



2021年8月16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	铜价争夺7万关口，后期看好震荡向上	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价走势以震荡为主，围绕在整数关口上下盘整。从走势上来看，我们此前一周认为铜价下有支撑的观点得到了印证，当前的市场供需并不支持铜价出现较大回落，因此在铜价下跌之时往往也是较好的做多介入机会。供应方面，由于国内南方和河南等地区的限电政策，让本应重返高位的电解铜产量环比可能继续回落，叠加国内近期进口水平处于低位，造成国内的电解铜整体供应将不及预期。而需求方面，此前下游市场已经呈现了淡季不淡的情况，现货升水走高；虽然近期现货升水出现一定回落，但是整体依然处于升水格局，而铜价回落也会带来现货市场的采购，可见需求依然稳健。更长周期来看，下半年，随着国内经济复苏的压力增加，我们看到整体的政策支撑开始加强，这也意味着我们不需要对于需求过度悲观。在这样的供需背景之下，我们认为未来国内电解铜库存还将继续回落，因此现货升水的下滑只是暂时的，后市还将继续走高，并对铜价形成支撑。未来值得担忧的是海外的宏观情况，由于美国经济的强劲复苏，对于美联储退出宽松的预期也是愈演愈烈，可能对铜价形成一定压力。因此，我们认为铜价在后期走势仍将是下有支撑，逐步走高的观点，整体上移速度也将较为缓慢。</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	8/6	8/13	涨跌	单位
SHFE 铜	70330	69970	-360	元/吨
LME 铜	9470	9520	+50	美元/吨
沪伦比值	7.43	7.35	-0.08	
上海库存	99486	93032	-6454	吨
LME 库存	235250	235650	+400	吨
保税库存	38.1	36.1	-2	万吨
现货升水	210	250	+40	元/吨
精废价差	650	668	+18	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

上周国内铜价走势震荡为主，周中先跌后回升。周初，铜价延续了此前的回落走势，价格继续向下，周二更是跳空低开，创下 68500 元/吨的低点；但是盘中铜价开始企稳回升，并回补跳空缺口。进入下半周，铜价走势继续震荡向上，周三铜价冲高回落，未能站稳 7 万整数关口，但是周四铜价继续上行，不但站上 7 万关口，更是创下高点 70660 元/吨。周五铜价则再度回落，重返 7 万之下，最终收于 69970 元/吨，较此前一周下跌 360 元，跌幅 0.51%。伦铜方面，伦铜上周同样以震荡走势为主，全周基本围绕在 9500 美元上下盘整，其中周初在下探之后，周二开始连续回升，但是周四周五连续两个交易日都冲高回落，最终收于 9520 美元/吨，较此前一周上涨 50 美元，涨幅 0.53%。整体来看，铜价依然出处在反弹之中，但并没有脱离底部的宽幅区间震荡。

现货方面：上周现货市场升贴水走势小幅回落。周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 160-升水 200 元/吨，均价升水 180 元/吨，较前一日上升 25 元/吨，贸易商间交投活跃度有限，下游在疫情没有缓解管控没有放松的前提下依然难有主动性作为；周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 130-升水 170 元/吨，均价升水 150 元/吨，较前一日下跌 5 元/吨，交割前持货商逢高换现意愿大幅提升。

库存：截至 8 月 13 日，LME 铜库存较此前一周增加 400 吨，COMX 库存较此前一周增加 432 吨，SHFE 库存较此前一周减少 6454 吨，全球的三大交易所库存合计 37.07 万吨，较此前一周减少 5622 吨，较去年同期增加 0.54 万吨。保税区库存报 36.1 万吨，较此前一周减少 2 万吨。全球交易所库存整体依然处于低位，国内库存依然处于去库进程之中，预计后续

