

2021年5月17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	期铜步子迈大了，回调才是未来主基调	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价都出现冲高回落走势，在周初创下新高之后，价格快速下跌，虽然整体还是处于上涨趋势之中，但是我们认为随着短期加速上涨，创下新高之后回落，铜价的上涨走势将暂告段落。在上周周报，我们分别从时间、政策和盘面三个角度提出了铜价拐点的三个信号，目前来看这个政策和盘面信号已经兑现，因此我们认为铜价短期已经见顶。回顾本轮铜价涨势，特别是五一小长假之后的走势，主要是情绪推动的上涨，涨势末端已经脱离了基本面的范畴，当前市场情绪开始逐步消退，铜价在高位也难以持久。从近期的基本面情况来看，首先是直观的现货表现，现货低迷，市场采购需求弱，价差更是不断扩大；其次是中游的铜材表现，无论是铜管还是铜杆的企业开工率都不及预期和往年水平，高铜价的负面影响正在抵消自身体上涨的基础；最后是库存表现，春节过后，国内铜库存去库一直不顺，近期更是再次大幅走高，其中有期现价差的缘故，也是需求不济的体现。整体来看，我们认为走势上，铜价新高回落的走势意味着短期已经见顶；而自身基本面更是孱弱，难以支撑高位，未来铜价回调或将成为主基调。唯有市场的需求得到验证，高铜价才有再次上涨基础，在此之前我们需要保持谨慎。</p>	中长期偏多
	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	5/14	5/7	涨跌	单位
SHFE 铜	74560	74900	-340	元/吨
LME 铜	10230	10413	-183	美元/吨
沪伦比值	7.29	7.19	+0.1	
上海库存	229179	208473	+20706	吨
LME 库存	121250	126725	-5475	吨
保税库存	42.5	41.8	+0.7	万吨
现货升水	-130	+10	-140	元/吨
精废价差	2850	3559	-709	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

上周国内铜价走势冲高回落，在创下十年新高后，价格连续回落。周初，铜价延续了此前的上涨走势，价格加速向上，创出了 78270 元/吨的高点；周二铜价开始回落，周一涨幅基本收回；周三尽管铜价一度上涨，但是随着国常会对大宗商品涨势表示关注，大宗商品整体价格回落，铜价也在周四和周五连续两个交易日出现回落，最终收于 74560 元/吨，较此前一周下跌 340 元，跌幅 0.46%。伦铜方面，伦铜上周同样先涨后跌，创出历史新高后价格大幅回落。周初，伦铜就创下了 10747.5 美元/吨的历史新高，但是当日就开始回落；而进入下半周之后，伦铜走势更是风云突变，连续三个交易日下跌，最终收于 10230 美元/吨，较此前一周下跌 182.5 美元，跌幅 1.75%。整体来看，国内外铜价都在加速上涨，创下新高之后，出现了快速回落，短期涨势将暂告段落。

现货方面：上周现货市场升贴水走势有所回升，但隔月价差大幅飙升。周初，上海电解铜现货对当月合约报于贴水 100-贴水 30 元/吨，均价贴水 65 元/吨，较前一日上升 15 元/吨，下游的明显畏高等待，仅做刚需最低限量买盘；周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 100-升水 200 元/吨，均价升水 150 元/吨，较前一日上升 125 元/吨，05 与 06 合约隔月基差依旧呈现较大的 Contango 结构。

库存：截至 5 月 14 日，LME 铜库存较此前一周下降 5475 吨，COMX 库存较此前一周减少 1557 吨，SHFE 库存较此前一周增加 20706 吨，全球的三大交易所库存合计 40.81 万吨，较此前一周增加 1.37 万吨，较去年同期下降 12.3 万吨。保税区库存报 42.5 万吨，较此前一周增加 0.7 万吨。全球交易所库存近期再次出现回升，整体依然处于低位，但其中国内库存去库缓慢，显现了去库依然并不顺利。

宏观方面：上周美股走势冲高回落再回升，整体依然处于高位；原油方面，上周原油价格高位震荡，整体处于上涨走势之中；美元方面，美元上周低位震荡，整体依然处于回落趋势之中，但已经接近前低。整体来看，全球市场关注美债收益率变化和通胀情况。

