



现货高升水有支撑 但铜价上行仍有压力

长安期货 投资咨询部

2021年11月22日

屈亚娟 F3024401



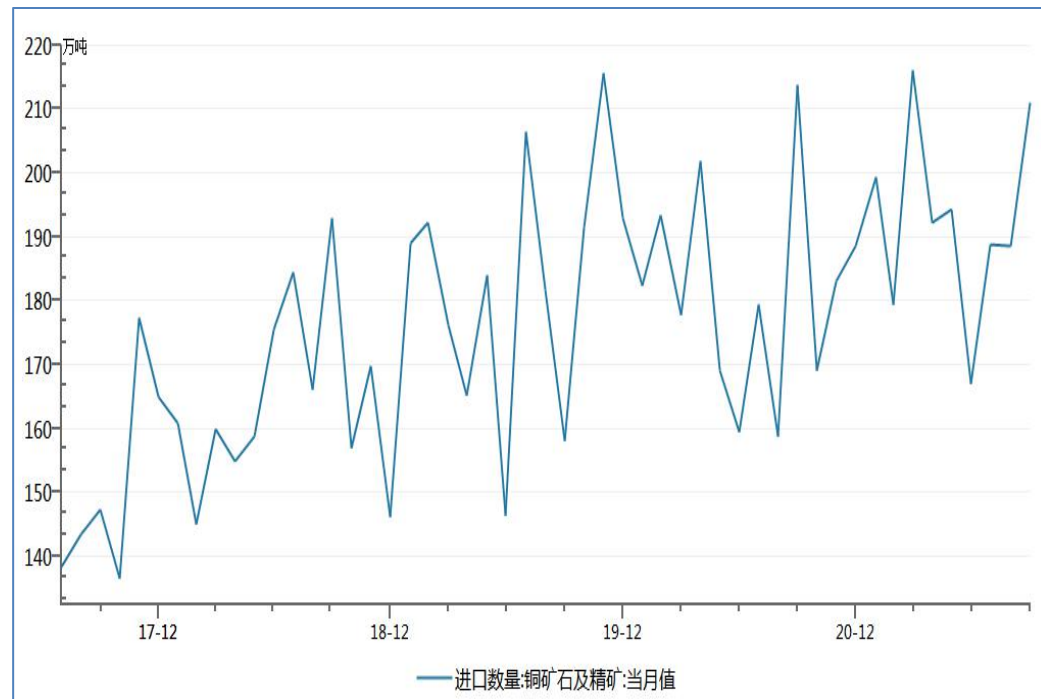
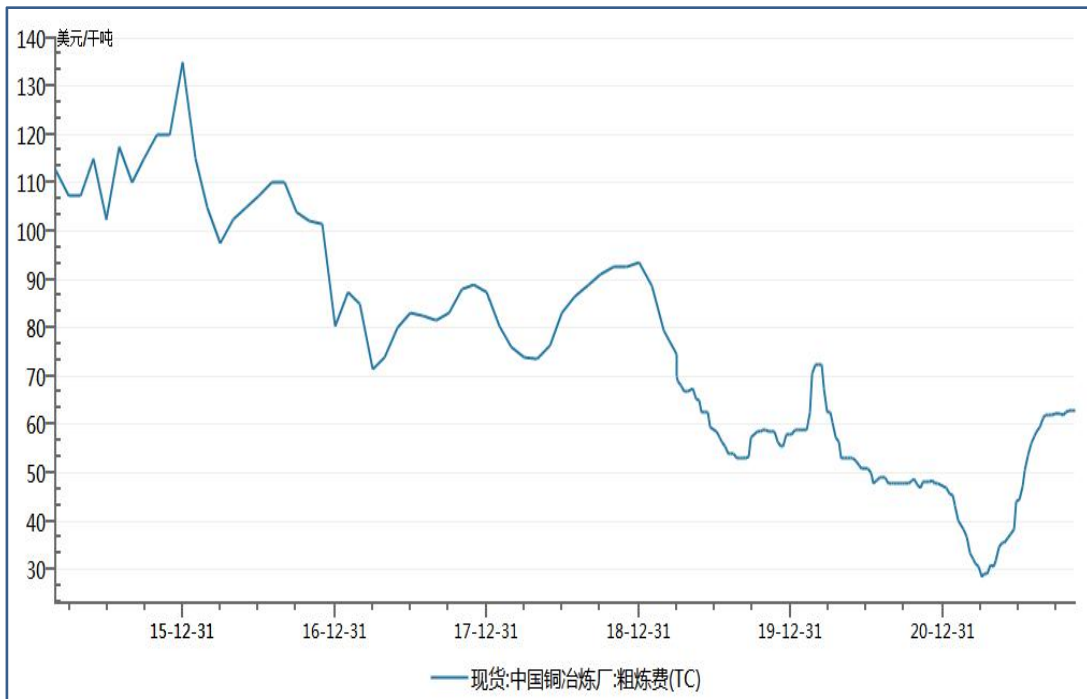
一、行情回顾



