



2021年9月13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	铜价走势补涨为主，后市涨幅预计受限	中期展望	
铜	<p>                             上周国内外铜价走势先跌后涨，特别是下半周连续出现反弹，价格接近区间震荡上沿。带动铜价上涨的主要原因还是在于工业品的集体涨势，在其它大宗商品连续走高自己，铜价由于此前弱势，存在补涨需求。而宏观方面，随着市场对于美联储启动 Taper 的预期推迟至年底之后，市场风险已经下降。供需方面，目前国内库存持续回落，即使实在保税区进口铜大量流入的情况下，国内库存依然连续走低，可见目前市场需求依然可观。但这和下游终端反应的实际情况尚有差距，我们认为这其中主要原因还是在于废铜的变化。由于东南亚疫情的反复，国内废铜进口难有继续上涨空间，整体废铜供需一直处于紧张格局，有部分利废企业已经出现减停产，这也造成了当前精废价差一直处于低位。废铜的替代作用也是因此受限，精铜的需求反而受益，所以我们看到了在终端消费一般情况下，精铜库存持续回落，需求保持强劲的原因。后市来看，我们对于铜价走势依然持谨慎态度，在宏观风向持续收紧的预期之下，尽管铜价短期之内出现反弹，但是长期走势难以有太大上涨空间，因此我们并不建议去继续追多铜价，宽幅区间的震荡走势也难以改变。                         </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	9/10	涨跌	单位
SHFE 铜	69090	70080	+990	元/吨
LME 铜	9470	9688	+218	美元/吨
沪伦比值	7.30	7.23	-0.07	
上海库存	69278	61838	-7440	吨
LME 库存	252225	233950	-18275	吨
保税库存	30.1	28.4	-1.7	万吨
现货升水	280	140	-140	元/吨
精废价差	553	474	-79	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跌后涨，价格依然处于区间震荡。周初，铜价小幅上涨，延续了此前的反弹走势，但是周二开始，铜价开始出现回落，未能冲击 7 万整数关口，周三铜价延续跌势，价格继续下探，周四更是最低至 68270 元/吨；但是随着其他大宗商品的集体走高，铜价也开始吸引资金介入，开始触底反弹，日内很快站上 69000 元/吨关口；周五铜价延续涨势，日内单边上涨，价格站上 7 万整数关口，来到前期高点附近，最终收于 70080 元/吨，较此前一周上涨 990 元，涨幅 1.43%。伦铜方面，伦铜上周走势同样探底回升，上半周走势震荡回落，一度下探至 9208 美元/吨的低点，但是下半周伦铜开始强势反弹，周四出现回升，周五更是强势上涨，最高至 9738 美元/吨，创出了一个多月的新高，最终收于 9687.5 美元/吨，较此前一周上涨 217.5 美元，涨幅 2.30%。整体来看，上周铜价先跌后涨，特别是下半周出现了大幅反弹，但整体还是处于低位的宽幅区间震荡。

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 100-升水 170 元/吨，均价升水 135 元/吨，较前一日降低 30 元/吨，隔月价差 BACK 结构扩大至 200 元/吨左右，令贸易商逢高急于换现，升水已表现明显的脆弱；周五，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 20 元/吨，铜社会库存或再次显现大幅降库的态势，目前的升水水平仍对贸易商的长单用户具有一定的吸引力。

库存：截至 9 月 10 日，LME 铜库存较此前一周减少 18275 吨，COMX 库存较此前一周增加 396 吨，SHFE 库存较此前一周减少 7440 吨，全球的三大交易所库存合计 34.23 万吨，较

