

2021年7月5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	市场缺乏明显矛盾，铜价延续震荡走势	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价走势均以震荡为主，未能延续此前的反弹走势。这也符合我们此前的预期，我们认为当前市场缺乏持续的矛盾，铜价大概率陷入震荡之中。首先是当前的供需缺乏明显的矛盾。供应方面，由于国际铜矿供应开始陆续恢复，国内铜冶炼检修之后维持历史高位，整体供应水平开始继续转向宽松。需求方面，此前由于铜价持续走高，对于中游铜材加工来说，面临资金压力大，消费意愿低的问题；但是随着铜价逐步回落，市场也进入旺季之后，中游铜材的买入开始增加，对于铜价依然有一定支撑。因此，虽然供需逐步转向宽松，但是幅度并不大，难以对铜价形成致命打击。其次是宏观方面，这也是当前市场关注的焦点。随着海外经济的强力复苏，美联储也在6月份的议息会议上给出了加息的预期。但是虽然宽松政策退出的方向已经确定，但是市场节奏却仍有分歧。在最新的非农数据中，失业率不及预期就再度将加息节奏的预期推迟。因此宽松政策退出节奏分歧还将持续，对于铜价来说也是难有持续性推动力。最后是市场监管方面，在铜价拉高之时，国内采取了严厉的监管政策，包括国储在拍卖国储铜来缓解铜价波动，对于市场形成打压。但是靴子落地之后，整体力度不及预期，铜价也出现喘息机会。整体来看，我们认为当前市场缺乏明显的矛盾，因此铜价将延续震荡行情。</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	6/25	7/2	涨跌	单位
SHFE 铜	68700	68260	-440	元/吨
LME 铜	9435	9379	-56	美元/吨
沪伦比值	7.28	7.28	0	
上海库存	153804	142520	-11284	吨
LME 库存	210975	211950	+975	吨
保税库存	43.9	44.6	+0.7	万吨
现货升水	130	200	+70	元/吨
精废价差	1469	1289	-180	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

上周国内铜价走势维持窄幅震荡，价格主要在 68000-69000 元/吨的区间内窄幅盘整。在铜价上冲 7 万未果之后，周初铜价走势震荡，但重心有所下移；周二，铜价继续回落，价格一度下探至 67720 元/吨的低点；进入周三，铜价出现企稳反弹，而此后周四，铜价更是一度上冲，达到 69310 元/吨的高点，但是盘中受挫，很快就收回涨幅，周五更是进一步下跌，最终收于 68260 元/吨，较此前一周下跌 440 元，跌幅 0.64%。伦铜方面，上周走势同样以震荡为主，周二和周三分别收出下影线和上影线，而周四和周五则分别是中阴线和中阳线，最终收于 9379 美元/吨，较此前一周下跌 56 美元，跌幅 0.59%。整体来看，铜价上周走势窄幅震荡，整体依然处于回落趋势中，反弹势头较为弱势。

现货方面：上周现货市场升贴水走势呈现涨势。周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 40-升水 100 元/吨，均价升水 70 元/吨，较前一日上升 15 元/吨，下游买兴在铜价高位震荡下难见明显提振，整体报价呈现高报低走之势；周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 100-升水 150 元/吨，均价升水 125 元/吨，较前一日上升 40 元/吨，市场货源较为稀缺，持货商普遍对后市升贴水呈现看涨情绪下不愿大量出货。

库存：截至 7 月 2 日，LME 铜库存较此前一周增加 975 吨，COMX 库存较此前一周减少 1142 吨，SHFE 库存较此前一周减少 11284 吨，全球的三大交易所库存合计 39.92 万吨，较此前一周减少 1.15 万吨，较去年同期增加 0.21 万吨。保税区库存报 44.6 万吨，较此前一周增加 0.7 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：上周美股走势延续反弹，再次回升至历史高位；原油方面，上周原油价格延