上周铜价触底后反弹，Cu2201最低至68200，LME铜最低至9315，下行的压力主要体现在中国房地产行业的悲观预期拖累铜材需求，且美联储流动性收紧背景下，美元指数持续走高，原油价格也出现一定幅度的下调；周五的反弹主要是基于现货高升水的带动，且近期房企融资环境有所改善。



二、铜精矿供应相对平稳

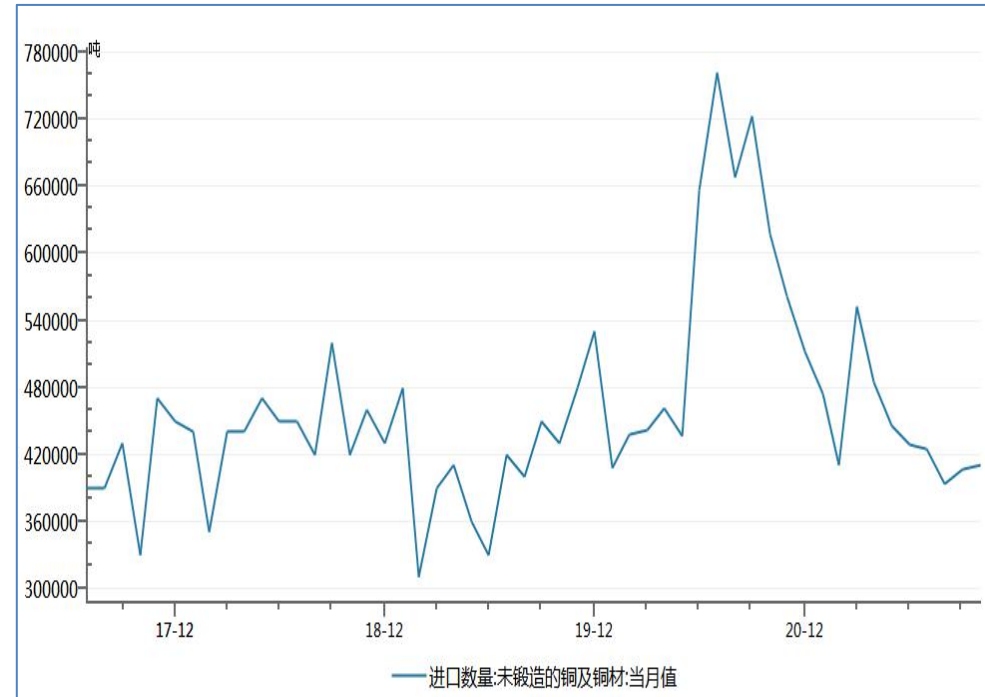
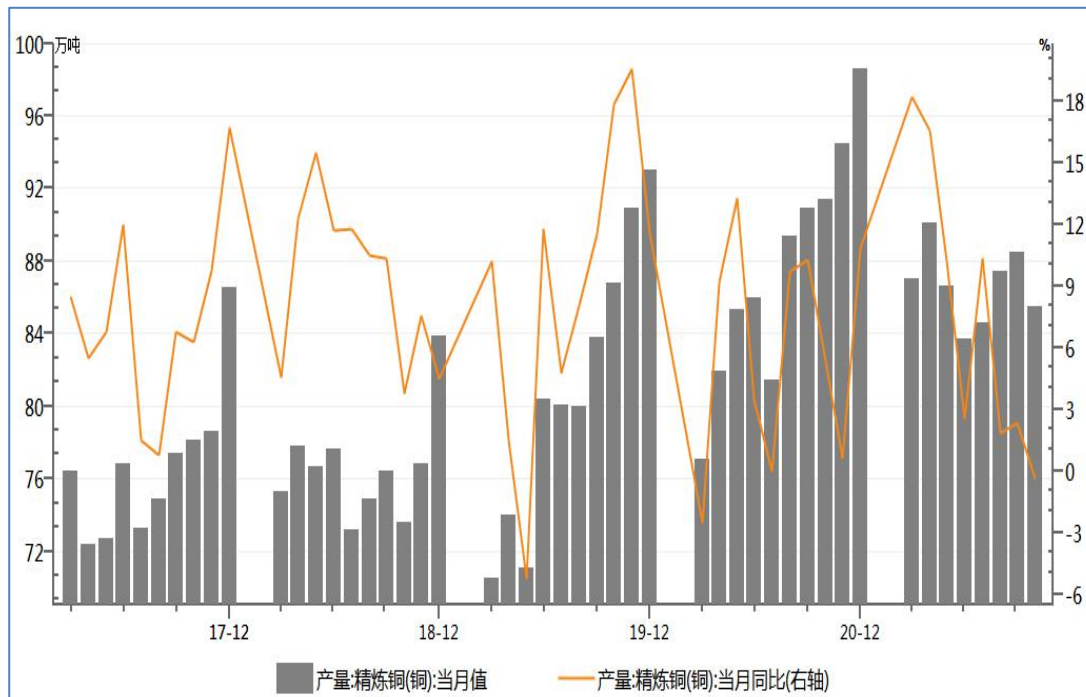


