

2021年4月19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	铜价突破震荡区间，但去库进程并不顺利	中期展望
铜	<p>上周铜价走势先抑后扬，突破了此前盘整一个多月的震荡区间，价格再次上行。铜价上涨的理由，我们在此前报告中已经多次分析，主要还是在需求的边际好转的变化的支撑。在进入4月份之后，消费旺季的迹象更是逐渐显现，国内铜材开工的整体好转，使得下游的采购需求开始增加；而此前表现一般的铜杆行业也在国家电网提升全年度的投资完成计划之后给市场带来了乐观的预期。虽然消费市场正在逐步提升，但是市场好转并非一蹴而就，特别是在高铜价背景之下，下游显得更加小心翼翼。在下半周铜价快速上涨之后，我们看到了现货升水出现了大幅回落，陷入市场对于铜价上涨开始出现抵触心理；而周五的库存报告更是再度增加8000余吨，上周开始的去库进程也同样并不顺利。这些现象都在说明铜价短期内快速上涨对其仍有足够的负反馈影响，这也证明了本轮铜价上涨难以和前期涨势一样，预计将更多是曲折的上涨，每上一个台阶都会出现这样的情况，需要等待时间来让下游逐步消化上涨的铜价。整体来说，我们继续看好二季度国内铜价的震荡上涨行情，看好这个旺季对于铜价上涨带来的支撑作用，但是考虑到高铜价对于下游的影响，我们认为本轮上涨将更加缓慢和曲折。</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	4/9	4/16	涨跌	单位
SHFE 铜	66720	68540	+1720	元/吨
LME 铜	8929	9182	+253	美元/吨
沪伦比值	7.47	7.46	-0.01	
上海库存	193568	202464	+8896	吨
LME 库存	163100	165375	+2275	吨
保税库存	43.1	43	-0.1	万吨
现货升水	120	-30	-150	元/吨
精废价差	2537	2703	+165	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

上周国内铜价走势先抑后扬，突破前期震荡区间。周初，铜价出现大幅回落，价格再次下探前期震荡区间下沿；周二和周三铜价跌势放缓，价格盘中都以窄幅震荡为主，运行重心也有所上移；进入周四，铜价开始显现强势表现，高开高走，价格突破了前期的震荡区间，周五铜价更是延续了此前的上涨势头，最高至 69500 元/吨，创出了一个多月来的新高，但是午后出现了明显回落，最终收于 68540 元/吨，较此前一周上涨 1720 元，涨幅 2.57%。伦铜方面，伦铜上周走势同样以上涨为主，价格创出了多日新高。在周一伦铜小幅回落情况下，周中伦铜开始发力，连续三天上涨，涨势更是逐步加速，最高至 9353.5 美元/吨，虽然周五有所回落，但全周依然取得较大涨幅，最终收于 9182 美元/吨，较此前一周上涨 253 美元，涨幅 2.83%。整体来看，铜价已经突破了此前一个月来的震荡区间，短期有望延续震荡上涨走势。

现货方面：上周现货市场升水走势高开低走，升水震荡回落。周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 20-升水 80 元/吨，均价升水 50 元/吨，较前一日上升 15 元/吨，下游买盘采购意愿有所回暖；周五，上海电解铜现货对当月合约报于贴水 160-贴水 90 元/吨，均价贴水 125 元/吨，较前一日下跌 220 元/吨，交割换月之后，下游继续畏高驻足。

库存：截至 4 月 16 日，LME 铜库存较此前一周增加 2275 吨，COMX 库存较此前一周减少 938 吨，SHFE 库存较此前一周增加 8896 吨，全球的三大交易所库存合计 43.03 万吨，较此前一周增加 1.02 万吨，较去年同期下降 17.60 万吨。保税区库存报 43 万吨，较此前一周减少 0.1 万吨。全球交易所库存在近期出现回升，整体依然处于低位，其中国内库存上周再度回升，显现了去库依然并不顺利。

宏观方面：上周美股走势继续上涨，再创新高；原油方面，上周原油价格大幅上涨，接近前期高点；美元方面，美元上周震荡回落，短期反弹结束，整体依然处于低位。整体来看，全球市场关注美债收益率变化和通胀情况。

