

2021年5月10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	铜价新高之后，我们还需关注哪些	中期展望
铜	<p>上周铜价走势连续上涨，伦铜价格站上1万美金关口之后，连续创出历史新高，国内铜价同样单边向上，创出了十年来的新高。当前投资者最为关心的还是铜价涨势能持续至什么时间，持续至什么价格，市场拐点会在哪里。我们认为，从二季度来看，铜价将会在剩余时间里延续目前强势格局，5月是国内炼厂检修旺季，叠加目前进口亏损，因此整体供应压力偏低，以及需求的旺季都有利于铜价继续上涨。本轮铜价上涨的高度，目前来看还难以判断，大部分机构或是基于趋势行情看高一线，或是基于超级周期，提出超级目标，部分海外机构已经喊出了伦铜1.5万美金甚至2万美金的目标，但对实际交易并无太大意义。更有意义的是判断本轮上涨趋势拐点可能在哪。目前铜价上涨已经超出了基本面范畴，因此从现货升贴水、库存变化，或是下游供需来判断价格拐点，既不现实也会滞后，更应该利用这些数据来验证判断。目前铜价上涨的最大风险来自于政策风险，和自身正反馈的结束。此前国家多部委已经开始关注大宗商品价格，但是在政治局会议里并未太多提及，因此后续仍要关注政府表态，对于目前基于情绪的上涨或有打压。其次是上涨趋势自身正反馈的结束，上涨行情末期往往伴随空头减仓的直线拉升，因此关注盘面表现也是重要观察。整体而言，我们认为目前铜价上涨行情还将延续，上涨目标难以判断，但是我们可以分别通过二季度末、或是国家部委言论，或是盘面出现减仓的快速上涨来判断行情拐点。</p>	中长期偏多
	<p>操作建议:</p>	建议尝试做多
	<p>风险因素:</p>	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	4/30	5/7	涨跌	单位
SHFE 铜	71890	74900	+3010	元/吨
LME 铜	9809	10413	+604	美元/吨
沪伦比值	7.33	7.19	-0.14	
上海库存	199870	208473	+8603	吨
LME 库存	143725	126725	-17000	吨
保税库存	41.3	41.8	+0.5	万吨
现货升水	-50	+10	+60	元/吨
精废价差	3232	3559	+327	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

上周国内铜价走势连续上涨，创出十年来新高，价格处于加速上涨之中。由于五一小长假，国内上周只有两个交易日，周四长假后第一个交易日，在假期外盘上涨带动下高开，盘中价格震荡上行，创出新高；周五铜价延续涨势，继续跳空高开，盘中涨势进一步加速，价格连续创出新高，最终收于 74900 元/吨，较节前上涨 3010 元，涨幅 4.19%。伦铜方面，伦铜上周涨势较国内更显凌厉，价格创出了历史新高。上半周，伦铜价格在 1 万美金的整数关口窄幅盘整，等待突破；进入下半周，在国内铜价上涨带动下，伦铜也进一步走高，价格快速突破 1 万美金关口，并创下历史新高，周五伦铜最高价更是达到了 10440 美元/吨的历史新高，最终收于 10412.5 美元/吨，较节前上涨 603.5 美元，涨幅 6.15%。整体来看，五一小长假过后，铜价涨势进一步加速，国内外铜价都创出新高，预计短期加速上涨行情还将持续。

现货方面：上周现货市场升贴水走势小幅回落，但较节前贴水出现收窄。周四，上海电解铜现货对当月合约报于贴水 90-贴水 30 元/吨，均价贴水 60 元/吨，较前一日上升 55 元/吨，下游无奈接受逐渐补货；周五，上海电解铜现货对当月合约报于贴水 110-贴水 50 元/吨，均价贴水 80 元/吨，较前一日下跌 20 元/吨，绝对价格持续创下新高，下游买盘纷纷驻足观望，市场交投活跃度有限。

库存：截至 5 月 7 日，LME 铜库存较此前一周下降 17000 吨，COMX 库存较此前一周减少 1095 吨，SHFE 库存较此前一周增加 8603 吨，全球的三大交易所库存合计 39.45 万吨，较此前一周减少 0.95 万吨，较去年同期下降 9.38 万吨。保税区库存报 41.8 万吨，较此前一周增加 0.5 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：上周美股走势继续上涨，再创历史新高；原油方面，上周原油价格先涨后跌，整体处于上涨走势之中；美元方面，美元上周大幅回落，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。

