



2021年9月6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	宏观风险下降，铜价维持区间震荡	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价走势震荡为主，此前反弹势头有所放缓，在前期压力位置开始感受到阻力。此前市场的主导因素来自于宏观方面，市场对于Taper的预期让铜价在短短半个月之内出现了一波大起大落的走势，而周五晚间美国非农数据大幅不及预期，这也给了9月份美联储启动Taper的预期泼了一盆冷水，我们预计Taper的启动可能会推迟至年底，因此市场的宏观风险也将出现下降。未来铜价走势的焦点将再度回归至供需方面，目前供需情况整体依然偏强，市场下方的支撑力度较强。供应方面，我们看到8月中国电解铜产量为81.94万吨，环比降低1.3%，同比增加1.1%，市场受限于环保限电，产能一直难以达到预期开工率；9月份冶炼厂逐步结束检修，但市场冷料供应偏紧成为了不确定因素，预计9月国内电解铜产量为83.23万吨，虽然环比回升，但依然难以达到较高水平。需求方面，在过去一段时间，保税区进口铜库存持续流入国内，但是从国内库存变化来看，依然处于降库之中，可见市场需求非常活跃，主要原因并不是下游需求的旺盛表现，而是在于精废价差处于低位。由于精废价差处于较低水平，废铜的替代作用大幅走弱，精铜的需求则因此受益。目前来看，废铜的供需短期之内难以出现缓解，因此精废价差还将继续维持低迷，精铜的需求也将得到支撑。所以，对于铜价来说，后市走势将继续维持震荡回升态势，但是区间并不会太高，市场依然处于宽幅区间震荡之中。</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	9/3	8/27	涨跌	单位
SHFE 铜	69090	69130	-40	元/吨
LME 铜	9470	9420	+50	美元/吨
沪伦比值	7.30	7.34	-0.04	
上海库存	69278	82390	-13112	吨
LME 库存	252225	254250	-2025	吨
保税库存	30.1	31.2	-1.1	万吨
现货升水	280	280	0	元/吨
精废价差	553	362	+171	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涨后跌，整体维持震荡走势。周初，铜价延续了此前的反弹趋势，价格继续上冲，触及 7 万整数关口，来到了先前的压力区间；周二铜价冲高未果，最高至 70600 元/吨，盘中开始转而回落；周三铜价更是出现了大幅下跌的走势，盘中单边回落，失守 7 万关口，周四和周五两个交易日，铜价跌势有所放缓，转而在低位形成震荡，维持在 69000 元/吨一线盘整，最终收于 69090 元/吨，较此前一周下跌 40 元，跌幅 0.06%。伦铜方面，伦铜上周同样以震荡走势为主，但整体重心则小幅上移。周初，伦铜也延续了此前的上涨走势，价格连续走高，回升至 9500 美元/吨之上，最高至 9546.6 美元/吨，但周三出现了大幅回落，基本跌回上半周涨幅，周四周五则再度回升，基本收复周三跌幅，最终收于 9470 美元/吨，较此前一周上涨 50 美元，涨幅 0.53%。整体来看，上周铜价震荡为主，连续反弹走势有所放缓，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有所回落。周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 190-升水 240 元/吨，均价升水 215 元/吨，较前一日上升 20 元/吨，现货升水高开回落，市场多观望；周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 140-升水 200 元/吨，均价升水 170 元/吨，较前一日降低 30 元/吨，市场持货商恐慌性抛售下导致升贴水快速下行，且部分贸易商传闻将持续有大量进口铜流入国内市场。

库存：截至 9 月 3 日，LME 铜库存较此前一周减少 2025 吨，COMX 库存较此前一周增加 227 吨，SHFE 库存较此前一周减少 13112 吨，全球的三大交易所库存合计 36.76 万吨，较此前一周减少 1.49 万吨，较去年同期增加 3.24 万吨。保税区库存报 30.1 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：上周美股走势高位震荡，依然处于上涨趋势；原油方面，上周原油价格震荡走高，但依然处于回落态势之中；美元方面，美元上周延续此前跌势，继续回落，连续两周大幅回落，美元整体上行走势出现较大阻力。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震荡为主，此前反弹势头有所放缓，在前期压力位置开始感受到阻力。此前市场的主导因素来自于宏观方面，市场对于 Taper 的预期让铜价在短短半个月之内出现了一波大起大落的走势，而周五晚间美国非农数据大幅不及预期，这也给了 9 月份美联储启动 Taper 的预期泼了一盆冷水，我们预计 Taper 的启动可能会推迟至年底，因此市场的宏观风险也将出现下降。未来铜价走势的焦点将再度回归至供需方面，目前供需情况整体依然偏强，市场下方的支撑力度较强。供应方面，我们看到 8 月中国电解铜产量为 81.94 万吨，环比降低 1.3%，同比增加 1.1%，市场受限于环保限电，产能一直难以达到预期开工率；9 月份冶炼厂逐步结束检修，但市场冷料供应偏紧成为了不确定因素，预计 9 月国内电解铜产量为 83.23 万吨，虽然环比回升，但依然难以达到较高水平。需求方面，在过去一段时间，保税区进口铜库存持续流入国内，但是从国内库存变化来看，依然处于降库之中，可见市场需求非常活跃，主要原因并不是下游需求的旺盛表现，而是在于精废价差处于低位。由于精废价差处于较低水平，废铜的替代作用大幅走弱，精铜的需求则因此受益。目前来看，废铜的供需短期之内难以出现缓解，因此精废价差还将继续维持低迷，精铜的需求也将得到支撑。所以，对于铜价来说，后市走势将继续维持震荡回升态势，但是区间并不会太高，市场依然处于宽幅区间震荡之中。

