

2021年10月18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	伦铜面临现货挤仓，铜价重返强势上涨	中期展望	
铜	<p> 上周国内外铜价出现了大幅上涨，主要原因在于市场对于海外库存持续下滑的担忧。进入9月份开始，LME库存开始出现见顶回落迹象，至本周库存已经降至18.14万吨，较高点回落超过7万吨，回落幅度近30%。更为重要的是，自10月份开始LME的注销仓单开始大幅攀升，注销仓单比例在上周已经达到了92%，创出了历史新高，这也意味着目前LME库存中大部分都将逐步流出，可用库存已经不足1.5万吨。因此，LME的现货升水也是大幅走高，已经达到了350美金之上，同样创出历史新高。造成LME库存下降的主要原因有两个，首先是部分LME铜库存正在流入国内，通过进口填补国内供应缺口；其次是欧洲铜供应的回落。目前欧洲正在面对能源危机带来的电力短缺，已经有多家锌冶炼企业宣布在未来一段时间将停减产，而欧洲的铜冶炼产能占全球比重也超过13%，因此市场担忧这部分冶炼产能也可能会有停减产的危机，这将给市场供应带来更加紧张的预期。此前，我们尽管预期铜供需处于偏紧格局，但是宏观向下的压力将施压铜价，但从实际情况来看，欧洲面临的供应问题已经超出预期，这也给铜价带来了新的上涨动力。在我们重新审视市场之后，我们认为从目前的情况来看，四季度欧洲的能源危机还难以解决，因此库存持续下降带来的供应紧张也将持续。因此，我们认为铜价在短期挤仓过后可能或有回落，但是四季度供应紧张的局面难以缓解，铜价也将继续保持强势。 </p>	中期偏空	
	<p>操作建议：</p>		建议观望
	<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	10/8	10/15	涨跌	单位
SHFE 铜	68840	73820	+4980	元/吨
LME 铜	9350	10215	+865	美元/吨
沪伦比值	7.36	7.23	-0.13	
上海库存	50062	41668	-8394	吨
LME 库存	199250	181400	-17850	吨
保税库存	22.3	20.7	-	万吨
现货升水	460	15	-435	元/吨
精废价差	1099	2087	+988	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

上周国内外铜价都录得大幅上涨走势，价格突破了此前的震荡区间，创出了多个月新高。周初，沪铜表现强势，盘中价格单边上扬，站上了 7 万整数关口；但是周二和周三价格涨势并未得到进一步延续，其中周二铜价冲高回落，周三价格也是在盘中震荡之中走低，在 7 万关口展开盘整；进入下半周，铜价再度上涨，周四跳空高开，盘中大幅上涨，突破了前期高点，创出了多个月来的新高；周五铜价继续上涨，站上 73000 关口，最终收于 73820 元/吨，较此前一周上涨 4980 元，涨幅 7.23%。伦铜方面，上周伦铜同样出现大幅上涨走势，价格呈现加速上行状态。周初，伦铜延续了此前的上涨走势，在周二小幅回调之中，开始持续拉涨，价格突破持续多月的震荡区间，重返 1 万美金关口之上，最终收于 10215 美元/吨，较此前一周上涨 865 美元，涨幅 8.47%。整体来看，铜价出现大幅上涨，突破震荡区间，价格维持强势上涨走势。

现货方面：上周现货市场升贴水走势出现大幅回落。周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 280-升水 420 元/吨，均价升水 350 元/吨，较前一日下跌 40 元/吨，抛货换现意愿提高，升水急速垮塌。周五，上海电解铜现货对当月合约报于贴水 20-升水 50 元/吨，均价升水 15 元/吨，较前一日上涨 45 元/吨，换月交割在即，月差波动极大。

库存：截至 10 月 8 日，LME 铜库存较此前一周下降 17850 吨，COMX 库存较此前一周减少 41 吨，SHFE 库存较此前一周减少 8394 吨，全球的三大交易所库存合计 27.43 万吨，较此前一周减少 2.63 万吨，较去年同期减少 13.9 万吨。保税区库存报 20.7 万吨，较此前一周在减少 1.6 万吨。全球交易所库存整体依然处于低位，国内库存依然处于去库进程之中，预

计后续仍会继续下降，近期进口窗口打开，保税区库存大量涌入国内。

宏观方面：上周美股走势先跌后涨，重返高位；原油方面，上周原油价格震荡上行，再创新高；美元方面，美元上周先涨后跌，高位形成震荡。整体来看，全球市场关注美联储退出宽松和启动 Taper 预期。

