

2021年11月15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	铜价低位反弹，仍难摆脱震荡	中期展望	
铜	<p> 上周国内外铜价震荡走高，价格在下方显现了较强支撑，整体依然处于震荡之中。正如我们之前多次提及，目前铜市场处于供需双弱的格局之中。需求方面，房地产市场的低迷给需求带来较大的负面影响，而短期房地产市场政策可能出现放宽，让市场悲观预期有所缓解。供应方面，自7号开始内蒙古东南部、辽宁中北部、吉林南部、黑龙江西部等地迎来特大暴雪，受此影响，由东北南下的陆运已经中断，包括赤峰在内的所有东北电解铜暂时无法发货南下。此外，国内冶炼厂出口延续，所以从目前情况来看，供应受到的影响更大。根据我们测算，目前国内供应的累计增速更是低于需求累计增速，而在过去的经验表明，这种情况下，铜价很难出现持续性的下跌行情。而供应受到影响更大的另一个表现就是目前库存的持续回落，这也直接造成国内现货升水居高不下，以及月间价差的持续走阔。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，我们预计年内库存难以见到拐点，现货升水和近月走强的格局将一直维持。整体来看，我们认为年内铜市场很难存在趋势性的交易机会，预计大多数时间会处于震荡之中，更大的机会或许会存在月间价差的变化。所以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
	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	11/12	涨跌	单位
SHFE 铜	69590	70570	+980	元/吨
LME 铜	9504	9746	+242	美元/吨
沪伦比值	7.32	7.24	-0.08	
上海库存	37482	38037	+555	吨
LME 库存	122600	100300	-22300	吨
保税库存	18.2	17.7	-0.5	万吨
现货升水	250	340	+90	元/吨
精废价差	1464	1810	+346	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

上周国内外铜价走势震荡反弹，价格再次重返 7 万关口之上。周初，铜价没有延续此前下跌走势，而是出现上涨，但是在尾盘有所回落；周二铜价涨势再接再厉，继续上扬，价格也创出多日新高；但是周三铜价再度出现回落，盘中高开低走，尾盘出现反弹，守住 7 万关口；此后周四和周五铜价继续围绕 7 万关口上下震荡，最终收于 70570 元/吨，较此前一周上涨 980 元，涨幅 1.41%。伦铜方面，伦铜上周走势同样震荡上涨，创出了多日新高。周初，伦铜出现上涨，但是此后周二和周三伦铜连续出现回落，再度重返低位；而周四和周五伦铜则显现了强势表现，价格持续走高，最高至 9750 美元/吨，创下了半个多月来的新高，最终收于 9745.5 美元/吨，较此前一周上涨 241.5 美元，涨幅 2.54%。整体来看，上周铜价走势依然震荡为主，但是整体重心有所上移，预计未来很难摆脱区间震荡。

现货方面：上周现货市场升贴水走势出现回升。周初，上海电解铜现货对当月合约报于贴水 20-升水 80 元/吨，均价升水 30 元/吨，较前一日持平，月差略有收窄，现货贴水暂时企稳。周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 200-升水 400 元/吨，均价升水 300 元/吨，较前一日上涨 145 元/吨，持货商单方面强势推高现货升水。

库存：截至 11 月 12 日，LME 铜库存较此前一周下降 22300 吨，COMX 库存较此前一周增加 2061 吨，SHFE 库存较此前一周增加 555 吨，全球的三大交易所库存合计 19.03 万吨，较此前一周减少 2.38 万吨，较去年同期减少 16.77 万吨。保税区库存报 17.7 万吨，较此前一周在减少 0.5 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：上周美股走势高位回落，但仍处涨势；原油方面，上周原油价格先涨后跌，高位震荡为主；美元方面，美元上周大幅走高，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。