上周国内外铜价都出现冲高回落走势，在周初创下新高之后，价格快速下跌，虽然整体还是处于上涨趋势之中，但是我们认为随着短期加速上涨，创下新高之后回落，铜价的上涨走势将暂告段落。在上周周报，我们分别从时间、政策和盘面三个角度提出了铜价拐点的三个信号，目前来看这个政策和盘面信号已经兑现，因此我们认为铜价短期已经见顶。回顾本轮铜价涨势，特别是五一小长假之后的走势，主要是情绪推动的上涨，涨势末端已经脱离了基本面的范畴，当前市场情绪开始逐步消退，铜价在高位也难以持久。从近期的基本面情况来看，首先是直观的现货表现，现货低迷，市场采购需求弱，价差更是不断扩大；其次是中游的铜材表现，无论是铜管还是铜杆的企业开工率都不及预期和往年水平，高铜价的负面影响正在抵消自身上涨的基础；最后是库存表现，春节过后，国内铜库存去库一直不顺，近期更是再次大幅走高，其中有期现价差的缘故，也是需求不济的体现。整体来看，我们认为走势上，铜价新高回落的走势意味着短期已经见顶；而自身基本面更是孱弱，难以支撑高位，未来铜价回调或将成为主基调。唯有市场的需求得到验证，高铜价才有再次上涨基础，在此之前我们需要保持谨慎。

### 三、行业要闻

1. 据 SMM 调研，4 月铜棒开工率为 67.78%，环比下降 2.39 个百分点，同比上升 1.72 个百分点。4 月处于铜棒的传统消费旺季，叠加受益于水暖卫浴、家电，空调等制造业海外订单回流的大背景下，铜棒企业手中的订单相对充足，但下旬铜价陆续走高，原料供应相对紧张价格高企，低端连铸棒利润收窄，影响铜棒企业接单积极性，而中高端铜棒利润仍较尚可，支撑企业正常生产。

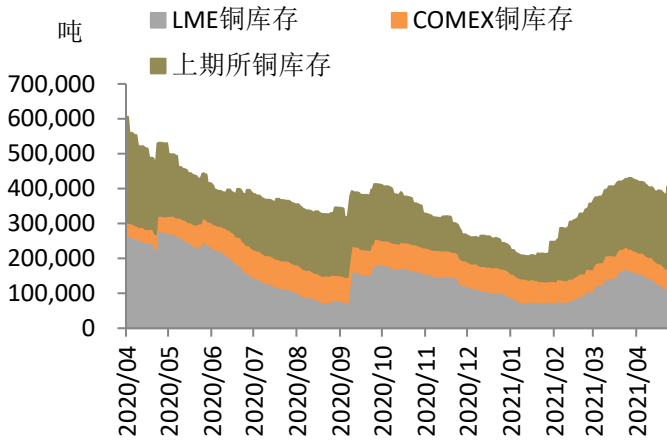
2. 当地时间周五（5 月 14 日），必和必拓（BHP）在圣地亚哥远程作业中心的工人拒绝了公司的最终工资提议，从而触发法律上一个调解程序。必和必拓或利用该法律漏洞，找到替换工人，从而避免铜矿运营的中断。

3. 拜登政府审查贸易关税政策时，正在权衡其对大宗商品短缺和通胀的影响。疫情担忧之下，美国民众对消费品和其他产品需求强劲，导致从美国木材到计算机芯片都出现严重短缺。

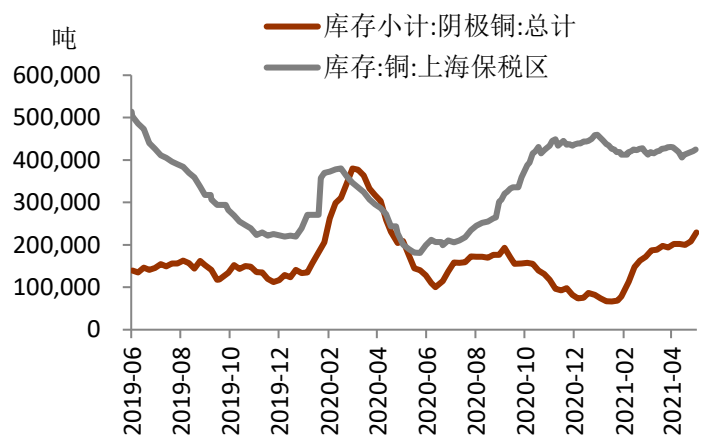
4. 近日国务院常务会议要求，要跟踪分析国内外形势和市场变化，做好市场调节，应对大宗商品价格过快上涨及其连带影响。加强货币政策与其他政策配合，保持经济平稳运行。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

