

2021年5月31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	铜价企稳回升，但跌势还未结束	中期展望	
铜	<p>上周国内外铜价都出现明显反弹，在连续两周下跌之后，市场开始企稳回升。市场企稳的主要原因还是在于前期跌幅过大，出现了修正反弹，特别是黑色大幅回落之后上涨，带动了市场整体气氛回暖，无论是现货还是期货都出现了第一波的抄底盘。但是对于后市，我们并不认为底部就此确立，未来或仍有新低。首先，国内政策强监管的局面没有变化，无论是从中央部委的发声还是动作来看，大宗商品面临的市场监管将会更加严格，这也将限制投机炒作的空间，此前的市场情绪推动将难以再现。其次，我们看到了下游需求确实受到了高价的影响，中游各类铜材加工企业的开工率都有所下降，整体呈现旺季不旺的特点。我们终端需求还依然维持较好增速，但是在向上传导之时遇阻，短期之内，中游的采购难以快速恢复，只有铜价继续回落，行业利润回升才有望吸引采购意愿。因此，我们认为当前虽然出现库存下降，价格回落吸引抄底的利好，铜价企稳回升，但是这只是短暂情况，未来市场焦点还是在于供需，而需求在高价影响下难以达到预期，铜价反弹难以持续，后市将更多在需求和高价的博弈中震荡回落。</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	5/28	5/21	涨跌	单位
SHFE 铜	73350	72160	+1190	元/吨
LME 铜	10275	9901	+374	美元/吨
沪伦比值	7.14	7.29	-0.15	
上海库存	207821	221124	-13303	吨
LME 库存	122425	126675	-4250	吨
保税库存	43.8	42.9	+0.9	万吨
现货升水	-20	-70	+50	元/吨
精废价差	2072	2612	-540	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

上周国内铜价走势先跌后涨，整体宽幅波动。周初，铜价延续了此前的回落走势，价格继续下挫，最低至 71010 元/吨。周二，铜价跌势放缓，开始出现反弹，虽然盘中冲高回落，但在此后周三和周四，并未创出新低，而是低位窄幅震荡。周五，铜价开始出现反弹，走势强劲，收复当周跌幅，最高至 74480 元/吨，虽然尾盘有所回落，但整体依然保持涨势，最终收于 73350 元/吨，较此前一周上涨 1190 元，涨幅 1.65%。伦铜方面，上周伦铜同样反弹为主，在连续下跌两周之后，企稳回升。上半周，伦铜价格低位震荡，虽然一度创出 9795 美元/吨的低点，但大部分时间围绕 1 万美元横盘震荡，周四开始出现单边上涨，价格大幅反弹，周五高位震荡，最终收于 10274.5 美元/吨，较此前一周上涨 373.5 美元，涨幅 3.77%。整体来看，国内外铜价都出现了显著反弹，铜价也依然处于上涨趋势，但是我们认为短期内铜价再次新高的难度较大。

现货方面：上周现货市场升贴水走势基本持稳，但买盘逐步增加。周初，上海电解铜现货对当月合约报于贴水 140-贴水 30 元/吨，均价贴水 85 元/吨，较前一日上升 45 元/吨，下游询价增多，买兴逐渐提高；周五，上海电解铜现货对当月合约报于贴水 120-贴水 40 元/吨，均价贴水 80 元/吨，较前一日上升 5 元/吨，下游继续适量刚需采买。

库存：截至 5 月 28 日，LME 铜库存较此前一周减少 4250 吨，COMX 库存较此前一周减少 1292 吨，SHFE 库存较此前一周减少 13303 吨，全球的三大交易所库存合计 38.55 万吨，较此前一周减少 1.88 万吨，较去年同期下降 7.62 万吨。保税区库存报 43.8 万吨，较此前一周增加 0.9 万吨。全球交易所库存整体依然处于低位，国内库存开始出现去库，预计后续仍会继续下降。