三、行业要闻

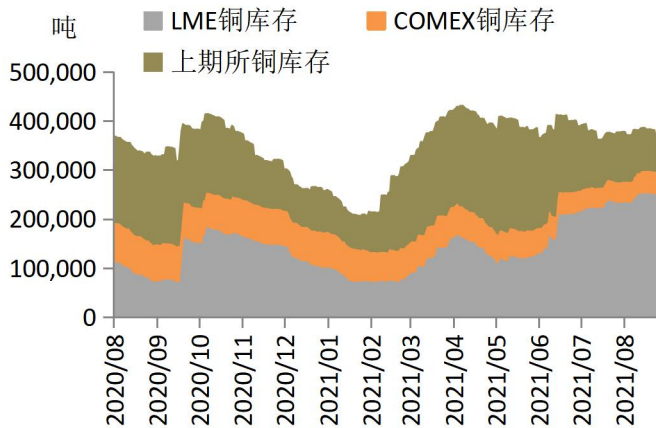
1. 智利国家统计局数据显示，智利 2021 年 7 月铜产量同比增加 0.5% 至 470262 吨，尽管受到病毒相关限制，依然保持良好的产量表现。1-7 月，智利铜产量下滑 0.8%，至 330 万吨。智利铜业委员会(Cochilco)周四公布，智利国家铜业公司(Codelco)7 月铜产量同比增长 2.7%，至 136,900 吨。

2. 智利矿业部长周三表示，矿业强国智利需要 1,500 亿美元的投资才能实现其到 2050 年铜产量几乎翻番的目标，这是世界最大铜生产商提高产量同时减少环境危害的更大计划的一部分。

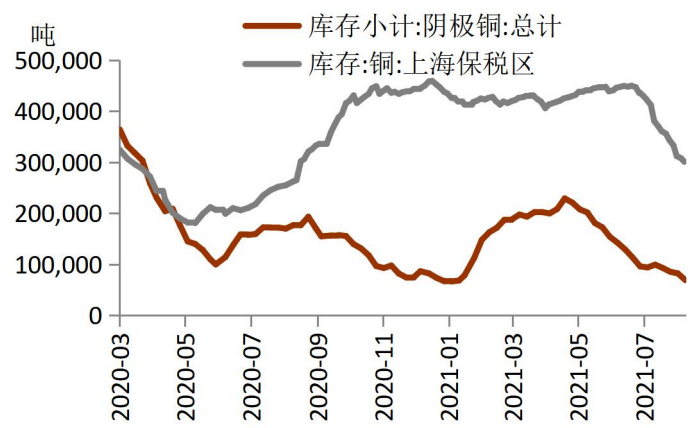
3. 2021 年 8 月电线电缆企业开工率为 83.77%，环比减少 1.34 个百分点，同比减少 13.25 个百分点。其中大型企业开工率为 88.39%，中型企业开工率为 63.32%，小型企业开工率为 75.37%。预计 9 月电线电缆企业开工率为 84.97%。