续震荡上行走势，创出新高；美元方面，在大幅反弹之后，美元上周再次出现涨势，但周五新高之后有所回落。整体来看，全球市场关注美联储加息和通胀预期。

上周国内外铜价走势均以震荡为主，未能延续此前的反弹走势。这也符合我们此前的预期，我们认为当前市场缺乏持续的矛盾，铜价大概率陷入震荡之中。首先是当前的供需缺乏明显的矛盾。供应方面，由于国际铜矿供应开始陆续恢复，国内铜冶炼检修之后维持历史高位，整体供应水平开始继续转向宽松。需求方面，此前由于铜价持续走高，对于中游铜材加工来说，面临资金压力大，消费意愿低的问题；但是随着铜价逐步回落，市场也进入旺季之后，中游铜材的买入开始增加，对于铜价依然有一定支撑。因此，虽然供需逐步转向宽松，但是幅度并不大，难以对铜价形成致命打击。其次是宏观方面，这也是当前市场关注的焦点。随着海外经济的强力复苏，美联储也在6月份的议息会议上给出了加息的预期。但是虽然宽松政策退出的方向已经确定，但是市场节奏却仍有分歧。在最新的非农数据中，失业率不及预期就再度将加息节奏的预期推迟。因此宽松政策退出节奏分歧还将持续，对于铜价来说也是难有持续性推动力。最后是市场监管方面，在铜价拉高之时，国内采取了严厉的监管政策，包括国储在拍卖国储铜来缓解铜价波动，对于市场形成打压。但是靴子落地之后，整体力度不及预期，铜价也出现喘息机会。整体来看，我们认为当前市场缺乏明显的矛盾，因此铜价将延续震荡行情。

### 三、行业要闻

1. 据报道，俄罗斯总理米哈伊尔·米舒斯京签署了一项法令，将从8月1日起对黑色金属和主要基本金属征收出口关税。关税范围为54美元/吨至2,321美元/吨，有效期至年底12月31日。

新关税制度以15%为基数，涉及金属特定税率，适用于部分炼钢原材料、半成品和轧钢产品以及初级铜、镍和铝的出口。

对于有色金属，铜的最低金属特定关税为1,226美元/吨，镍为2,321美元/吨，铝为254美元/吨；对于指示性价格高达400美元/吨的铁矿石球团和其他黑色金属产品，该法增加了54美元/吨的最低税。

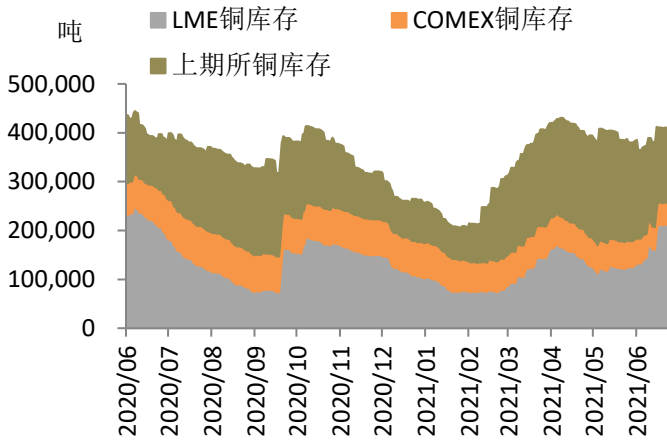
2. 在6月6日秘鲁总统大选中领先的佩德罗·卡斯蒂略（Pedro Castillo）将组阁新政府，但前能矿部两名高官却表示，该国530亿美元的矿业投资项目面临停滞的风险。

3. 7月1日晚间，铜陵有色发布半年度业绩预告，上半年归属上市公司的股东净利润为125000万元，比上年同期增长232.73%。

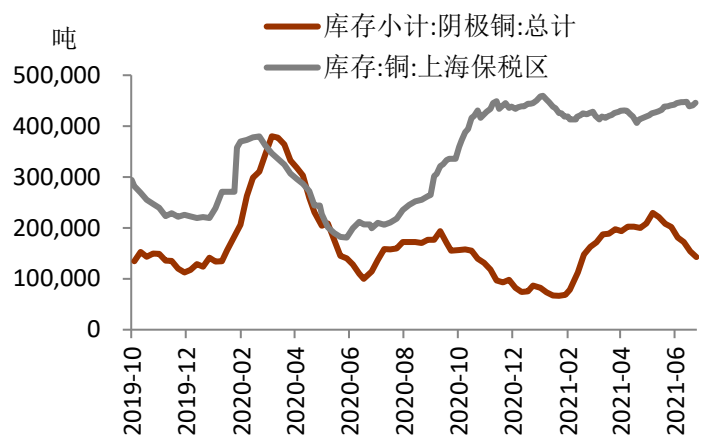
铜陵有色表示，业绩大增主要原因是公司科学组织生产，深挖管理潜力，各项主营业务均稳健发展，同时公司主产品阴极铜、硫酸、铁球团价格同比大幅上升，铜箔加工费迅速回升，推动业绩增长。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