上周铜价走势先抑后扬，突破了此前盘整一个多月的震荡区间，价格再次上行。铜价上涨的理由，我们在此前报告中已经多次分析，主要还是在于需求的边际好转的变化的支撑。在进入4月份之后，消费旺季的迹象更是逐渐显现，国内铜材开工的整体好转，使得下游的采购需求开始增加；而此前表现一般的铜杆行业也在国家电网提升全年度的投资完成计划之后给市场带来了乐观的预期。虽然消费市场正在逐步提升，但是市场好转并非一蹴而就，特别是在高铜价背景之下，下游显得更加小心翼翼。在下半周铜价快速上涨之后，我们看到了现货升水出现了大幅回落，陷入市场对于铜价上涨开始出现抵触心理；而周五的库存报告更是再度增加8000余吨，上周开始的去库进程也同样并不顺利。这些现象都在说明铜价短期内快速上涨对其仍有足够的负反馈影响，这也证明了本轮铜价上涨难以和前期涨势一样，预计将更多是曲折的上涨，每上一个台阶都会出现这样的情况，需要等待时间来让下游逐步消化上涨的铜价。整体来说，我们继续看好二季度国内铜价的震荡上涨行情，看好这个旺季对于铜价上涨带来的支撑作用，但是考虑到高铜价对于下游的影响，我们认为本轮上涨将更加缓慢和曲折。

### 三、行业要闻

1. 必和必拓美洲矿产总裁拉格纳德·乌德（Ragnar Udd）对未来铜需求的增长表示了乐观，并将此归因为三方面：机会的丰富性，人口的增长以及对脱碳的需求。其表示，过去12个月中，采用快速电动汽车（EV）的政策明显受到青睐，这些汽车使用的铜是汽油汽车的四倍，它们还将需要更多的基础设施来将充电站连接到电网。

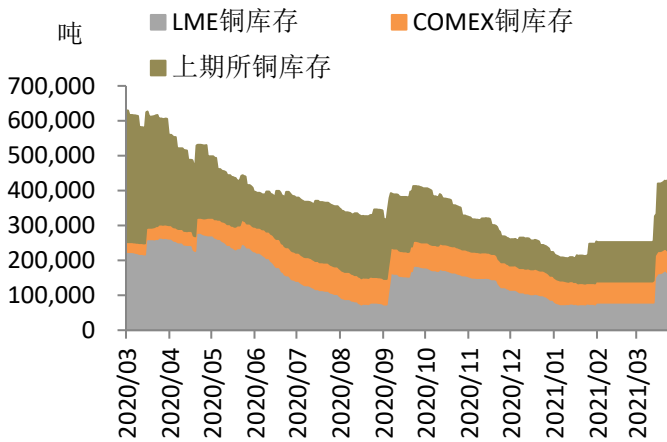
2. 2020年铜陵有色公司实现营业收入994.38亿元，同比增长7.02%；利润总额14.35亿元，同比增长6.94%；归属于母公司所有者的净利润8.66亿元，同比增长4.23%。

3. 自2016年以来，国家电网的实际投资量均出现逐年下跌，从高峰时的4977亿元下降至19年时的4473亿元，下降504亿元，降幅达10.1%。不过20年为保经济该数据得以重新增加，且21年也能延续增长的势头。据悉21年国网的计划投资额为4730亿元，较20年实际投资额增加125亿元，增幅2.7%。

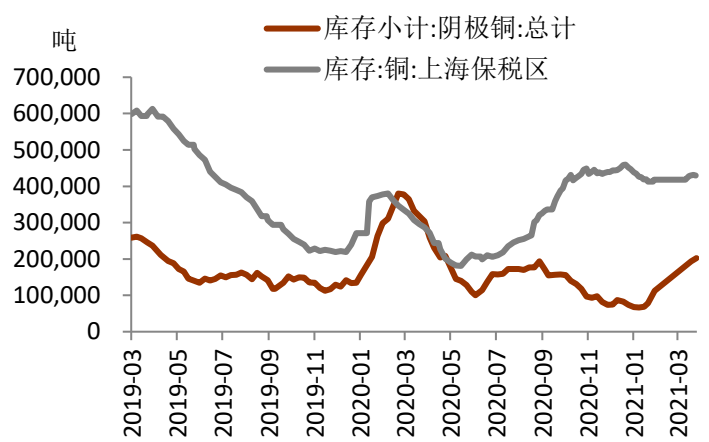
4. 高盛（Goldman Sachs）周二在一份报告中表示，铜在实现脱碳和使用可再生能源方面至关重要，目前市场正面临供应紧张的局面，这可能会使铜价在四年内上涨60%以上。该行表示，铜需求增加和可能的供应不足，将推动铜价从目前的每吨9000美元左右升至2025年的每吨1.5万美元。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

