，跌幅 1.28%。整体来看，铜价短期处于高位震荡之中，预计未来仍将保持震荡上行走势。

现货方面：上周现货市场依然处于贴水格局，整体表现持稳，贴水仅有小幅走低。周初，上海电解铜现货对当月合约报贴水 120-贴水 60 元/吨，均价贴水 90 元/吨，较上周五持平；周五，上海电解铜现货对当月合约报贴水 140-贴水 70 元/吨，均价贴水 105 元/吨，较昨日上升 5 元/吨。

库存：截至 3 月 26 日，LME 铜库存较此前一周增加 18850 吨，COMX 库存较此前一周增加 719 吨，SHFE 库存较此前一周增加 987 吨，全球的三大交易所库存合计 37.72 万吨，较此前一周增加 2.06 万吨，较去年同期下降 23.89 万吨。保税区库存报 42 万吨，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：上周美股走势先抑后扬，再创新高；原油方面，上周原油价格宽幅波动，整体维持震荡；美元方面，美元上周继续震荡回升，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。

上周铜价走势延续了此前的震荡走势，继续在高位维持区间震荡。尽管上周铜价一度出现回落，但是依然在前低点附近得到支撑。对于铜价来说，震荡走势属于常态，即使在去年的全年单边上涨行情之中，也有较长时间处于区间震荡之中。在这样的震荡行情中，更需要我们去衡量供需情况，判断后市方向。在今年春节后，铜价创下了近十年来的新高，也提高了市场对其的预期，但从实际情况来看，节后的旺季需求情况却不能尽如人意，因此才会出现铜价迟迟未能展开新一轮上涨的走势。根据我们了解，年后随着铜价持续高位，精铜杆的开工率持续不佳，部分企业成品库存高企，企业压力倍增；其他铜材行业也有类似情况，在铜价居高不下，波动较大情况下，采购意愿较为谨慎。但是我们了解终端消费还是处于增长之中，未来迟早会传导至中游铜材端，节后的旺季只会推迟不会不来。虽然上周国内库存仍未出现下降，但增幅较小，且广东方面已经开始降库，市场需求已经在到来途中。供应方面，持续下降的铜精矿加工费影响也会在未来显现，3-4月铜精矿进口预计下降，铜冶炼检修也会大幅增加，市场供应将会进入一个小低潮，叠加下游需求的回升，我们认为铜价将会再次进入上涨行情。

三、行业要闻

1. CSPT 小组近日于上海浦东召开了一季度总经理办公会议，此次会议未设定二季度现货铜精矿 TC 指导价，一季度设定现货铜精矿 TC 指导价为 53 美元/吨及 5.3 美金/磅。

2. 智利下议院批准了一项针对铜、锂生产商征税用于当地社会环境项目的法案，不过该法案距离落地还有参议院等程序需要通过。简单来说，这一项最早在 2018 年由在野党议员提出的法案，要求必和必拓、Albemarle 等铜、锂生产商支付销售额 3% 的税收，以支持当地的发展项目。

3. 全球最大的铜交易商托克（Trafigura）预计，随着未来几年全球对可再生能源和电动汽车基础设施的投资激增，主要原材料的价格将进一步上涨。由于全球脱碳需求，未来十年铜价将达到 15,000 美元/吨。

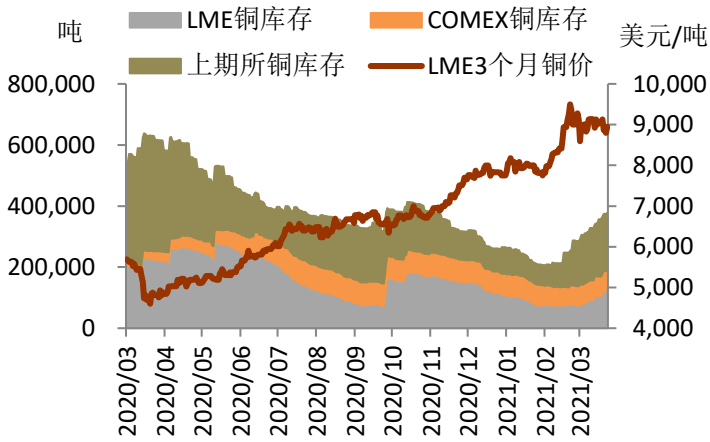
4. 国际铜业研究组织（ICSG）在其最新的月度公告中表示，全球世界精炼铜市场在 2020 年 12 月表现出 24,000 吨的过剩，而 11 月则为 93,000 吨的赤字。12 月的世界精炼铜产量为 211 万吨，而消费量为 209 万吨。

