

2021年6月7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 | 铜价走势震荡回落，但不宜过度追空 | 中期展望 |
|----|--|-------|
| 铜 | <p>上周国内外铜价先涨后跌，特别是下半周出现了大幅回落，价格创出了一个多月来的新低。刺激铜价下跌的直接原因来自于市场对美联储政策收紧的预期，ADP 就业数据大超预期引发了市场关于美联储退出 QE 的预测，虽然此后非农又不及预期，铜价也出现了反弹，但整体来看，当前市场已经开始逐步进入 QE 退出的博弈中，这对于铜价来说并不利。来自宏观方面的因素更主要是一个助涨助跌的作用，但主要的是铜自身基本面也开始出现弱化迹象。供应上，全球铜矿供应在下半年会有明显提升，铜精矿加工费出现拐点；国内冶炼厂在经过了 5 月的集中检修之后，未来产量将再次恢复高位，并不断创新高。而需求端，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。整体来看，我们对于未来一段时间的铜价并不看好，但是随着铜价接近 7 万关口之后，第二波抄底盘会逐步介入，且这波抄底盘带着更多的实际需求，因此铜价跌势难以顺畅，预计将继续维持震荡回落态势。</p> | 中长期偏多 |
| | <p>操作建议： 建议观望</p> | |
| | <p>风险因素： 全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期</p> | |

一、交易数据

上周市场重要数据

| 合约 | 5/28 | 6/4 | 涨跌 | 单位 |
|--------|--------|--------|-------|------|
| SHFE 铜 | 73350 | 70910 | -2440 | 元/吨 |
| LME 铜 | 10275 | 9960 | -315 | 美元/吨 |
| 沪伦比值 | 7.14 | 7.12 | -0.02 | |
| 上海库存 | 207821 | 201711 | -6110 | 吨 |
| LME 库存 | 122425 | 124675 | +2250 | 吨 |
| 保税库存 | 43.8 | 44.1 | +0.3 | 万吨 |
| 现货升水 | -20 | 190 | +210 | 元/吨 |
| 精废价差 | 2072 | 2858 | +786 | 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涨后跌，价格再创新低。周初，铜价延续了此前反弹势头，价格继续上冲，但是在 20 日均线附近受阻，此后未能更进一步，周三更是冲高回落。进入下半周，铜价走势开始走弱，周四出现小幅下行，周五在美联储政策收紧预期之下，大幅回落，最低下探 70470 元/吨，创出了一个多月来的新低，最终收于 70910 元/吨，较此前一周下跌 2440 元，跌幅 3.33%。伦铜方面，上周伦铜同样价格震荡走低，上周前四个交易日全部收阴，且跌势逐步加快，至周四出现了大幅下跌走势，最低至 9762 美元/吨，周五在非农数据不及预期之下出现反弹，最终收于 9960 美元/吨，较此前一周下跌 314.5 美元，跌幅 3.06%。整体来看，中长期铜价也依然处于上涨趋势，但是我们认为短期内铜价处于持续震荡回落之中。

现货方面：上周现货市场升贴水走势出现回升，由贴水转为升水。周初，上海电解铜现货对当月合约报于贴水 80-升水 30 元/吨，均价贴水 25 元/吨，较前一日上升 55 元/吨，持货商惜售挺价，现货贴水收窄；周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 50-升水 110 元/吨，均价升水 80 元/吨，较前一日上升 5 元/吨，保值盘换现升水难提。

库存：截至 6 月 4 日，LME 铜库存较此前一周增加 2250 吨，COMX 库存较此前一周减少 1263 吨，SHFE 库存较此前一周减少 6110 吨，全球的三大交易所库存合计 38.03 万吨，较此前一周减少 0.51 万吨，较去年同期下降 6.36 万吨。保税区库存报 44.1 万吨，较此前一周增加 0.3 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：上周美股走势震荡上行，再次接近前期高位；原油方面，上周原油价格单边上行，创出新高；美元方面，美元上周底部大幅波动，特别是周四周五，价格短期仍处低位

区间。整体来看，全球市场关注美债收益率变化和通胀情况。

上周国内外铜价先涨后跌，特别是下半周出现了大幅回落，价格创出了一个多月来的新低。刺激铜价下跌的直接原因来自于市场对美联储政策收紧的预期，ADP 就业数据大超预期引发了市场关于美联储退出 QE 的预测，虽然此后非农又不及预期，铜价也出现了反弹，但整体来看，当前市场已经开始逐步进入 QE 退出的博弈中，这对于铜价来说并不利。来自宏观方面的因素更主要是一个助涨助跌的作用，但主要的是铜自身基本面也开始出现弱化迹象。供应上，全球铜矿供应在下半年会有明显提升，铜精矿加工费出现拐点；国内冶炼厂在经过了 5 月的集中检修之后，未来产量将再次恢复高位，并不断创新高。而需求端，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。整体来看，我们对于未来一段时间的铜价并不看好，但是随着铜价接近 7 万关口之后，第二波抄底盘会逐步介入，且这波抄底盘带着更多的实际需求，因此铜价跌势难以顺畅，预计将继续维持震荡回落态势。

