

2021年8月30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	铜价收复跌幅，短期维持区间震荡	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价走势大幅反弹，基本收复此前一周的跌幅，在近半个月的时间内铜价大跌大涨，大起大落，波动骤然增加。带动铜价波动上升的主要原因还是来自于宏观方面，此前由于美联储释放的退出宽松的预期，让铜价自7万元关口不断回落，而随着美联储主席在 Jackson Hole 会议表态年内可能实施 Taper，但在持续实现充分就业和物价稳定目标前，基准利率将维持在当前水平，这一偏鸽的讲话也让铜价出现了反弹。供需情况来看，基本面并不存在明显矛盾，市场有一定支撑。在进口持续流入的背景下，国内淡季依然逐步去库，显现了市场需求的韧性，特别是精废价差走低，对于精铜需求的支撑作用明显。随着后市进入金九银十的旺季，我们认为短期之内市场需求继续支撑铜价，但是从更长周期来看，我们认为下半年特别是四季度的消费难以出现超预期的情况，整体将维持不温不火状态，这对铜价来说，继续大幅向上的推动力也将不复存在。整体来看，我们认为短期之内随着宏观消息的落地，市场进入真空期，而供需又有一定的支撑，铜价将继续延续反弹步伐，但是反弹的空间我们并不乐观，预计还将维持在 72000 元/吨左右的震荡区间之内。而中长期来看，美联储退出宽松的方向已经确定，未来对于加息的时点还将进一步引发争议，对于铜价来说，后市将更加艰难。</p>	中期偏空
	<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	8/20	8/27	涨跌	单位
SHFE 铜	67050	69130	+2080	元/吨
LME 铜	9052	9420	+368	美元/吨
沪伦比值	7.42	7.34	-0.08	
上海库存	85575	82390	-3185	吨
LME 库存	251450	254250	+2800	吨
保税库存	34.4	31.2	-3.2	万吨
现货升水	280	280	0	元/吨
精废价差	-65	362	+427	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上行，收复此前跌幅。周初，铜价走势延续前一个交易日反弹走势，价格继续上涨；此后连续两个交易日，铜价出现跳空高开，虽然盘中都冲高回落，但是价格重心持续上移，价格上行至 69000 元/吨附近；周四，铜价反弹至 20 日均线一带出现较强阻力，盘中价格震荡回落；周五铜价再次反弹，虽然未能创出周内新高，但价格跌势稳住，总体来看，周中价格震荡上行为主，最终收于 69130 元/吨，较此前一周上涨 2080 元，涨幅 3.10%。伦铜方面，伦铜上周同样出现了大幅反弹走势，收复了此前一周的跌幅。周中走势来看，伦铜自周初就显现了强劲的上涨势头，价格节节攀升，很快就重返 9300 美元/吨之上，重回了前期震荡区间，下半周伦铜涨势放缓，价格开始横盘为主，但重心继续上移，周五更是继续上涨，创出周内新高，最终收于 9420 美元/吨，较此前一周上涨 368.5 美元，涨幅 4.07%。整体来看，上周铜价大幅反弹，收复此前跌幅，价格重返震荡区间，短期价格将继续维持震荡。

现货方面：上周现货市场升贴水走势基本持稳。周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 170-升水 210 元/吨，均价升水 190 元/吨，较前一日下跌 5 元/吨，废铜货紧价高，精废价差几近倒挂，持货商也收敛了慌张情绪，重新提振其挺价信心；周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 180-升水 210 元/吨，均价升水 195 元/吨，较前一日上升 5 元/吨，在国内低库存下，贸易买盘积极补货，持货商维持挺价情绪，下游保持逢低补货。

库存：截至 8 月 27 日，LME 铜库存较此前一周增加 2800 吨，COMX 库存较此前一周增加 1736 吨，SHFE 库存较此前一周减少 3185 吨，全球的三大交易所库存合计 38.25 万吨，较此

前一周增加 0.17 万吨，较去年同期增加 4.52 万吨。保税区库存报 31.2 万吨，较此前一周减少 3.2 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，近期进口窗口打开，保税区库存大量涌入国内。