9月以来，中国铜冶炼厂铜精矿粗炼费TC持续维持在62美元/干吨附近，铜精矿供应相对平稳，此前普遍预期随着疫情消散及海外新增产能投产，今年三四季度全球铜精矿供应将加速，但实际增长速度没那么快，智利国家铜业公司（Codelco）9月铜产量同比下降6.9%至45.11万吨，断断续续有罢工干扰；该公司还上调了2022年中国买家铜升水至每吨105美元，不过下游接受意愿低。

10月我国铜矿砂及精矿进口量为179.7万吨，低于9月的211.1万吨，但同比增长6.3%。



三、10月精炼铜产量下滑



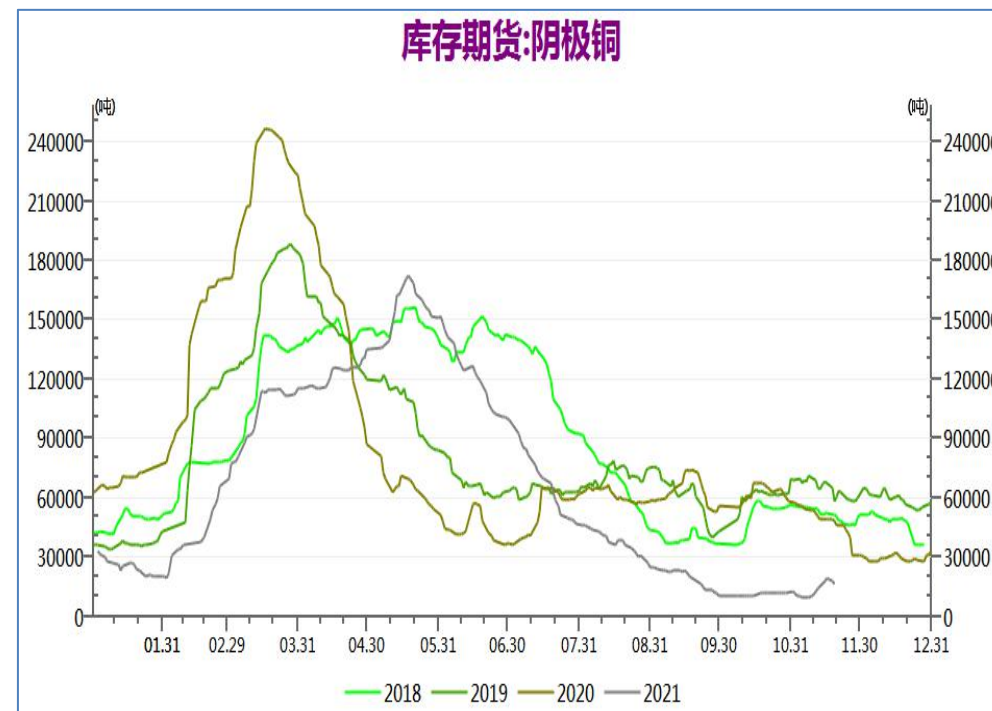
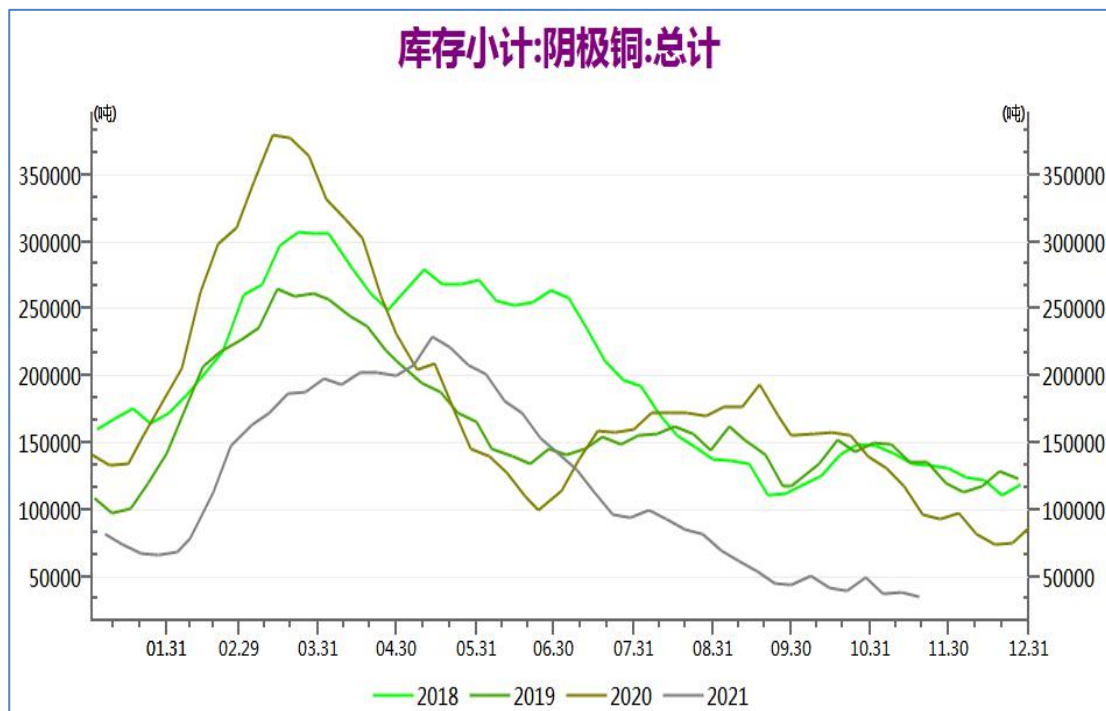
10月中国精炼铜产量为85.5万吨，同比微降0.3%；1-10月累计产量为861.6万吨，同比增加8.4%，进入11月限电影响趋弱，且检修逐渐结束，电解铜产量料有一定程度的恢复。

