

2021年7月26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	看好市场修复预期差，铜价涨势有望延续	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价走势都出现了先跌后涨的走势。造成市场下跌的直接原因是全球疫情的再度反弹，引发市场担忧，但是此后欧洲维持宽松态度，以及海外经济强劲数据让市场再度回暖。整体而言，我们继续维持此前的观点，尽管市场还是处于震荡区间之中，但是我们完全可以再积极一些，前市场预期的过分谨慎，将为我们提供更好的做多点位。我们认为现阶段主导铜价走势的主要推动因素并不是来自于市场的供需矛盾，而更多是来自于市场的预期差。此前铜价回落之时，市场对于未来长期看跌的观点主导走势，但是从实际情况来看，远期的悲观预期在现实的坚实支撑之下将出现调整。在过去的半个多月时间里，我们看到了国内市场铜库存的连续去库，这主导得益于此前旺季消费的推迟，也是我们多次提及要关注的淡季不淡的可能；同时国内炼厂前期出口的情况下，也导致了供应不及预期。因此，当前现货市场的升水已经攀升到了近400元，且居高不下，这也印证了当前市场供应紧张的情况。后市来看，我们认为铜价反弹还暂时没有结束，市场仍将继续修复过去的预期差，同时，我们还看好宏观环境也在逐步释放向好信号，随着国内全面降准之后，我们认为未来会有更多的政策维稳，因此铜价值得尝试介入做多。</p>	中期偏空
	操作建议：	建议做多
	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	7/23	7/16	涨跌	单位
SHFE 铜	69760	69340	+350	元/吨
LME 铜	9624	9447	+177	美元/吨
沪伦比值	7.24	7.34	-0.08	
上海库存	96087	113593	-17506	吨
LME 库存	224750	224175	+575	吨
保税库存	43.6	44.7	-1.1	万吨
现货升水	410	400	+10	元/吨
精废价差	1048	822	+226	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抑后扬，下半周连续上涨，冲击 7 万整数关口。周初，铜价在震荡区间压力位下出现回落，周二更是受到外盘回落影响大幅低开，最低下探至 67400 元/吨，但是盘中铜价开始逐步企稳回升，回补缺口；此后周三铜价走势以横盘震荡为主，盘中反弹之后出现回落，周四和周五铜价再次出现反弹走势，价格单边上行，冲击前期高点，周五更是一度站上 7 万整数关口，虽然尾盘有所回落，但最终依然收于 69760 元/吨，较此前一周上涨 350 元，涨幅 0.50%。伦铜方面，伦铜走势同样先跌后涨，周一录得大幅回落，最低下探至 9131 美元/吨，此后连续四个交易日上涨，铜价不断走高，接近前期高点，最终收于 9624 美元/吨，较此前一周上涨 177 美元，涨幅 1.87%。整体来看，铜价依然处于低位横盘震荡区间之中，但持续震荡之后已经摆脱了此前回落趋势，短期有望进一步走高。

现货方面：上周现货市场升贴水走势居高不下。周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 350-升水 380 元/吨，均价升水 385 元/吨，较前一日上升 65 元/吨，库存持续下降中，现货升水推向 400 元/吨居高难下；周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 300-升水 370 元/吨，均价升水 335 元/吨，较前一日下跌 35 元/吨，上海地区库存依旧处在历史低位，现货市场升水下空间有限。

库存：截至 7 月 23 日，LME 铜库存较此前一周增加 575 吨，COMX 库存较此前一周减少 498 吨，SHFE 库存较此前一周减少 17506 吨，全球的三大交易所库存合计 36.15 万吨，较此前一周减少 1.74 万吨，较去年同期下降 1.87 万吨。保税区库存报 43.6 万吨，较此前一周减少 1.1 万吨。全球交易所库存整体依然处于低位，国内库存去库存速度开始加快，预计后续仍会继续下降。