仍会继续下降。

宏观方面：上周美股走势震荡上扬，再创新高，依然处于上涨趋势；原油方面，上周原油价格探底回升，在低位得到支撑；美元方面，美元上周冲高回落，美元依然处在反弹趋势之中。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以震荡为主，围绕在整数关口上下盘整。从走势上来看，我们此前一周认为铜价下有支撑的观点得到了印证，当前的市场供需并不支持铜价出现较大回落，因此在铜价下跌之时往往也是较好的做多介入机会。供应方面，由于国内南方和河南等地区的限电政策，让本应重返高位的电解铜产量环比可能继续回落，叠加国内近期进口水平处于低位，造成国内的电解铜整体供应将不及预期。而需求方面，此前下游市场已经呈现了淡季不淡的情况，现货升水走高；虽然近期现货升水出现一定回落，但是整体依然处于升水格局，而铜价回落也会带来现货市场的采购，可见需求依然稳健。更长周期来看，下半年，随着国内经济复苏的压力增加，我们看到整体的政策支撑开始加强，这也意味着我们不需要对于需求过度悲观。在这样的供需背景之下，我们认为未来国内电解铜库存还将继续回落，因此现货升水的下滑只是暂时的，后市还将继续走高，并对铜价形成支撑。未来值得担忧的是海外的宏观情况，由于美国经济的强劲复苏，对于美联储退出宽松的预期也是愈演愈烈，可能对铜价形成一定压力。因此，我们认为铜价在后期走势仍将是下有支撑，逐步走高的观点，整体上移速度也将较为缓慢。

三、行业要闻

1. JX Nippon Mining & Metals 周四表示，智利 Caserones 铜钼项目的生产仍在继续，工人持续罢工的影响目前仅限于采矿业务。据了解，此次罢工的是 Caserones 三大工会中的一个。在政府调解的合同谈判破裂后，Caserones 矿工人于 8 月 10 日开始罢工。该矿由 Minera Lumina Copper 运营，该公司为 JX 全资所有。

2. 必和必拓集团的 Escondida 铜矿工人工会投票中接受了新的工资提议，避免了全球最大的铜矿罢工，缓解了市场对于铜矿供应短缺的担忧。

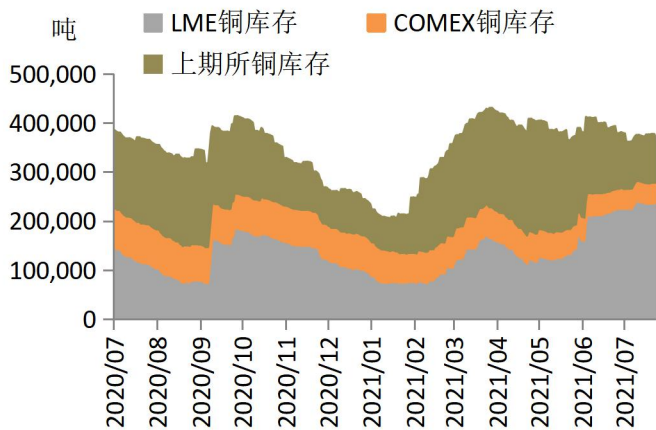
Escondida 主要工会的大多数成员接受了一份为期三年的合同，这份合同是在本周早些时候由双方谈判小组在调停谈判中达成的。

3. 秘鲁财政部长佩德罗·弗兰克周一表示，只要金属价格保持高位，新的左翼政府就有信心在不影响私营部门竞争力的情况下提高矿业税。秘鲁是世界第二大铜生产国，高度依赖矿业来为公共支出提供资金，新总统佩德罗·卡斯蒂略 (Pedro Castillo) 已承诺增加社会项目的支出，以帮助该国的贫困人口。

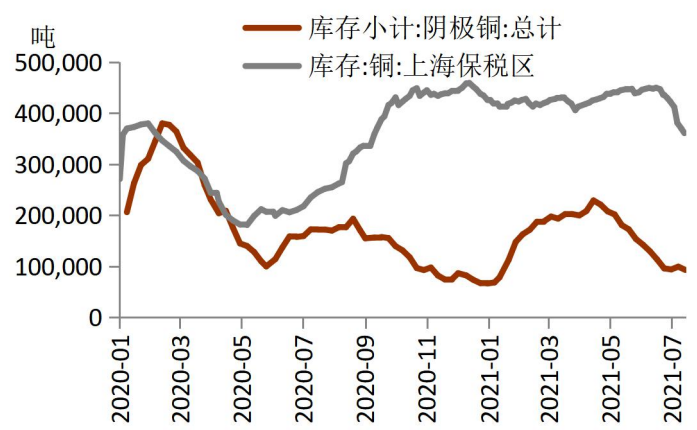
4. 一位智利矿产商的高层人士周二称，该国矿产商预计未来两至三年内，铜价仍将维持在高位，但是对于对像十年前那样将铜价繁荣称为“超级周期”则持谨慎态度。由于对全球经济复苏的预期以及在新冠肺炎疫情期间需求停滞大约一年后快速回升，铜价今年飙升至历史新高，但分析师和市场观察人士一直在争论这种铜价处于高位的局面将持续多久。