10月我国未锻轧铜及铜材进口41.05万吨，1-10月累计进口量为443万吨，同比降21%。

据世界金属统计局（WBMS），2021年1-9月全球铜市供应短缺10.31万吨，2020年全年供应短缺69.71万吨；1-9月全球矿山铜产量同比增加3%至1558万吨，中国表观需求降5.9%至1015万吨。



四、上期所铜库存再度转降

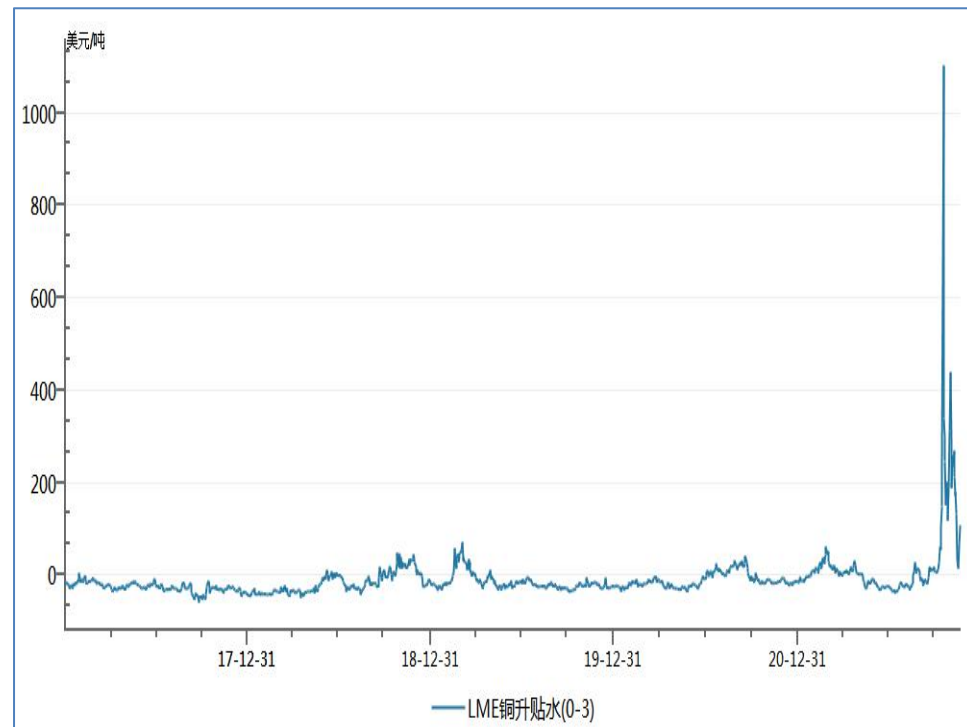
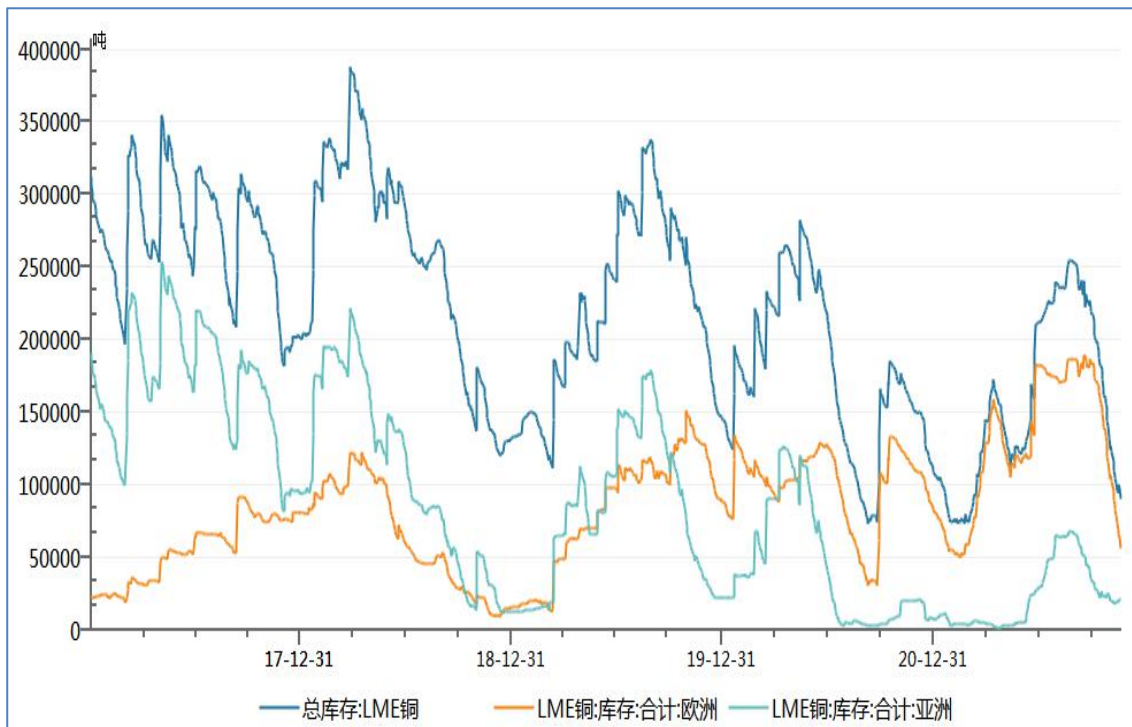


