



2021年11月8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	市场风险逐步释放，铜价走势仍难下跌	中期展望				
铜	<p> 上周国内外铜价小幅走低，整体走势以震荡为主。上周市场的风险大幅下降，首先是市场关注的美联储议息会议，最终美联储启动 Taper 符合市场预期；其次是煤炭价格跌幅放缓，市场对于政府监管的担忧也缓解。我们认为随着市场风险的大幅释放，后市焦点将会重新转向供需。目前铜市场的供需继续围绕限电展开。供应端，由于限电因素，国内冶炼厂的开工率一直得不到有效提高，市场供应量难有太大压力；而需求端，限电因素对于国内中下游的铜材加工厂产生了较大的负面影响，特别是江西和浙江工厂都面临较大限电压力，整体需求受到险资。此外，国内房地产的形势不容乐观，对于需求也有不利影响，据了解部分厂家的年底订单已经大幅低于往年同期水平。目前来看，供应端的影响显然更大，国内的库存依然处于去库进程之中，目前交易所库存已经不足 4 万吨，可以预见，后期若是需求不出现断崖式下滑，国内库存将再创新低。整体来看，目前国内铜市场供需双弱，同时库存又处于低位，因此我们看到铜的月间差价在这样背景下最为受益，近月 back 持续扩大，现货升水也是居高不下。而价格方面，我们认为市场难有持续性行情，年底之前或将延续目前的震荡走势，短期内的大涨大跌都不宜追单，反而会带来反向的交易机会。 </p>	中期偏空				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议:</td> <td>建议观望</td> </tr> <tr> <td>风险因素:</td> <td>全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期</td> </tr> </table>	操作建议:	建议观望	风险因素:	全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期	
操作建议:	建议观望					
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	11/5	10/29	涨跌	单位
SHFE 铜	69590	70540	-950	元/吨
LME 铜	9504	9544	-40	美元/吨
沪伦比值	7.32	7.39	-0.07	
上海库存	37482	49327	-11845	吨
LME 库存	122600	140175	-17575	吨
保税库存	18.2	18.9	-0.7	万吨
现货升水	250	520	-270	元/吨
精废价差	1464	1630	-166	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

上周国内外铜价延续此前跌势，价格震荡回落。周初，铜价走势窄幅震荡，在 7 万整数关口盘整；周二铜价盘中一度出现反弹，但是很快就再度跳水，依然在 7 万上下震荡；周三铜价出现单边上涨走势，价格最高至 71470 元/吨；但是周四铜价就再次转弱，跳空低开，盘中持续走低，失守 7 万关口；周五铜价延续疲弱走势，出现大幅回落，最低下探至 68770 元/吨，但尾盘有所回升，最终收于 69590 元/吨，较此前一周下跌 950 元，跌幅 1.35%。伦铜方面，伦铜上周走势震荡为主，自周初开始，伦铜价格就在 9500 美元/吨的位置上下盘整，但是波动幅度逐日提升，周四一度出现回落，但周五就出现反弹，最终收于 9504 美元/吨，较此前一周下跌 40 美元，跌幅 0.42%。整体来看，上周铜价走势震荡为主，铜价在突破此前震荡区间之后又大幅回落，未来走势将重归震荡。

现货方面：上周现货市场升贴水走势大幅回落，成交清淡，但期限 back 扩大。周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 340-升水 500 元/吨，均价升水 420 元/吨，较前一日上升 45 元/吨，市场逢低询盘积极，现货升水持稳。周五，上海电解铜现货对当月合约报于贴水 50-升水 110 元/吨，均价升水 30 元/吨，较前一日下跌 275 元/吨，尽管现货贴水报价依旧少有实际成交。

库存：截至 11 月 5 日，LME 铜库存较此前一周下降 17575 吨，COMX 库存较此前一周增加 2137 吨，SHFE 库存较此前一周减少 11845 吨，全球的三大交易所库存合计 21.41 万吨，较此前一周减少 2.73 万吨，较去年同期减少 16.32 万吨。保税区库存报 18.2 万吨，较此前一周在减少 0.9 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。

宏观方面：上周美股走势震荡上涨，再创新高；原油方面，上周原油价格高位回落，波动加大；美元方面，美元上周震荡回升，仍处涨势。整体来看，在美联储启动 Taper 之后市场开始关注加息预期。

