



2021年11月29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	君子不立危墙之下，等待病毒最新进展	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价先涨后跌，特别是周五铜价大幅回落，几乎收复周内涨幅。本周市场关注焦点来自于宏观方面，南非报告新冠病毒新型变异毒株“奥密克戎”，其携带病毒突变点多，可能会导致目前已经研究出来的抗体药、疫苗的有效率降低，引发市场恐慌，周五全球资本市场集体暴跌，铜价也难以避免。从目前掌握的资料来看，新的变异病毒否会对目前的初步建立的脆弱的人群免疫构成威胁，需要两周左右的观察时间，但是多国已经开始关闭边境。如果新的变异病毒继续在未来继续大规模扩散，这将对目前的海外国家的防疫政策造成巨大打击，封城锁国将再次成为选择，市场需求也将再次大幅下降，这也是市场担忧所在。君子不立危墙之下，虽然目前还难以判断本次新的变异病毒的后续发展，但投资者需要做好提前的应对策略，短期多头需要离开市场，等待进一步明确的消息。此外，市场关注的现货升水也在上周出现了大幅回落，但是我们认为市场库存短期还难以出现拐点，国内依然处于去库进程，因此在现货升水大幅回落之后，已经提供了足够的安全边际，现货升水和近月价差有望在未来再次回升。整体来看，我们认为系统性风险之下，铜价虽然依然处于震荡区间，但是暂时不适宜做多。而价差方面，去库进程依旧，价差在回落之后，迎来了较好的再次做多机会。</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	11/19	11/26	涨跌	单位
SHFE 铜	70510	70560	+50	元/吨
LME 铜	9651	9445	-206	美元/吨
沪伦比值	7.35	7.47	+0.12	
上海库存	34918	41862	+6944	吨
LME 库存	89875	83800	-6075	吨
保税库存	16.6	16	-0.6	万吨
现货升水	2350	420	-1930	元/吨
精废价差	3055	1785	-1270	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先涨后跌，价格再次回落至 7 万关口。周初，铜价延续了此前的反弹走势，价格继续上行，但是上行过程并不平坦，周一和周二两个交易日盘中都出现了冲高回落的走势，价格虽然上行，但是盘中受到阻力较大；周三和周四铜价则高开之后，盘中小幅上行；周五市场风云突变，铜价日内单边大幅下行，周内涨幅基本都被跌回，最终收于 70560 元/吨，较此前一周上涨 50 元，涨幅 0.07%。伦铜方面，伦铜价格冲高回落，依然处于震荡区间。上半周伦铜价格走势强劲，更是一度创下 9920 美元/吨的高点，但是周四开始伦铜出现回落，周五更是录得了大幅下跌，价格重返 9500 美元/吨之下，最终收于 9445 美元/吨，较此前一周下跌 206 美元，跌幅 2.13%。整体来看，上周铜价走势先涨后跌，冲高再次受阻，短期将再次考验震荡区间下沿支撑。

现货方面：上周现货市场升贴水走势大幅回落。周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 800-升水 1450 元/吨，均价升水 1125 元/吨，较前一日下降 1075 元/吨，到货增加逢高换现情绪提升，现货升水一泻千里跌破千元。周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 150-升水 380 元/吨，均价升水 265 元/吨，较前一日下降 85 元/吨，长单落下帷幕下月票占主流，贸易商目标升水 150 元/吨。

库存：截至 11 月 26 日，LME 铜库存较此前一周下降 6075 吨，COMX 库存较此前一周增加 785 吨，SHFE 库存较此前一周增加 6944 吨，全球的三大交易所库存合计 17.92 万吨，较此前一周增加 0.17 万吨，较去年同期减少 13.85 万吨。保税区库存报 16 万吨，较此前一周在减少 0.6 万吨。全球交易所库存整体依然处于低位，国内库存虽然小幅增加，但依然处于