宏观方面：上周美股走势震荡回升，再次接近前期高位；原油方面，上周原油价格震荡上行，创出新高；美元方面，美元上周维持低位震荡，周五一度上冲，但无功而返。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明显反弹，在连续两周下跌之后，市场开始企稳回升。市场企稳的主要原因还是在于前期跌幅过大，出现了修正反弹，特别是黑色大幅回落之后上涨，带动了市场整体气氛回暖，无论是现货还是期货都出现了第一波的抄底盘。但是对于后市，我们并不认为底部就此确立，未来或仍有新低。首先，国内政策强监管的局面没有变化，无论是从中央部委的发声还是动作来看，大宗商品面临的市场监管将会更加严格，这也将限制投机炒作的空间，此前的市场情绪推动将难以再现。其次，我们看到了下游需求确实受到了高价的影响，中游各类铜材加工企业的开工率都有所下降，整体呈现旺季不旺的特点。我们终端需求还依然维持较好增速，但是在向上传导之时遇阻，短期之内，中游的采购难以快速恢复，只有铜价继续回落，行业利润回升才有望吸引采购意愿。因此，我们认为当前虽然出现库存下降，价格回落吸引抄底的利好，铜价企稳回升，但是这只是短暂情况，未来市场焦点还是在于供需，而需求在高价影响下难以达到预期，铜价反弹难以持续，后市将更多在需求和高价博弈中震荡回落。

三、行业要闻

1. 当前我国经济继续稳中加固、稳中向好，但国内外环境复杂严峻，不确定性增加。要正视经济运行中存在的困难和挑战，立足我国仍是世界最大发展中国家的基本国情，着力办好自己的事。围绕激发市场主体活力、增强发展内生动力，持续深化改革，保持宏观政策必要支持力度，注重用市场化办法解决大宗商品价格上涨等经济运行中的突出问题，大力推动科技创新，扩大内需与对外开放互促并进，在发展中保障和改善民生，保持经济运行在合理区间和就业稳定，推动高质量发展。

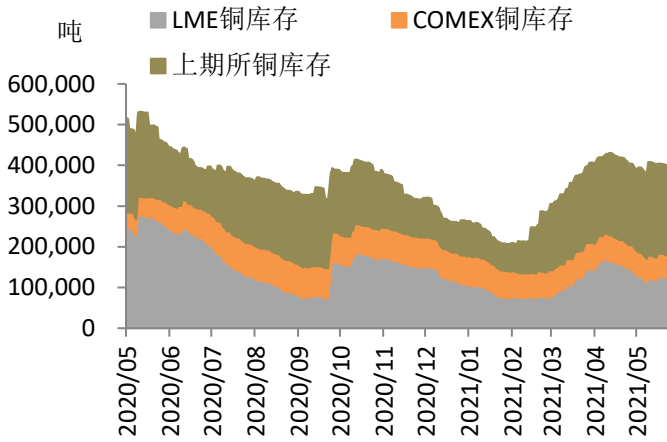
2. 高盛在一份报告中称，智利作为全球最大铜生产国，其一项旨在提高采矿公司特许权使用费的法案，如果不加改变，可能对铜的年产量产生影响。预计将受影响的铜年产量约为 100 万吨，约占全球铜供应量的 4%。

3. 必和必拓在智利的 Escondida 和 Spence 铜矿的远程工人工会在周四早些时候开始罢工，此前该公司与管理层达成劳动合同的努力失败了，这加剧了全球铜供应的不确定性。

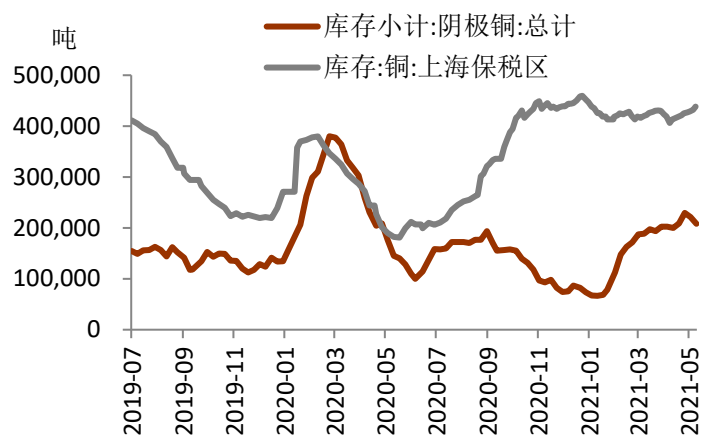
4. 紫金矿业(601899)5月26日晚间公告，公司与加拿大艾芬豪矿业公司及刚果(金)政府合作的刚果(金)卡莫阿-卡库拉(Kamoa-Kakula)铜矿项目一期工程第一序列年处理 380 万吨矿石选厂提前投产，于 5 月 25 日正式启动铜精矿生产。根据年度生产计划，卡莫阿-卡库拉项目 2021 年预计生产铜精矿含铜金属 8 万-9.5 万吨。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

