

2021年6月15日 星期二



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	抛储施压铜显韧性，短期反弹仍有空间	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价走势以横盘震荡为主，伦铜围绕1万美金关口盘整，沪铜则主要在71000-72000元/吨之间调整。自5月中旬铜价见顶之后，震荡回落走势持续近一个月时间，上周更是在国储抛储的消息打压之下，也未创出新低，可见当前铜价韧性较强，也符合我们此前关于7万关口铜价迎来第二波抄底盘的判断。对于后市，中期来看，我们依然对于铜价并不乐观，新的涨势概率较低；但是短期之内，我们认为市场可能迎来反弹行情。首先是供需支撑程度超预期，虽然国储抛储对市场需求有一定打压，但是本轮抛储由于拍卖的安排，其负面影响持续时间长，但是效果短期影响则有限；而6月份国内冶炼产量不及预期，以及市场的抄底需求增加，将支撑铜价迎来短期支撑。其次是宏观环境再次温和向上，5月份美国CPI大幅增长，但是对于市场影响极其有限，这也符合美联储认为通胀只是暂时的观点，这也意味着美联储的宽松还将得以持续；而同时，欧洲央行也重申了维持宽松政策，国内在打压工业品价格之后也迎来了喘息的空间，因此宏观环境温和再度为涨价提供了时间。整体来看，我们认为随着铜价见顶回落近一个月的时间之后，市场有望在短期之内迎来较强反弹，但新的涨势难以形成，在可见的未来一个多季度，我们继续维持对铜价的不乐观看法。</p>	中期偏空
	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	6/11	6/4	涨跌	单位
SHFE 铜	71770	70910	+860	元/吨
LME 铜	9995	9960	+35	美元/吨
沪伦比值	7.18	7.12	+0.06	
上海库存	180967	201711	-20744	吨
LME 库存	132450	124675	+7775	吨
保税库存	44.5	44.1	+0.4	万吨
现货升水	200	190	+10	元/吨
精废价差	2411	2858	-447	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

上周国内铜价走势以震荡为主。周初，铜价出现高开，但是盘中走势震荡走低，回补跳空缺口；周三铜价一度出现强势反弹，最高至 72380 元/吨，但是之后逐步回落；周五铜价一度回落，最低下探至 70610 元/吨，但之后价格震荡上行，最终收于 71770 元/吨，较此前一周上涨 860 元，涨幅 1.20%。伦铜方面，上周伦铜走势同样横盘调整，在 1 万美金的整数关口附近上下徘徊。其中周四出现下挫，最低下探 9786 美元/吨，周五则强势反弹，最高至 10120 美元/吨，最终收于 9995 美元/吨，较此前一周上涨 35 美元，涨幅 0.35%。整体来看，铜价依然处于短期回落之中，当前跌势放缓，持续横盘震荡。

端午长假期间，伦铜走势维持震荡调整之势，虽然在国内收盘后出现冲高，但未能持续，逐步震荡回落，而周一夜盘则企稳回升，整体来看，绝对价格变化不大，继续围绕 1 万美金关口盘整。

现货方面：上周现货市场升贴水走势继续回升，交割前买兴坚挺。周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 80-升水 130 元/吨，均价升水 105 元/吨，较前一日上升 25 元/吨，持货商换现意愿增强，挺价情绪缓解；周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 100-升水 180 元/吨，均价升水 140 元/吨，较前一日上升 50 元/吨，端午节前适量增加刚需补货。

库存：截至 6 月 11 日，LME 铜库存较此前一周增加 7775 吨，COMX 库存较此前一周减少 2773 吨，SHFE 库存较此前一周减少 20744 吨，全球的三大交易所库存合计 36.46 万吨，较此前一周减少 1.57 万吨，较去年同期下降 6.37 万吨。保税区库存报 44.5 万吨，较此前一

周增加 0.4 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：上周美股走势震荡走低，依然处于高位；原油方面，上周原油价格单边上行，创出新高；美元方面，美元上周底部横盘之后，周五出现大幅上涨，90 之下显现支撑。整体来看，全球市场关注美债收益率变化和通胀情况。