上周铜价走势连续上涨，伦铜价格站上 1 万美金关口之后，连续创出历史新高，国内铜价同样单边向上，创出了十年来的新高。五一小长假之后的铜价涨势主要还是依赖于大宗商品的集体上行，无论是国内商品还是国外商品，无论是农产品还是工业品，无论是黑色还是有色，都取得了不同程度的上涨，部分商品也创出了历史新高。大宗商品出现如此巨大的上涨，交易通胀也成为了市场最为关注的焦点，由于美联储创纪录的宽松政策，并且对通胀的容忍，市场预计大宗商品强势还将延续。随着伦铜创出历史新高之后，市场看涨已经成为了主流，因此关于铜价上涨的理由，我们也不过多赘述，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。当前投资者最为关心的还是铜价涨势能持续至什么时间，持续至什么价格，市场拐点会在哪里。我们认为，从二季度来看，铜价将会在剩余时间里延续目前强势格局，5 月是国内炼厂检修旺季，叠加目前进口亏损，因此整体供应压力偏低，以及需求的旺季都有利于铜价继续上涨。本轮铜价上涨的高度，目前来看还难以判断，大部分机构或是基于趋势行情看高一线，或是基于超级周期，提出超级目标，部分海外机构已经喊出了伦铜 1.5 万美金甚至 2 万美金的目标，但对实际交易并无太大意义。更有意义的是判断本轮上涨趋势拐点可能在哪。目前铜价上涨已经超出了基本面范畴，因此从现货升贴水、库存变化，或是下游供需来判断价格拐点，既不现实也会滞后，更应该利用这些数据来验证判断。目前铜价上涨的最大风险来自于政策风险，和自身正反馈的结束。此前国家多部委已经开始关注大宗商品价格，但是在政治局会议里并未太多提及，因此后续仍要关注政府表态，对于目前基于情绪的上涨或有打压。其次是上涨趋势自身正反馈的结束，上涨行情末期往往伴随空头减仓的直线拉升，因此关注盘面表现也是重要观察。整体而言，我们认为目前铜价上涨行情还将延续，上涨目标难以判断，但是我们可以分别通过二季度末、或是国家部委言论，或是盘面出现减仓的快速上涨来判断行情拐点。

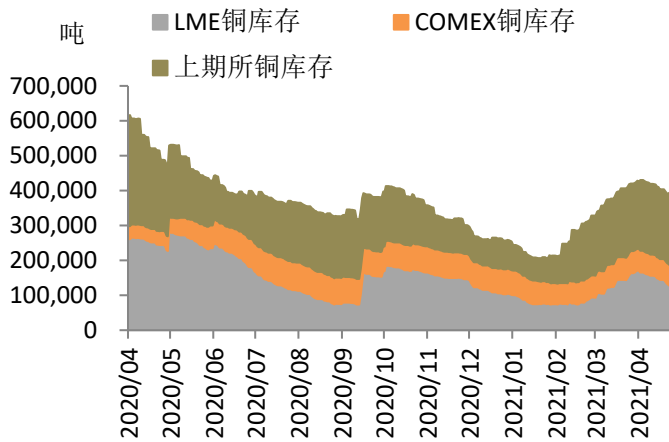
三、行业要闻

1. 安泰科近日跟踪获悉，继国内 15 家骨干铜冶炼企业一致达成五点共识后，2021 年铜精矿采购量合计将减少 126 万吨，约 30 万吨金属量，同比减少 8.8%。

安泰科认为 15 家骨干铜冶炼企业为积极响应国家“双碳行动”要求，加大铜冶炼原料结构调整，持续扩大粗铜、废杂铜等原料使用力度，一是有利于铜产业加快绿色低碳发展步伐，为实现“碳达峰、碳中和”目标贡献力量；二是将一改铜精矿现货 TC/RC 颓势，刺激 2022 年长单 TC/RC 回升；三是在参与全球铜产业治理体系改革，构建世界铜产业命运共同体方面将发挥积极的正向作用。

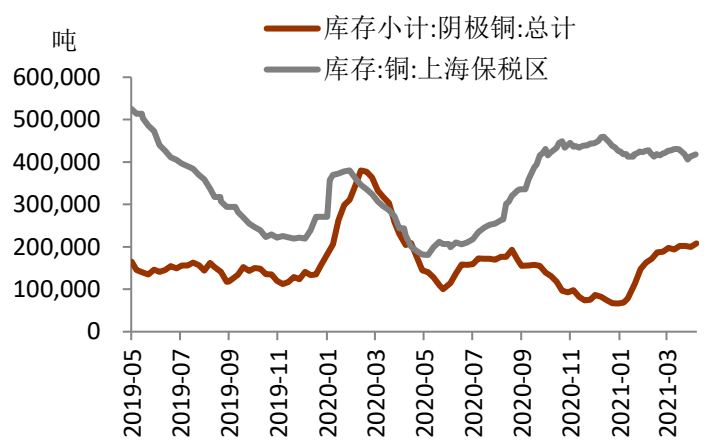
四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

