

2021年4月26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	出口几近盈利缓解供应压力，看好未来去库进程开始加快	中期展望
铜	<p>上周铜价走势震荡上涨，伦铜收盘价格创出近 10 年来新高，沪铜价格也再次冲击 7 万整数关口。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。虽然预期乐观，但是实际情况却仍需要保持谨慎。国内的去库进程一直并不顺利，去库速度慢于往年同期水平。去库速度慢的原因主要有两个，首先是国内产量的供应高于往年同期，由于新增产能的投产，国内精铜产量大幅增长，整体供应压力较大；其次是高铜价之下，下游采购依然谨慎和缓慢。随着铜价上涨至 7 万附近，下游成本压力较大，囤货意愿更是降至低点，更愿意按需采购，因此整体库存下降速度大幅放缓。从后市来看，5 月份国内冶炼厂进入集中检修阶段，产量供应压力将出现缓解，同时进口窗口大幅亏损，场几近出口盈利窗口，可以预见国内出口将会增加，也将有利于国内供应下降；需求方面，我们看到终端消费依然保持较好态势，经济数据向好，下游包括家电和汽车行业在内维持景气周期，终端消费较好最终依然会向上传导，这也意味着下游的采购虽然会出现一定的放缓，但不会缺席，最终会在逐步消化高铜价之后，逐步增长。因此，我们继续看好后市去库速度将加快，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
	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	4/23	4/16	涨跌	单位
SHFE 铜	69440	68540	+900	元/吨
LME 铜	9552	9182	+370	美元/吨
沪伦比值	7.27	7.46	-0.19	
上海库存	202437	202464	-27	吨
LME 库存	155750	165375	-9625	吨
保税库存	41.9	43	-1.1	万吨
现货升水	-40	-30	-10	元/吨
精废价差	2990	2703	+287	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为主，小幅走高，价格依然处于震荡上涨之中。周初，沪铜 2106 合约一度出现下挫，下探 5 日均线，最低至 67880 元/吨，但日内就开始回升，并最终收复跌幅，价格再次创出高点；此后，铜价涨势放缓，开启高位震荡走势，其中周二、周三，铜价再次出现回落，但整体跌幅有限；而周四和周五，铜价则再度反弹，整体基本维持在 68500-69500 元/吨的区间内震荡，最终收于 69440 元/吨，较此前一周上涨 900 元，涨幅 1.31%。伦铜方面，伦铜上周走势震荡上涨，收盘价格创出近十年新高。虽然周初有过连续收出上影线的情况，但是下半周，伦铜价格稳步向上，最高至 9559.5 美元/吨，最终收于 9551.5 美元/吨，接近最高价收盘，较此前一周上涨 369.5 美元，涨幅 4.02%。整体来看，铜价在突破 3 月份的震荡区间之后，价格稳步向上，持续创出高点，短期有望延续震荡上涨走势。

现货方面：上周现货市场升贴水走势小幅回落，依然保持贴水格局。周初，上海电解铜现货对当月合约报于贴水 140-贴水 60 元/吨，均价贴水 100 元/吨，较前一日上升 25 元/吨，下游继续消耗原有库存暂做观望，入市买量有限；周五，上海电解铜现货对当月合约报于贴水 150-贴水 90 元/吨，均价贴水 120 元/吨，较前一日降 10 元/吨，好铜的增加量令持货商持货成本及压力有所增加，持货商全面松口放开报价。

库存：截至 4 月 23 日，LME 铜库存较此前一周下降 9625 吨，COMX 库存较此前一周减少 1710 吨，SHFE 库存较此前一周减少 27 吨，全球的三大交易所库存合计 41.89 万吨，较此前一周想减少 1.14 万吨，较去年同期下降 14.08 万吨。保税区库存报 41.9 万吨，较此前一周减少 1.1 万吨。全球交易所库存近期开始出现回落，整体依然处于低位，但其中国内库存去库缓慢，显现了去库依然并不顺利。

宏观方面：上周美股走势高位震荡，依然处于历史高点附近；原油方面，上周原油价格回落后出现反弹，整体处于高位震荡之中；美元方面，美元上周继续回落，短期反弹结束后，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。