上周国内外铜价走势以横盘震荡为主，伦铜围绕 1 万美金关口盘整，沪铜则主要在 71000-72000 元/吨之间调整。自 5 月中旬铜价见顶之后，震荡回落走势持续近一个月时间，上周更是在国储抛储的消息打压之下，也未创出新低，可见当前铜价韧性较强，也符合我们此前关于 7 万关口铜价迎来第二波抄底盘的判断。对于后市，中期来看，我们依然对于铜价并不乐观，新的涨势概率较低；但是短期之内，我们认为市场可能迎来反弹行情。首先是供需支撑程度超预期，虽然国储抛储对市场需求有一定打压，但是本轮抛储由于拍卖的安排，其负面影响持续时间长，但是效果短期影响则有限；而 6 月份国内冶炼产量不及预期，以及市场的抄底需求增加，将支撑铜价迎来短期支撑。其次是宏观环境再次温和向上，5 月份美国 CPI 大幅增长，但是对于市场影响极其有限，这也符合美联储认为通胀只是暂时的观点，这也意味着美联储的宽松还将得以持续；而同时，欧洲央行也重申了维持宽松政策，国内在打压工业品价格之后也迎来了喘息的空间，因此宏观环境温和再度为涨价提供了时间。整体来看，我们认为随着铜价见顶回落近一个月的时间之后，市场有望在短期之内迎来较强反弹，但新的涨势难以形成，在可见的未来一个多季度，我们继续维持对铜价的不乐观看法。

三、行业要闻

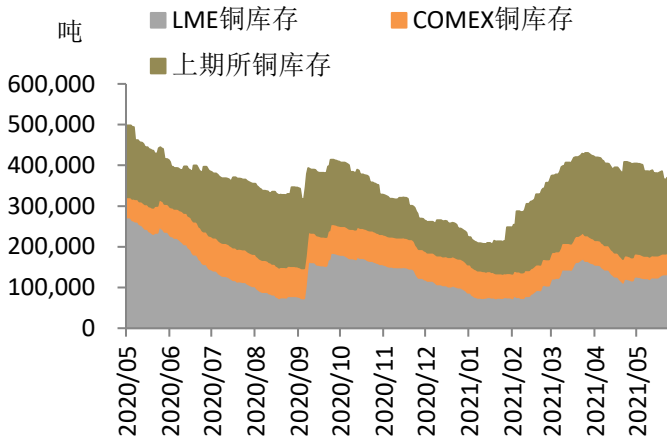
1. 铜陵有色相关人士对财联社记者表示，今年下半年市场对于需求量依旧比较大，短期来看依旧处在供不应求的状态，“我们目前订单饱满，海外铜矿供应稳定，铜冶炼加工费正在稳步提高，按照目前情况看，虽然下半年依然有下跌空间，但是年内铜价至少可以维持在 50000 元/吨以上，这样的价格对于铜生产加工企业来说，利润就非常可观了。

2. 中国汽车工业协会（以下简称“中汽协”）发布了最新一期的产销数据。数据显示，2021 年 5 月，我国汽车产销分别为 204.0 万辆和 212.8 万辆，环比下降 8.7%和 5.5%，同比下降 6.8%和 3.1%。不过，与 2019 年同期相比，5 月产销同比分别增长 10.3%和 11.1%，其中产量增幅比 4 月扩大 1.6 个百分点，销量增幅比 4 月回落 2.4 个百分点。

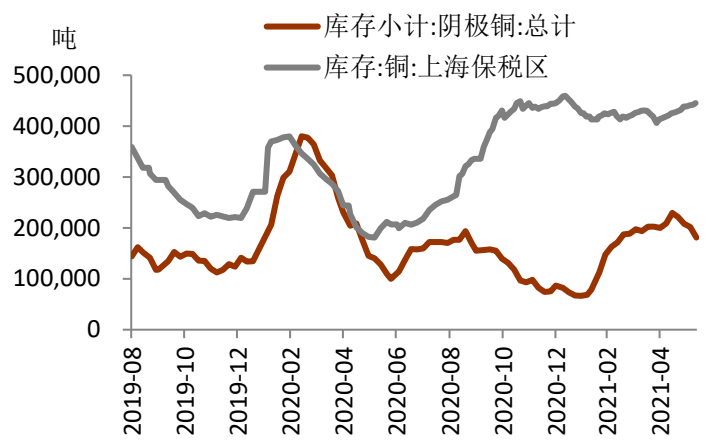
3. 卡莫阿铜业已于近日取得所有必要的铜精矿出口许可，并按照公平竞争条款，就卡莫阿-卡库拉铜矿一期一序列 100%产量与紫金矿业全资子公司金山香港和中信金属签署各 50%产量的包销协议。包销协议为常青协议，涵盖矿山直接产出的铜精矿和委托卢阿拉巴铜冶炼厂（中资企业，LCS）代加工生产的粗铜。紫金矿业与艾芬豪矿业已于 6 月 9 日同时发布公告。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

