



2021年12月13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	宏观利好支撑，铜价跌势还需等待	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价走势窄幅震荡，市场平淡，价格波动进一步下降。市场关注的焦点依然在于宏观方面，周初国内就迎来降准消息，中国人民银行宣布，从12月15日起，下调存款准备金率0.5个百分点，这在一定程度上支撑了铜价，铜价在区间低位出现反弹。而周五的中央经济工作会议对于稳经济的关注也在一定程度上提升了市场对于未来需求的预期。但是市场表现目前仍一般，在反弹至7万关口之后就再度出现了回落。这主要是供需方面并不支持铜价的持续走高。我们看到11月份国内电解铜产量在摆脱限电影响之后出现回升，单月产量已经突破了82万吨，预计在12月份国内还会出现赶产，产量将达到85万吨之上。在供应回升的情况下，我们看到下游需求却没有明显好转，根据上海有色网调研了国内主要铜杆企业的生产及销售的情况，综合看企业开工率约为69.24%，环比减少2.15个百分点。特别是上周浙江再次出现了新冠病例数目的增长，这对于当地的铜材加工来说预计产生不利影响。因此，我们看到上周国内库存开始出现了一定的累库，虽然整体库存目前依然处于低位，但是我们认为后市随着供应的提升，以及需求的弱势，库存的拐点或将在年底出现。整体而言，宏观上国内持续发布利好消息支撑铜价，铜价暂时维持区间震荡，但是后市供需压力将增加，届时铜价的弱势将进一步显现。</p>	中期偏空
	<p>操作建议： 建议观望</p>	
	<p>风险因素： 全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期</p>	

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	12/3	12/10	涨跌	单位
SHFE 铜	69460	69530	+70	元/吨
LME 铜	9417	9454	+37	美元/吨
沪伦比值	7.38	7.35	-0.03	
上海库存	36610	41380	+5270	吨
LME 库存	78350	81775	+3425	吨
保税库存	15.1	13.7	-1.4	万吨
现货升水	450	160	-290	元/吨
精废价差	1049	1069	+20	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窄幅震荡，继续在 7 万关口之下盘整。周初，铜价未能延续之前反弹走势，出现回落，但是周二则高开收复跌幅，此后日内窄幅震荡；周三则再次高开，回升至 7 万关口之上，但是上方压力显现，盘中震荡回落，尾盘再次回落至 7 万之下；周四铜价日内再度上冲，但依然未果，尾盘出现回落，周五铜价低开之后，小幅回升，最终收于 69530 元/吨，较此前一周上涨 70 元，涨幅 0.10%。伦铜方面，上周伦铜走势先涨后跌，维持区间内震荡走势。周初，伦铜价格探底回升，价格出现反弹，周二延续涨势，但是盘中冲高未果，出现回落，周三则继续上涨，最高至 9672 美元/吨。进入下半周，伦铜走势开始转而下落，连续两个交易日收跌，周五盘中虽有反弹，但未能持续，尾盘出现跳水，最终收于 9454 美元/吨，较此前一周上涨 37 美元/吨，涨幅 0.39%。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大幅回落，出现贴水货源。周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 100-升水 320 元/吨，均价升水 210 元/吨，较前一日下跌 105 元/吨，好铜到货集中消化受阻，换现急切升水继续大跌。周五，上海电解铜现货对当月合约报于贴水 10-升水 40 元/吨，均价升水 15 元/吨，较前一日下跌 15 元/吨，贴水货源仍有吸引力，现货报价稳于平水。

库存：截至 12 月 10 日，LME 铜库存较此前一周增加 3425 吨，COMX 库存较此前一周减少 490 吨，SHFE 库存较此前一周增加 5270 吨，全球的三大交易所库存合计 17.59 万吨，较此前一周增加 0.82 万吨，较去年同期减少 12.48 万吨。保税区库存报 13.7 万吨，较此前一