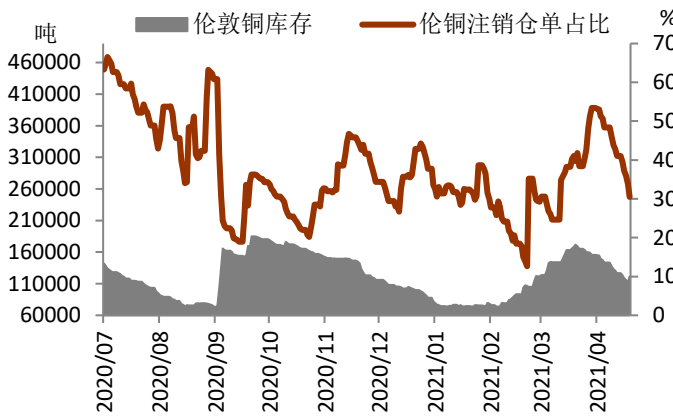


图表 2 上海交易所和保税区库存

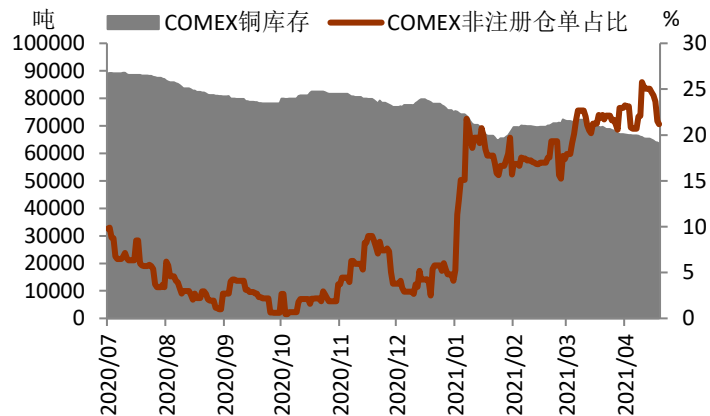


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

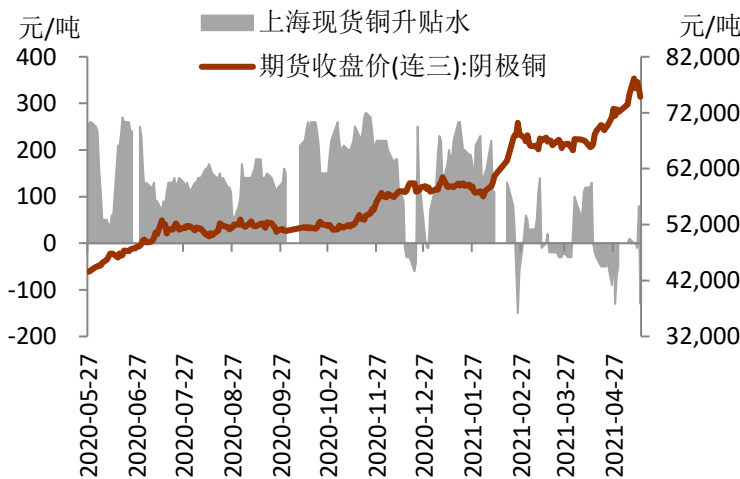


图表 4 COMEX 库存

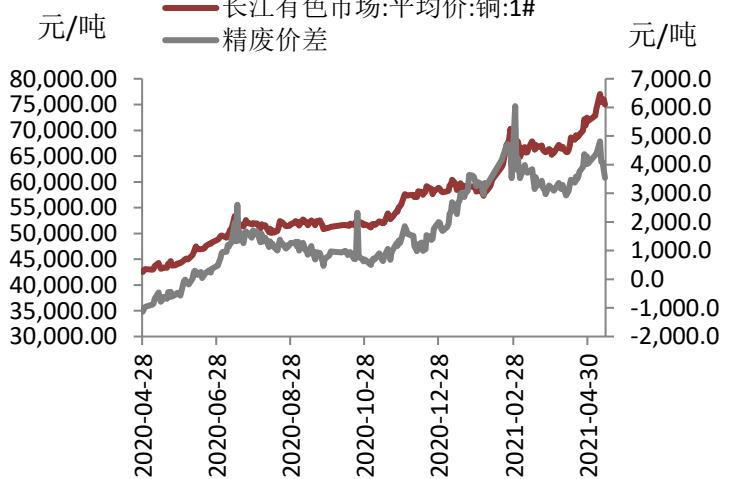


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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

