



2021年12月20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	铜价探底回升，重返震荡区间	中期展望	
铜	<p>上周国内外铜价走势探底回升，价格在创下多个月新低之后，再度重返震荡区间。市场关注的焦点依然在于宏观方面，上半周市场预期本次美联储利率决议将会加快收紧步伐，因此铜价在上半周承压下跌，价格大幅回落；而随着美联储如市场预期加快 Taper 节奏，铜价却开始探底回升，出现了卖预期，买现实的走势。无论是从走势上来看，还是宏观的消息面来看，未来短期之内铜价的宏观风险已经得到充分释放，走势焦点将再度聚焦供需矛盾。矿端供应，我们预计 2022 年全球铜矿将迎来大幅增长，但是五矿的 Las Bambas 铜矿却先要面临停产，将缓解供应增加的预期。精铜方面，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。需求方面，现货成交在铜价回落后出现好转，市场挺价信心增加，现货升水也再度走高。但是从终端需求来看，依然没有明显改善，特别是进入年底的消费淡季，国内主要铜杆企业的开工再度回落，上周开工率约为 68.63%，减少 0.61 个百分点。虽然上周国内精铜库存出现了小幅回落，但是我们认为随着供需的改善，未来国内库存将出现拐点，这对于铜价也将产生一定压力。整体而言，随着宏观风险释放，以及铜价向下突破未果，铜价将继续维持区间震荡，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	
	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	12/17	12/10	涨跌	单位
SHFE 铜	69230	69530	-300	元/吨
LME 铜	9446	9454	-8	美元/吨
沪伦比值	7.34	7.35	-0.01	
上海库存	34580	41380	-6800	吨
LME 库存	89150	81775	+7375	吨
保税库存	13.9	13.7	+0.2	万吨
现货升水	250	160	+90	元/吨
精废价差	848	1069	-223	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探底回升，再次重返震荡区间。周初，铜价走势窄幅震荡，市场波动在进一步收窄；周二铜价出现一定回落，价格试探近前期低点的支撑；周三铜价则大幅回落，盘中单边下跌，跌破 68000 元/吨整数关口，创出 2 个多月新低；周四铜价继续走低，最低下探至 66810 元/吨，创出了近 4 个月新低，但是在美联储利率决议之后，铜价开始 v 型反转，价格大幅上升，收复跌幅；周五更是跳空高开，基本收复周内跌幅，最终收于 69230 元/吨，较此前一周下跌 300 元，跌幅 0.43%。伦铜方面，上周伦铜走势同样先跌后涨，价格波动加大。上半周伦铜延续了此前的弱势，价格持续走低，最低下探至 9135 美元/吨，创出了 2 个多月的新低，但是周四伦铜出现反转，高开高走，价格收复此前跌幅，周五则高位窄幅盘整，最终收于 9446 美元/吨，较此前一周下跌 8 美元，跌幅 0.08%。整体来看，铜价在探底回升，重返震荡区间之后，短期内继续下跌动力已经不足，震荡走势将继续延续。

现货方面：上周现货市场升贴水走势先跌后涨。周初，上海电解铜现货对当月合约报于贴水 80-升水 20 元/吨，均价贴水 30 元/吨，较前一日下跌 45 元/吨，交割倒计时月差 BACK 仍有 200 元/吨，乏人问津现货贴水一路扩大。周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 110 元/吨-升水 190 元/吨，均价升水 150 元/吨，较前一日上涨 10 元/吨，成交好转，贸易商挺价情绪强烈，升贴水稳中再升。

库存：截至 12 月 17 日，LME 铜库存较此前一周增加 7375 吨，COMX 库存较此前一周增加 1485 吨，SHFE 库存较此前一周减少 6800 吨，全球的三大交易所库存合计 17.80 万吨，较此前一周增加 0.21 万吨，较去年同期减少 9.08 万吨。保税区库存报 13.9 万吨，较此前

一周在增加 0.2 万吨。全球交易所库存整体依然处于低位，但全球库存连续出现小幅增加，库存继续回落空间有限。

宏观方面：上周美股走势高位震荡后回落；原油方面，上周原油价格横盘震荡，依然处于回落态势中；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，以及美国加息的预期。

