

2021年12月27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	铜价仍处震荡区间，但年关压力逐步到来	中期展望				
铜	<p> 上周国内外铜价走势震荡回升，沪铜重返7万关口附近。在此前铜价创下4个月新低后出现大幅反弹，重返震荡区间，短期铜价继续回落的力度就有限，因此铜价出现反弹并不意外。此外，欧洲能源价格再次飙升，引发欧洲铝厂的减产，以及市场对于欧洲铜冶炼供应的担忧，受此影响，有色板块整体走强，铜价也跟随反弹。但是我们对于铜价后市却并不乐观，我们认为随着市场宏观风险的释放，市场交易重点将再次落点于供需之上。从目前供需情况来看，铜价依然有回落的压力。矿端供应，Las Bambas铜矿停产暂时缓解，供应扰动有所减弱。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。11月电解铜进口量更是环比大增，市场供应正在逐步增加。需求方面，现货成交在铜价回升后再度走弱，逐步向平水发展。而此前支撑需求的年末赶工也在渐渐熄火，进入11月份部分线缆企业就开始控制订单量，催收进度款；国内主要铜杆企业的生产开工率约为67.08%，较上周减少1.55个百分点，连续第三周下降。虽然上周国内精铜库存出现了一定回落，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，届时铜价的弱势将进一步显现。 </p>	中期偏空				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议:</td> <td>建议观望</td> </tr> <tr> <td>风险因素:</td> <td>全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期</td> </tr> </table>	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	
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	12/24	涨跌	单位
SHFE 铜	69230	69750	+520	元/吨
LME 铜	9446	9597	+151	美元/吨
沪伦比值	7.34	7.27	-0.07	
上海库存	34580	27171	-7409	吨
LME 库存	89150	89275	+125	吨
保税库存	13.9	13.3	-0.6	万吨
现货升水	250	130	-120	元/吨
精废价差	848	1022	+174	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：iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

上周国内外铜价走势以震荡回升为主。周初，铜价反弹至阻力位后出现回落，日内价格下跌为主；但周二铜价出现反弹，跳空高开，盘中也震荡向上，收复周初跌幅；此后铜价延续涨势，周三和周四连续两个交易日出现上涨，虽然整体涨幅不大，但价格逐级而上，其中更是在周四再次重返 7 万整数关口之上，最高至 70200 元/吨；周五铜价有所回落，失守 7 万关口，最终收于 69750 元/吨，较此前一周上涨 520 元，涨幅 0.75%。伦铜方面，上周伦铜走势同样以震荡上涨为主。周初，伦铜价格探底回升，价格在反弹至 9500 美元/吨附近压力增大，出现一定回调，但是日内就再次回升，收复跌势；此后伦铜价格涨势延续，周二突破 9500 美金关口；周三上行至 9600 美元整数位之上；虽然周四开始伦铜涨势有所放缓，但并未出现明显回落，整体依然处于偏强走势之中，最终收于 9597 美元/吨，较此前一周上涨 151 美元，涨幅 1.60%。整体来看，此前铜价探底回升之后，再次重返震荡区间，上周整体走势偏强，但仍难摆脱上下两难局面。

现货方面：上周现货市场升贴水走势逐步回落。周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 180 元/吨-升水 240 元/吨，均价升水 210 元/吨，较前一日上涨 60 元/吨，库存低，持货商挺价情绪升温，升水跳涨。周五，上海电解铜现货对当月合约报于平水-升水 60 元/吨，均价升水 30 元/吨，较前一日下跌 45 元/吨，长单交付日，当月票接近平水。

库存：截至 12 月 24 日，LME 铜库存较此前一周增加 125 吨，COMX 库存较此前一周增加 3870 吨，SHFE 库存较此前一周减少 7409 吨，全球的三大交易所库存合计 17.45 万吨，较此前一周减少 0.34 万吨，较去年同期减少 8.64 万吨。保税区库存报 13.3 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，海外库存连续出现小幅增加，国内库存则继续回落。

