



2021 年 12 月 6 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 | 铜价震荡走低，天平逐渐转向空头 | 中期展望 | |
|----|---|--------------------|------|
| 铜 | <p> 上周国内外铜价走势震荡走低，继续试探前期低位的支撑力度。近期市场关注焦点主要集中在宏观方面，首先是南非新冠病毒变异的影响，随着时间增加，市场对于南非新冠疫情的了解也逐渐增多，其虽然带了更强的传染性，但致命性也有消退，市场恐慌有所缓解。其次是美联储的收紧预期加强，周中美联储主席鲍威尔首度承认通胀可能长期持续，并表态会加快 Taper 操作，市场预期美联储未来会加快加息的进程。整体来看，宏观方面的利空是铜价目前弱势的主要原因。供应方面，国内 11 月精铜产量达到 82.59 万吨，小幅超出预期，限电因素的影响正在消退，在国内高产能预期下，未来产量将快速攀升。而此前市场担心的进口铜清关问题，也得到了有效缓解，上周大量进口铜清关对于现货升水形成了打击。需求方面，随着铜价回落，下游需求也有所回升，2021 年 11 月电线电缆企业开工率为 85.55%，环比增加 5.10 个百分点，国内主要铜杆企业的开工率约为 71.39%，较上周增加 5.6 个百分点，季节性赶工下，下游企业的开工率出现反弹。因此，我们看到国内库存继续回落，目前已经不足 4 万吨，这种情况下，我们预计现货升水仍难有太大回落空间。但是绝对价格方面，我们认为随着时间推移，供应的逐步回升，市场将会逐步转向宽松，虽然短期之内，价格还难以打破震荡区间，但是天平正向有利于空头的方向倾斜。 </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 | 12/3 | 11/26 | 涨跌 | 单位 |
|--------|-------|-------|-------|------|
| SHFE 铜 | 69460 | 70560 | -1100 | 元/吨 |
| LME 铜 | 9417 | 9445 | -28 | 美元/吨 |
| 沪伦比值 | 7.38 | 7.47 | -0.09 | |
| 上海库存 | 36610 | 41862 | -5752 | 吨 |
| LME 库存 | 78350 | 83800 | -5450 | 吨 |
| 保税库存 | 15.05 | 16 | -0.95 | 万吨 |
| 现货升水 | 450 | 420 | +30 | 元/吨 |
| 精废价差 | 1049 | 1785 | -736 | 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回落，价格再次回落至 7 万关口之下。周初，铜价延续了此前的下跌走势，跳空低开，但是盘中铜价依然显现支撑，价格出现反弹，回补了跳空缺口；周二铜价又一次出现了明显的跌势，价格继续下挫，周三盘中探底回升，有所反弹，但是周四铜价重启跌势，价格最低至 68620 元/吨，接近前期低点；周五铜价低位得到了支撑，价格反弹，基本收复周四跌幅，最终收于 69460 元/吨，较此前一周下跌 1100 元，跌幅 1.58%。伦铜方面，上周伦铜价格同样逐步走低，周中多次反弹都夭折。周初，伦铜价格强势反弹，高开高走，但是周二开始伦铜就再度回落，周三盘中虽有明显反弹的强势表现，但都未能持续至收盘，很快就开始承压回落，收出阴线，周四以及周五盘中的反弹也未能得到持续，最终周五再次回落，收于 9417 美元/吨，较此前一周下跌 28 美元，跌幅 0.30%。整体来看，铜价目前处于震荡弱势之中，但依然还未能突破此前的震荡区间，仍没有趋势性机会。

现货方面：上周现货市场升贴水走势先涨后跌。周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 100-升水 450 元/吨，均价升水 275 元/吨，较前一日上升 10 元/吨，现货买兴回暖升水，止跌企稳。周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 130-升水 500 元/吨，均价升水 315 元/吨，较前一日下跌 115 元/吨，进口货源流入外加沪期铜重心回暖，现货升水再度降至 200 元/吨以下。