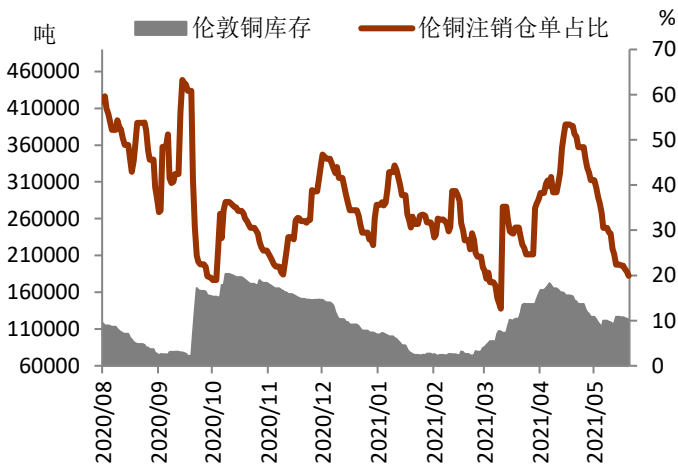


图表 2 上海交易所和保税区库存

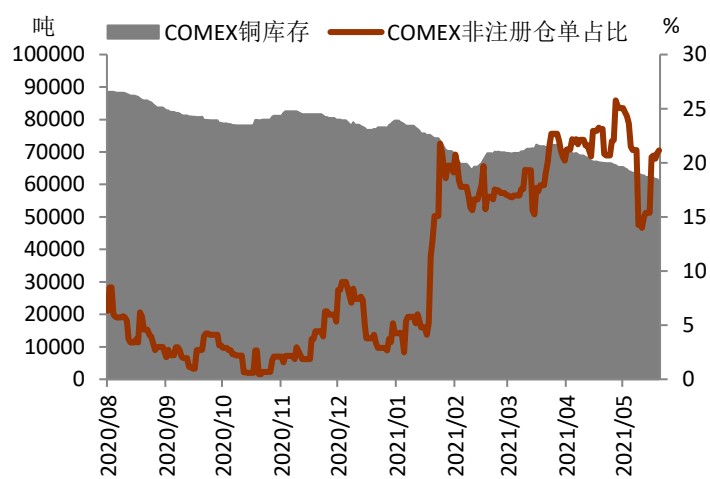


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

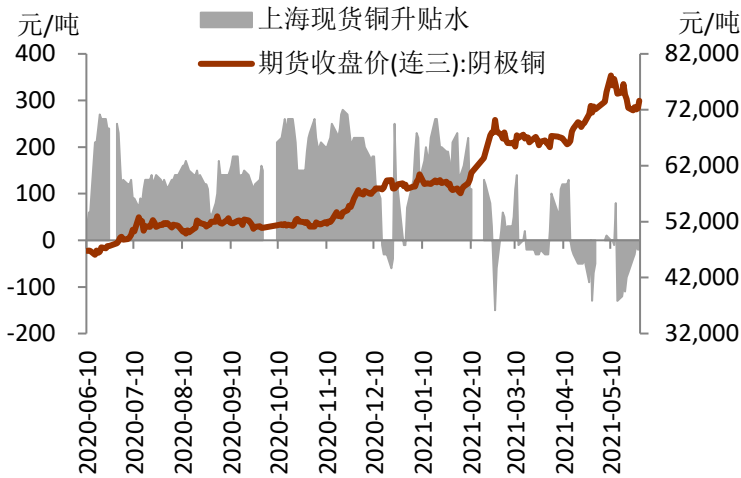


图表 4 COMEX 库存

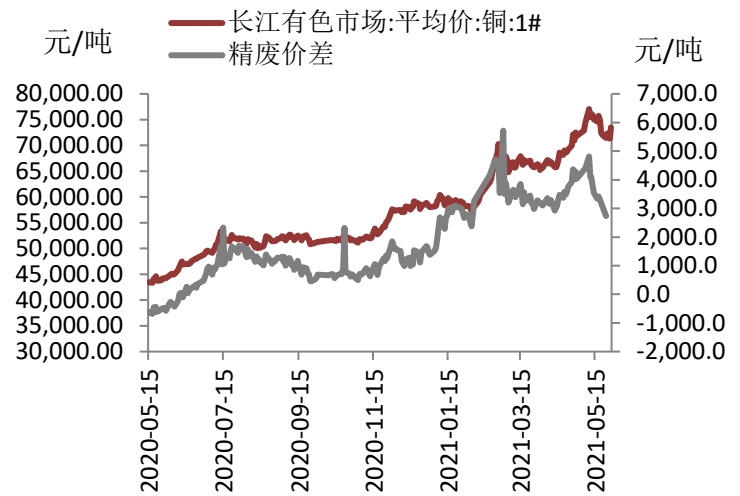


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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

