

2021年4月12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	国内库存出现拐点，铜价继续看好震荡上涨	中期展望
铜	<p> 上周铜价走势震荡走低，涨势在前期震荡区间上沿受阻出现回落，整体依然处于高位震荡之中。虽然铜价在 64000-68000 元/吨的震荡区间内已经盘整超过一个月了，但从铜价的历史走势来看，目前的震荡属于正常走势，在过去铜价也多次盘整达数月之久。而对于后市，我们仍然维持此前观点，看好铜价的后市，未来仍有上涨空间，特别是在已经到来的二季度。首先是国内供应可能会达不到预期，由于铜精矿加工费的持续下滑，国内冶炼利润受到影响，因此从 4 月份开始，国内将迎来冶炼检修的高峰期，这对于产量来说将造成一定影响。而进口方面，由于进口窗口的关闭，我们也认为未来进口也将出现回落，所以市场的供应增量仅在于废铜方面，整体供应将难以达到预期。消费方面，在 3 月份，国内精炼铜消费其实并不尽如人意，我们认为这主要原因并非下游需求疲软，更多还是在于高铜价高波动下，下游采购意愿的谨慎。据了解，南方线缆市场出现了明显的回暖迹象，企业表示铜价稍有回调，下游工程企业便紧跟下单，主要是来自地产和基建端的消费支撑。在终端需求良好的背景之下，随着高位铜价的逐步被接受和消化，以及终端消费向上传导，采购订单也将开始增加，二季度的消费依然可观。因此，我们继续看好二季度国内铜价的震荡上涨行情。 </p>	中长期偏多
	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	4/9	4/2	涨跌	单位
SHFE 铜	66720	67090	-370	元/吨
LME 铜	8929	8805	+124	美元/吨
沪伦比值	7.47	7.39	+0.08	
上海库存	193568	197628	+4060	吨
LME 库存	16310	143775	+19325	吨
保税库存	43	42.6	+0.4	万吨
现货升水	120	100	+20	元/吨
精废价差	2537	2356	+181	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

上周国内铜价走势震荡回落，但整体依然处于高位震荡区间之中。周初，铜价未能延续清明假期前的强势表现，价格虽然高开，但是铜价在 68000 元/吨一线的压力位受阻，价格盘中震荡回落；此后周三、周四和周五铜价都有过盘中上涨的表现，但始终未能坚持，很快就出现了回落，这也体现了上方的压力，最终在连续上冲未果之后，收于 66720 元/吨，较此前一周下跌 370 元，跌幅 0.55%。伦铜方面，伦铜上周走势同样以震荡为主，价格走势未能有持续性。在复活节假日之后，伦铜高开高走，最高至 9104 美元/吨，但周三开始出现回落，周四一度反弹，周五则再度下跌，整体表现为高位震荡，最终收于 8929 美元/吨，较此前一周上涨 124 美元，涨幅 1.41%。整体来看，上周国内外铜价涨势在前期压力位受阻，价格出现回落，但整体依然处于高位震荡区间之中，预计未来仍将保持震荡上行走势。

现货方面：上周现货市场出现好转，升水震荡走高，市场成交也出现回暖。周初，上海电解铜现货对当月合约报于贴水 30-升水 10 元/吨，均价贴水 10 元/吨，较上周五降低 25 元/吨，下游基本驻足观望，畏高情绪严重；周五，上海电解铜现货对当月合约报于平水-升水 70 元/吨，均价升水 35 元/吨，较前一日上升 5 元/吨，库存终于显现明显的降势，推动了升水的上抬。

库存：截至 4 月 9 日，LME 铜库存较此前一周增加 19325 吨，COMX 库存较此前一周减少 2086 吨，SHFE 库存较此前一周减少 4060 吨，全球的三大交易所库存合计 42.01 万吨，较此前一周增加 1.32 万吨，较去年同期下降 19.17 万吨。保税区库存报 43 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，整体依然处于低位，但其中国内库存开始出