宏观方面：上周美股走势再创新高，延续上涨趋势；原油方面，上周原油价格先跌后涨，价格大幅波动；美元方面，美元上周震荡上行，创出新高，价格依然处于涨势之中。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都出现了先跌后涨的走势。造成市场下跌的直接原因是全球疫情的再度反弹，引发市场担忧，但是此后欧洲维持宽松态度，以及海外经济强劲数据让市场再度回暖。整体而言，我们继续维持此前的观点，尽管市场还是处于震荡区间之中，但是我们完全可以再积极一些，前市场预期的过分谨慎，将为我们提供更好的做多点位。我们认为现阶段主导铜价走势的主要推动因素并不是来自于市场的供需矛盾，而更多是来自于市场的预期差。此前铜价回落之时，市场对于未来长期看跌的观点主导走势，但是从实际情况来看，远期的悲观预期在现实的坚实支撑之下将出现调整。在过去的半个多月时间里，我们看到了国内市场铜库存的连续去库，这主导得益于此前旺季消费的推迟，也是我们多次提及要关注的淡季不淡的可能；同时国内炼厂前期出口的情况下，也导致了供应不及预期。因此，当前现货市场的升水已经攀升到了近 400 元，且居高不下，这也印证了当前市场供应紧张的情况。后市来看，我们认为铜价反弹还暂时没有结束，市场仍将继续修复过去的预期差，同时，我们还看好宏观环境也在逐步释放向好信号，随着国内全面降准之后，我们认为未来会有更多的政策维稳，因此铜价值得尝试介入做多。

三、行业要闻

1. 世界金属统计局（WBMS）周三公布的报告显示，2021 年 1-5 月全球铜市供应过剩 6.1 万吨。2020 年全年为供应短缺 89 万吨。2021 年 5 月全球铜消费量为 201.34 万吨，1-5 月消费量为 994 万吨。2021 年 5 月全球铜产量为 202.75 万吨，1-5 月累计产量为 1,000 万吨。

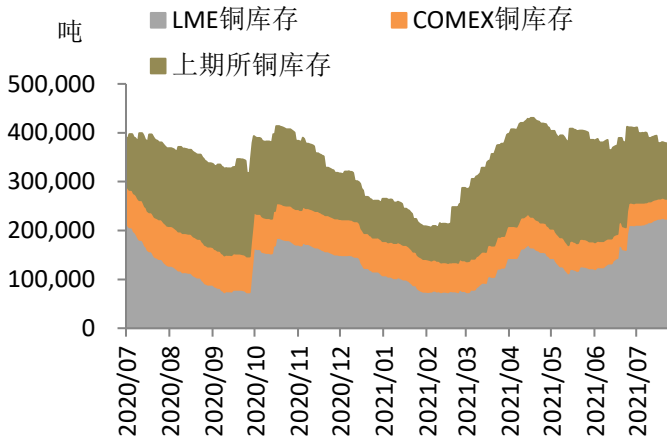
2. 伦敦上市的铜生产商 Antofagasta 周三警告称，智利长期干旱可能会影响其 Los Pelambres 铜矿生产。Los Pelambres 铜矿是全球最大的铜矿之一。该公司表示，今年仍有望生产 73-76 万吨铜，而 2020 年产量为 73.39 万吨。该公司解释说：“产量指导假设降水最低要求为在全年平衡期间恢复，因此取决于水的可用性。”

3. Freeport-McMoRan Inc 周四公布的第二季度收益远超华尔街此前的预期，Freeport-McMoRan Inc 作为全球最大的铜生产商之一，受益于铜需求增加和铜价格上涨。五月份铜价触及的纪录高位，达到每吨 10,747.50 美金。看涨的投资者押注，随着世界经济从 covid-19 危机中复苏，以及绿色能源投资增加，对铜的需求将进一步增加。

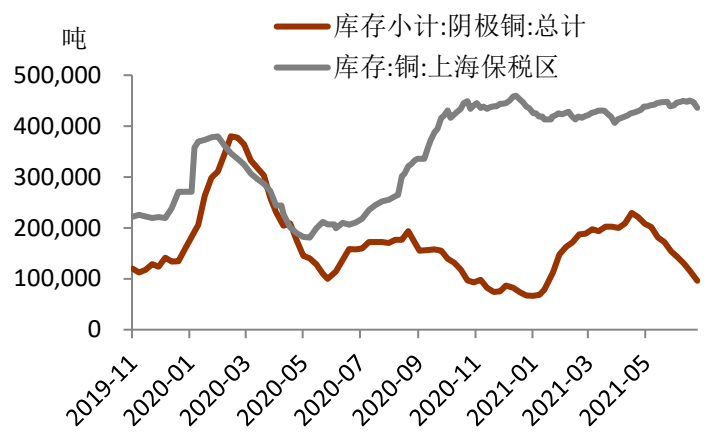
4. 为大宗商品保供稳价，国家发展改革委、国家粮食和物资储备局决定分批次投放国家储备铜铝锌。继 7 月 5 日投放国家储备铜 2 万吨、铝 5 万吨、锌 3 万吨后，7 月下旬将投放第二批国家储备铜 3 万吨、铝 9 万吨、锌 5 万吨。国家粮食和物资储备局物资储备司司长徐高鹏表示，国家储备物资家底充足，有信心、有能力稳定预期，为市场降温。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