上周铜价走势震荡上涨，伦铜收盘价格创出近 10 年来新高，沪铜价格也再次冲击 7 万整数关口。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。虽然预期乐观，但是实际情况却仍需要保持谨慎。国内的去库进程一直并不顺利，去库速度慢于往年同期水平。去库速度慢的原因主要有两个，首先是国内产量的供应高于往年同期，由于新增产能的投产，国内精铜产量大幅增长，整体供应压力较大；其次是高铜价之下，下游采购依然谨慎和缓慢。随着铜价上涨至 7 万附近，下游成本压力较大，囤货意愿更是降至低点，更愿意按需采购，因此整体库存下降速度大幅放缓。从后市来看，5 月份国内冶炼厂进入集中检修阶段，产量供应压力将出现缓解，同时进口窗口大幅亏损，出口窗口打开，可以预见国内出口将会增加，也将有利于国内供应下降；需求方面，我们看到终端消费依然保持较好态势，经济数据向好，下游包括家电和汽车行业在内维持景气周期，终端消费较好最终依然会向上传导，这也意味着下游的采购虽然会出现一定的放缓，但不会缺席，最终会在逐步消化高铜价之后，逐步增长。因此，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

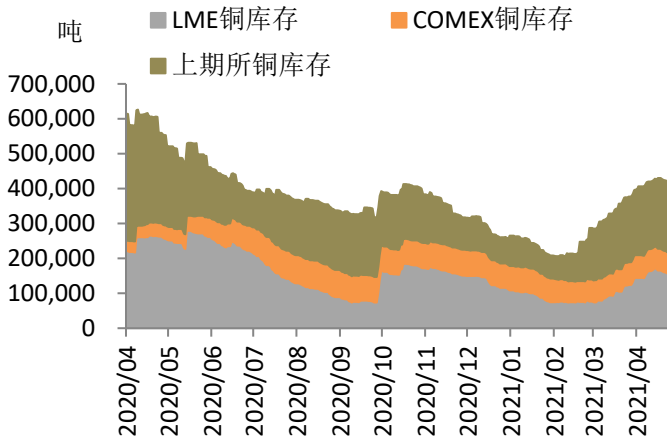
1. 2021 财年，石油和铁矿石的产量指导目标保持不变，铜产量指导目标区间受益于埃斯康迪达铜矿（Escondida）高于预期的强劲生产上调至 153.5-166 万吨之间，炼焦煤产量指导目标受 2020 年 12 月季度以及 2021 年 3 月季度的严重潮湿天气影响下调至 3900-4100 万吨之间。动力煤产量指导目标因新南威尔士动力煤矿（NSWEC）受重大天气影响以及 Cerrejón 产量低于预期，下降至 1800-2000 万吨之间。

2. 工信部新闻发言人、运行监测协调局局长黄利斌在国新办举行的新闻发布会上表示，本轮大宗商品价格上涨对制造业有影响，但这种影响总体上是可控的，鼓励冶炼企业及加工企业继续进行期货套期保值交易。

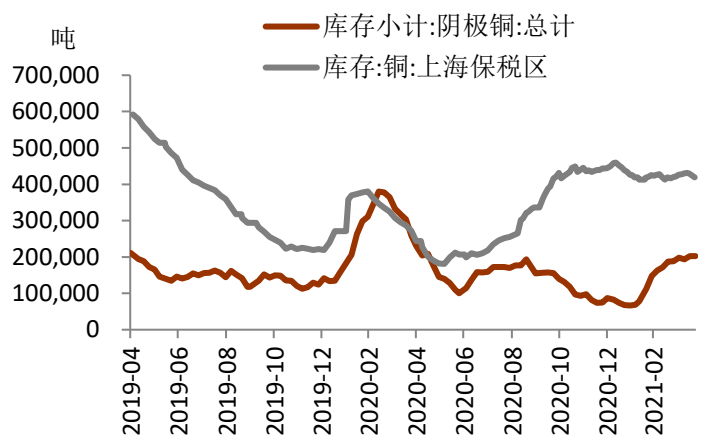
3. 世界银行（World Bank）周二表示，在强劲经济增长的推动下，全球大宗商品价格在第一季度出现复苏，预计 2021 年将保持在当前水平附近。报告称，今年的能源价格预计将比 2020 年平均高出三分之一以上，石油均价料为每桶 56 美元。到 2022 年，油价将升至每桶 60 美元，“与 2017-19 年的平均价格基本持平”。金属价格预计将上涨 30%。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