上周国内外铜价震荡走高，价格在下方显现了较强支撑，整体依然处于震荡之中。正如我们之前多次提及，目前铜市场处于供需双弱的格局之中。需求方面，房地产市场的低迷给需求带来较大的负面影响，而短期房地产市场政策可能出现放宽，让市场悲观预期有所缓解。供应方面，自 7 号开始内蒙古东南部、辽宁中北部、吉林南部、黑龙江西部等地迎来特大暴雪，受此影响，由东北南下的陆运已经中断，包括赤峰在内的所有东北电解铜暂时无法发货南下。此外，国内冶炼厂出口延续，所以从目前情况来看，供应受到的影响更大。根据我们测算，目前国内供应的累计增速更是低于需求累计增速，而在过去的经验表明，这种情况下，铜价很难出现持续性的下跌行情。而供应受到影响更大的另一个表现就是目前库存的持续回落，这也直接造成国内现货升水居高不下，以及月间价差的持续走阔。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，我们预计年内库存难以见到拐点，现货升水和近月走强的格局将一直维持。整体来看，我们认为年内铜市场很难存在趋势性的交易机会，预计大多数时间会处于震荡之中，更大的机会或许会存在月间价差的变化。所以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. 伦敦金属交易所正在考虑有时是否应该阻止交易商从其仓库中提取库存，以防止金属完全耗尽。

此举将标志着拥有 144 年历史的 LME 的理念发生重大转变，LME 长期以来一直吹嘘自己是“最后的市场”——生产商可以在供过于求的时候将不需要的金属供应到这个市场，而消费者可以在稀缺的时候寻求补给。

2. 智利国有矿业公司 Codelco 周二表示，其 Ministro Hales 铜矿的一个斜坡发生山体滑坡，但该事件并未影响工人的安全或设备损坏，运营未受影响。

这家全球最大的铜生产商在一份声明中表示，“今天矿坑东坡部分出现故障，对人员、设备和基础设施的安全和完整性没有影响。”

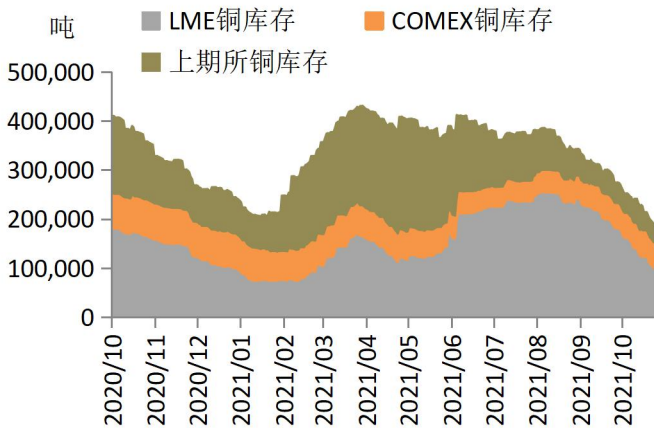
3. 智利国家铜业委员会 Cochilco 周一表示，到本十年末，该国将获得 689 亿美元的矿业投资，比之前的预测下降 6.9%，因为两个项目被从管道中移除。

Cochilco 表示，新增了五个采矿项目，涉及铜、金、铁和工业矿物。

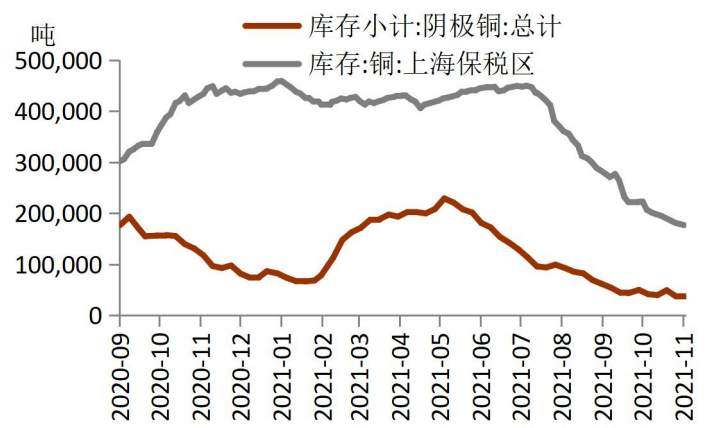
大约 27.8% 的管道价值将集中在国有矿商 Codelco 和 Enami 身上，绝大多数资金将投入铜矿开采。智利是世界上最大的铜金属生产国。