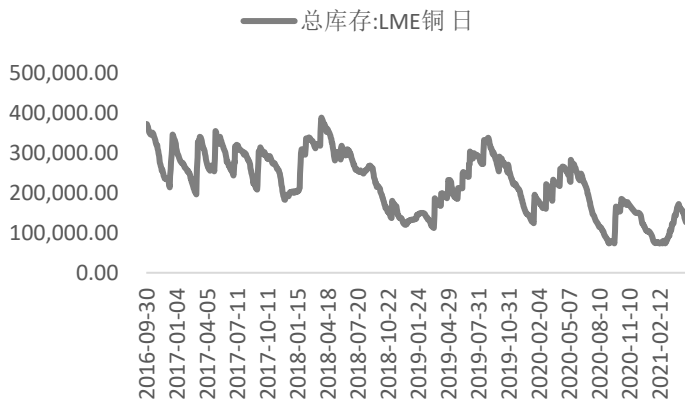


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

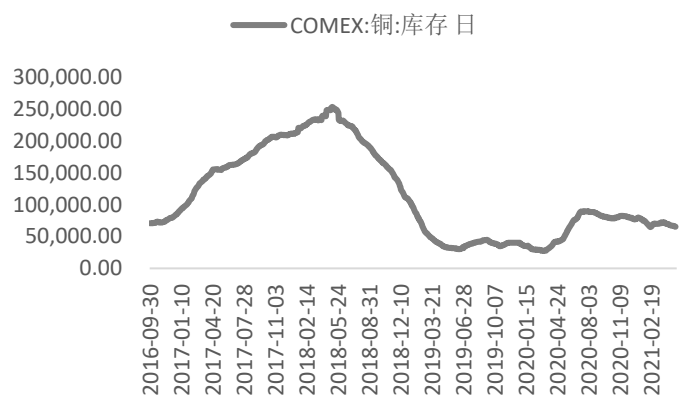
图表 2 上海交易所和保税区库存



图表 3 LME 库存和注册仓单



图表 4 COMEX 库存

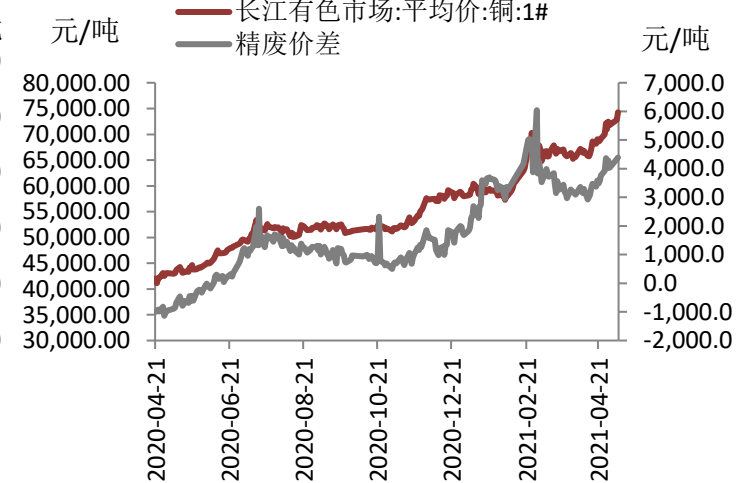


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势

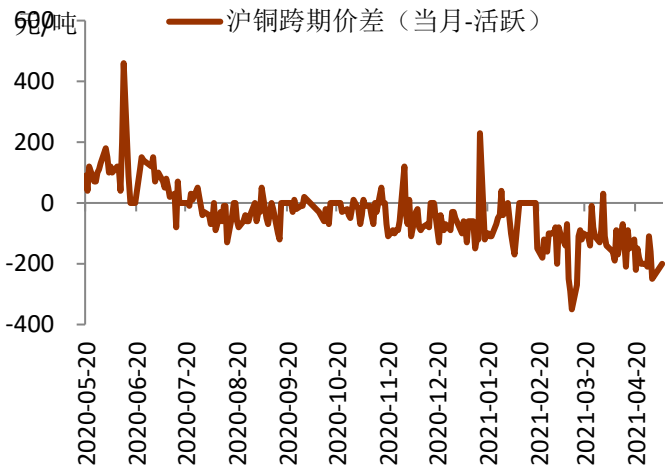


图表 6 精废铜价差走势