三、行业要闻

1. 5 月 20 日上午，金龙新材 10 万吨高导电铜杆项目一期投产暨研发中心开工仪式在雨湖高新区举行。湖南金龙集团是全省制造业 50 强，是湖南首批循环经济试点示范企业，是中部地区产品链最齐备的铜再生利用企业之一。此次金龙集团在雨湖区投资 10 亿元的金龙新材项目，占地 175 亩，分三期建设，全部达产将实现产值 50 至 70 亿元。

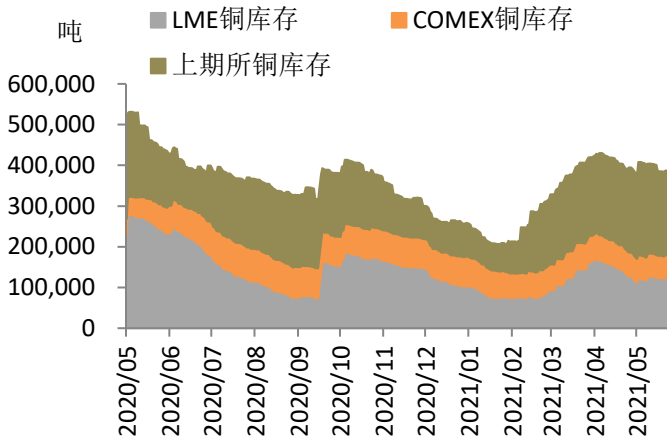
2. 博茨瓦纳的首席执行官周三表示，博茨瓦纳的新铜矿 Khoemacau 计划在本月底开始生产，预计在今年第三季度实现首次销售。计划在 2021 年生产 25 000 至 28 000 吨铜金属和 790 000 至 810 000 盎司金属银。

3. 矿业和能源部长胡安·卡洛斯·乔贝特（Juan Carlos Jobet）周三表示，下议院上个月批准了该法案的一个版本，根据政府估计，该法案将使矿业公司的总税收负担从现在的 40% 左右提高到 70-80%。

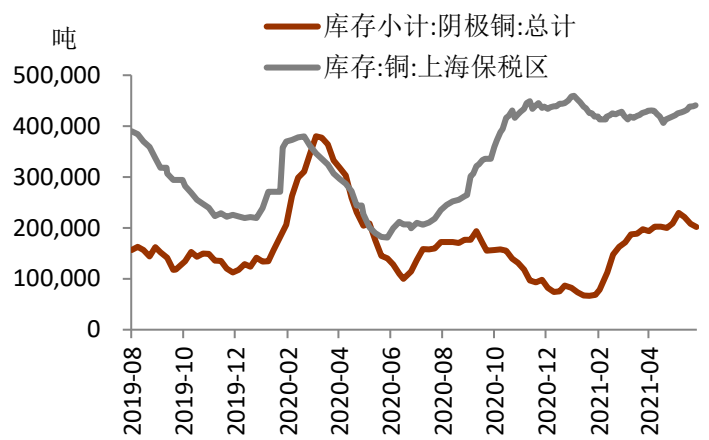
4. SMM 5 月国产粗铜加工费报价 1800-2000 元/吨，环比走高 100 元/吨；CIF 进口粗铜加工费 185-205 美元/吨，环比走高 15 美元/吨。粗铜加工费重心整体进一步上抬，但南北持续凸显差异性，北方由于缺少废铜产粗铜产能，以矿产粗铜为主，报价依旧维持于 1400-1500 元/吨左右，南方冶炼厂已然收到零单 2000 元/吨左右报盘。总体来看，国内粗铜供应依旧过剩，大量进口再生铜流入国内市场冶炼成粗铜在国内销售，虽然冶炼厂自 5 月份起逐渐进入检修旺季，但冶炼厂粗铜冷料备库一直有条不紊进行，外加长单供应稳定，市场上并未出现大量刚需零单采购意愿，冶炼厂仍处在主导地位抬价意愿强烈。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