库存：截至 12 月 3 日，LME 铜库存较此前一周下降 5450 吨，COMX 库存较此前一周减少 302 吨，SHFE 库存较此前一周减少 5752 吨，全球的三大交易所库存合计 16.77 万吨，较此前一周减少 1.15 万吨，较去年同期减少 15.27 万吨。保税区库存报 15.05 万吨，较此前一

周在减少 0.95 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：上周美股走势震荡下跌，延续此前两周跌势；原油方面，上周原油价格继续下跌，创下四个多月来新低；美元方面，美元上周高位震荡为主，整体依然处于涨势之中。整体来看，市场继续关注南非变异新冠病毒影响，以及美国收紧政策的预期。

上周国内外铜价走势震荡走低，继续试探前期低位的支撑力度。近期市场关注焦点主要集中在宏观方面，首先是南非新冠病毒变异的影响，随着时间增加，市场对于南非新冠疫情的了解也逐渐增多，其虽然带了更强的传染性，但致命性也有消退，市场恐慌有所缓解。其次是美联储的收紧预期加强，周中美联储主席鲍威尔首度承认通胀可能长期持续，并表态会加快 Taper 操作，市场预期美联储未来会加快加息的进程。整体来看，宏观方面的利空是铜价目前弱势的主要原因。供应方面，国内 11 月精铜产量达到 82.59 万吨，小幅超出预期，限电因素的影响正在消退，在国内高产能预期下，未来产量将快速攀升。而此前市场担心的进口铜清关问题，也得到了有效缓解，上周大量进口铜清关对于现货升水形成了打击。需求方面，随着铜价回落，下游需求也有所回升，2021 年 11 月电线电缆企业开工率为 85.55%，环比增加 5.10 个百分点，国内主要铜杆企业的开工率约为 71.39%，较上周增加 5.6 个百分点，季节性赶工下，下游企业的开工率出现反弹。因此，我们看到国内库存继续回落，目前已经不足 4 万吨，这种情况下，我们预计现货升水仍难有太大回落空间。但是绝对价格方面，我们认为随着时间推移，供应的逐步回升，市场将会逐步转向宽松，虽然短期之内，价格还难以打破震荡区间，但是天平正向有利于空头的方向倾斜。

三、行业要闻

1. 由于道路封锁，秘鲁的 Las Bambas 铜矿将在 12 月中旬前关闭生产。该公司高管敦促政府建设一条货运铁路，以避免未来的中断。Las Bambas 事务主管 Carlos Castro 表示：“货运铁路获得了强烈的社会认可。”Las Bambas 是秘鲁最大的铜矿之一，但高管们表示，自 2016 年开始运营以来，其运营已中断近 400 天。

2. 铜山矿业公司拥有不列颠哥伦比亚省铜山铜金银矿 75% 的股权，距离普林斯顿镇 20 公里。三菱材料公司拥有其余 25% 的权益。该矿于 2011 年开始商业化生产，去年生产了 7750 万磅铜、29227 盎司金和 392494 盎司银。铜山公司的目标是在未来五年内将其铜产量提高到 2020 年水平的三倍。

3. 智利国家铜业公司(Cochilco)表示，全球最大铜矿商——智利国家铜业公司(Codelco) 10 月铜产量较去年同期相比减少 9.9%，至 14.41 万吨。

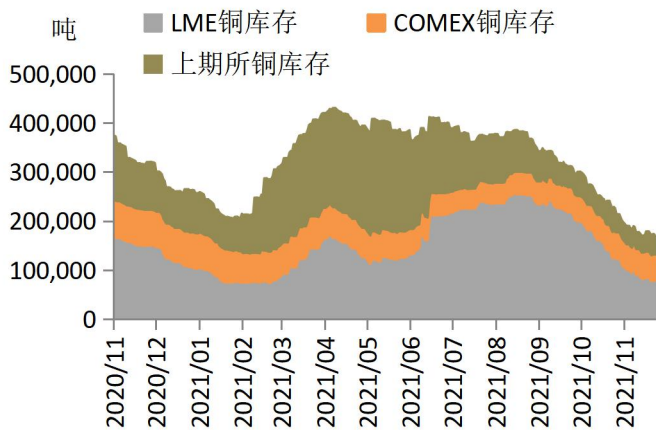
4. 德国商业银行表示，预计到明年底，铜价应会在每吨 9,500 美元附近交投。