从库存数据来看，上周上期所铜库存减少3119吨至34918吨，期货库存增加2100吨至16159吨，库存仍处低位。

11月中下旬，市场传闻海关自11月中旬起停开增值税发票至12月25日，华东地区现货升水暴涨，其他地区升水也跟随上涨。



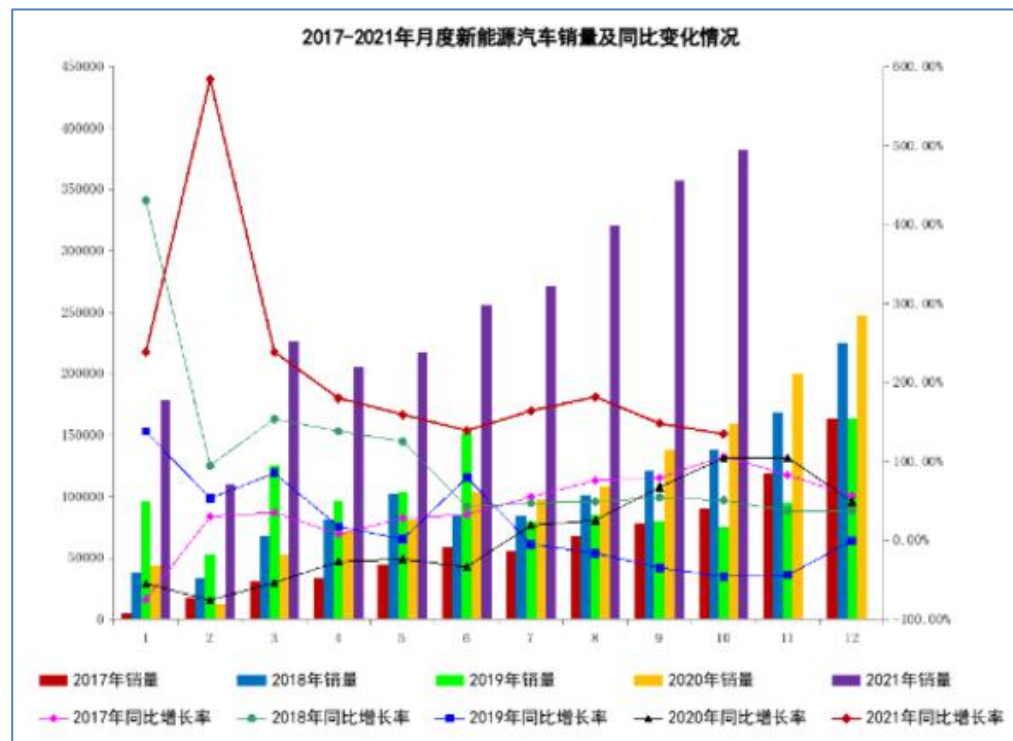
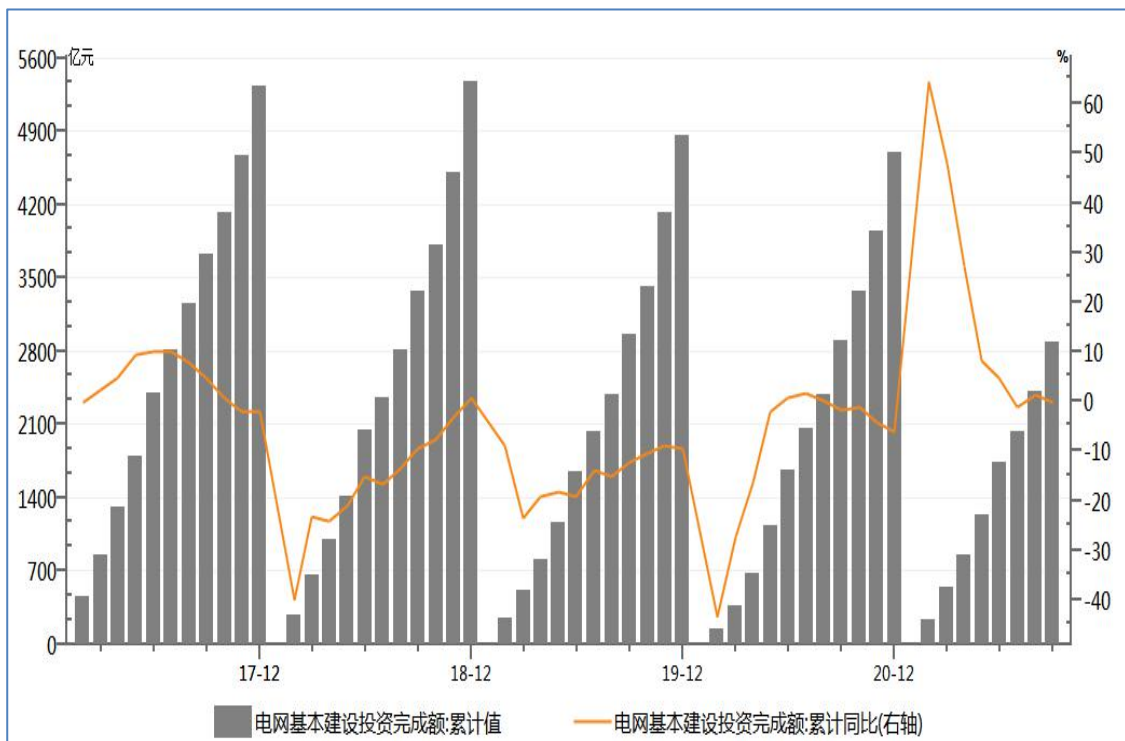
四、LME铜库存快速降至低位