宏观方面：上周美股走势震荡上行，依然处于上涨趋势；原油方面，上周原油价格大幅反弹，但依然处于回落态势之中；美元方面，美元上周自高点大幅回落，美元依然处在震荡上涨趋势之中。整体来看，全球市场关注美联储退出宽松和加息预期。

上周国内外铜价走势大幅反弹，基本收复此前一周的跌幅，在近半个月的时间内铜价大跌大涨，大起大落，波动骤然增加。带动铜价波动上升的主要原因还是来自于宏观方面，此前由于美联储释放的退出宽松的预期，让铜价自 7 万元关口不断回落，而随着美联储主席在 Jackson Hole 会议表态年内可能实施 Taper，但在持续实现充分就业和物价稳定目标前，基准利率将维持在当前水平，这一偏鸽的讲话也让铜价出现了反弹。供需情况来看，基本面并不存在明显矛盾，市场有一定支撑。在进口持续流入的背景下，国内淡季依然逐步去库，显现了市场需求的韧性，特别是精废价差的走低，对于精铜需求的支撑作用明显。随着后市进入金九银十的旺季，我们认为短期之内市场需求继续支撑铜价，但是从更长周期来看，我们认为下半年特别是四季度的消费难以出现超预期的情况，整体将维持不温不火状态，这对铜价来说，继续大幅向上的推动力也将不复存在。整体来看，我们认为短期之内随着宏观消息的落地，市场进入真空期，而供需又有一定的支撑，铜价将继续延续反弹步伐，但是反弹的空间我们并不乐观，预计还将维持在 72000 元/吨左右的震荡区间之内。而中长期来看，美联储退出宽松的方向已经确定，未来对于加息的时点还将进一步引发争议，对于铜价来说，后市将更加艰难。

三、行业要闻

1. 根据国家粮食和物资储备局 2021 年第 2 号公告，决定近期开始投放 2021 年第三批国家储备铜，销售总量为 3 万吨。

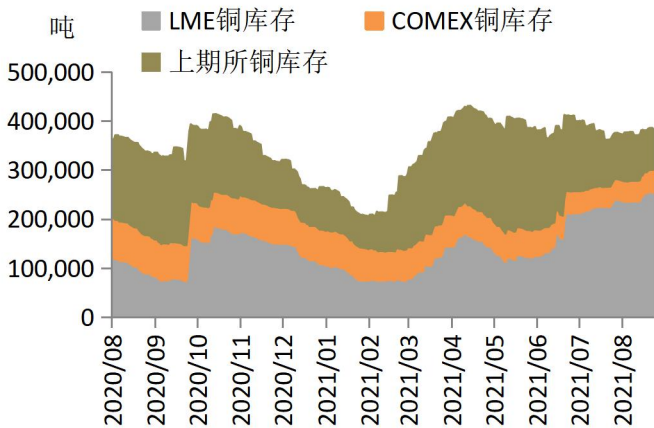
2. 就在本周，JX Nippon Mining & Metals 拥有的一家矿山的工会和 Codelco 的 Andina 铜矿的工会工人拒绝了新的工资提议，选择继续罢工。Cerro Colorado 工会敦促成员拒绝 BHP Group 的最终提案，称其为“滥用职权”，而 Codelco 提供给其 Salvador 矿工人的最佳报价被工会标记为“不可接受”。

在世界顶级铜生产国智利，越来越多的工人寻求从高铜价带来的高利润中分得更多的份额，这也导致了越来越多的罢工风险。

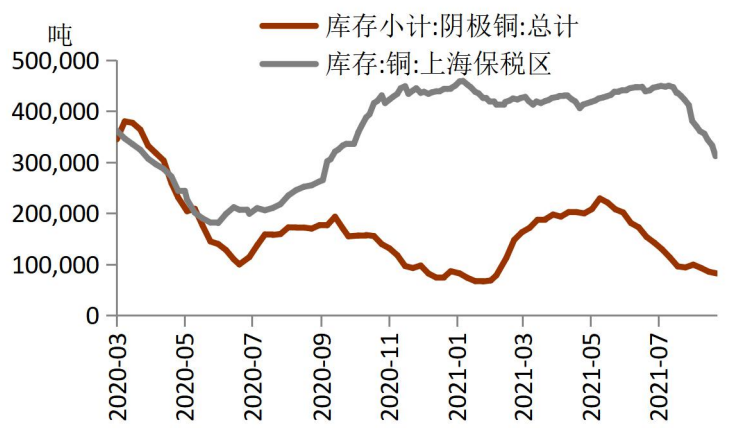
3. 据全球最大的金属生产商 Codelco 称，铜最近的回调是持续的长期增长趋势中的一个减速带。最近几周，由于中国经济增长放缓的迹象，铜与其他大宗商品一起受到打击，然而在过去几天随着中国成功遏制疫情爆发的成功提振了信心而回升。Codelco 主席胡安·贝纳维德斯 (Juan Benavides) 周二表示，除了短期的潮起潮落之外，铜的强势还受到基础设施支出以及向清洁能源和交通的过渡的支撑。