四、相关图表

图表1 全球三大交易所库存

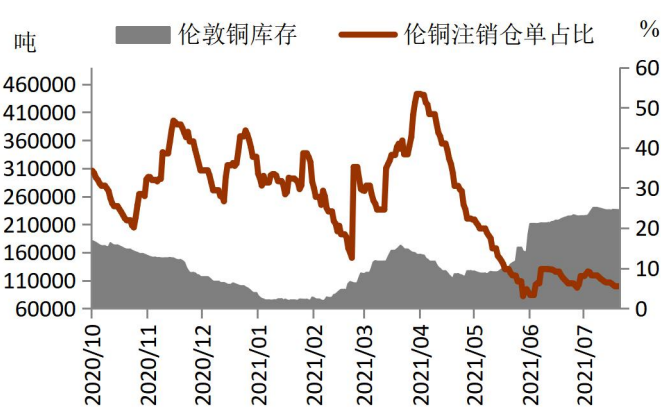


图表2 上海交易所和保税区库存

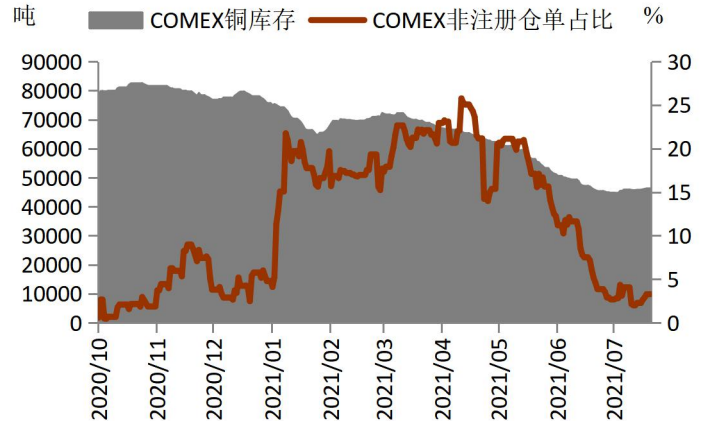


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 LME 库存和注册仓单



图表4 COMEX 库存

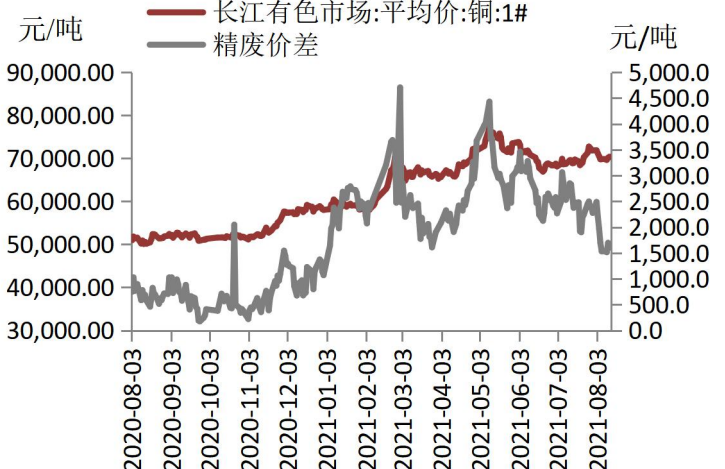


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 沪铜基差走势

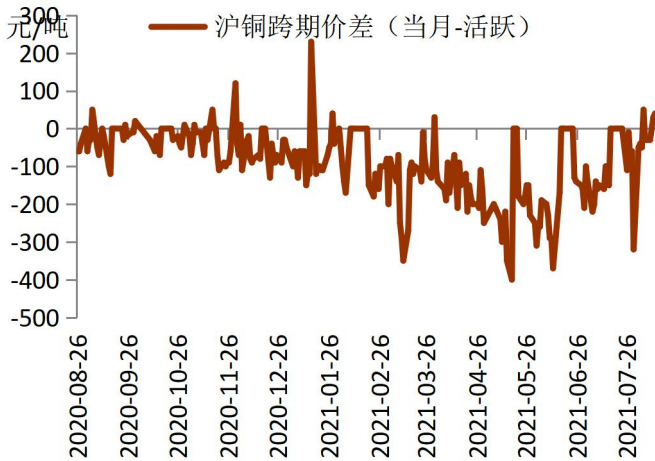