美国银行发布报告，预计 2022 年平均铜价为每吨 9,813 美元。

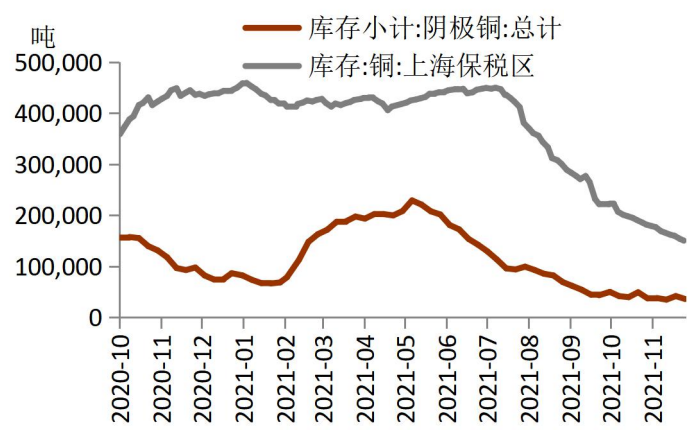
智利国家铜业公司表示，预计 2022 年铜价将降至每磅 3.80-3.90 美元之间，低于当前价格所处的略低于 4.30 美元水平

四、相关图表

图表1 全球三大交易所库存

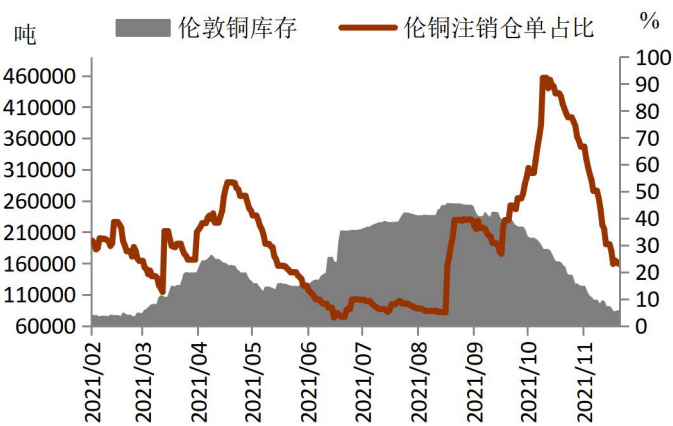


图表2 上海交易所和保税区库存

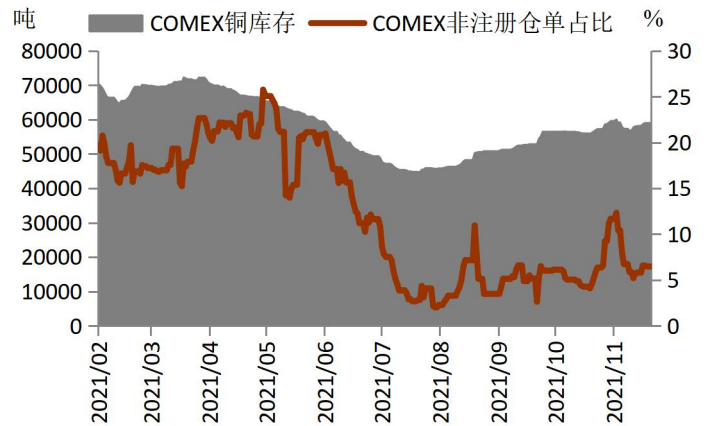


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 LME 库存和注册仓单

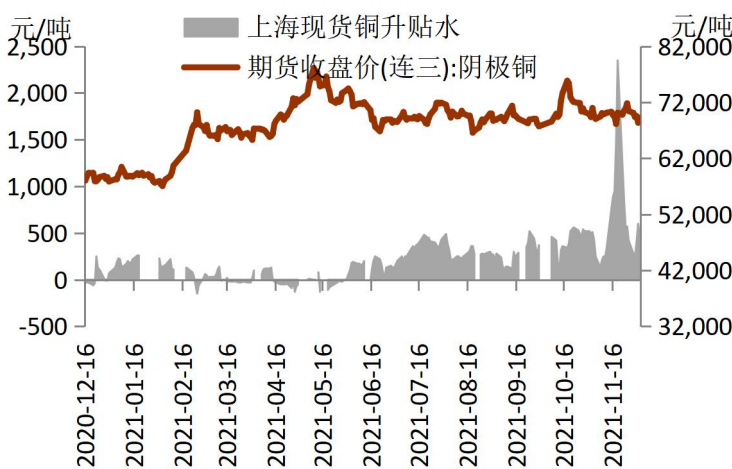