四、相关图表

图表1 全球三大交易所库存

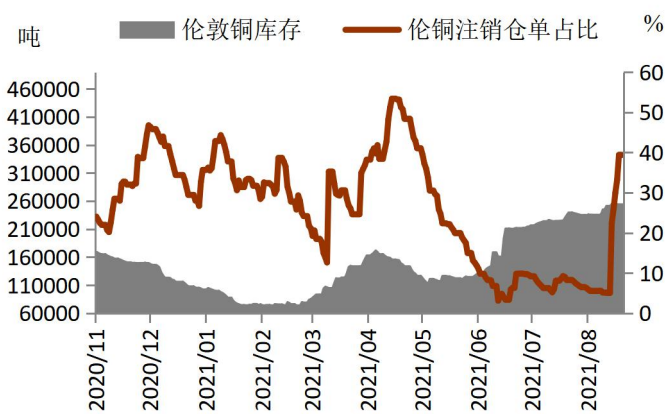


图表2 上海交易所和保税区库存

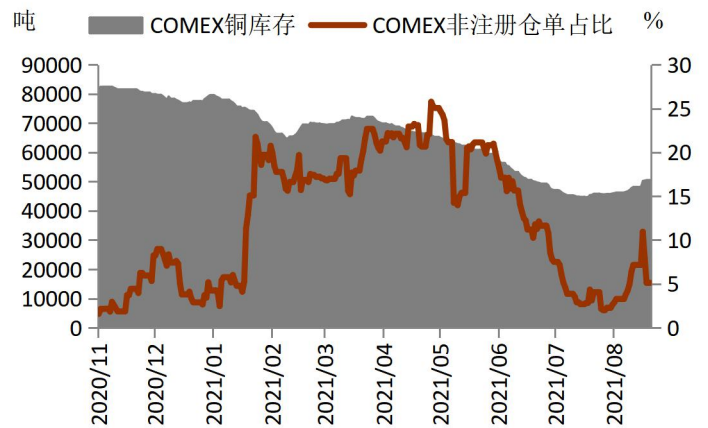


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 LME 库存和注册仓单



图表4 COMEX 库存

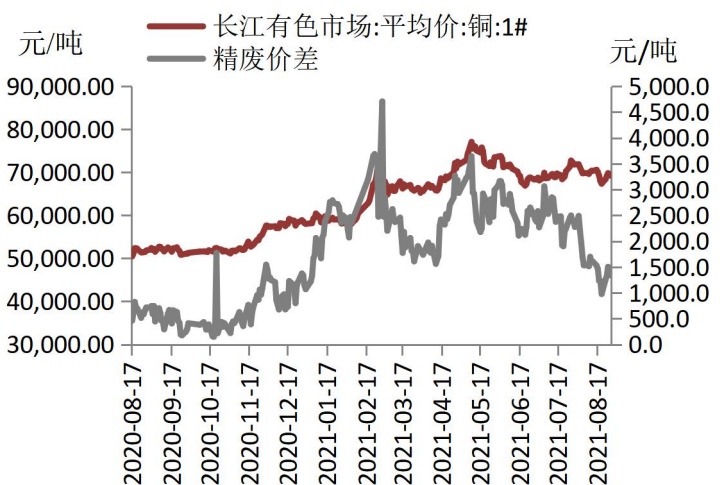


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 沪铜基差走势

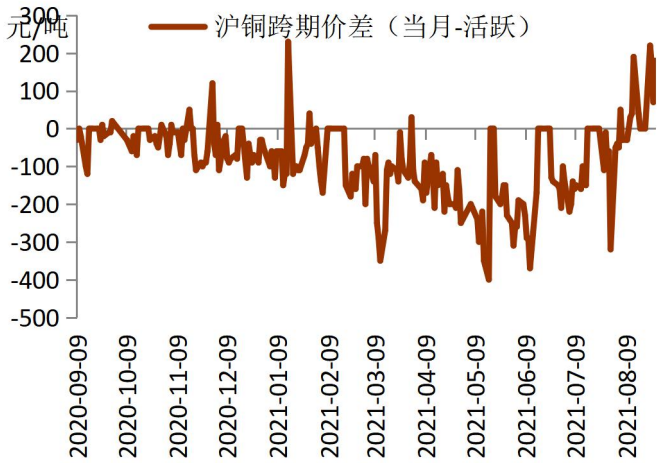