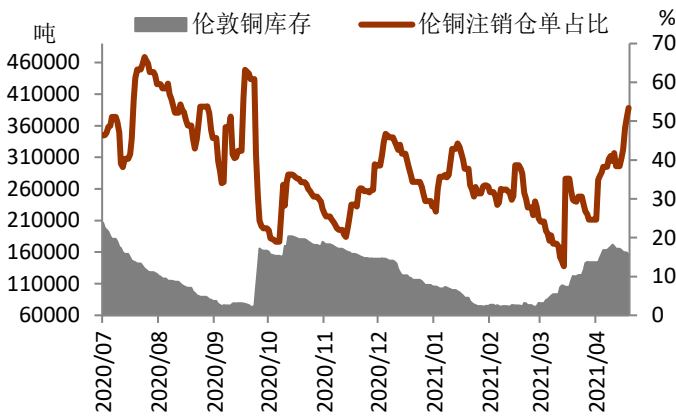


图表 2 上海交易所和保税区库存

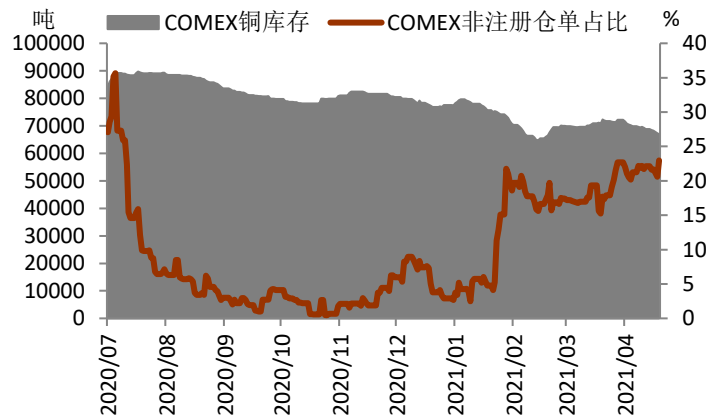


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

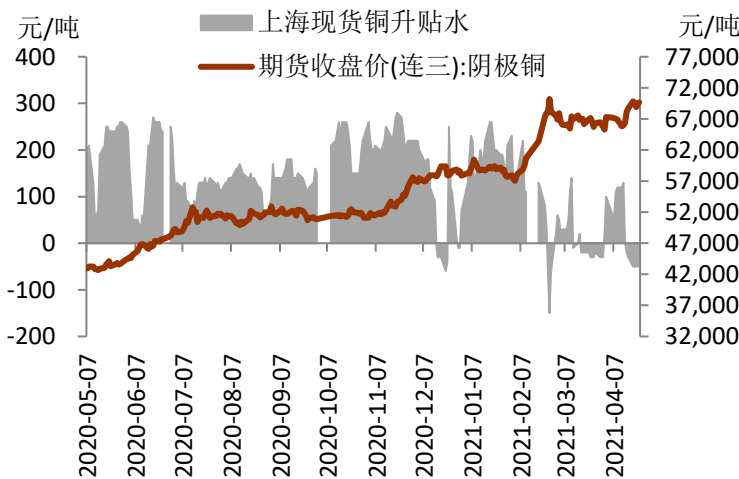


图表 4 COMEX 库存

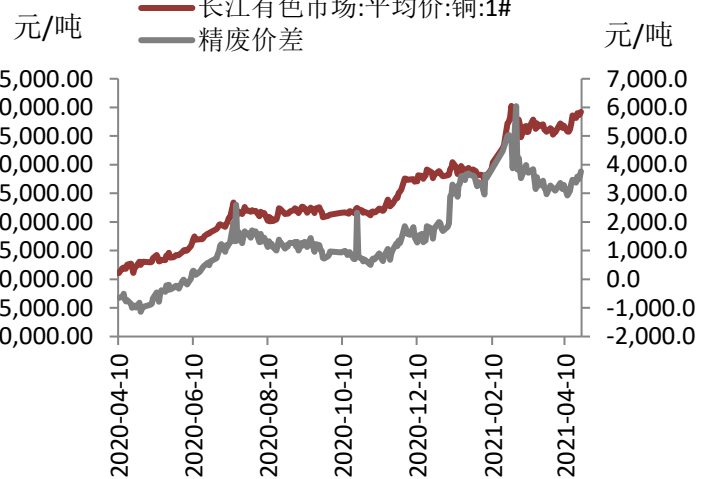


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势

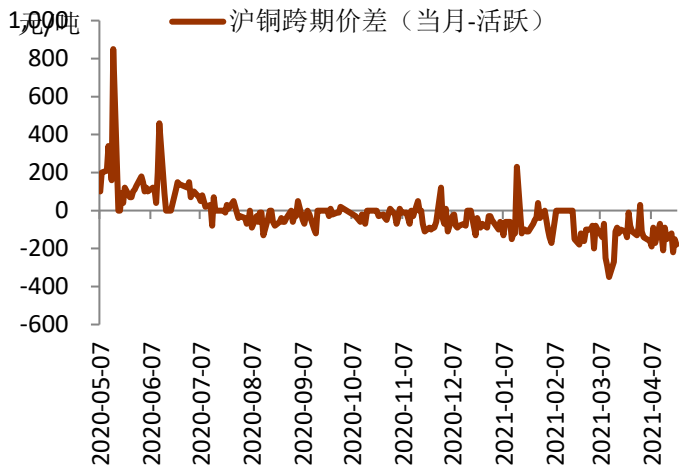


图表 6 精废铜价差走势