上周国内外铜价出现了大幅上涨，主要原因在于市场对于海外库存持续下滑的担忧。进入 9 月份开始，LME 库存开始出现见顶回落迹象，至本周库存已经降至 18.14 万吨，较高点回落超过 7 万吨，回落幅度近 30%。更为重要的是，自 10 月份开始 LME 的注销仓单开始大幅攀升，注销仓单比例在上周已经达到了 92%，创出了历史新高，这也意味着目前 LME 库存中大部分都将逐步流出，可用库存已经不足 1.5 万吨。因此，LME 的现货升水也是大幅走高，已经达到了 350 美金之上，同样创出历史新高。造成 LME 库存下降的主要原因有两个，首先是部分 LME 铜库存正在流入国内，通过进口填补国内供应缺口；其次是欧洲铜供应的回落。目前欧洲正在面对能源危机带来的电力短缺，已经有多家锌冶炼企业宣布在未来一段时间将停减产，而欧洲的铜冶炼产能占全球比重也超过 13%，因此市场担忧这部分冶炼产能也可能会有停减产的危机，这将给市场供应带来更加紧张的预期。此前，我们尽管预期铜供需处于偏紧格局，但是宏观向下的压力将施压铜价，但从实际情况来看，欧洲面临的供应问题已经超出预期，这也给铜价带来了新的上涨动力。在我们重新审视市场之后，我们认为从目前的情况来看，四季度欧洲的能源危机还难以解决，因此库存持续下降带来的供应紧张也将持续。因此，我们认为铜价在短期挤仓过后可能或有回落，但是四季度供应紧张的局面难以缓解，铜价也将继续保持强势。

三、行业要闻

1. 拜登政府周三对外披露了在美国沿海海岸扩大海上风电开发的计划，这将大幅增加美国能源转型投资的需求。哈兰德将政府的计划称为路线图，路线图展示了发展方向以及美国政府计划如何到 2030 年实现清洁能源的路径，即七个沿岸区域的招标及开发时间节点。

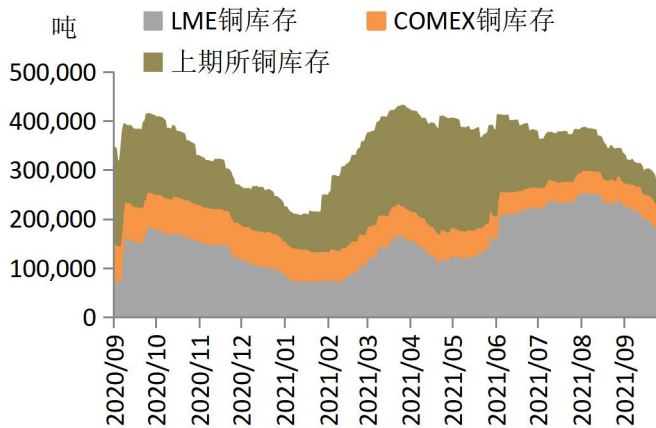
2. SMM 数据显示，9 月 SMM 中国电解铜产量为 80.29 万吨，环比降低 2.0%，同比增加 0.4%。

从 10 月份冶炼厂计划看，虽然广西地区冶炼厂已逐渐从检修中恢复，但产量依旧处于爬坡状态，距离满产仍有一定差距，与此同时个别华中冶炼厂将检修提前以应对可能到来的限电影响，江苏当地冶炼厂仍将持续受到限电影响，产能利用率将维持在 50%左右，外加市场冷料供应偏紧使部分冶炼厂被迫小幅减产。SMM 预计 10 月国内电解铜产量为 80.3 万吨，环比基本持平，同比减少 2.3%；至 10 月份累计电解铜产量为 829.32 吨，累计同比增长 8.9%。

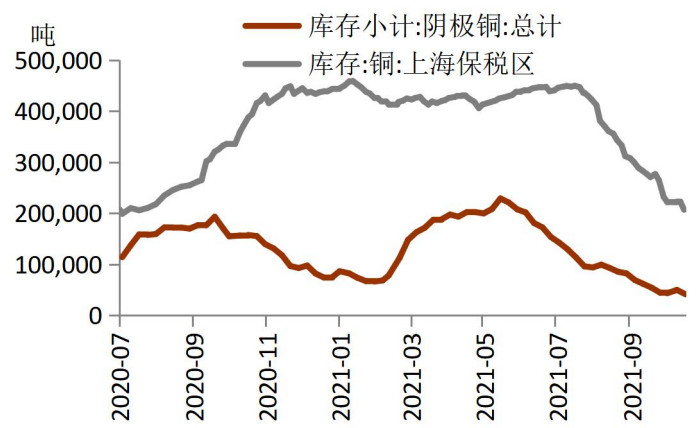
3. 海关总署公布数据显示，前三季度，中国进口未锻轧铜及铜材 401.9 万吨，同比减少 19.5%；中国 9 月未锻轧铜及铜材进口量为 40.6 万吨，终结五连降，不过仍然远不及去年同期水平。