宏观方面：上周美股走势先跌后涨，继续处于历史高位；原油方面，上周原油价格探底回升，逐步摆脱此前回落走势；美元方面，美元上周震荡回落，整体依然处于高位震荡之中。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震荡回升，沪铜重返 7 万关口附近。在此前铜价创下 4 个月新低后出现大幅反弹，重返震荡区间，短期铜价继续回落的力度就有限，因此铜价出现反弹并不意外。此外，欧洲能源价格再次飙升，引发欧洲铝厂的减产，以及市场对于欧洲铜冶炼供应的担忧，受此影响，有色板块整体走强，铜价也跟随反弹。但是我们对于铜价后市却并不乐观，我们认为随着市场宏观风险的释放，市场交易重点将再次落点于供需之上。从目前供需情况来看，铜价依然有回落的压力。矿端供应，Las Bambas 铜矿停产暂时缓解，供应扰动有所减弱。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。11 月电解铜进口量更是环比大增，市场供应正在逐步增加。需求方面，现货成交在铜价回升后再度走弱，逐步向平水发展。而此前支撑需求的年末赶工也在渐渐熄火，进入 11 月份部分线缆企业就开始控制订单量，催收进度款；国内主要铜杆企业的生产开工率约为 67.08%，较上周减少 1.55 个百分点，连续第三周下降。虽然上周国内精铜库存出现了一定回落，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，届时铜价的弱势将进一步显现。

三、行业要闻

1. 社区法律顾问 Victor Villa 在接受电话采访时表示，Chumbivilcas 社区同意暂停对 MMG Ltd. 的 Las Bambas 矿的封锁，直到 12 月 30 日与总理 Mirtha Vasquez 会面。Hantun Collana 社区还没有决定是否加入休战协议。

2. 艾芬豪矿业周三宣布，其在刚果民主共和国（DRC）的 Kamoakakula 合资企业已超过其年度铜产量指导的上限，截至 12 月 22 日，今年迄今已生产超过 10 万吨铜精矿。生产数据是在 100% 项目基础上报告的。

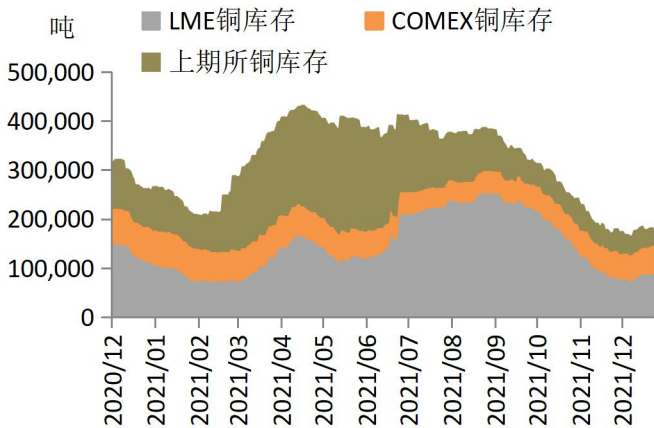
3. 白银有色发布公告，根据白银有色“十四五”发展规划，推进“一体两翼”高质量发展，大力推进战略新兴产业，白银有色实施合作建设 20 万吨高档锂电铜箔项目。

白银有色表示，20 万吨高档电解铜箔项目分期建设，前期经公司董事会审议决策，2019 年 10 月 1.2 万吨已建成投产，2021 年底将形成 3 万吨产能，2021 年 10 月启动 4 万吨项目建设，计划 2022 年底建成投产，后续项目建设按计划推进。