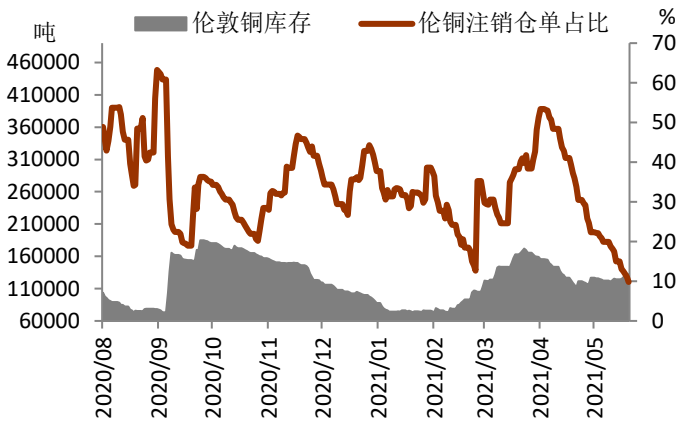


图表 2 上海交易所和保税区库存

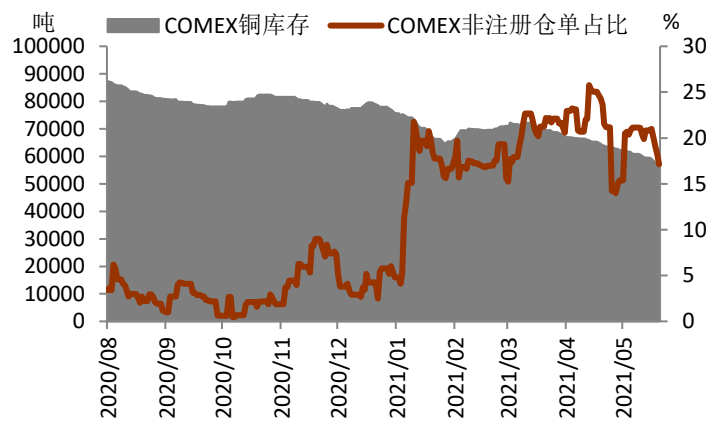


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

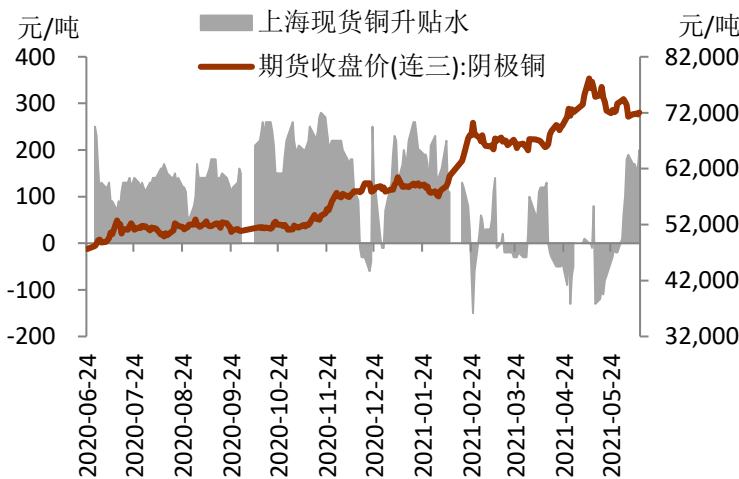


图表 4 COMEX 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势

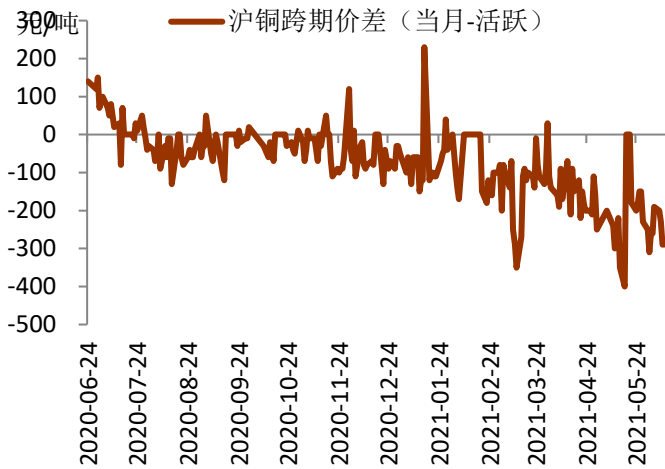


图表 6 精废铜价差走势

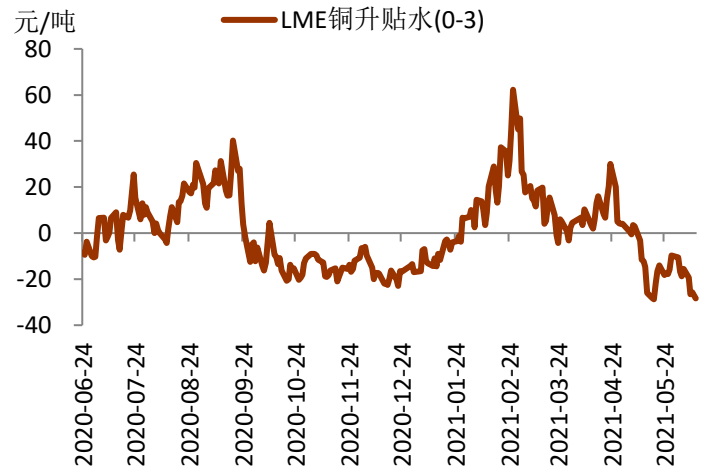