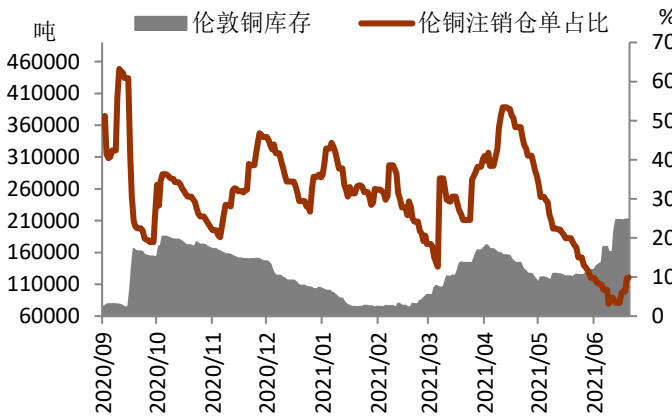


图表 2 上海交易所和保税区库存

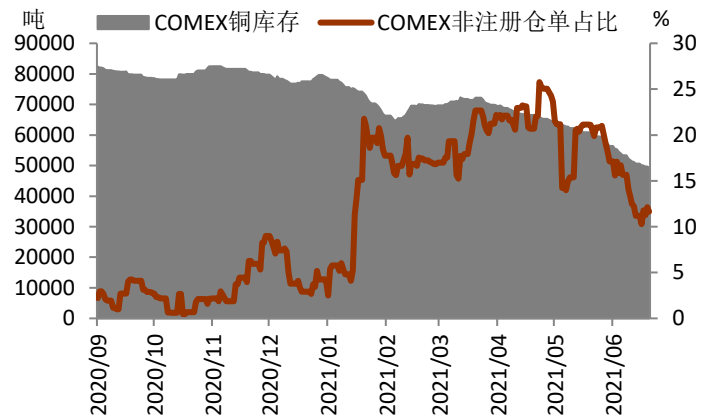


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

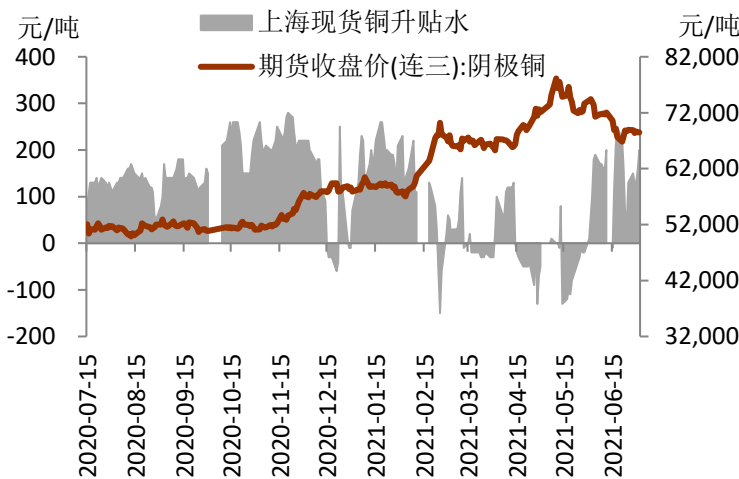


图表 4 COMEX 库存

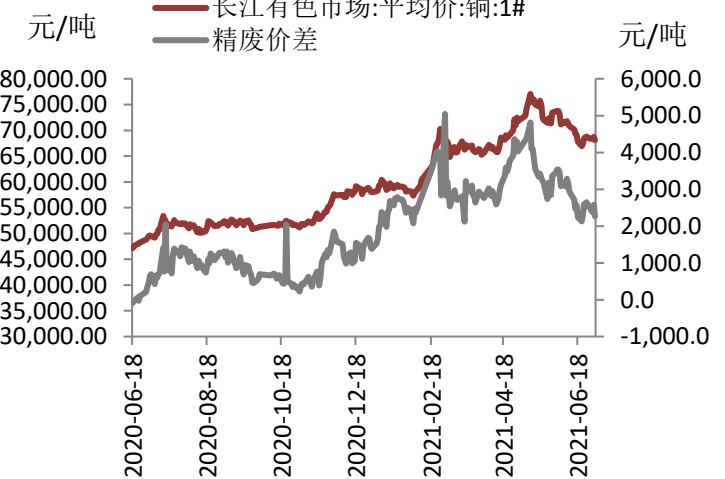


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势

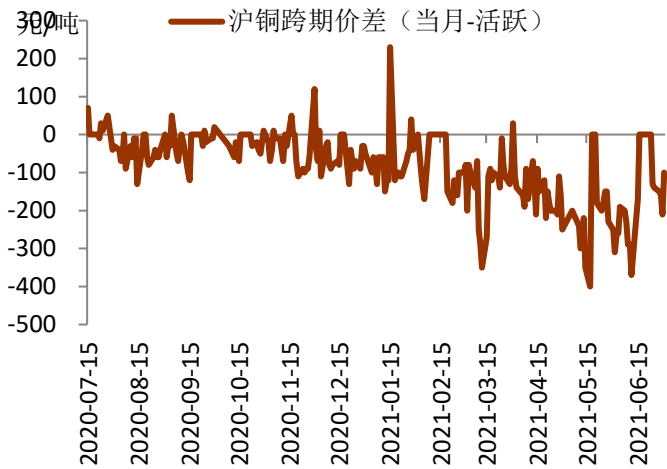