四、相关图表

图表1 全球三大交易所库存

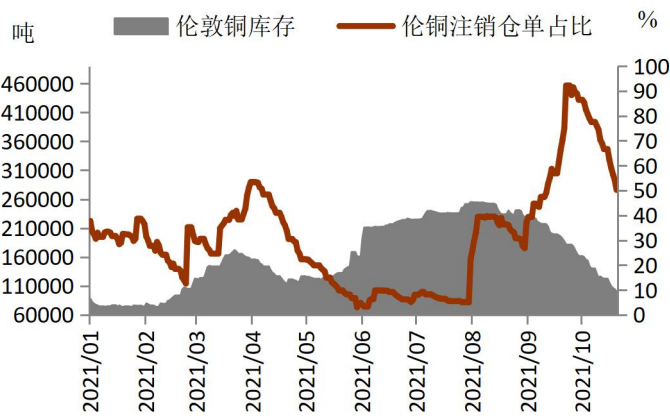


图表2 上海交易所和保税区库存

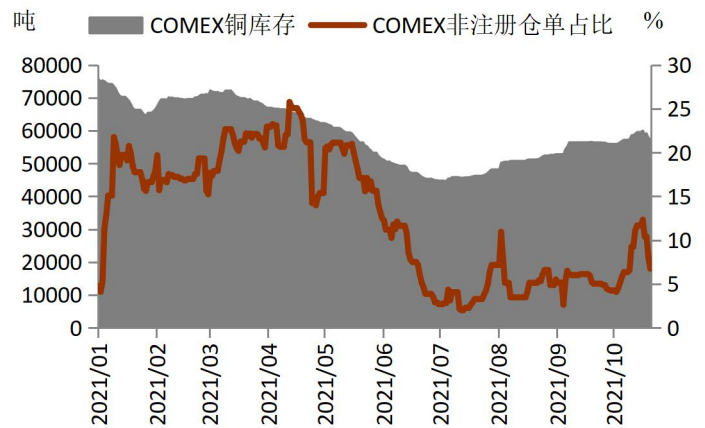


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 LME 库存和注册仓单

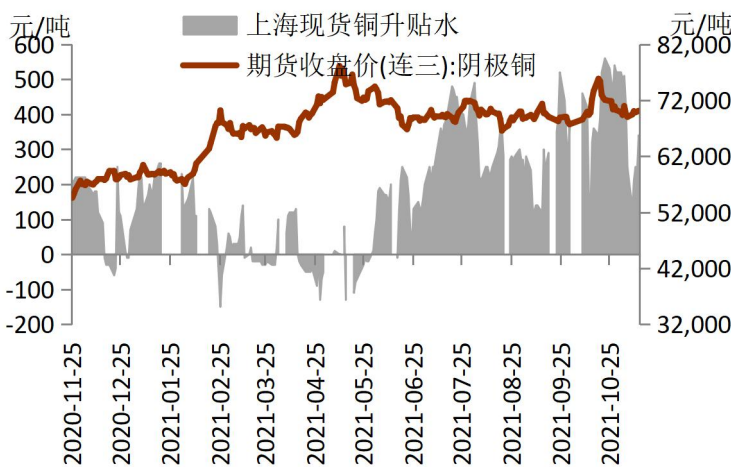


图表4 COMEX 库存

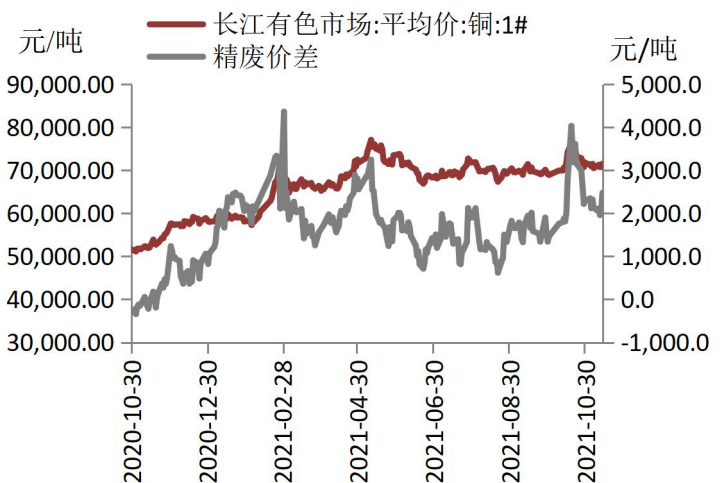


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 沪铜基差走势