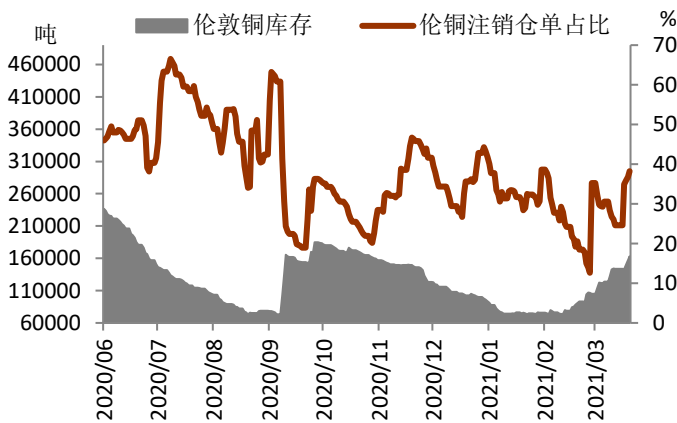


图表 2 上海交易所和保税区库存

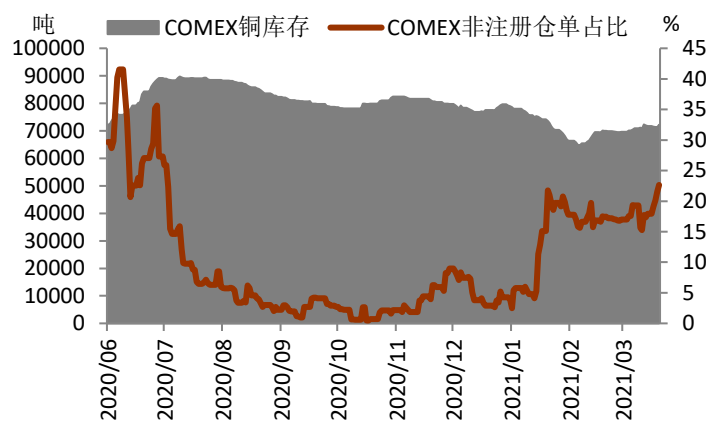


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

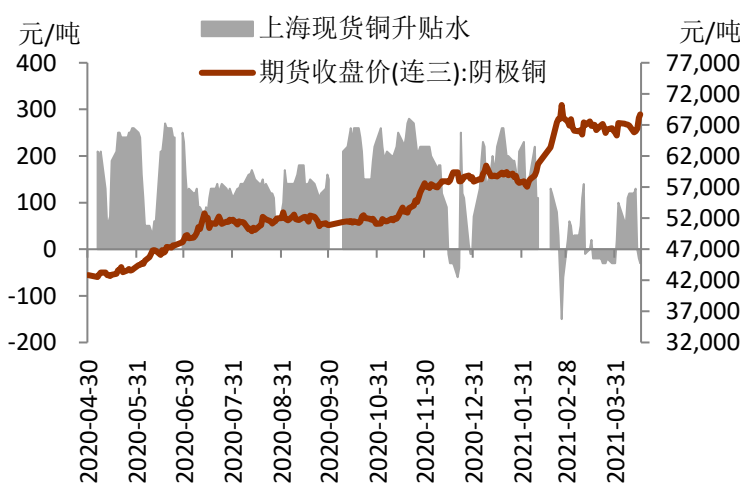


图表 4 COMEX 库存

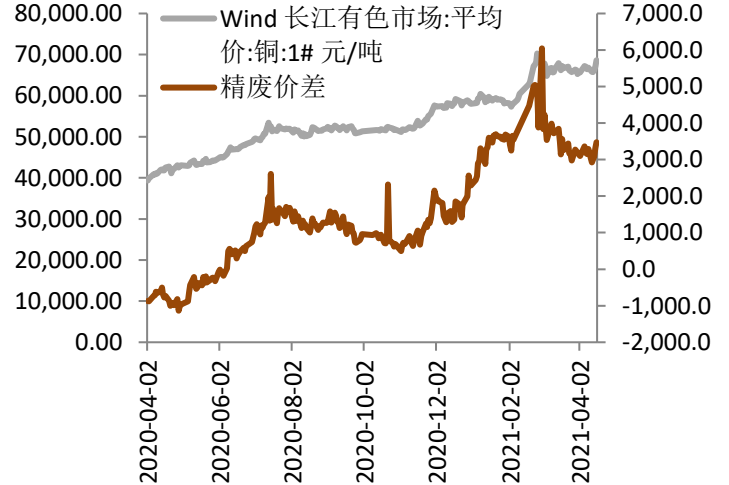


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势

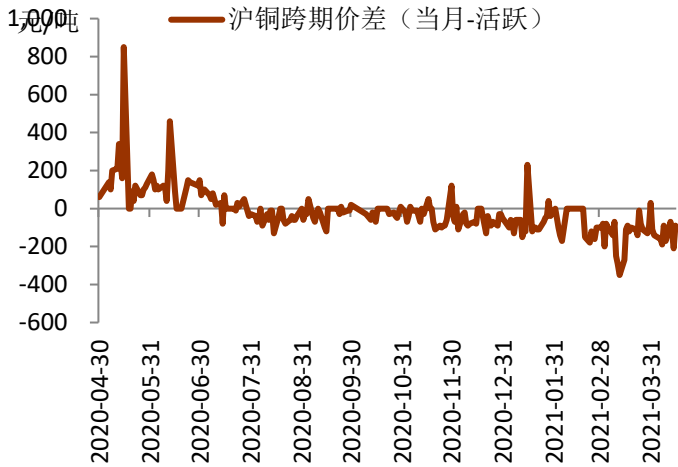


图表 6 精废铜价差走势