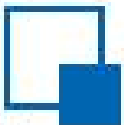
上周LME铜库存减少1.04万吨至8.99万吨，快速降至绝对低位，现货升水3月期铜回归至100以内，挤仓风险基本消除。



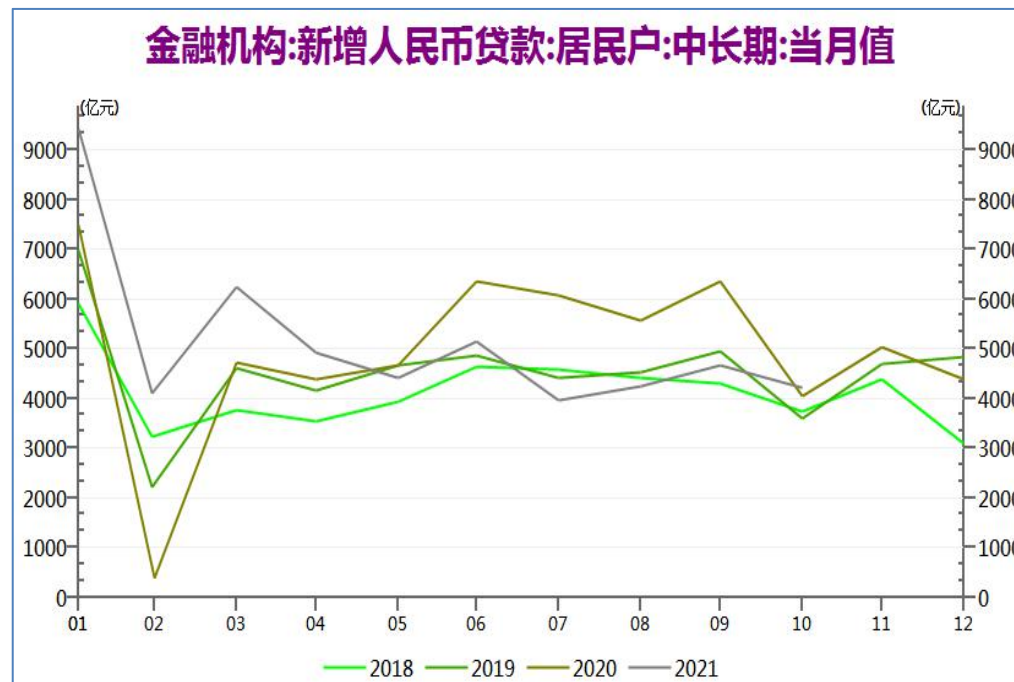
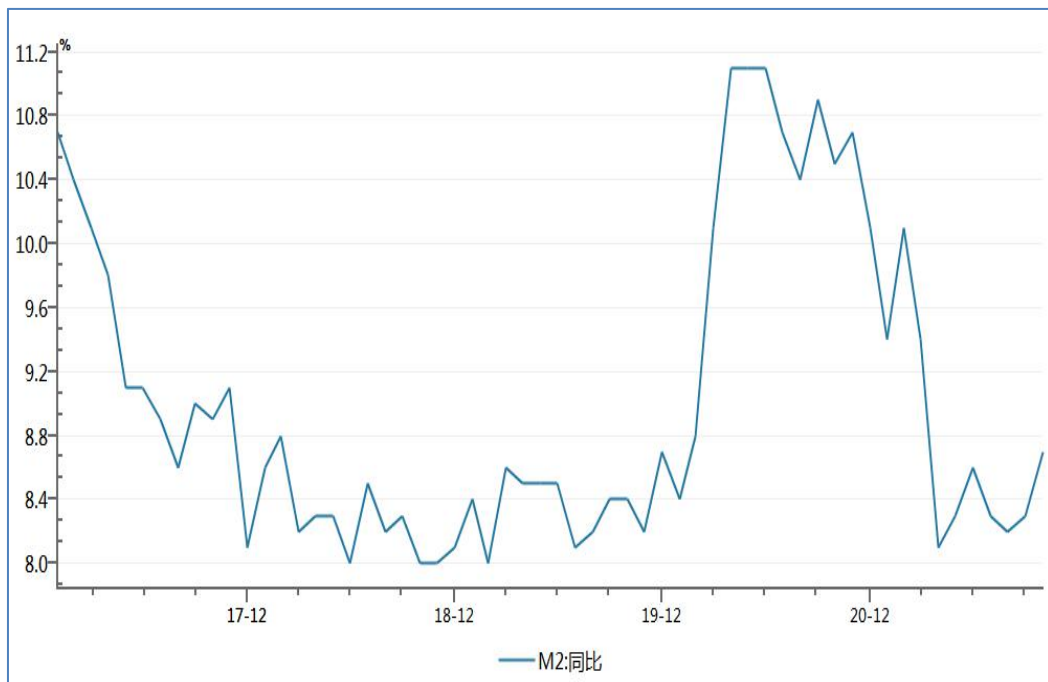
五、高升水抑制下游开工