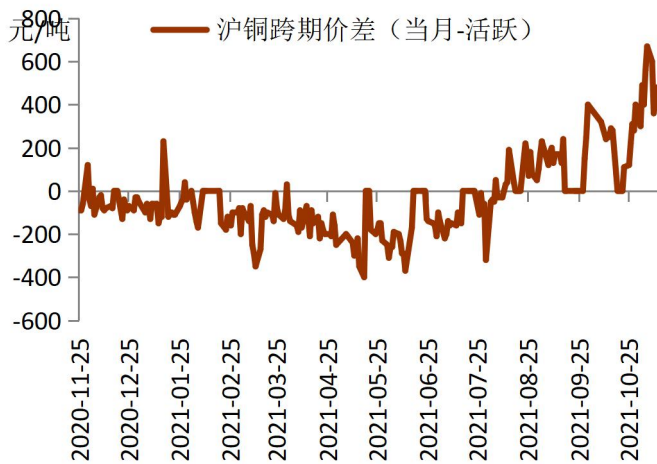


图表6 精废铜价差走势



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

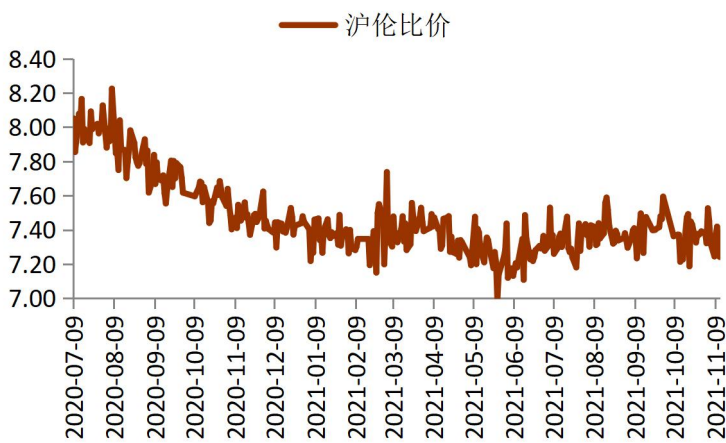


图表 8 LME 铜升贴水走势

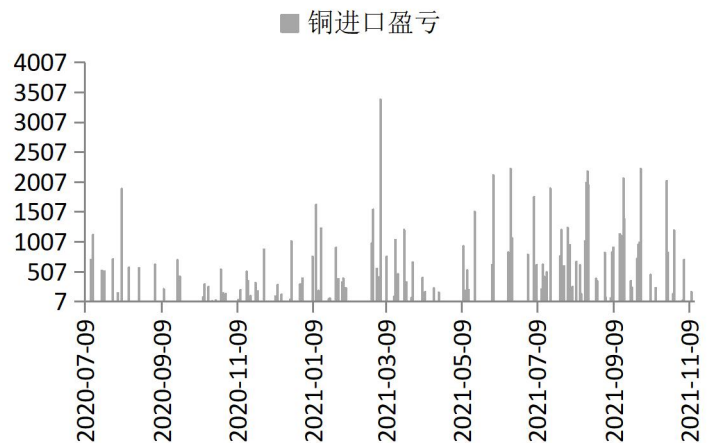


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

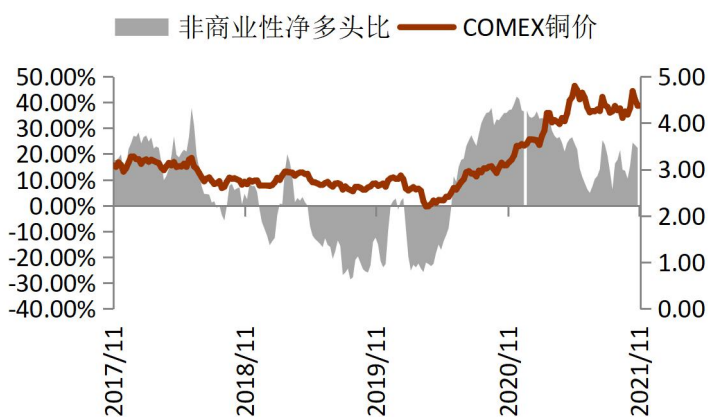


图表 10 铜进口盈亏走势



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。