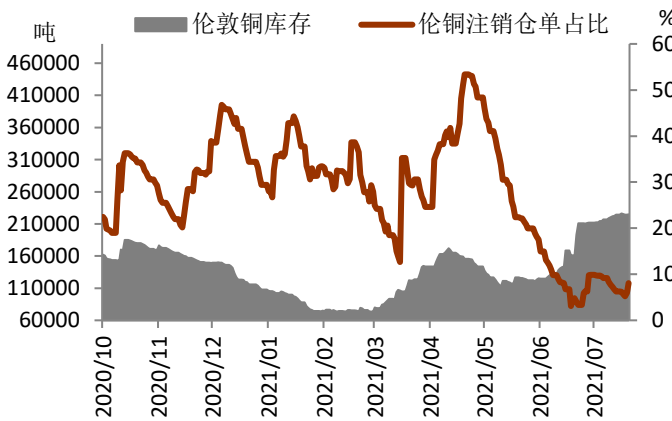


图表 2 上海交易所和保税区库存

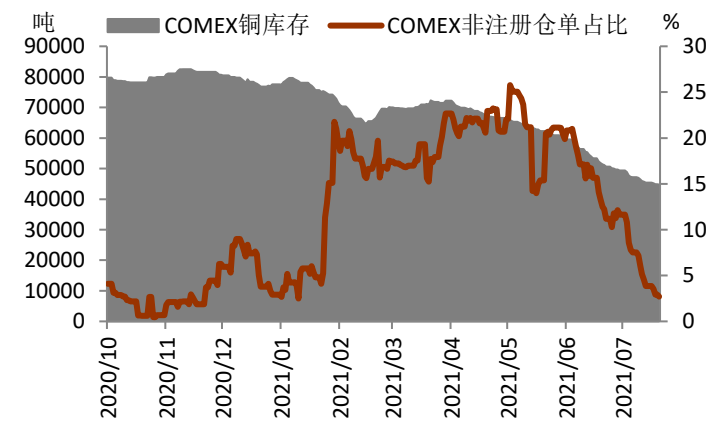


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

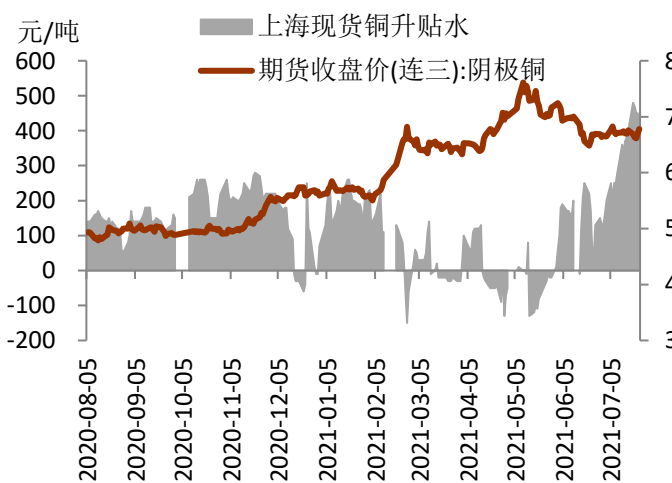


图表 4 COMEX 库存

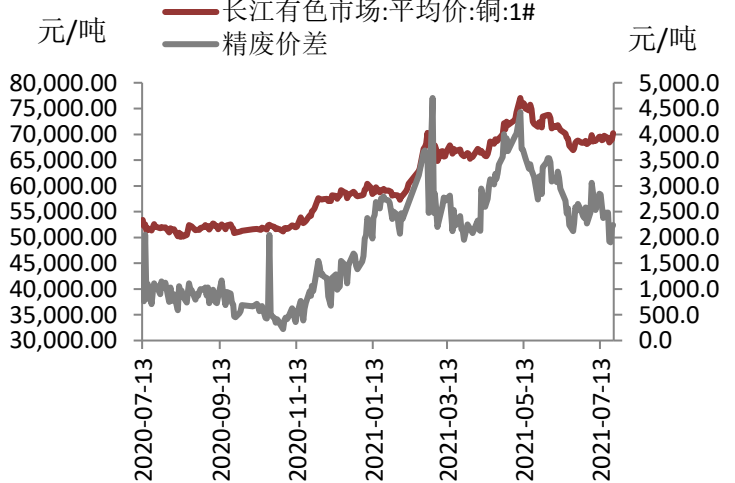


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势

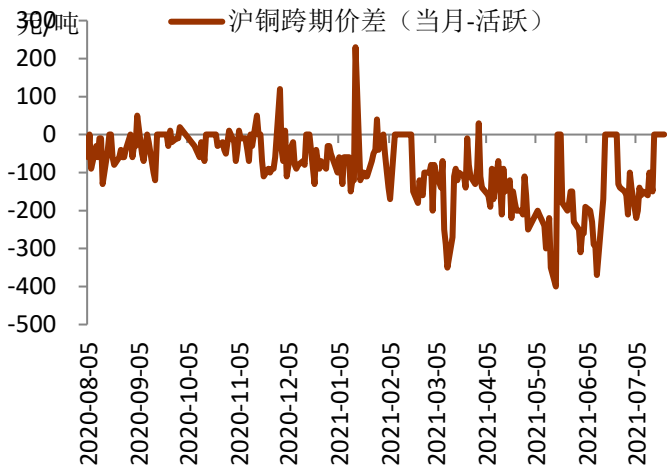