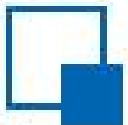
据SMM，上周精铜杆企业开工率环比降1.72个百分点至68.1%，现货高升水令企业陷入恐慌，抑制下游采购意愿。“十四五”期间，国家电网、南网共计划投入近3万亿元，环比“十三五”上涨14.3%，主要是推动以新能源为主体的新型电力构建，对于铜需求或有一定提振。



六、房地产融资环境有所改善



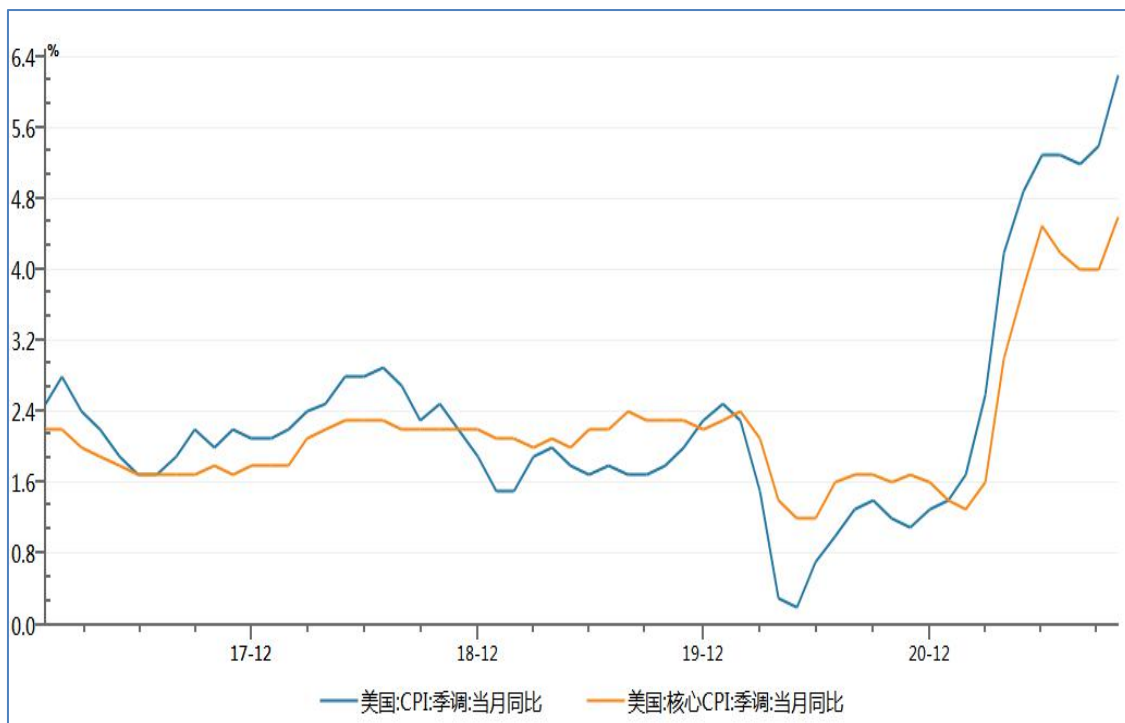
央行发布三季度货币政策执行报告，强调稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，把握好政策力度和节奏，处理好经济发展和防范风险的关系，做好跨周期调节；还表示，目前房地产市场风险总体可控，要保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性。银保监会发言人表示，房地产合理贷款需求得到满足。因此，房地产市场预期较悲观，但政策上有边际的放松，前期悲观情绪也有缓和。