根据 ICSG 提供的数据，去年全球世界铜矿产量基本保持不变。精矿产量小幅增长了 0.4%，而 SX-EW 产量下降了近 2%。

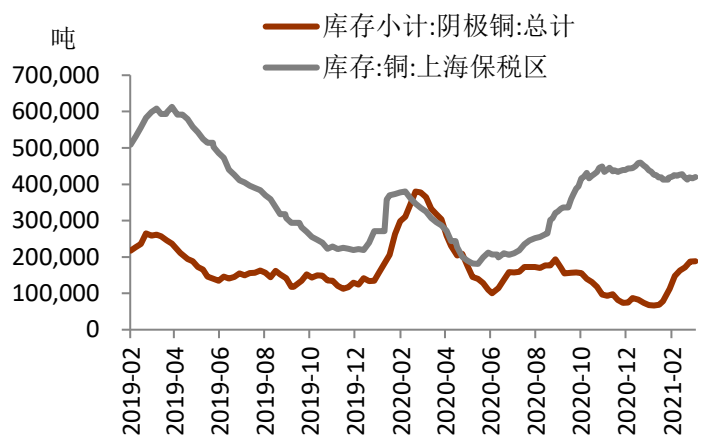
2020 年，全球表观精炼铜用量增加了 2.2%。与 COVID-19 相关的全球封锁对世界经济以及随后对所有地区的关键铜最终用途部门均产生了显著的负面影响。世界除中国外的精炼铜用量受到了严重影响，估计下降了约 10%。在铜使用的主要消费地区中，日本的精炼用量下降了 15%，欧盟下降了 11%，美国下降了 5%，亚洲（中国除外）下降了约 10%。2020 年世界精炼铜收支平衡表显示，由于中国表观使用量强劲，表观缺口约为 560,000 吨。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