图表6 精废铜价差走势



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

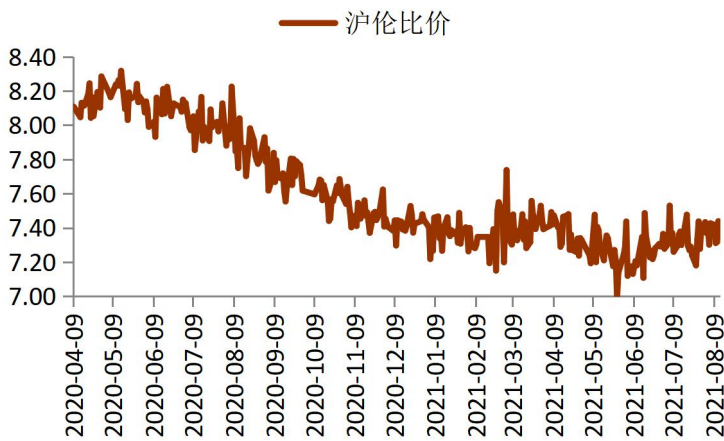


图表 8 LME 铜升贴水走势

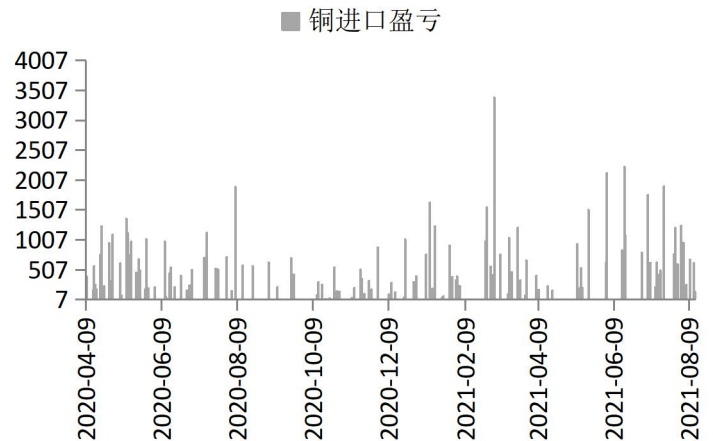


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

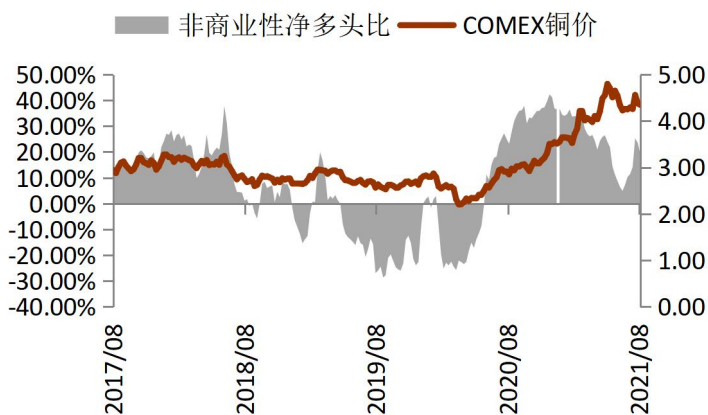


图表 10 铜进口盈亏走势



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。