图表6 精废铜价差走势



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

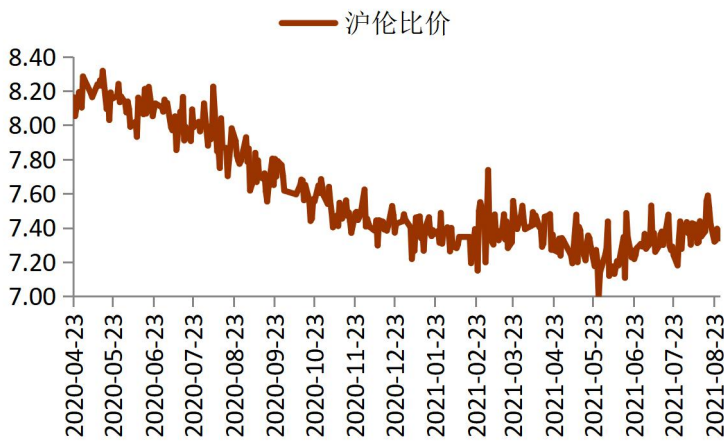


图表 8 LME 铜升贴水走势

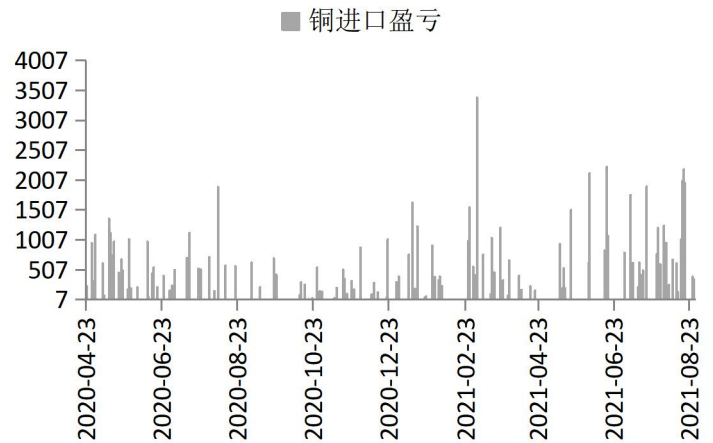


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

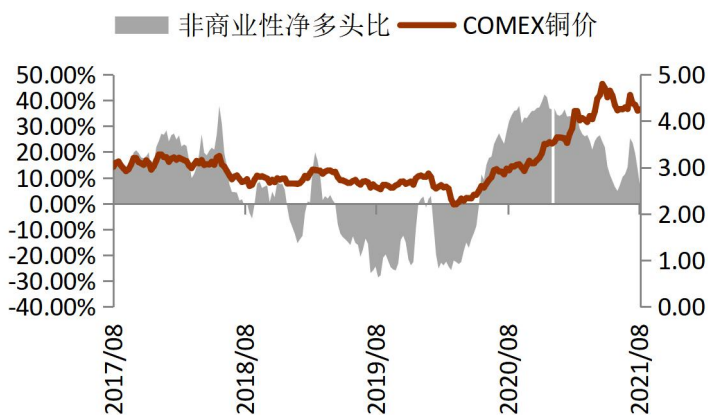


图表 10 铜进口盈亏走势



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。