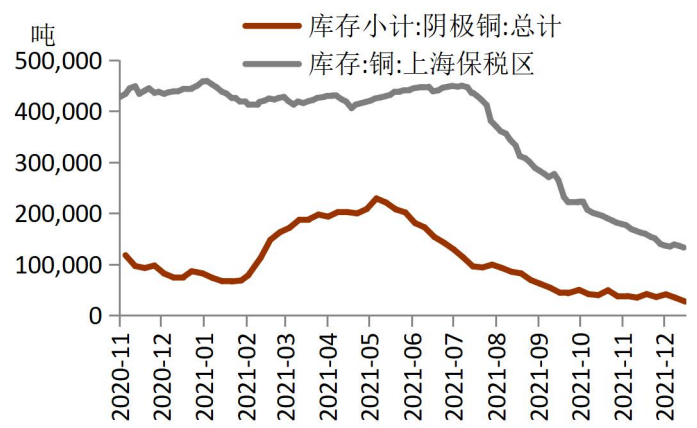
4. 12 月 26 日，紫金矿业发布公告，西藏巨龙铜业一期工程建成投产。驱龙铜矿一期工程投产后，加上知不拉铜矿的产量，巨龙铜业 2022 年预计产铜 12-13 万吨；一期工程达产后年产铜约 16 万吨。