图表 6 精废铜价差走势



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

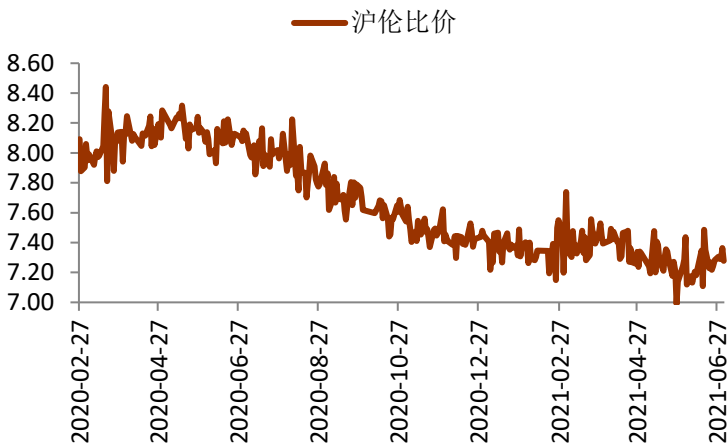


图表 8 LME 铜升贴水走势

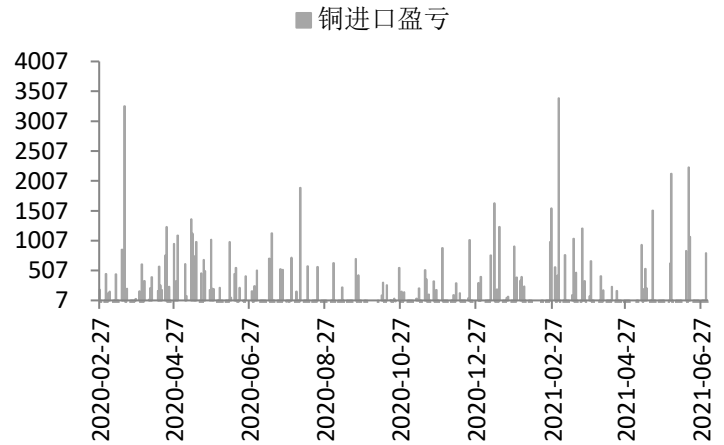


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

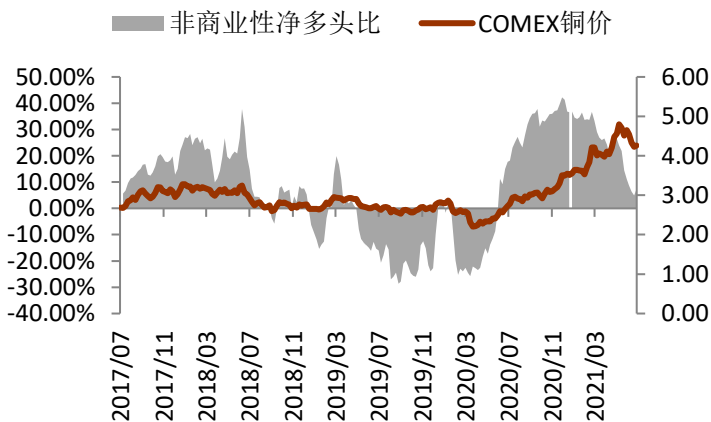


图表 10 铜进口盈亏走势



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。