上周国内外铜价小幅走低，整体走势以震荡为主。上周市场的风险大幅下降，首先是市场关注的美联储议息会议，最终美联储启动 Taper 符合市场预期；其次是煤炭价格跌幅放缓，市场对于政府监管的担忧也缓解。我们认为随着市场风险的大幅释放，后市焦点将会重新转向供需。目前铜市场的供需继续围绕限电展开。供应端，由于限电因素，国内冶炼厂的开工率一直得不到有效提高，市场供应量难有太大压力；而需求端，限电因素对于国内中下游的铜材加工厂产生了较大的负面影响，特别是江西和浙江工厂都面临较大限电压力，整体需求受到险资。此外，国内房地产的形势不容乐观，对于需求也有不利影响，据了解部分厂家的年底订单已经大幅低于往年同期水平。目前来看，供应端的影响显然更大，国内的库存依然处于去库进程之中，目前交易所库存已经不足 4 万吨，可以预见，后期若是需求不出现断崖式下滑，国内库存将再创新低。整体来看，目前国内铜市场供需双弱，同时库存又处于低位，因此我们看到铜的月间差价在这样背景下最为受益，近月 back 持续扩大，现货升水也是居高不下。而价格方面，我们认为市场难有持续性行情，年底之前或将延续目前的震荡走势，短期内的大涨大跌都不宜追单，反而会带来反向的交易机会。

三、行业要闻

1. 2021 年 10 月未锻轧铜及铜材进口量为 41.05 万吨，环比增加 1.1%，同比下降 33.58%。2021 年 1-10 月累计未锻轧铜及铜材进口量为 442.94 万吨，同比下降 21%。

2021 年 10 月铜矿砂及其精矿进口量为 179.7 万吨，环比下降 14.87%，同比增长 6.33%。1-10 月累计进口量为 1916.5 万吨，同比去年增长 6.3%。

2. 日前，紫金矿业旗下刚果（金）卡莫阿-卡库拉铜矿一期年处理矿石 380 万吨选厂已达到或超越所有设计标准，实现稳产作业。目前正进行优化工作，将进一步提升选厂的作业产能。项目团队有信心于今年实现生产指导目标 90,000 至 95,000 吨的较高铜产量。

3. 铜陵有色公告，前三季度营业收入 1007.22 亿元，同比增长 40.36%；前三季度净利润 24.5 亿元，同比增长 233.58%。第三季度营业收入 325.68 亿元，同比增长 19.23%，净利润 11.29 亿元，同比增长 214.65%。铜陵有色业绩突风猛进，据统计，铜陵有色前三季度实现的净利润，已经超过前三年总和。

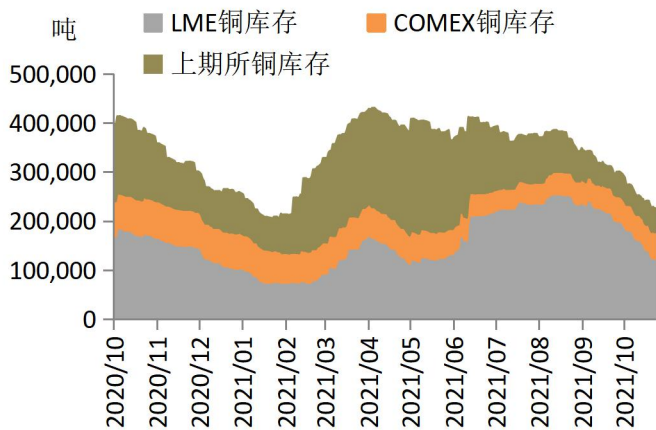
4. 卫星服务公司 SAVANT 和经纪商 Marex 在一份声明中称，在第三季度进行季节性维修后，中国的铜冶炼活动正在增加。