四、相关图表

图表1 全球三大交易所库存

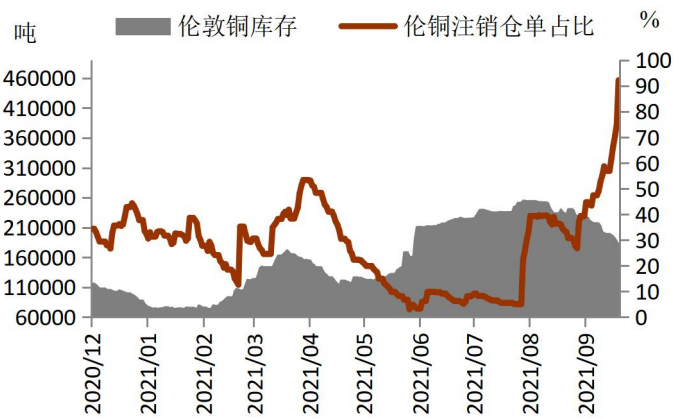


图表2 上海交易所和保税区库存

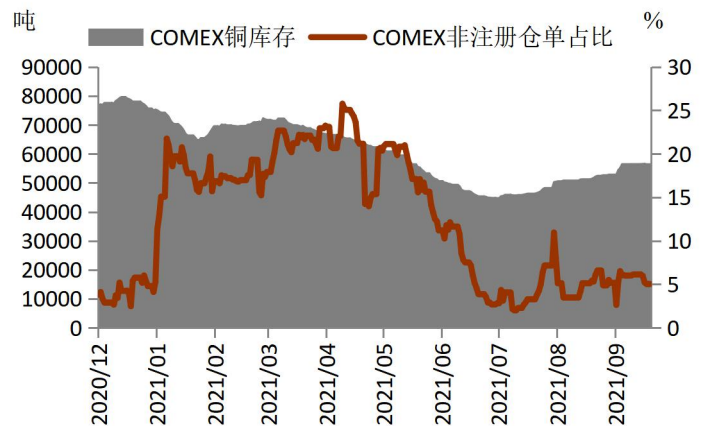


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 LME 库存和注册仓单

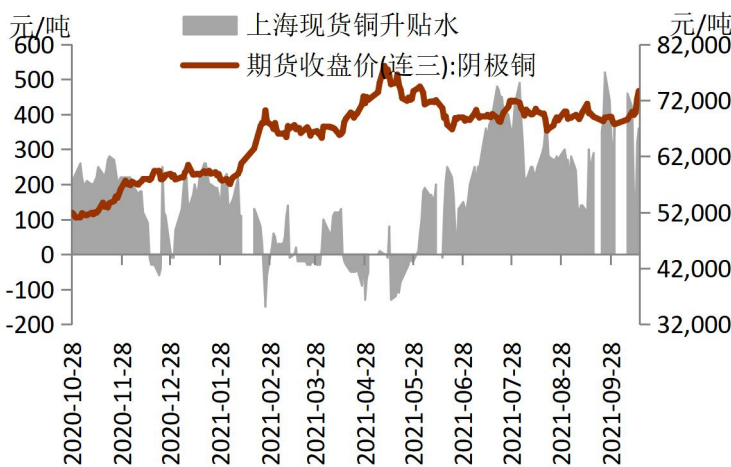


图表4 COMEX 库存

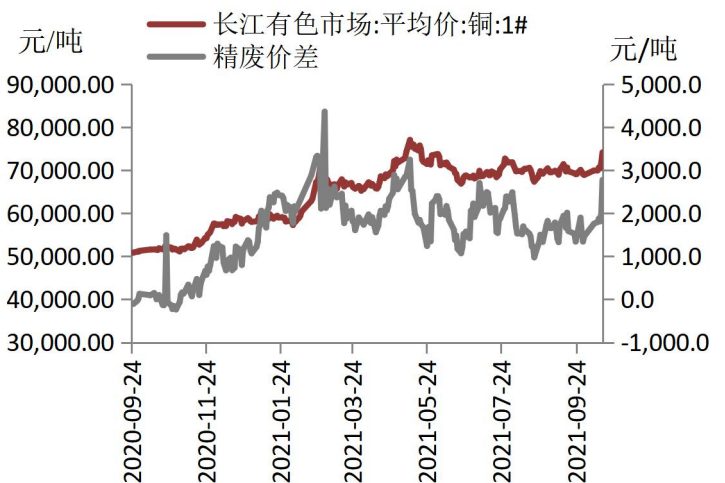


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 沪铜基差走势