此前一周减少 2.53 万吨，较去年同期增加 1.52 万吨。保税区库存报 28.4 万吨，较此前一周减少 1.7 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：上周美股走势连续下跌，出现高位回落态势；原油方面，上周原油价格震荡为主，价格陷入窄幅区间震荡；美元方面，美元上周震荡回升，也开始陷入区间震荡走势。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先跌后涨，特别是下半周连续出现反弹，价格接近区间震荡上沿。带动铜价上涨的主要原因还是在于工业品的集体涨势，在其它大宗商品连续走高自己，铜价由于此前弱势，存在补涨需求。而宏观方面，随着市场对于美联储启动 Taper 的预期推迟至年底之后，市场风险已经下降。供需方面，目前国内库存持续回落，即使实在保税区进口铜大量流入的情况下，国内库存依然连续走低，可见目前市场需求依然可观。但这和下游终端反应的实际情况尚有差距，我们认为这其中主要原因还是在于废铜的变化。由于东南亚疫情的反复，国内废铜进口难有继续上涨空间，整体废铜供需一直处于紧张格局，有部分利废企业已经出现减停产，这也造成了当前精废价差一直处于低位。废铜的替代作用也是因此受限，精铜的需求反而受益，所以我们看到了在终端消费一般情况下，精铜库存持续回落，需求保持强劲的原因。后市来看，我们对于铜价走势依然持谨慎态度，在宏观风向持续收紧的预期之下，尽管铜价短期之内出现反弹，但是长期走势难以有太大上涨空间，因此我们并不建议去继续追多铜价，宽幅区间的震荡走势也难以改变。

### 三、行业要闻

1. 2021 年 8 月 SMM 中国电解铜产量为 81.94 万吨，环比降低 1.3%，同比增加 1.1%。SMM 预计 9 月国内电解铜产量为 83.23 万吨，环比上升 1.6%，同比增加 4.1%；至 9 月份累计电解铜产量为 751.96 吨，累计同比增长 10.7%。

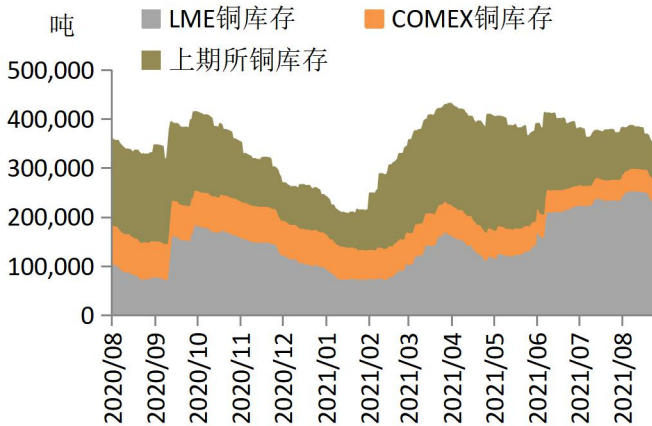
2. 据 SMM 调研数据显示，8 月份铜管企业开工率为 75.04%，环比下降 5.27 个百分点，同比下降 2.83 个百分点。8 月铜管开工率如预期下滑。从下游订单结构来看，来自家用空调领域的订单有所下滑，8 月重点空调企业排产计划环比下降 14%，对铜管需求造成掣肘。

据 SMM 调研，预计 9 月铜管企业开工率为 79.98%，环比增长 4.94 个百分点，同比增长 4.79 个百分点。根据大部分铜管企业反馈，9 月份至今订单表现尚可，切实有“淡季不淡”之感。

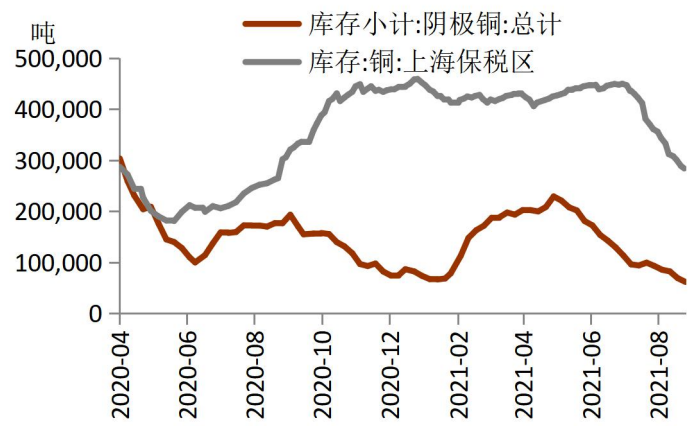
3. 美国拜登政府周四表示，将重新启动一项程序，以永久叫停 Pebble Mine 项目的开发，从而永久保护阿拉斯加的一处重要水域的生态。Pebble Mine 是全球最大的铜和金矿床之一，如果开发完成，该露天金铜矿每年将合计生产超过 7000 万吨黄金、钼和铜矿石。