七、通胀数据高企，给美联储造成更早加息压力



长安期货
CHANG-AN FUTURES

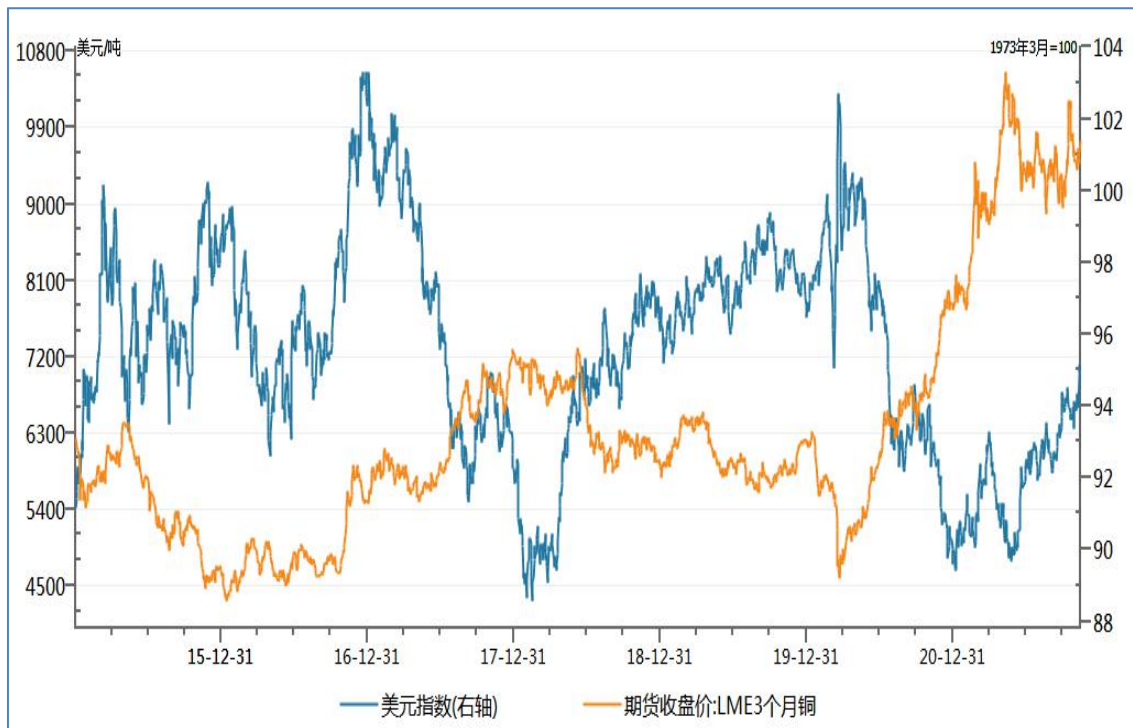


美国10月CPI同比升上涨6.2%，核心CPI同比上涨4.6%，再一次验证通胀非暂时；中国10月CPI同比上涨1.5%，PPI同比上涨13.5%。

中美10月通胀数据均上行，给美联储造成更早加息的压力，国内来看可能会限制宽松货币政策释放，降准降息概率不大。



八、美元指数持续上移，或有压制



外围市场上，欧洲疫情有加剧之势，多地重启封锁，疫情管控加严；美元指数较为强势，原油价格也有明显回落，恐对有色金属形成拖累。而美国基建计划通过，对市场情绪有一定的提振。



宏观层面上，当前处于高通胀及流动性收紧的背景之下，使得工业品整体承压；欧洲疫情加剧，美元指数持续攀升，原油价格回调，对于市场情绪也有一定的拖累。国内房地产融资环境有改善，但整体悲观的前景或有反复。宏观环境中性略偏空。

基本上，今年整体供应短缺格局基本确认。现货高升水对期价有较强的带动，但持续性上存疑。矿端供应较平稳，精铜产出或将缓慢恢复。国内库存再降，LME铜库存也快速降至绝对低位，对期价仍有支撑。高升水抑制下游需求。

盘面价格来看，周五的大阳线收复了前期下跌的大部分，整体仍处于震荡区间内。鉴于上涨动力缺乏，短期铜价或震荡为主，沪铜参考区间68000-72500，伦铜参考区间9150-10000。仅供参考。



长安期货
CHANG-AN FUTURES

精诚合作 携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