图表 6 精废铜价差走势



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

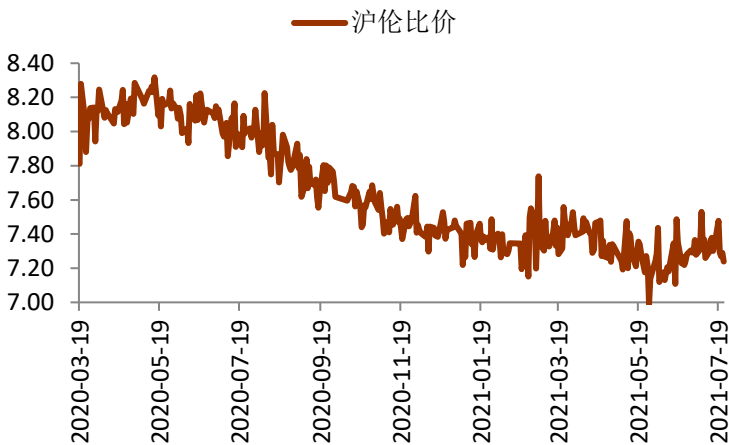


图表 8 LME 铜升贴水走势

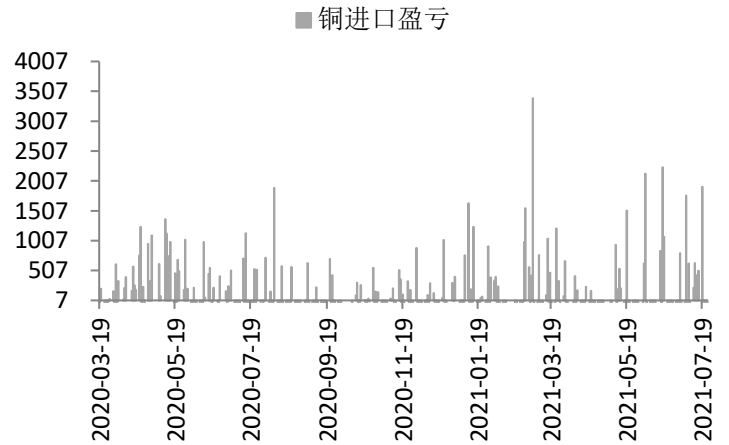


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

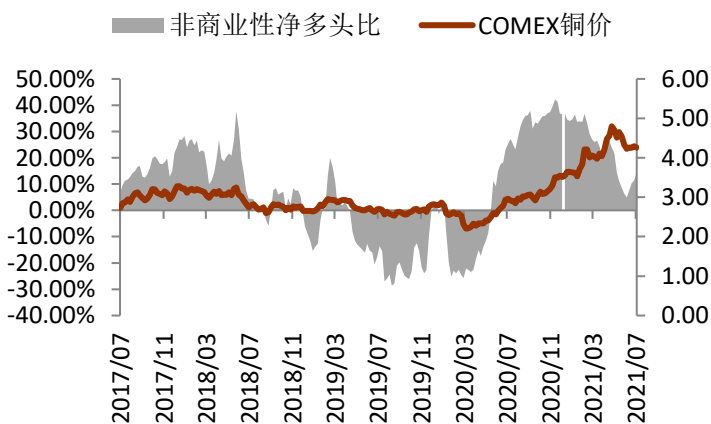


图表 10 铜进口盈亏走势



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。