去库进程之中，预计后续仍会继续下降。

宏观方面：上周美股走势大幅下跌，从高位出现了明显回落；原油方面，上周原油价格出现跳水下跌，创下两个多月来新低；美元方面，美元上周先涨后跌，整体依然处于涨势之中。整体来看，在南非新冠病毒突变消息刺激下，全球进入避险模式。

上周国内外铜价先涨后跌，特别是周五铜价大幅回落，几乎收复周内涨幅。本周市场关注焦点来自于宏观方面，南非报告新冠病毒新型变异毒株“奥密克戎”，其携带病毒突变点多，可能会导致目前已经研究出来的抗体药、疫苗的有效率降低，引发市场恐慌，周五全球资本市场集体暴跌，铜价也难以避免。从目前掌握的资料来看，新的变异病毒否会对目前的初步建立的脆弱的人群免疫构成威胁，需要两周左右的观察时间，但是多国已经开始关闭边境。如果新的变异病毒继续在未来继续大规模扩散，这将对目前的海外国家的防疫政策造成巨大打击，封城锁国将再次成为选择，市场需求也将再次大幅下降，这也是市场担忧所在。君子不立危墙之下，虽然目前还难以判断本次新的变异病毒的后续发展，但投资者需要做好提前的应对策略，短期多头需要离开市场，等待进一步明确的消息。此外，市场关注的现货升水也在上周出现了大幅回落，但是我们认为市场库存短期还难以出现拐点，国内依然处于去库进程，因此在现货升水大幅回落之后，已经提供了足够的安全边际，现货升水和近月价差有望在未来再次回升。整体来看，我们认为系统性风险之下，铜价虽然依然处于震荡区间，但是暂时不适宜做多。而价差方面，去库进程依旧，价差在回落之后，迎来了较好的再次做多机会。

### 三、行业要闻

1. 智利选民周日前往投票站参加高度两极分化的总统选举，该选举的领跑者是极右翼保守派和左翼的年轻前学生领袖，这是自 1990 年该国恢复民主以来从未见过的极端对峙。与此同时，该国正在起草一部新宪法，新的宪法可能意味着对水、矿产和社区权利的规定更严格。

2. 云南铜业非公开发行股票拟募集资金总额（含发行费用）不超过 27.27 亿元，收购云铜集团持有的迪庆有色 38.23% 股权，收购完成后，公司将持有迪庆有色 88.24% 股权。

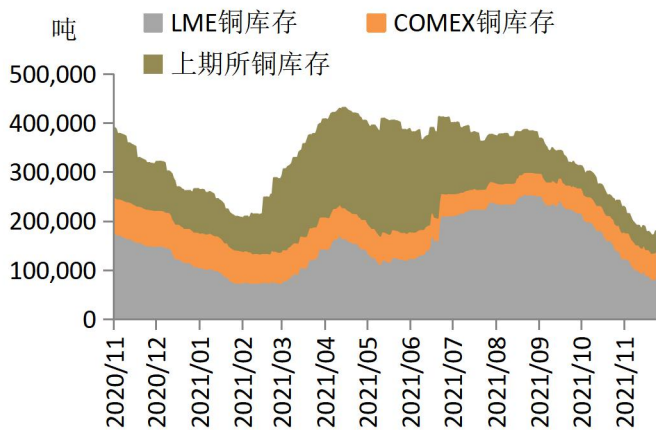
3. 紫金矿业周二表示，其董事会已批准投资 7.69 亿美元的冶炼厂，用于其与刚果民主共和国（DRC）艾芬豪矿业（Ivanhoe Mines）的 Kamoakakula 铜项目。该合资企业将减少合作伙伴对第三方冶炼厂的依赖，以加工其矿石并制造粗铜（一种部分提纯的铜）。