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

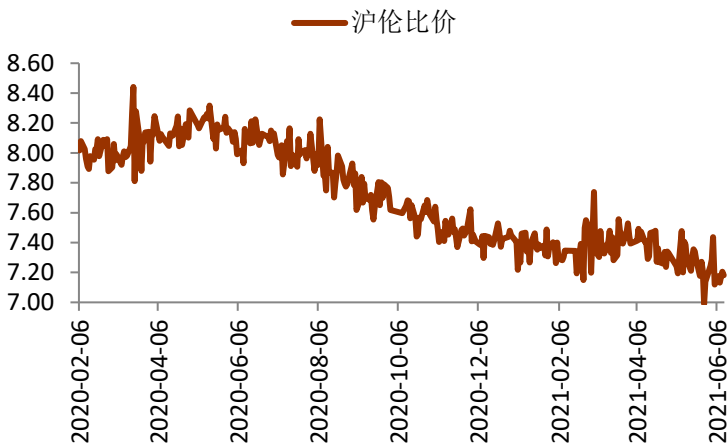


图表 8 LME 铜升贴水走势

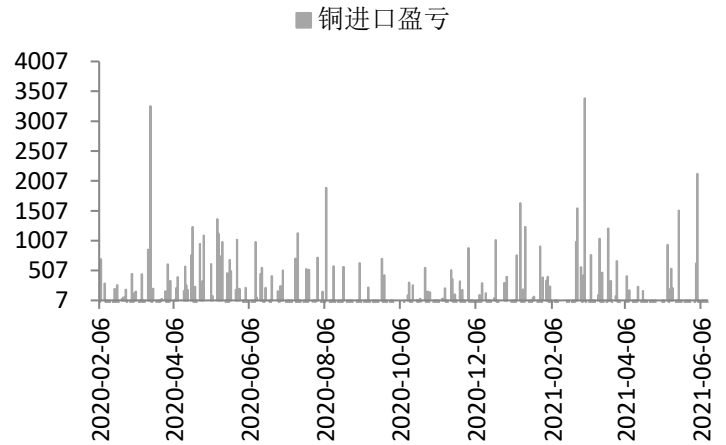


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

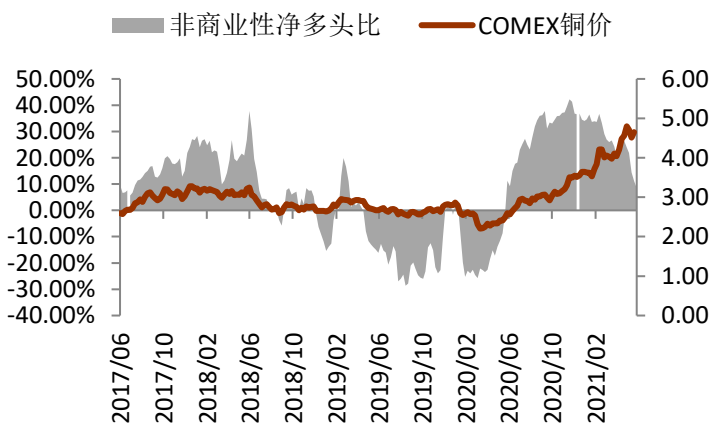


图表 10 铜进口盈亏走势



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。