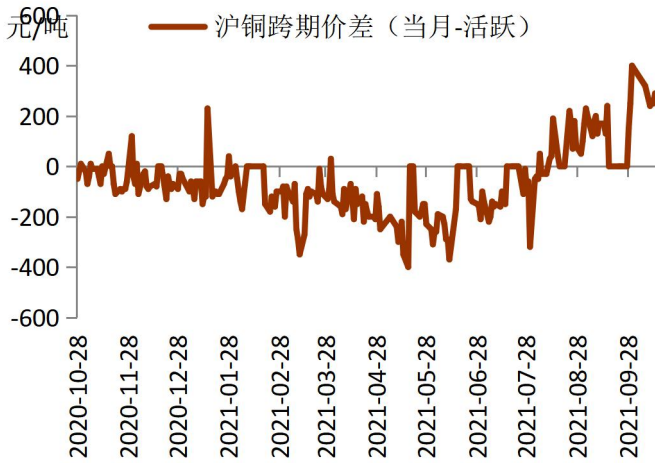


图表6 精废铜价差走势



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

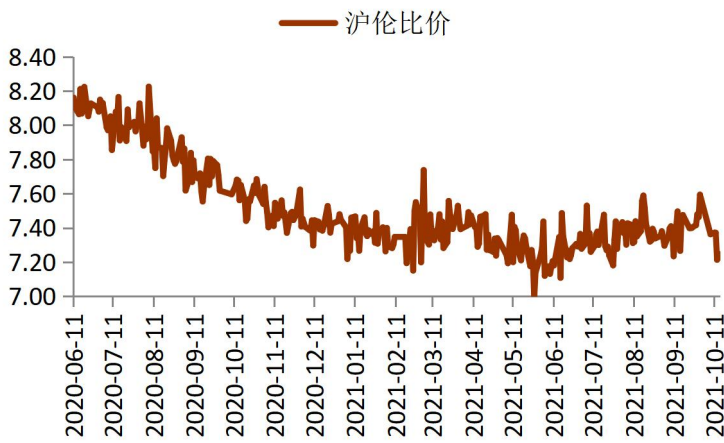


图表 8 LME 铜升贴水走势

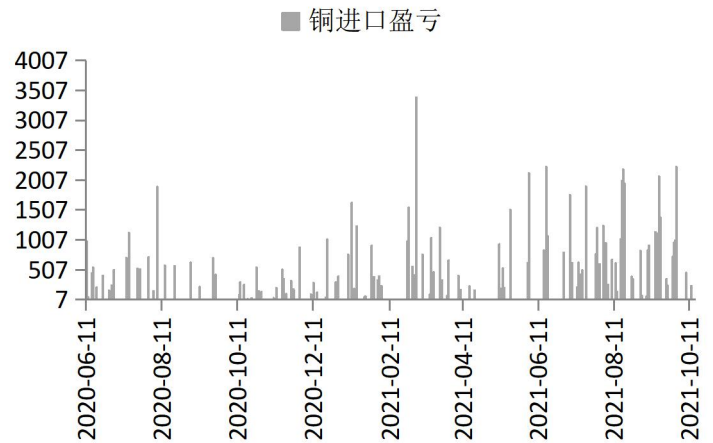


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

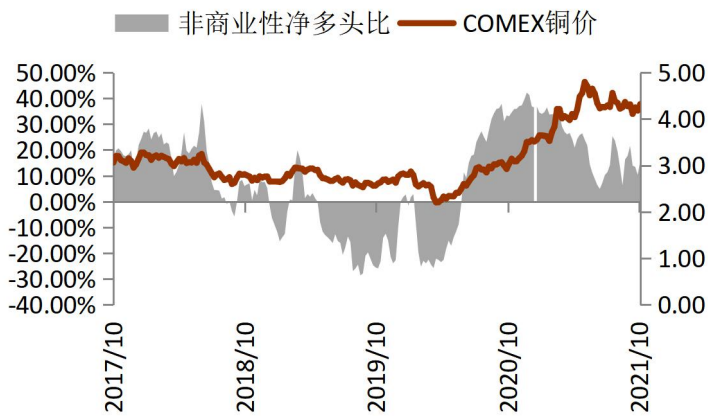


图表 10 铜进口盈亏走势



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。