现回落。

宏观方面：上周美股走势继续上涨，再创新高；原油方面，上周原油价格窄幅波动，整体维持震荡；美元方面，美元上周震荡回落，但依然处于反弹走势。整体来看，全球市场关注美债收益率变化和通胀情况。

上周铜价走势震荡走低，涨势在前期震荡区间上沿受阻出现回落，整体依然处于高位震荡之中。虽然铜价在 64000-68000 元/吨的震荡区间内已经盘整超过一个月了，但从铜价的历史走势来看，目前的震荡属于正常走势，在过去铜价也多次盘整达数月之久。而对于后市，我们仍然维持此前观点，看好铜价的后市，未来仍有上涨空间，特别是在已经到来的二季度。首先是国内供应可能会达不到预期，由于铜精矿加工费的持续下滑，国内冶炼利润受到影响，因此从 4 月份开始，国内将迎来冶炼检修的高峰期，这对于产量来说将造成一定影响。而进口方面，由于进口窗口的关闭，我们也认为未来进口也将出现回落，所以市场的供应增量仅在于废铜方面，整体供应将难以达到预期。消费方面，在 3 月份，国内精炼铜消费其实并不尽如人意，我们认为这主要原因并非下游需求疲软，更多还是在于高铜价高波动下，下游采购意愿的谨慎。据了解，南方线缆市场出现了明显的回暖迹象，企业表示铜价稍有回调，下游工程企业便紧跟下单，主要是来自地产和基建端的消费支撑。在终端需求良好的背景之下，随着高位铜价的逐步被接受和消化，以及终端消费向上传导，采购订单也将开始增加，二季度的消费依然可观。因此，我们继续看好二季度国内铜价的震荡上涨行情。

三、行业要闻

1. 目前，紫金矿业旗下卡莫阿-卡库拉一期第一序列 380 万吨/年采选工程整体施工已完成 90%，将于二季度竣工，7 月实现首批铜精矿生产。3 月份，项目共采出 40 万吨铜矿石、品位 5.36%，地表堆场矿石储备量攀升至 256 万吨、品位约 4.60%，铜金属量超过 11.7 万吨。

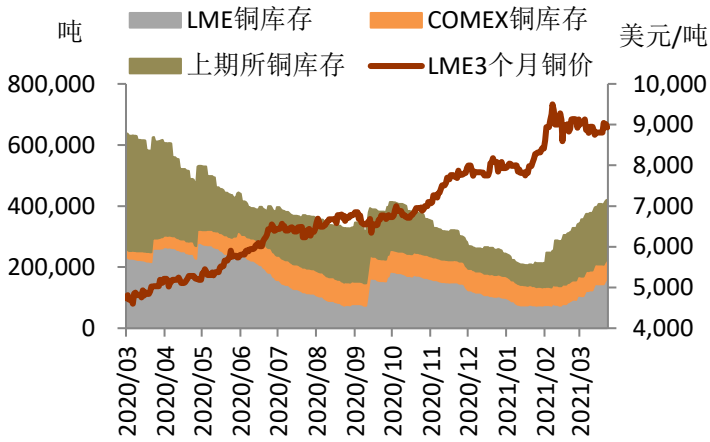
2. 智利国家铜业公司（Cochilco）2 月份铜产量为 42.55 万吨，较 1 月份的 45.72 万吨下降 6.9%，较 2020 年 2 月份的 44.8 万吨下降 5%。前两个月，智利铜产量累计为 88.27 万吨，较 2020 年同期的 90.81 万吨下降 2.8%。必和必拓的埃斯康迪达和安托法加斯塔公司的洛斯佩兰布雷斯分别下降 14.9%和 11.8%。