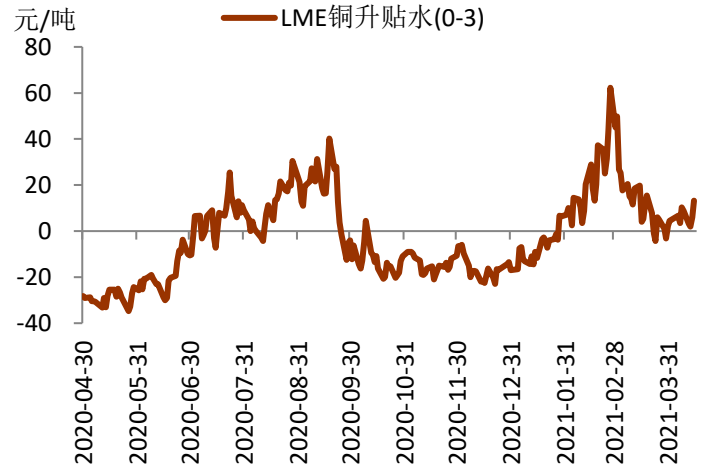


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

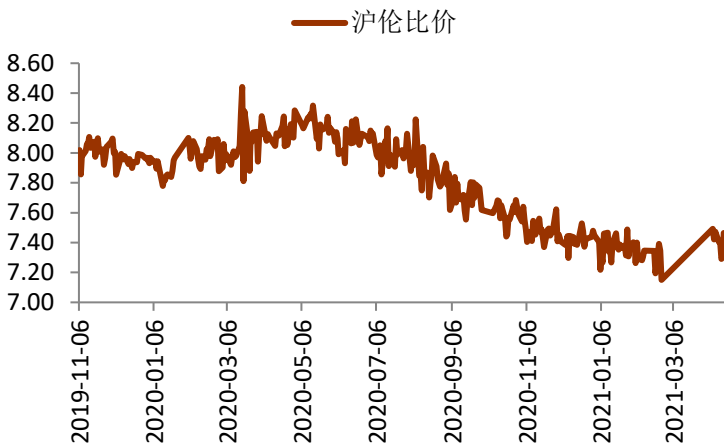


图表 8 LME 铜升贴水走势

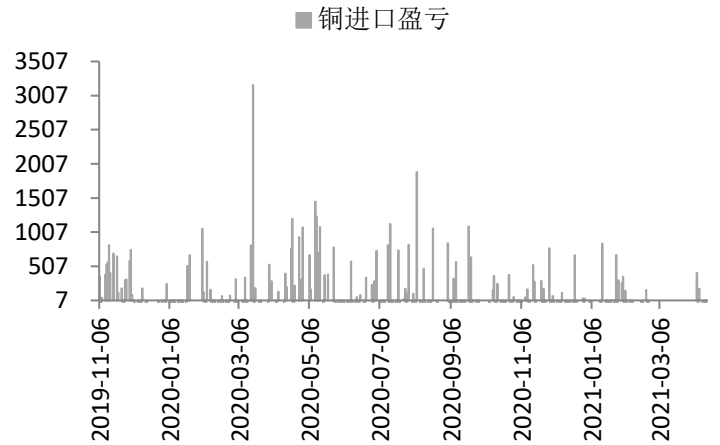


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

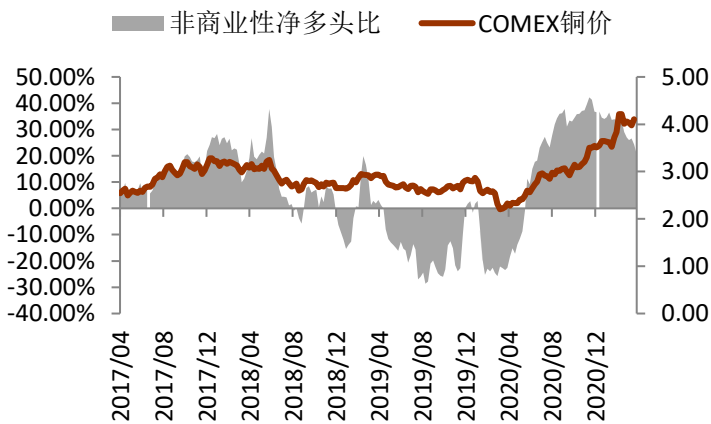


图表 10 铜进口盈亏走势



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。