上周国内外铜价走势探底回升，价格在创下多个月新低之后，再度重返震荡区间。市场关注的焦点依然在于宏观方面，上半周市场预期本次美联储利率决议将会加快收紧步伐，因此铜价在上半周承压下跌，价格大幅回落；而随着美联储如市场预期加快 Taper 节奏，铜价却开始探底回升，出现了卖预期，买现实的走势。无论是从走势上来看，还是宏观的消息面来看，未来短期之内铜价的宏观风险已经得到充分释放，走势焦点将再度聚焦供需矛盾。矿端供应，我们预计 2022 年全球铜矿将迎来大幅增长，但是五矿的 Las Bambas 铜矿却先要面临停产，将缓解供应增加预期。精铜方面，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。需求方面，现货成交在铜价回落出现好转，市场挺价信心增加，现货升水也再度走高。但是从终端需求来看，依然没有明显改善，特别是进入年底的消费淡季，国内主要铜杆企业的开工再度回落，上周开工率约为 68.63%，减少 0.61 个百分点。虽然上周国内精铜库存出现了小幅回落，但是我们认为随着供需的改善，未来国内库存将出现拐点，这对于铜价也将产生一定压力。整体而言，随着宏观风险释放，以及铜价向下突破未果，铜价将继续维持区间震荡，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. 江西铜业、中国铜业、铜陵有色以及金川集团为核心的国内冶炼厂与 Freeport 最终敲定 2022 年铜精矿加工费长单 Benchmark 于 65 美元/吨 与 6.5 美分/磅，较 2021 年 59.5 美元/吨与 5.95 美分/磅 上涨 5.5 美元/吨与 0.55 美分/磅，体现买卖双方最终对于 2022 年铜精矿市场较 2021 年有宽松态势达成一致。

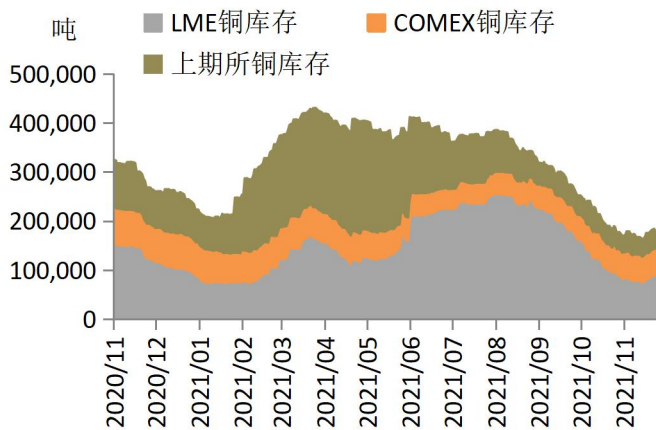
2. 12 月 16 日，五矿资源发布公告，本公司通知，与 Chumbivilcas 社区进行的持续对话仍然不成功，无法达成解决方案以移除路障，导致矿山的关键耗材耗尽。由于进出物流运输仍然受阻，截至 2021 年 12 月 18 日（秘鲁时间），Las Bambas 将无法继续生产铜。

3. 智利国有矿业巨头 Codelco 表示，已与 Chuquicamata 矿的三个工会达成早期合同协议。工会在投票中接受了一份为期三年的新合同提议，其中工资上调 1.3%，每人发奖金 8500 美元。另外，双方还在谈判框架内就延长特殊工作时间、实现生产目标的奖金以及灵活激励措施达成协议。