4. 必和必拓一位高管表示，全球市场未来 30 年将需要四倍的镍和两倍的铜，以助世界走向脱碳。

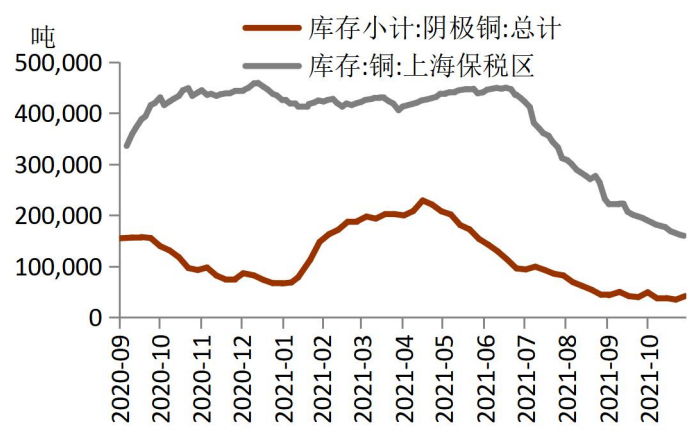
“我们所做的一些模型显示，未来 30 年，世界需要的铜几乎是过去 30 年的两倍。”必和必拓首席商务官 Vandita Pant 说，“而对于像镍这样的商品，则是四倍的需求。因此，未来 30 年所需的镍是过去 30 年的四倍，而且所有这些都要尽可能着眼于永续来做。”