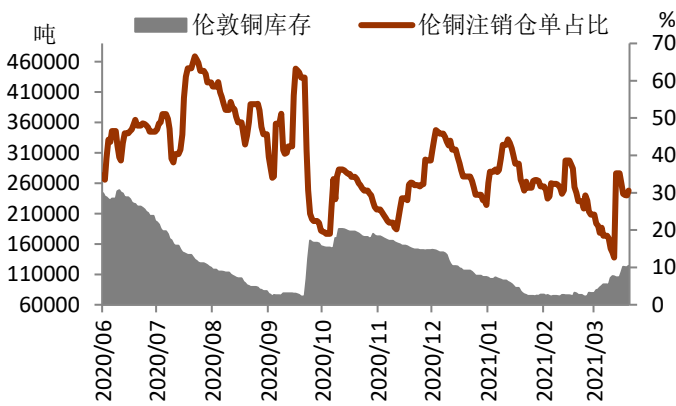


图表 2 上海交易所和保税区库存

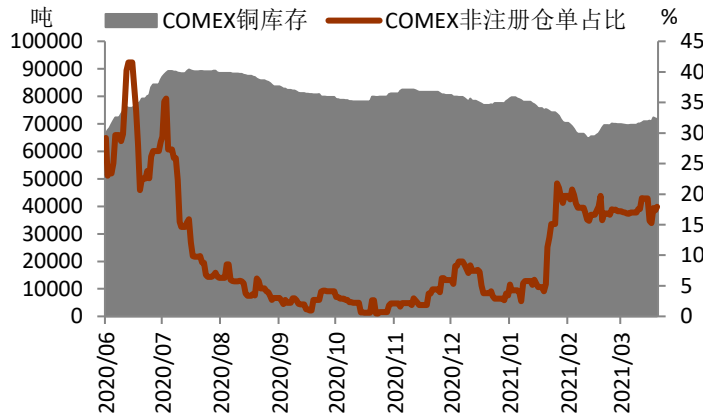


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

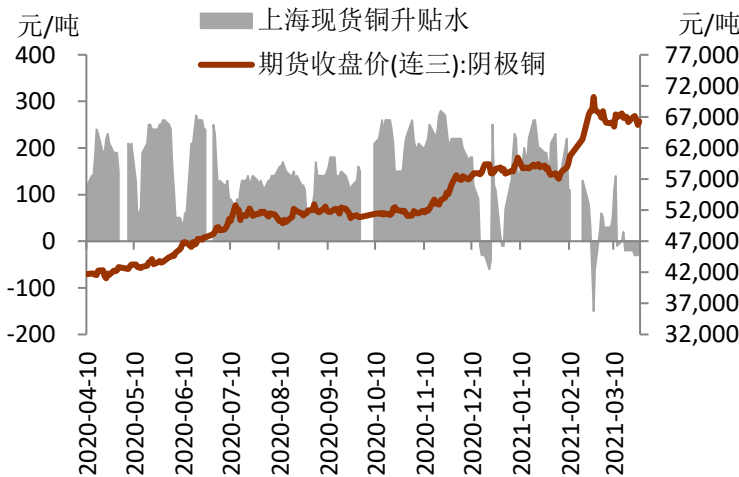


图表 4 COMEX 库存

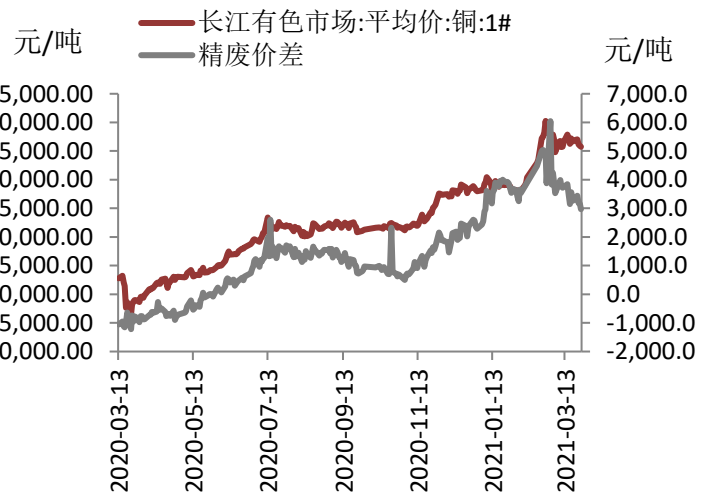


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势

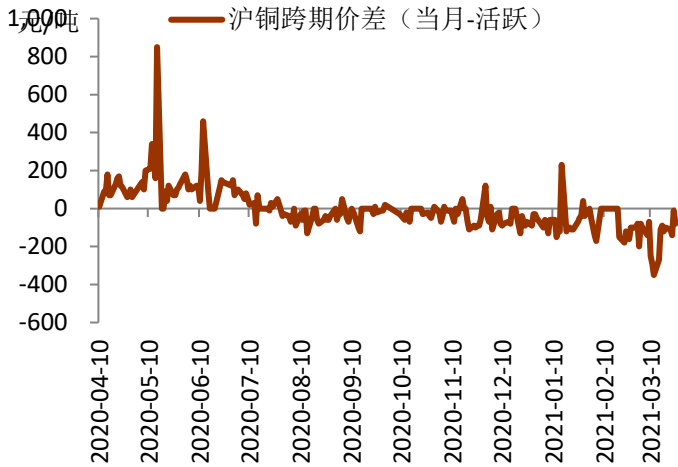


图表 6 精废铜价差走势