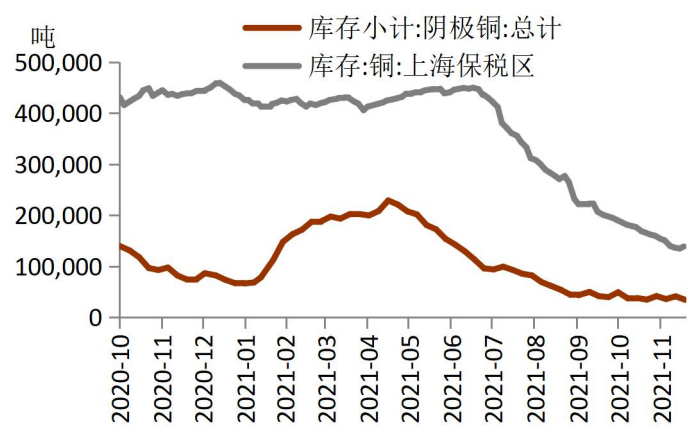
4. 2 月 16 日，甘肃海亮新能源材料有限公司年产 15 万吨高性能铜箔材料项目在兰州新区举行开工仪式，这标志着项目的正式落地，海亮智造又一次跨越式发展，朝着成为“全球有色产业生态引领者”的目标迈进了一大步。