3. 2021 年 3 月 SMM 中国电解铜产量为 86.05 万吨，环比增长 4.71%，同比增加 15.71%。因部分冶炼厂持续从检修中恢复，外加节后 3 月生产天数恢复正常，国内铜冶炼厂产量环比录得小幅增长。近月来国内粗铜加工费的持续上涨以及以华东、华南地区为代表的硫酸价格快速上行给予了冶炼厂一定支撑，炼厂维持高开工率，但同比增速较 2 月有所放缓。主要还是由于去年 3 月起，国内冶炼厂在经历了疫情最困难的阶段后产值逐渐恢复。另外，随着铜价企稳，消费逐渐走入旺季，冶炼厂成品库存压力明显减缓。

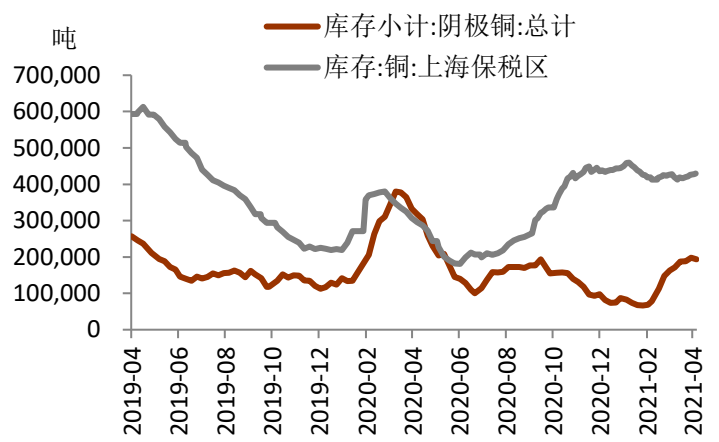
4. 智利铜巨头 Codelco 表示，智利的新一轮封锁不会扰乱铜的供应，今年以来该公司甚至还增产了，铜的基本面强劲，但并不意味着进入了一个新的超级周期。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