周在减少 1.4 万吨。全球交易所库存整体依然处于低位，国内库存上周出现累库，但整体依然处于低位。

宏观方面：上周美股走势连续上涨，重返历史高位；原油方面，上周原油价格出现反弹，但依然处于回落趋势中；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窄幅震荡，市场平淡，价格波动进一步下降。市场关注的焦点依然在于宏观方面，周初国内就迎来降准消息，中国人民银行宣布，从 12 月 15 日起，下调存款准备金率 0.5 个百分点，这在一定程度上支撑了铜价，铜价在区间低位出现反弹。而周五的中央经济工作会议对于稳经济的关注也在一定程度上提升了市场对于未来需求的预期。但是市场表现目前仍一般，在反弹至 7 万关口之后就再度出现了回落。这主要是供需方面并不支持铜价的持续走高。我们看到 11 月份国内电解铜产量在摆脱限电影响之后出现回升，单月产量已经突破了 82 万吨，预计在 12 月份国内还会出现赶产，产量将达到 85 万吨之上。在供应回升的情况下，我们看到下游需求却没有明显好转，根据上海有色网调研了国内主要铜杆企业的生产及销售的情况，综合看企业开工率约为 69.24%，环比减少 2.15 个百分点。特别是上周浙江再次出现了新冠病例数目的增长，这对于当地的铜材加工来说预计产生不利影响。因此，我们看到上周国内库存开始出现了一定的累库，虽然整体库存目前依然处于低位，但是我们认为后市随着供应的提升，以及需求的弱势，库存的拐点或将在年底出现。整体而言，宏观上国内持续发布利好消息支撑铜价，铜价暂时维持区间震荡，但是后市供需压力将增加，届时铜价的弱势将进一步显现。

三、行业要闻

1. SMM 数据显示，11 月中国电解铜产量为 82.59 万吨，环比上升 4.6%，同比上升 0.5%。

从 12 月份冶炼厂计划来看，虽然市场上冷料的短缺以北方重要口岸的运输难题在 12 月份难有明显改善空间，但对精铜影响量有限，且在年底部分冶炼厂赶产计划下以及大部分炼厂检修都告一段落的情况下产量有望回到 85 万吨以上。SMM 预计 12 月国内电解铜产量为 85.07 万吨，环比增长 3.0%，同比减少 1.3%；至 12 月份累计电解铜产量为 995.62 吨，累计同比增长 7.1%。

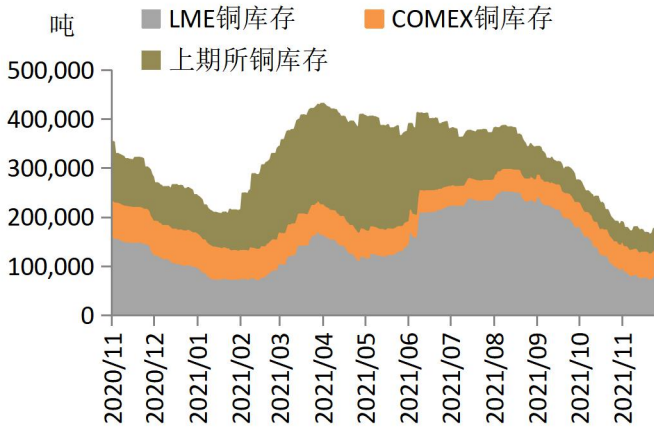
2. 澳新银行（ANZ）发布报告显示，预计 2022 年铜价将守在每吨 9,500-10,000 美元区间内。

3. 根据国际铜业研究组（ICSG）的数据，预计 2022 年全球精炼铜市场将出现大量过剩。正如标准普尔全球普氏报道的那样，ICSG 预计 2021 年将出现 420 亿吨的小幅短缺，2022 年的供应量预计将超过需求 3280 亿吨。

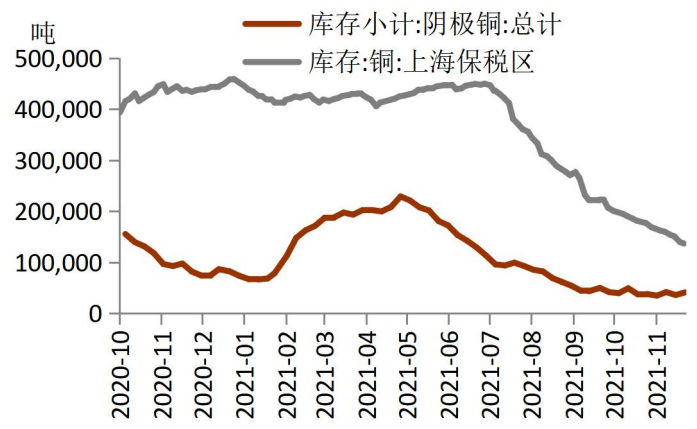
4. 白银有色（601212）发布公告，公司于当日召开董事会第四届董事会第三十四次会议，会议审议通过了《关于合作建设 20 万吨高档锂电铜箔项目的提案》，同意白银有色启动合作建设年产 20 万吨高档锂电铜箔项目并开展前期工作。