四、相关图表

图表1 全球三大交易所库存

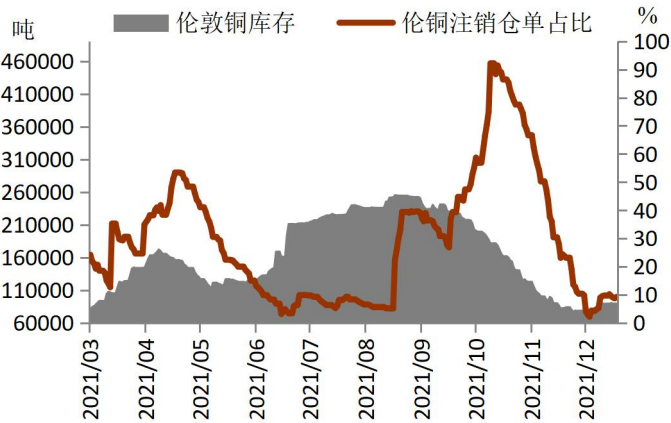


图表2 上海交易所和保税区库存

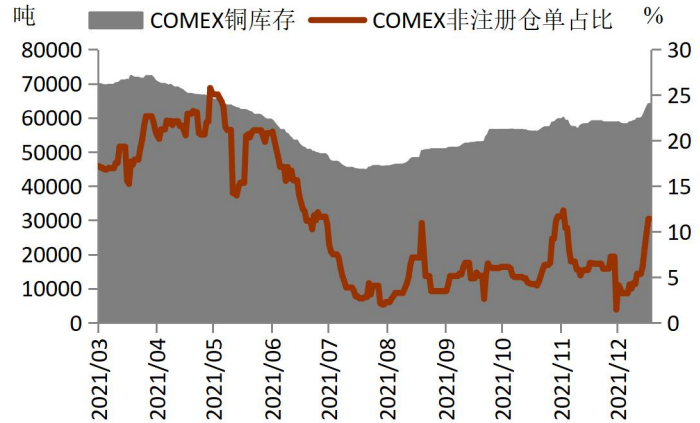


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 LME 库存和注册仓单



图表4 COMEX 库存

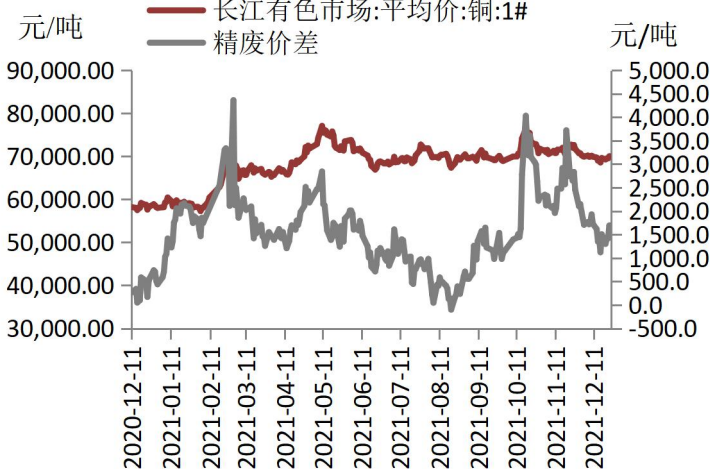


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 沪铜基差走势



图表6 精废铜价差走势

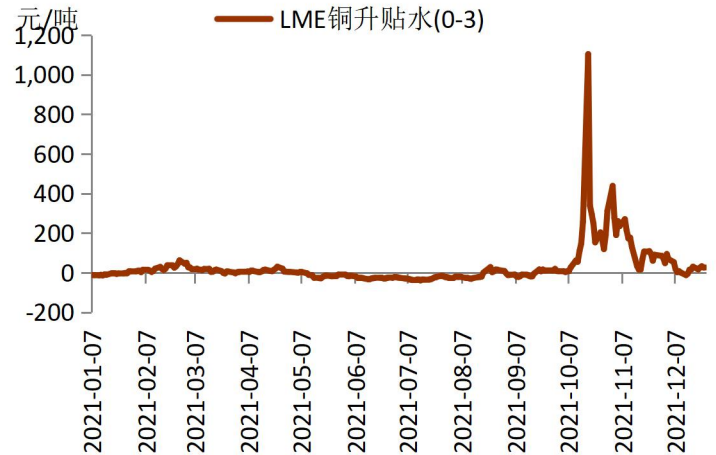


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

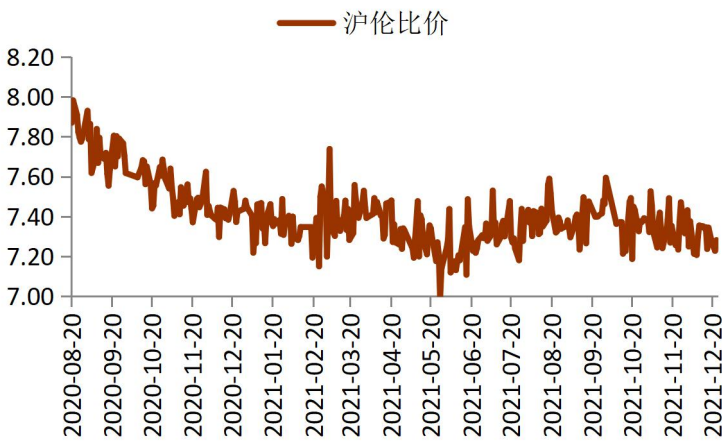


图表 8 LME 铜升贴水走势

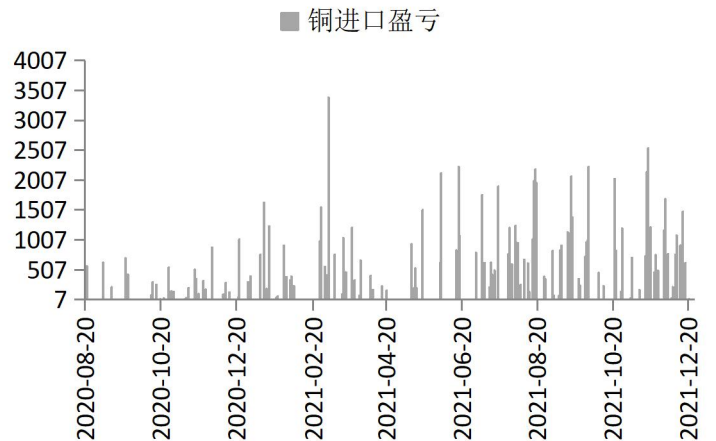


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 COMEX 铜非商业性净多头占比



数据来源: iFinD, 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。