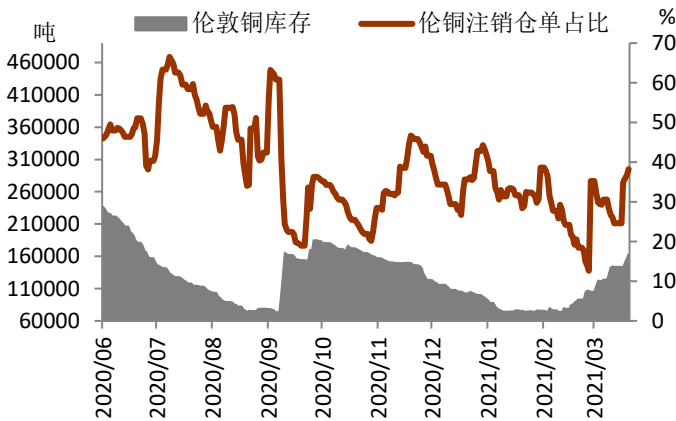


图表 2 上海交易所和保税区库存

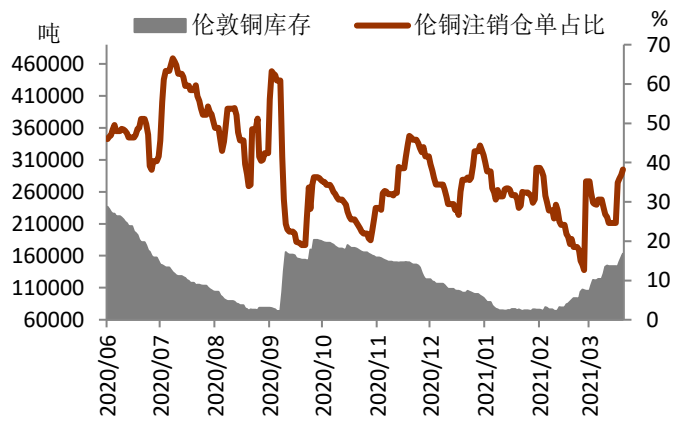


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

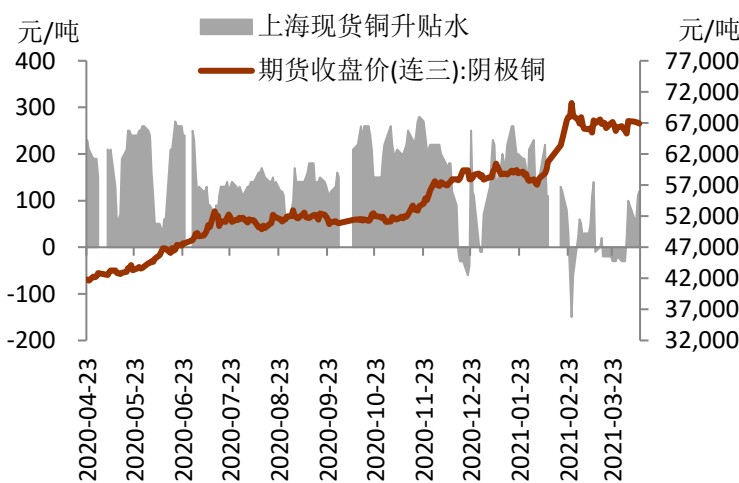


图表 4 COMEX 库存

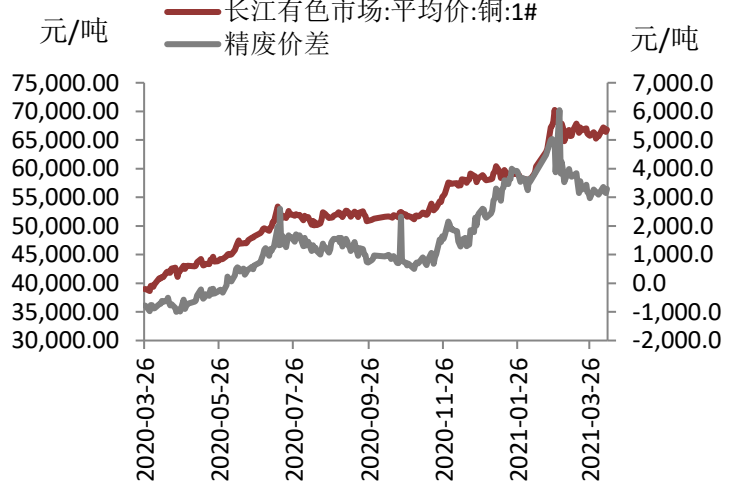


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势

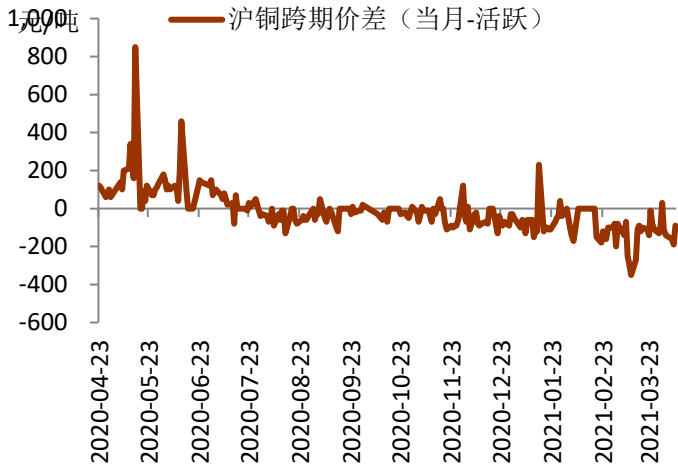


图表 6 精废铜价差走势