四、相关图表

图表1 全球三大交易所库存

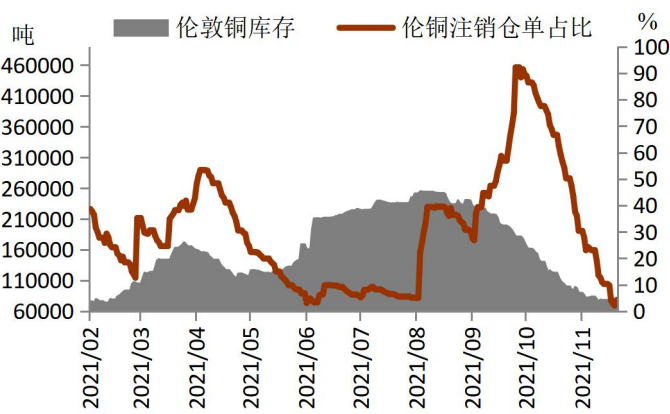


图表2 上海交易所和保税区库存

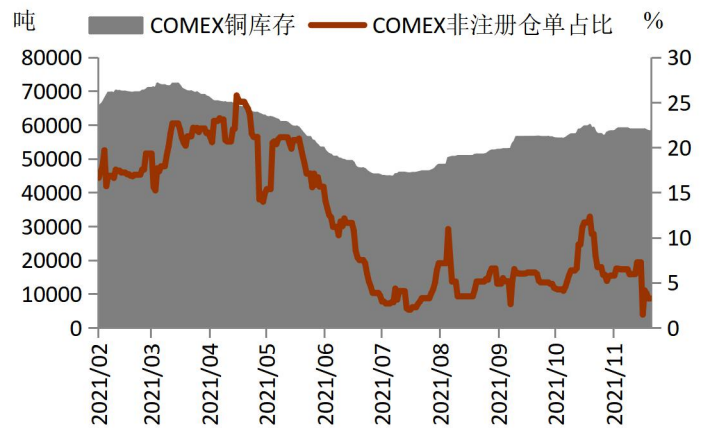


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 LME 库存和注册仓单



图表4 COMEX 库存

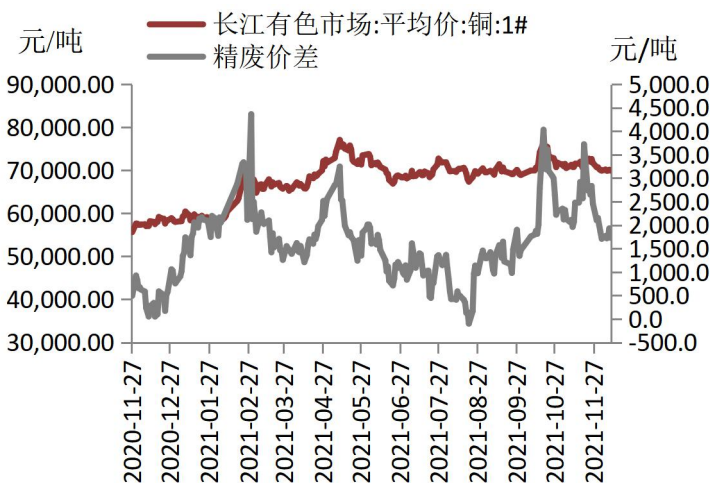


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 沪铜基差走势



图表6 精废铜价差走势