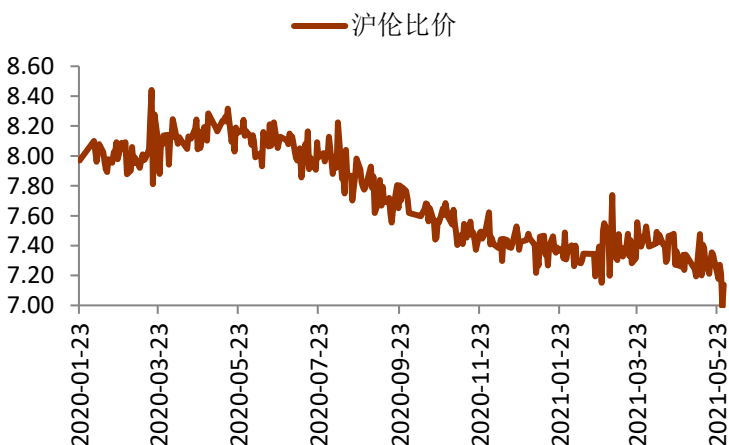


图表8 LME铜升贴水走势

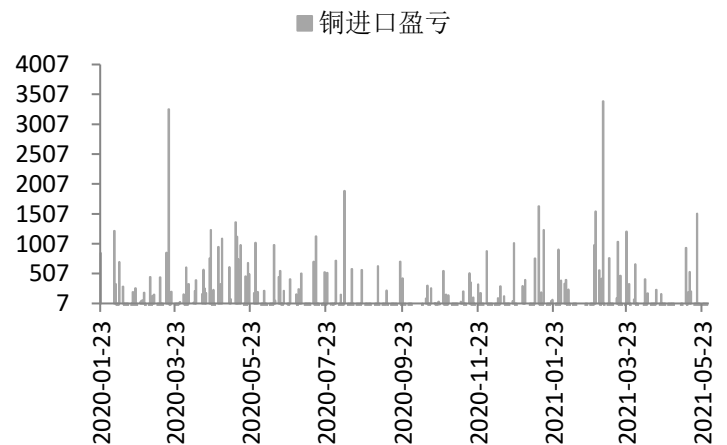


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表9 铜内外盘比价走势

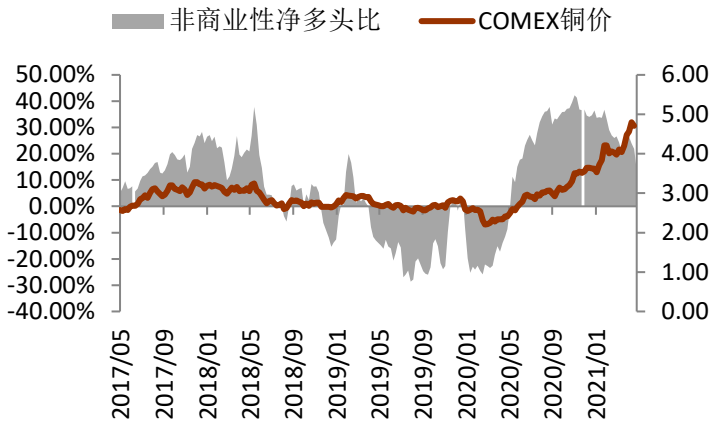


图表10 铜进口盈亏走势



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。