图表4 COMEX 库存



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

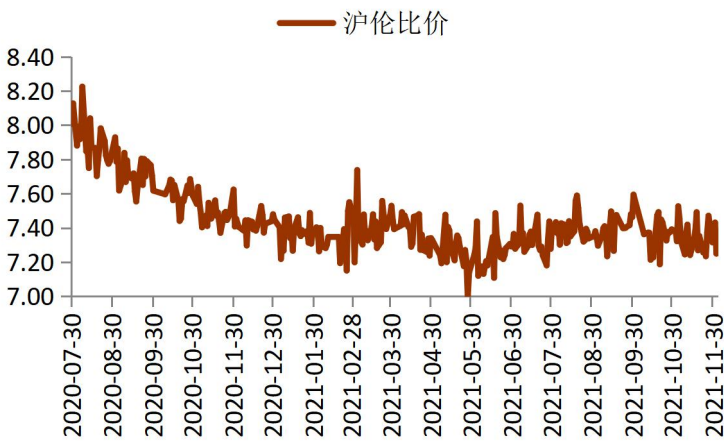


图表 8 LME 铜升贴水走势

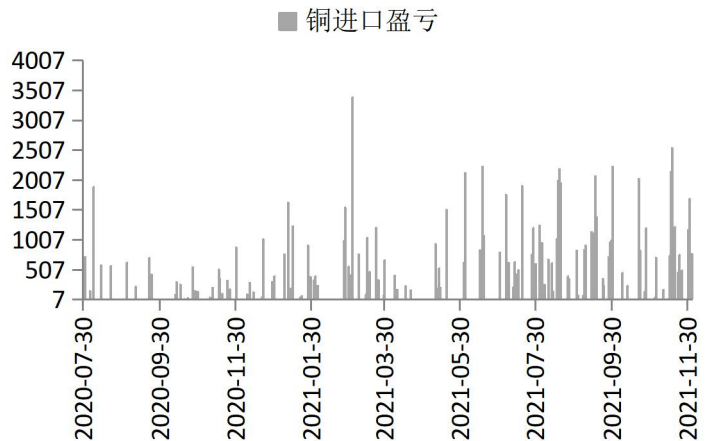


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

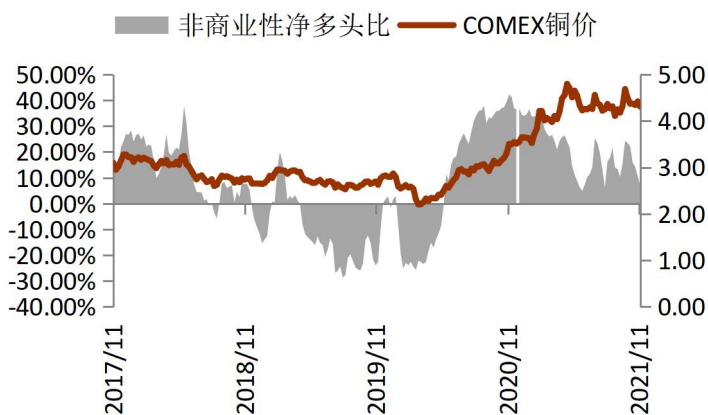


图表 10 铜进口盈亏走势



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。