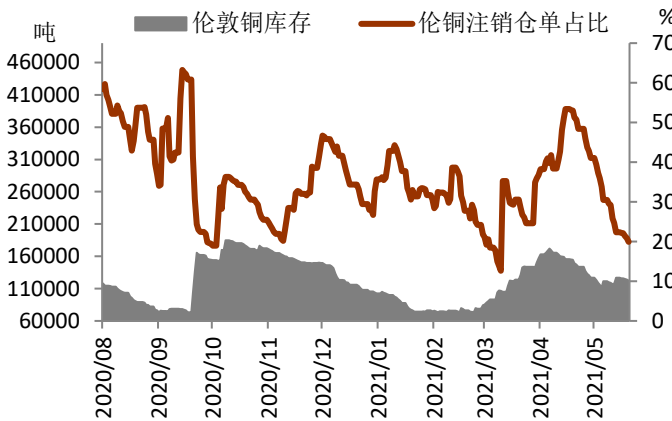


图表 2 上海交易所和保税区库存

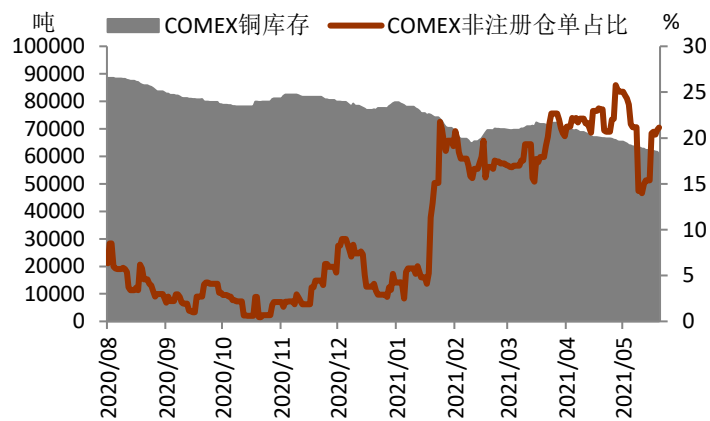


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

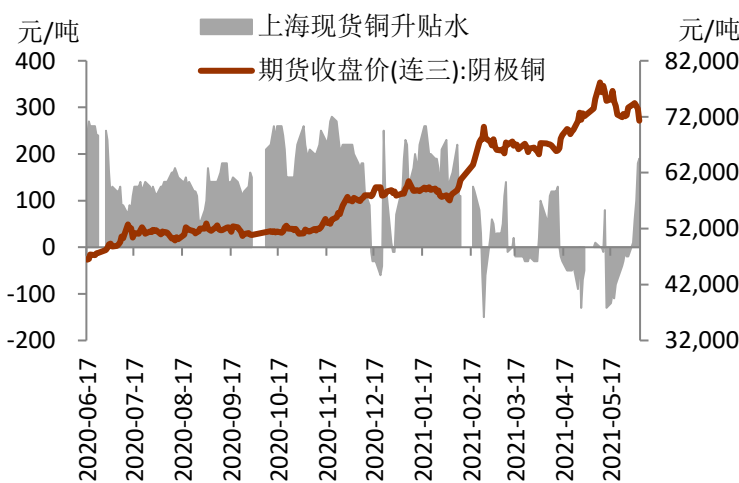


图表 4 COMEX 库存

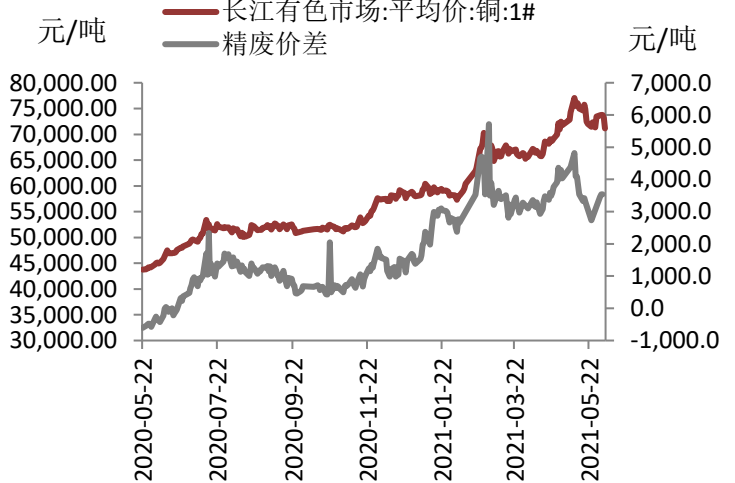


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势

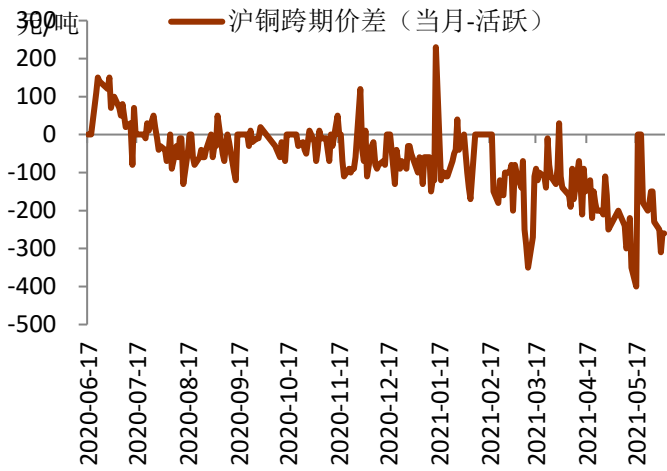


图表 6 精废铜价差走势