四、相关图表

图表1 全球三大交易所库存

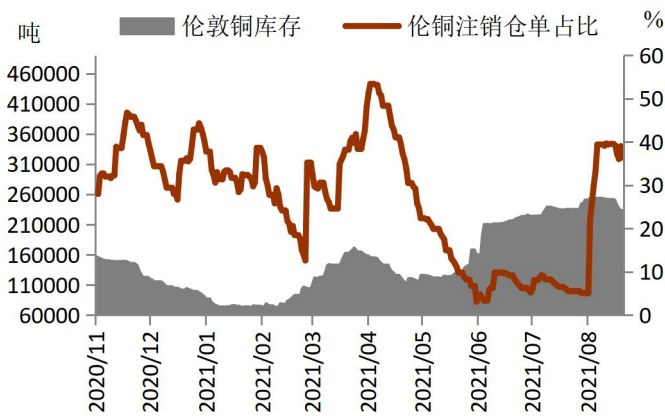


图表2 上海交易所和保税区库存

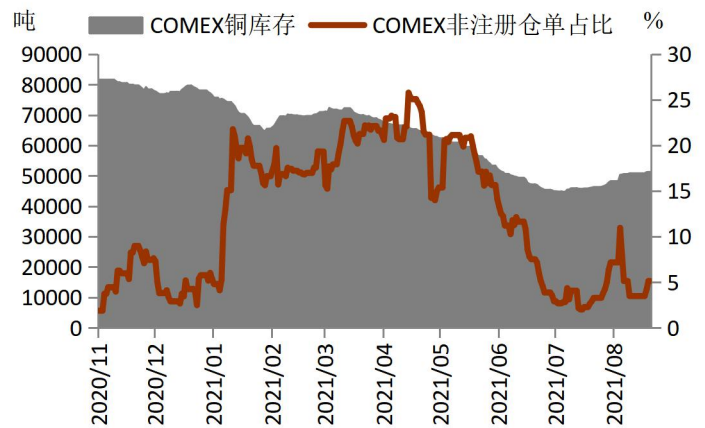


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 LME 库存和注册仓单

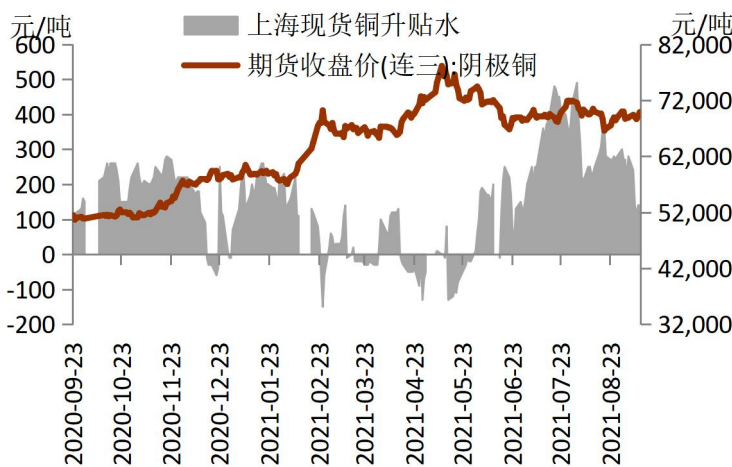


图表4 COMEX 库存

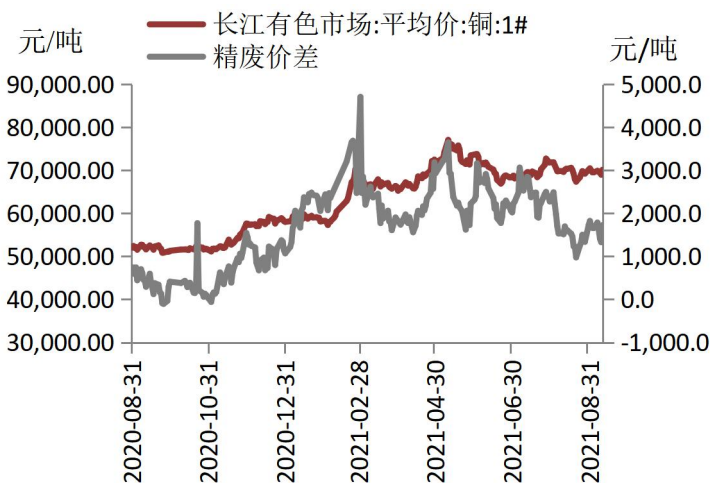