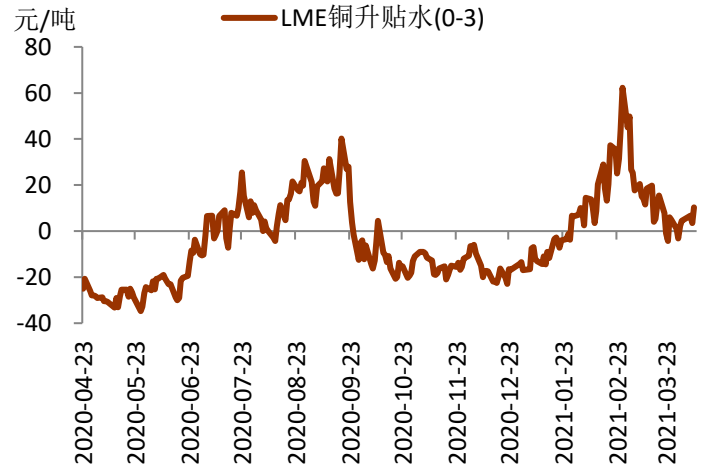


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

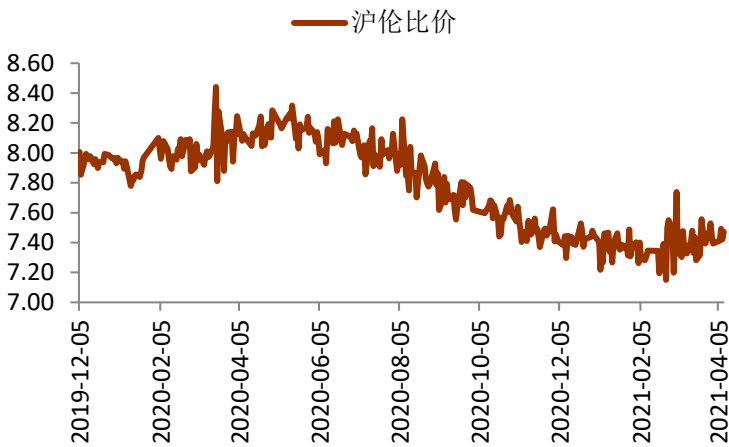


图表 8 LME 铜升贴水走势

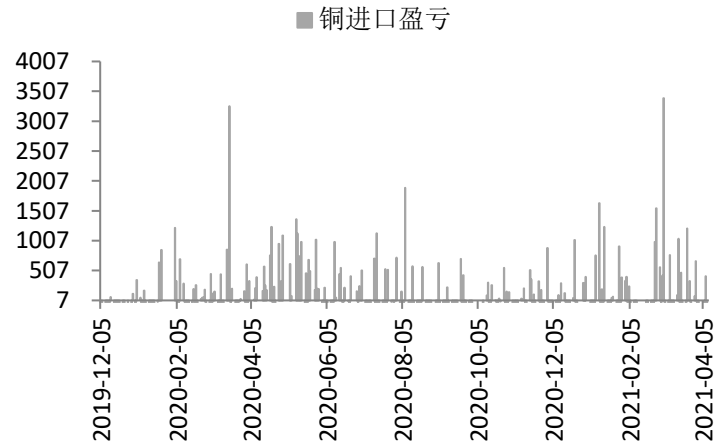


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

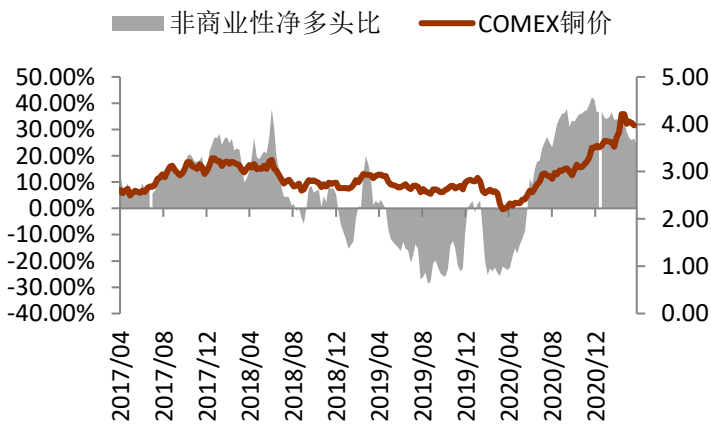


图表 10 铜进口盈亏走势



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。