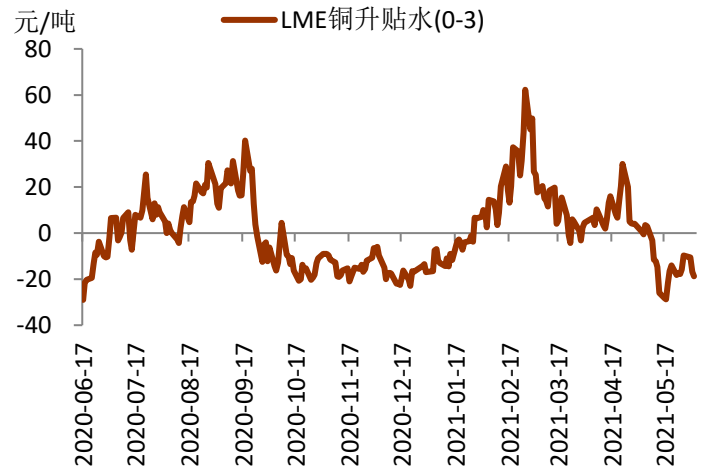


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

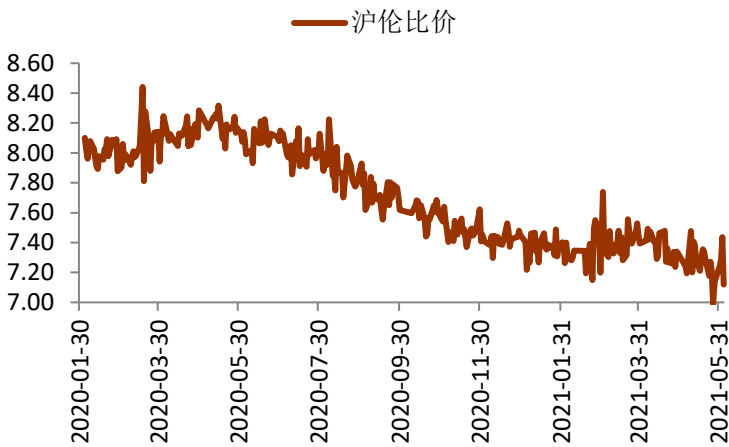


图表 8 LME 铜升贴水走势

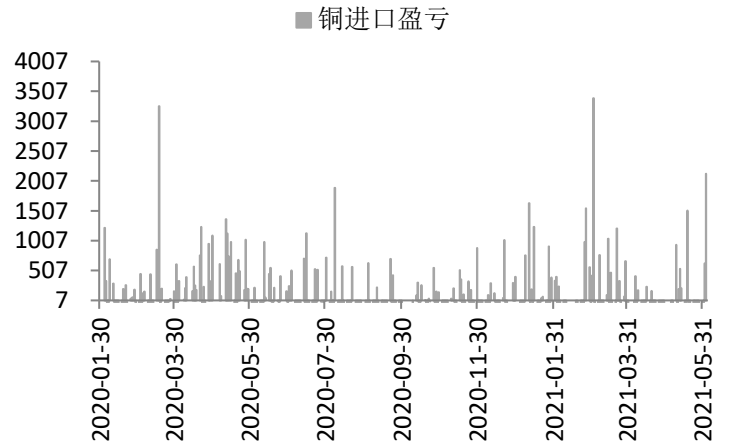


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

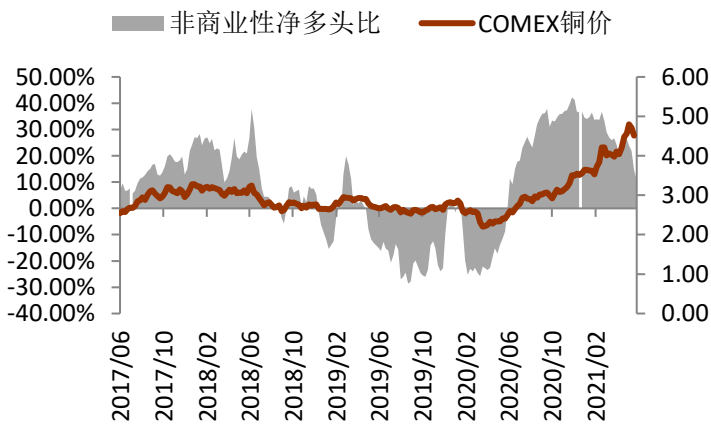


图表 10 铜进口盈亏走势



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。