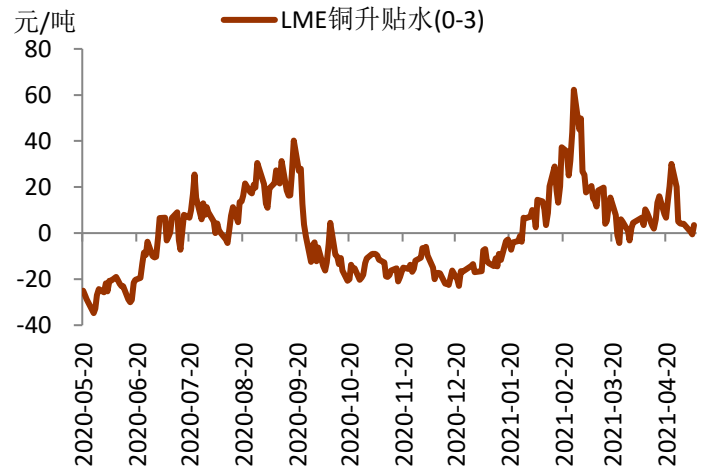


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

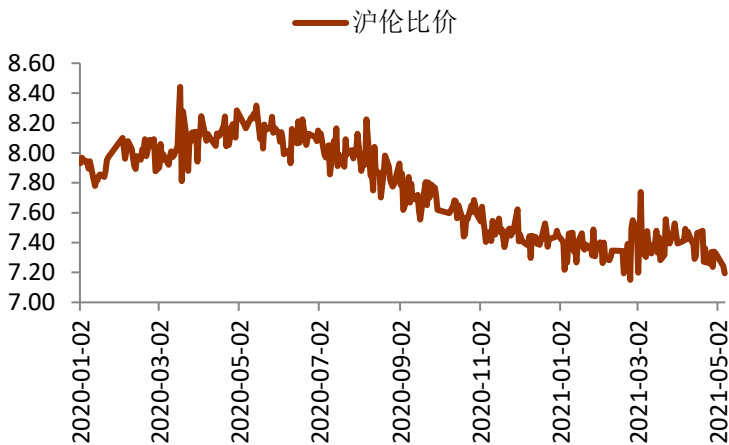


图表 8 LME 铜升贴水走势

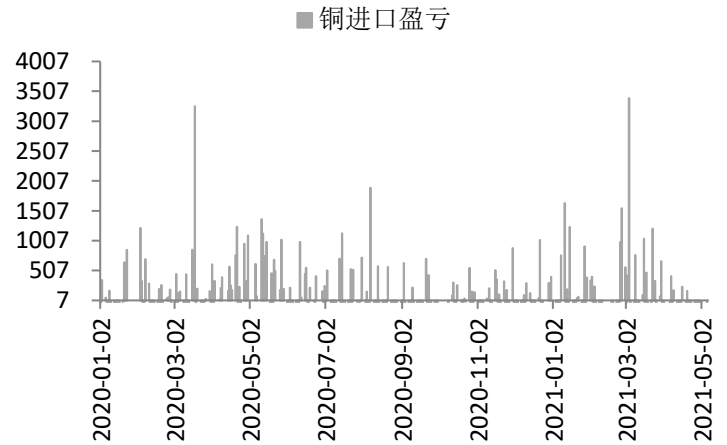


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

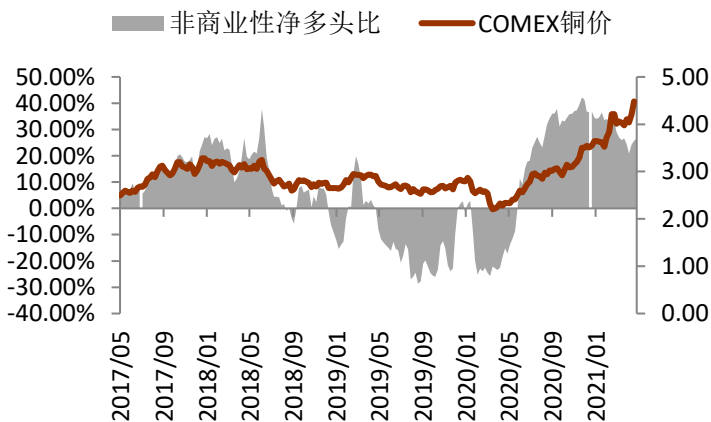


图表 10 铜进口盈亏走势



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。