四、相关图表

图表1 全球三大交易所库存

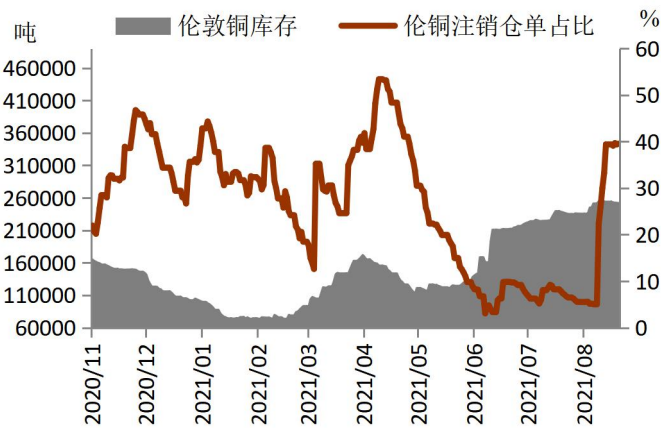


图表2 上海交易所和保税区库存

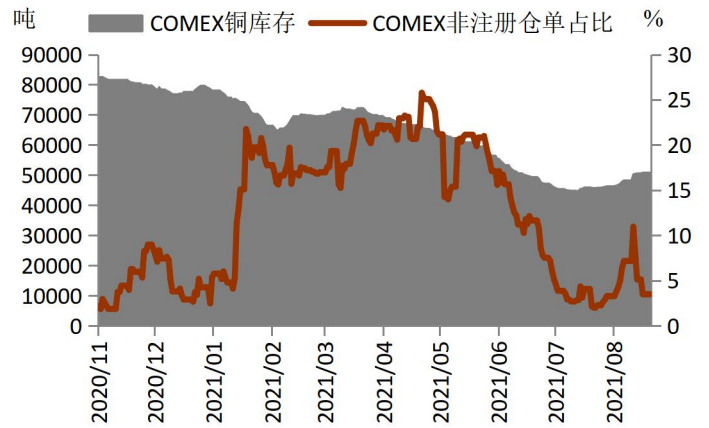


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 LME 库存和注册仓单

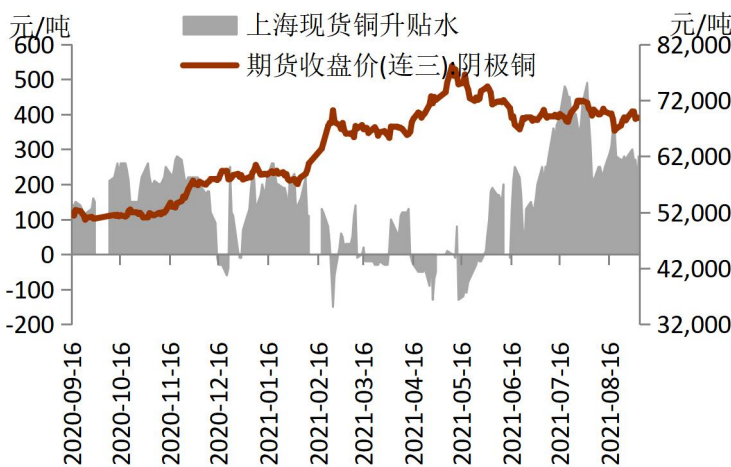


图表4 COMEX 库存



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

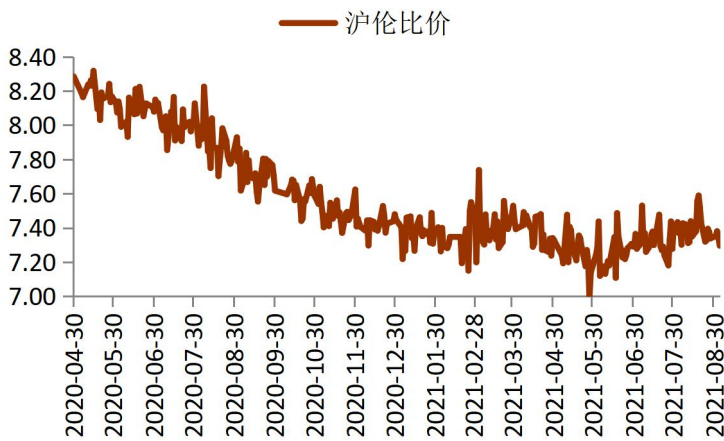


图表 8 LME 铜升贴水走势

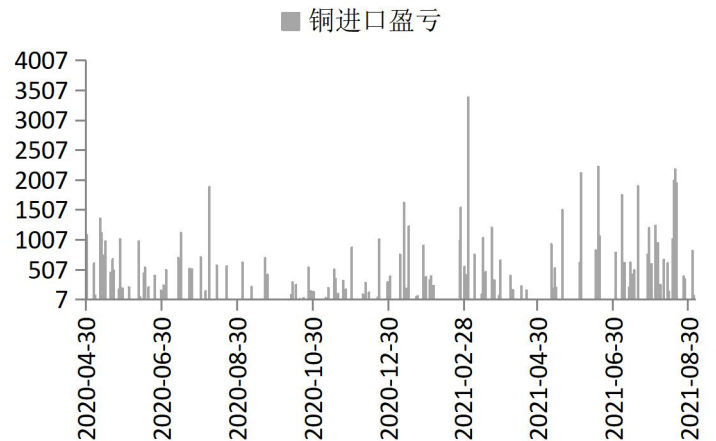


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

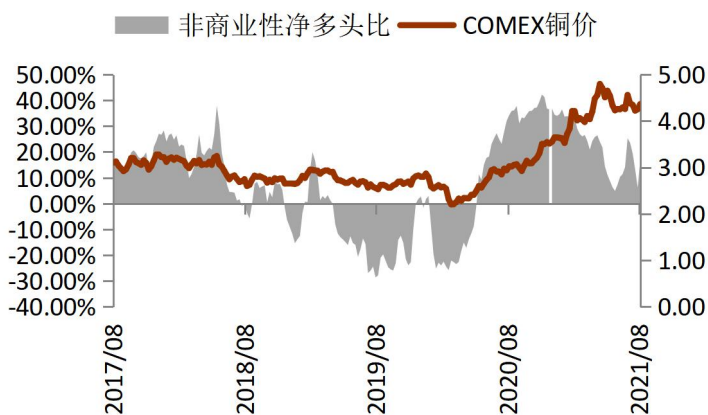


图表 10 铜进口盈亏走势



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。