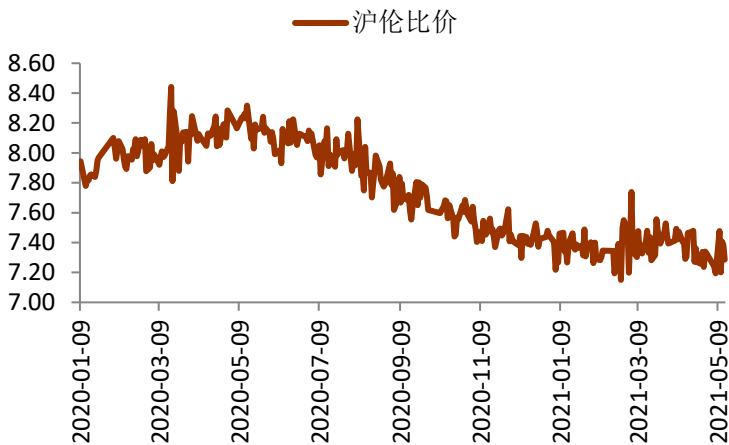


图表 8 LME 铜升贴水走势

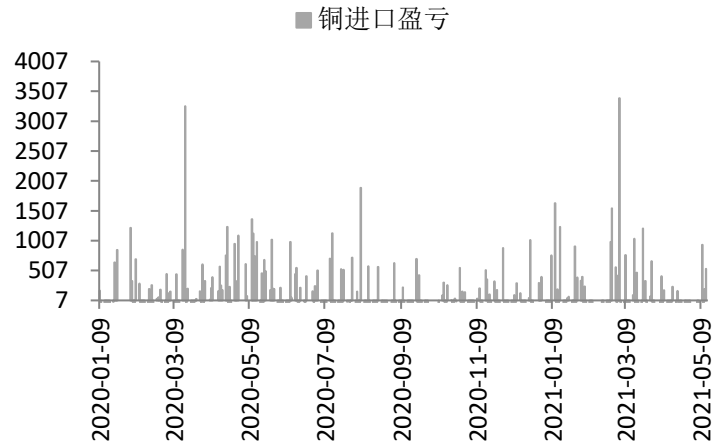


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

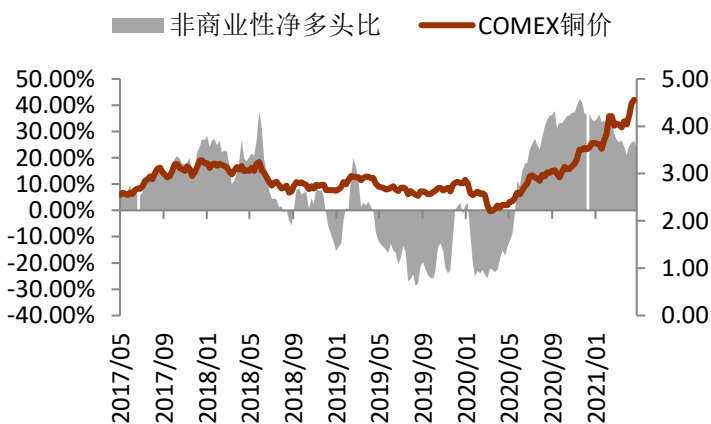


图表 10 铜进口盈亏走势



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。