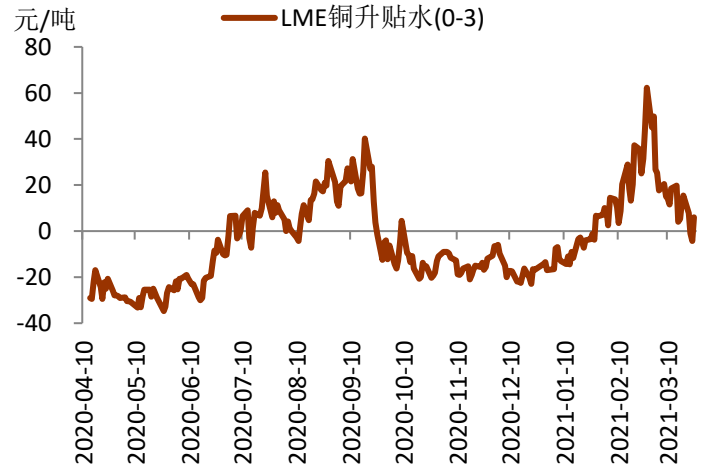


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

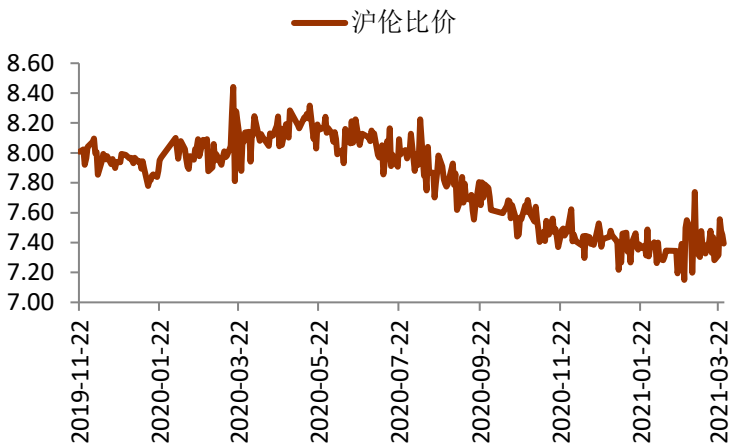


图表 8 LME 铜升贴水走势

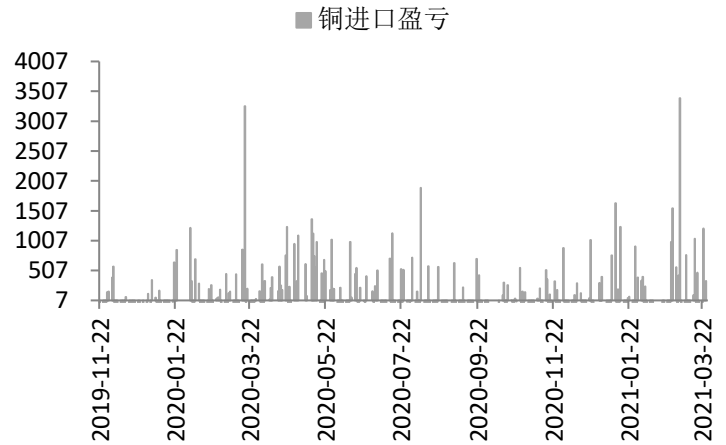


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

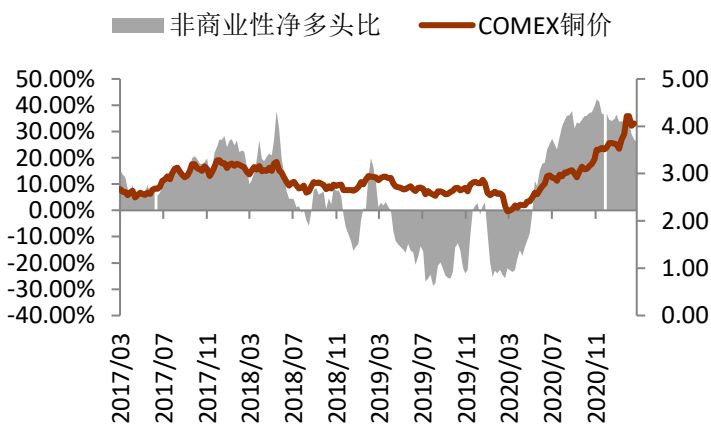


图表 10 铜进口盈亏走势



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。