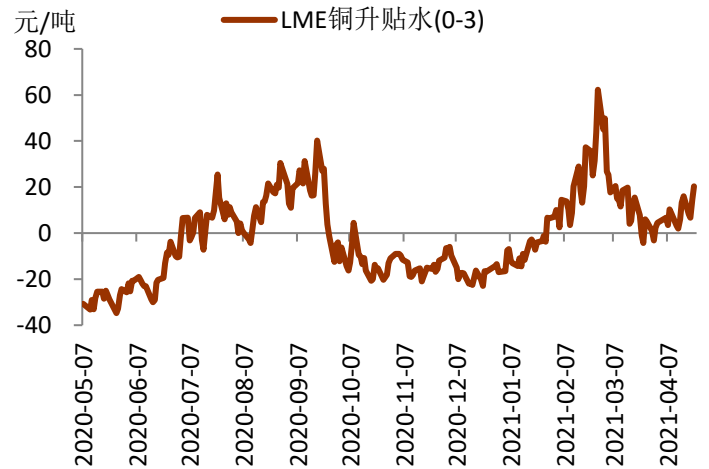


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

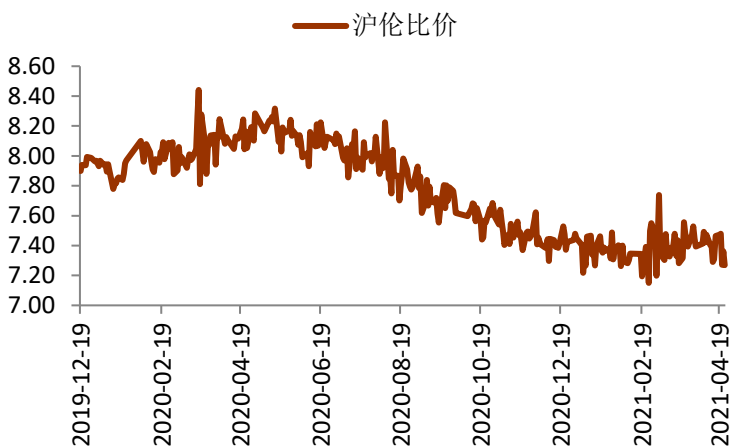


图表 8 LME 铜升贴水走势

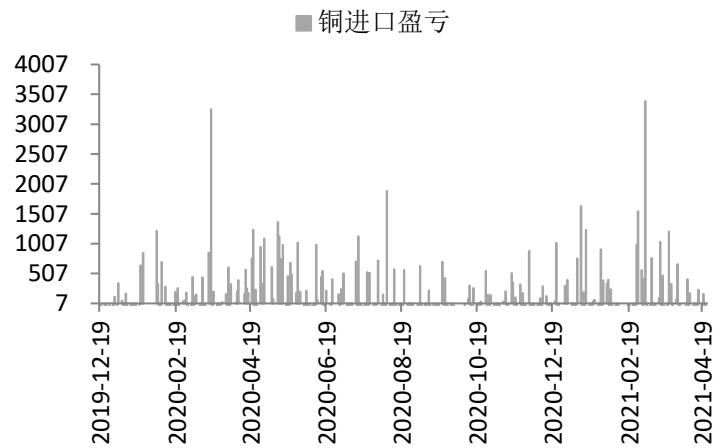


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

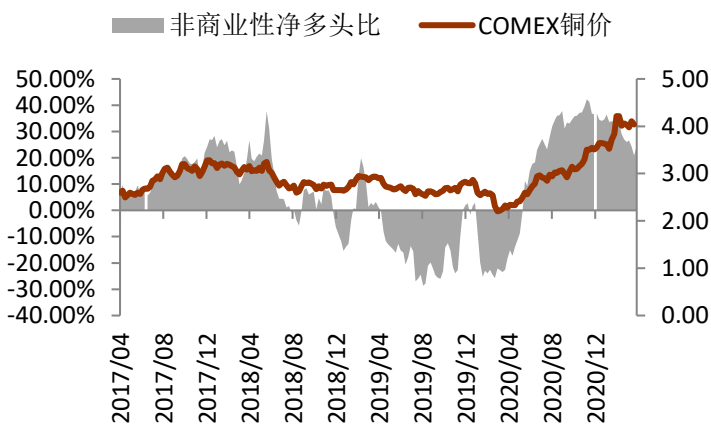


图表 10 铜进口盈亏走势



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。