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

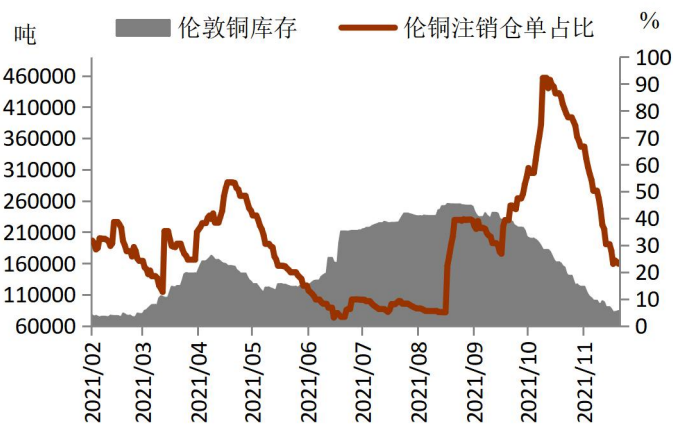


图表 2 上海交易所和保税区库存

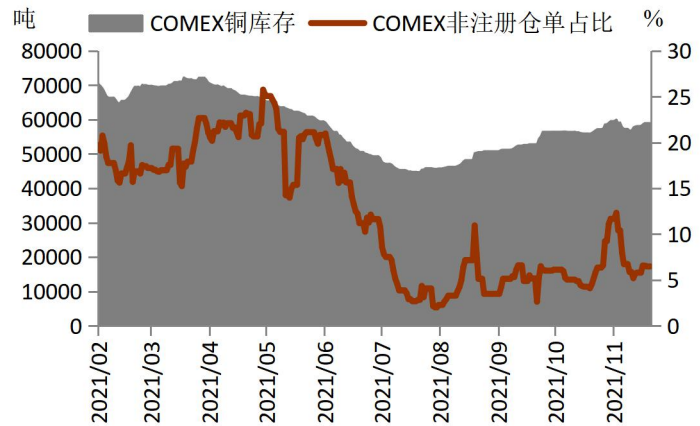


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单



图表 4 COMEX 库存

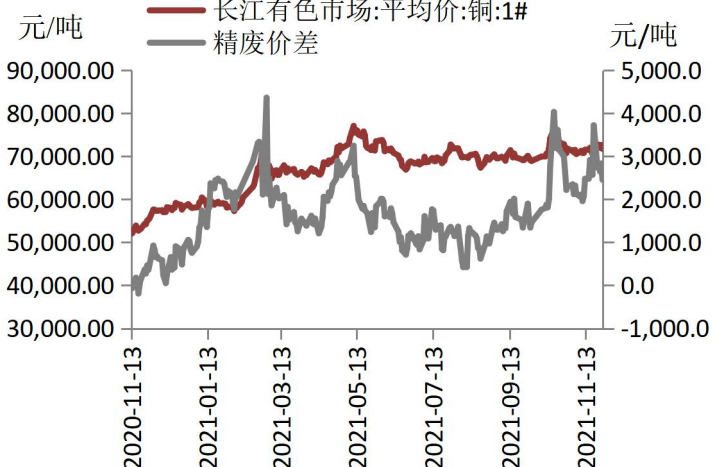


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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

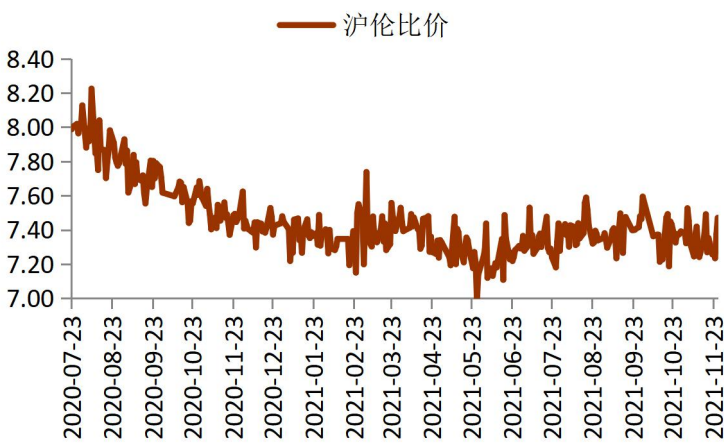


图表 8 LME 铜升贴水走势

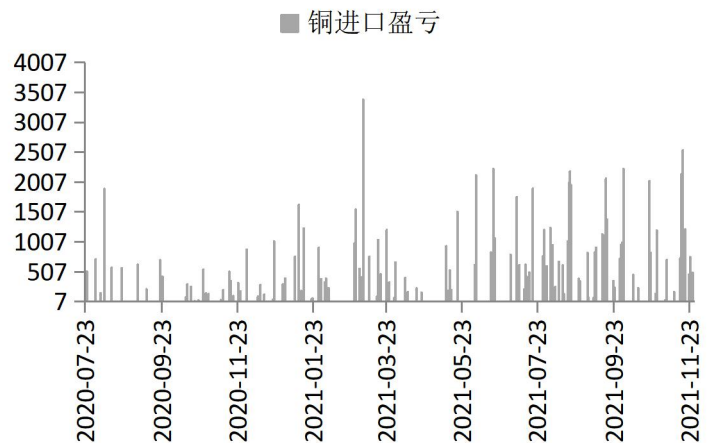


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

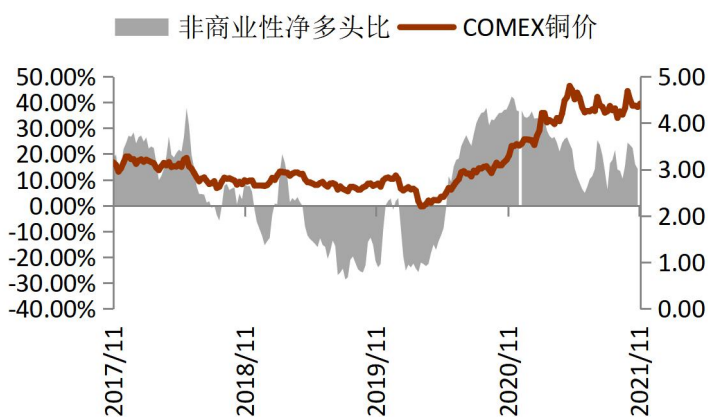


图表 10 铜进口盈亏走势



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。