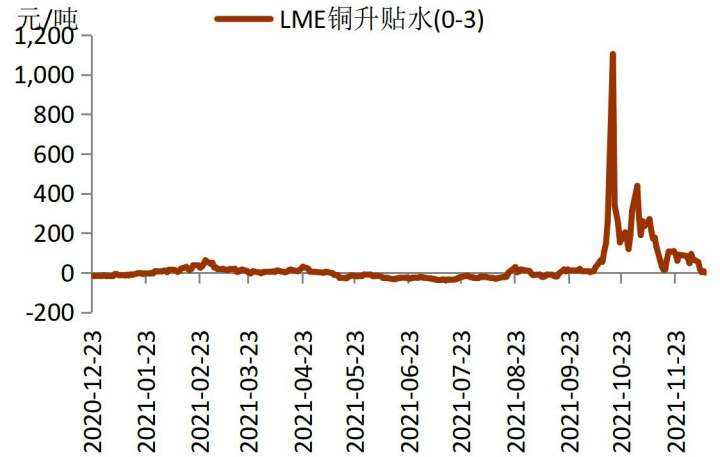


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

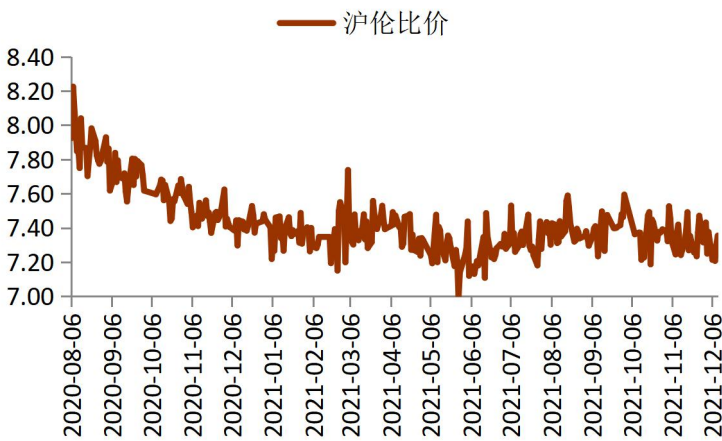


图表 8 LME 铜升贴水走势

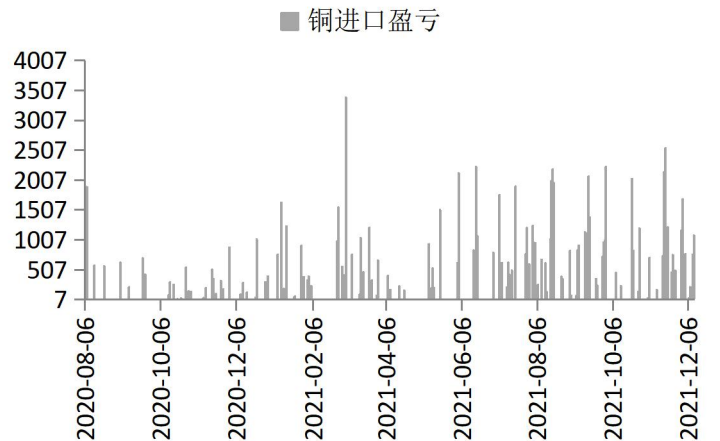


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

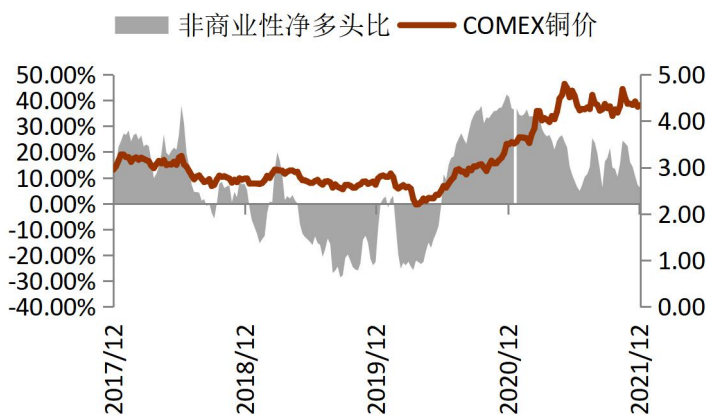


图表 10 铜进口盈亏走势



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。