根据 SAVANT 的分散度指数，50 点表明冶炼厂的运营水平处于过去 12 个月的平均水平。该公司还制定另一项指数，显示活跃冶炼厂的百分比。

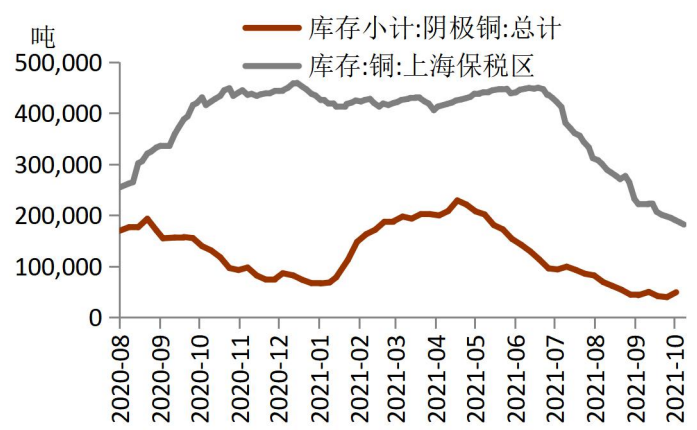
10 月份，铜全球分散度指数攀升至 52.2，高于一个月前的 49.3。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