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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

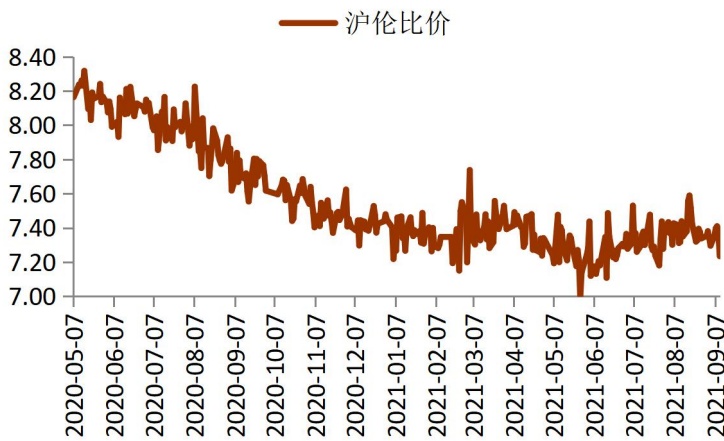


图表 8 LME 铜升贴水走势

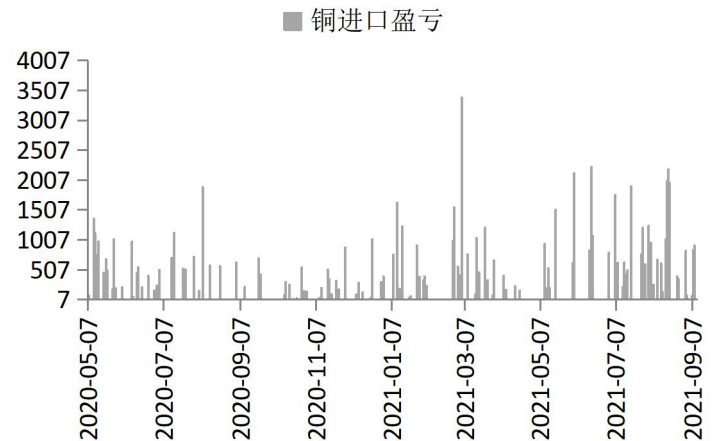


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

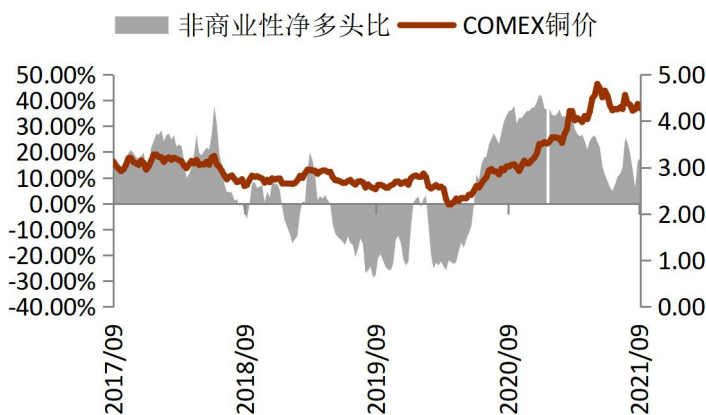


图表 10 铜进口盈亏走势



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。