四、相关图表

图表1 全球三大交易所库存

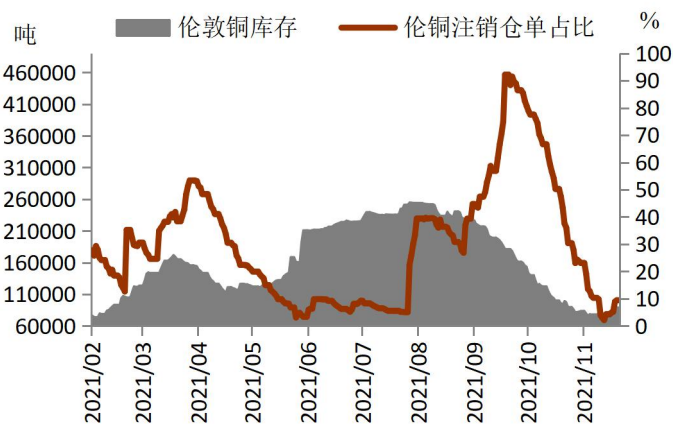


图表2 上海交易所和保税区库存

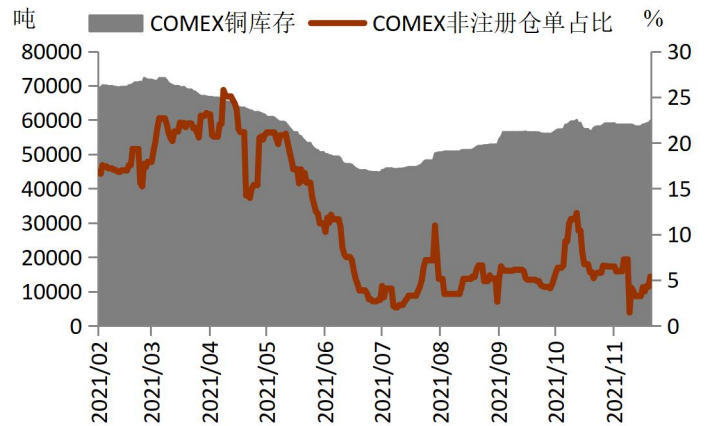


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 LME 库存和注册仓单



图表4 COMEX 库存

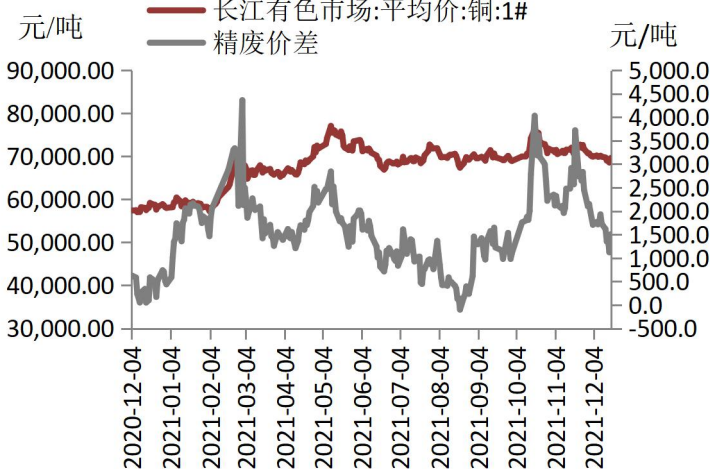


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 沪铜基差走势

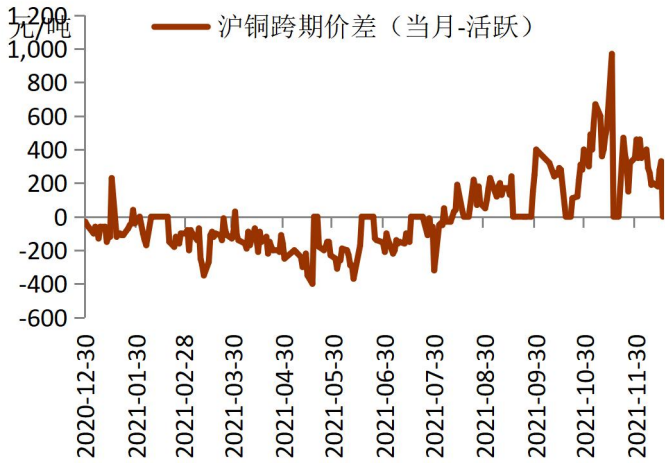


图表6 精废铜价差走势



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

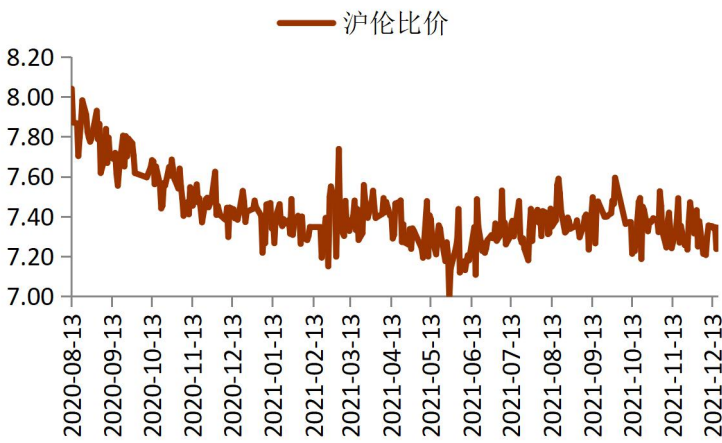


图表 8 LME 铜升贴水走势

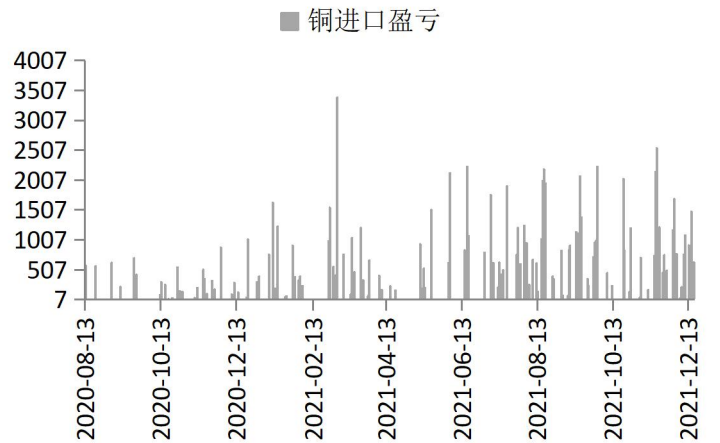


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

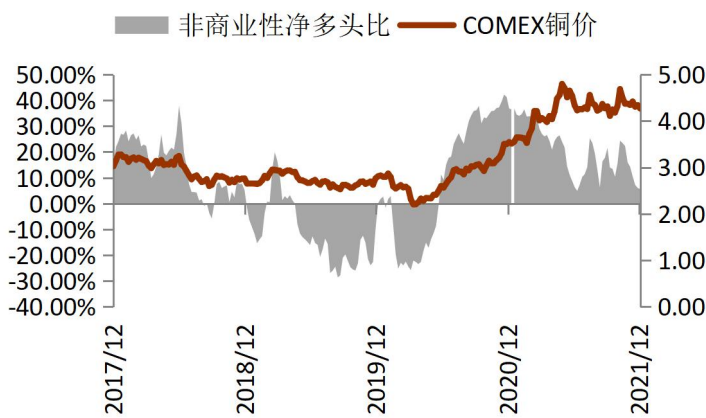


图表 10 铜进口盈亏走势



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。