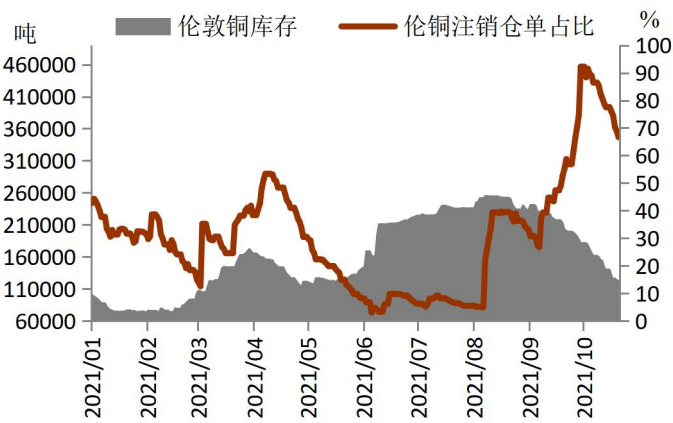


图表 2 上海交易所和保税区库存

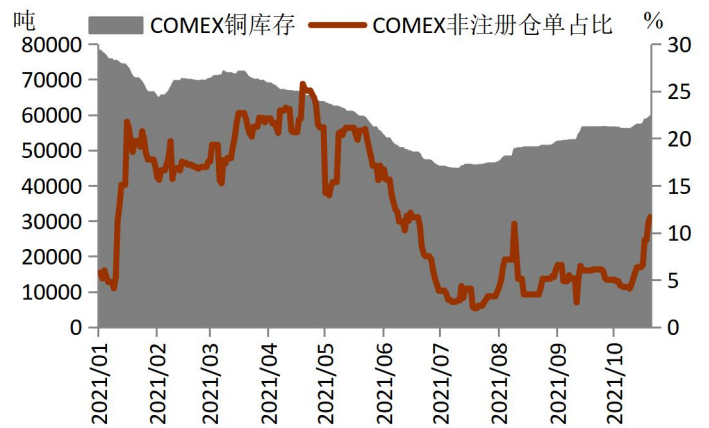


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

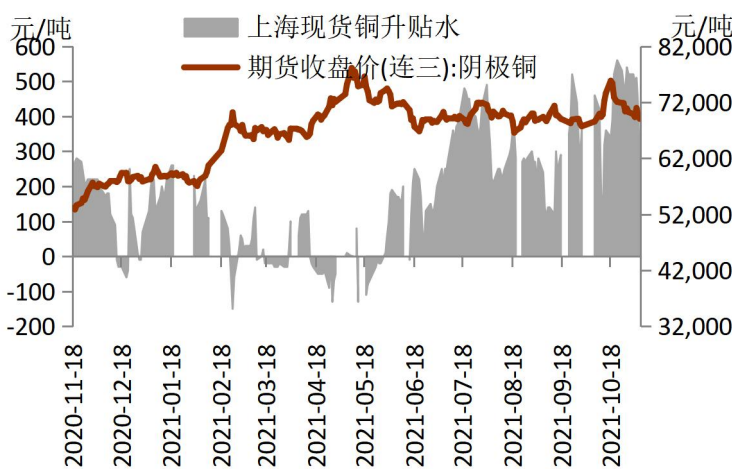


图表 4 COMEX 库存

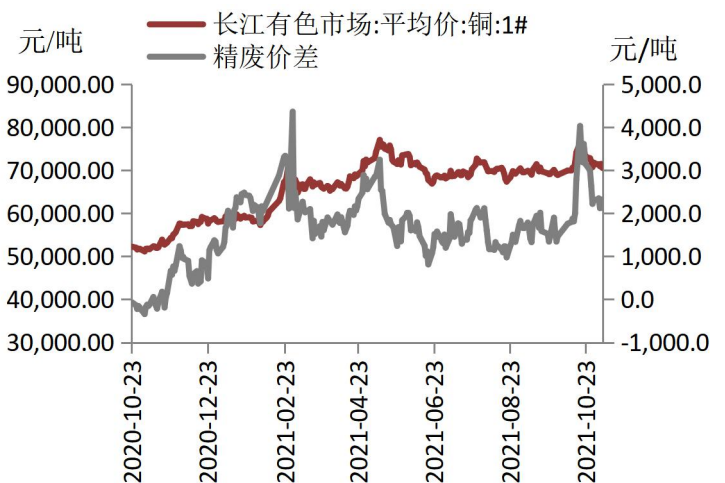


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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

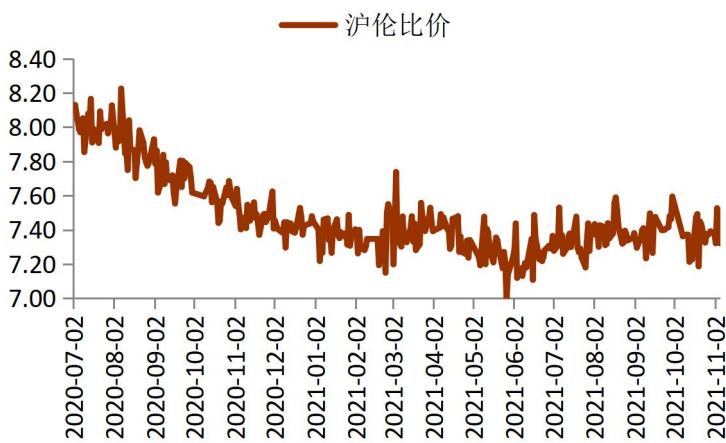


图表 8 LME 铜升贴水走势

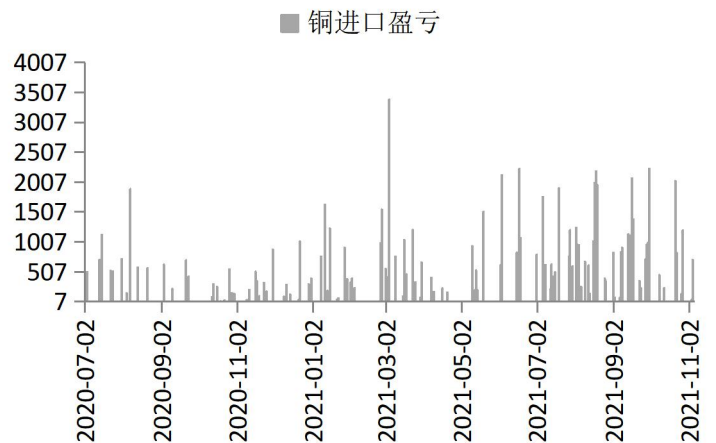


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

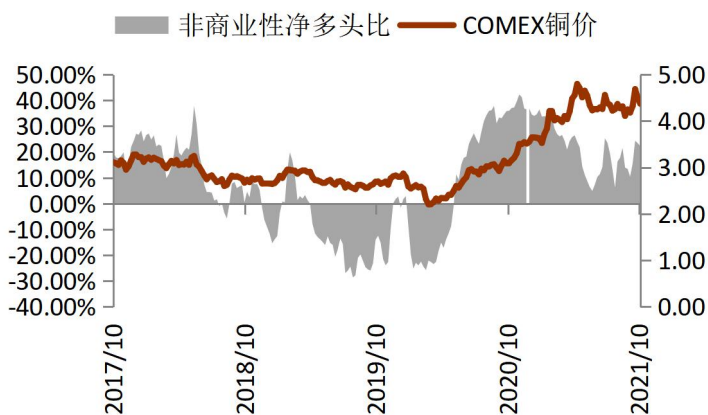


图表 10 铜进口盈亏走势



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。