

2021年9月22日 星期三

**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	中秋假期伦铜跳水，沪铜恐将开启下跌	中期展望				
铜	<p>上周国内外铜价走势冲高回落，走势疲弱，但整体价格依然处于区间震荡之中。中秋小长假期间，外盘伦铜走势大幅下挫，但也没摆脱震荡区间。我们维持此前的观点，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，铜价重心将逐步下移，但是供需的结构支撑下，价格下移速度将较慢，大部分时间都以震荡为主。宏观方面，我们认为市场对于美国收紧方向已经形成一致，但是启动 Taper 的时间依然有分歧，这也将取决于美国的经济数据，因此铜价将依然会出现较大的波动。供需方面，市场依然存在结构上的支撑，首先表现在于库存方面，尽管近期国内保税库存持续流入国内，但是国内库存依然持续回落，除了市场旺季消费预期之外，主要还是废铜的替代作用受限。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，我们认为这一因素短期内难以解决，因此终端消费虽然表现一般，但是精铜需求仍有支撑，精铜库存也将持续处于低位，支撑国内现货升水，也对铜价有所助力。整体而言，目前市场焦点在于宏观方面，这也决定了铜价逐步回落的方向，但是宏观预期波动不定，以及国内铜市场供需仍未完全扭转，存在一定支撑，因此铜价难以出现持续性行情，不宜追涨杀跌，更适宜在遇到一定阻力后尝试做空。</p>	中期偏空				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议:</td> <td>建议观望</td> </tr> <tr> <td>风险因素:</td> <td>全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期</td> </tr> </table>	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	
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	9/17	9/10	涨跌	单位
SHFE 铜	69650	70080	-430	元/吨
LME 铜	9267	9688	-421	美元/吨
沪伦比值	7.47	7.23	+0.24	
上海库存	54341	61838	-7497	吨
LME 库存	240800	233950	+6850	吨
保税库存	27.1	28.4	-1.3	万吨
现货升水	290	140	+150	元/吨
精废价差	848	474	+374	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

上周国内铜价走势冲高回落，价格依然处于震荡区间。周初，铜价延续了此前的反弹走势，跳空高开之后，价格继续上冲，创出了多日新高，最高至 71900 元/吨；周二，铜价急剧反转，盘中价格单边下跌，周一涨幅全数尽墨，还回落至 7 万整数关口之下；周三，铜价再度盘整，日内震荡为主，周四更是一度出现反弹，但未能持续，盘中出现回落，收回涨幅，周五进一步走低，最终收于 69650 元/吨，较此前一周下跌 430 元，跌幅 0.61%。伦铜方面，伦铜上周走势震荡回落，在周初短暂上涨，最高触及 9755.5 美元/吨之后，伦铜开始震荡回落，虽然周中一度出现反弹，但很快就再度下跌，最终收于 9267 美元/吨，较此前一周下跌 420.5 美元，跌幅 4.34%。整体来看，上周铜价冲高回落，短期反弹暂告段落，但整体依然处于低位的宽幅震荡区间。

中秋假期，伦铜延续了此前的弱势格局，价格出现跳水，更是直接跌破 9000 美元/吨的整数关口，价格接近前期低点。

现货方面：上周现货市场升贴水走势探底回升。周初，上海电解铜现货对当月合约报于贴水 40-升水 70 元/吨，均价升水 15 元/吨，较前一日下跌 55 元/吨，持货商加快出货换现平仓节奏，即使小幅贴水也在所不惜；周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 120-升水 420 元/吨，均价升水 270 元/吨，较前一日上升 40 元/吨，中秋节前最后一个交易日，盘面回落给予下游机会入市采购节前备库，在市场刚需备库下，升贴水有望持续坚挺。

库存：截至 9 月 17 日，LME 铜库存较此前一周增加 6850 吨，COMX 库存较此前一周增加 1092 吨，SHFE 库存较此前一周减少 7497 吨，全球的三大交易所库存合计 34.27 万吨，较此

前一周增加 445 吨，较去年同期减少 3180 吨。保税区库存报 27.1 万吨，较此前一周减少 1.3 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：上周美股走势震荡回落，中秋假期更是跳空下跌，出现高位回落态势；原油方面，上周原油价格震荡上行，再创新高，但中秋假期出现回落；美元方面，美元上周震荡回升，中秋假期震荡为主，接近前高压力提升。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冲高回落，走势疲弱，但整体价格依然处于区间震荡之中。中秋小长假期间，外盘伦铜走势大幅下挫，但也没摆脱震荡区间。我们维持此前的观点，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，铜价重心将逐步下移，但是供需的结构支撑下，价格下移速度将较慢，大部分时间都以震荡为主。宏观方面，我们认为市场对于美国收紧方向已经形成一致，但是启动 Taper 的时间依然有分歧，这也将取决于美国的经济数据，因此铜价将依然会出现较大的波动。供需方面，市场依然存在结构上的支撑，首先表现在于库存方面，尽管近期国内保税库存持续流入国内，但是国内库存依然持续回落，除了市场旺季消费预期之外，主要还是废铜的替代作用受限。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产，我们认为这一因素短期内难以解决，因此终端消费虽然表现一般，但是精铜需求仍有支撑，精铜库存也将持续处于低位，支撑国内现货升水，也对铜价有所助力。整体而言，目前市场焦点在于宏观方面，这也决定了铜价逐步回落的方向，但是宏观预期波动不定，以及国内铜市场供需仍未完全扭转，存在一定支撑，因此铜价难以出现持续性行情，不宜追涨杀跌，更适宜在遇到一定阻力后尝试做空。

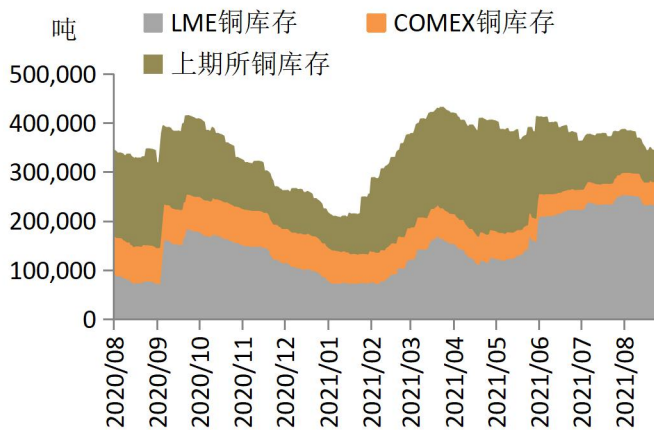
### 三、行业要闻

1. 智利国有的 Codelco 是世界上最大的铜生产商，周三表示已与代表智利北部萨尔瓦多分部工人的工会就劳动合同达成协议。该公司在一份声明中表示，该矿工和 Benito Tapia Tapia 6 号工会签署了一份为期 36 个月的协议，其中包括 5,200 美元的签约奖金以及与生产相关的福利。Codelco 表示，该公司的最终合同报价获得了工会工人 61% 投票的批准。

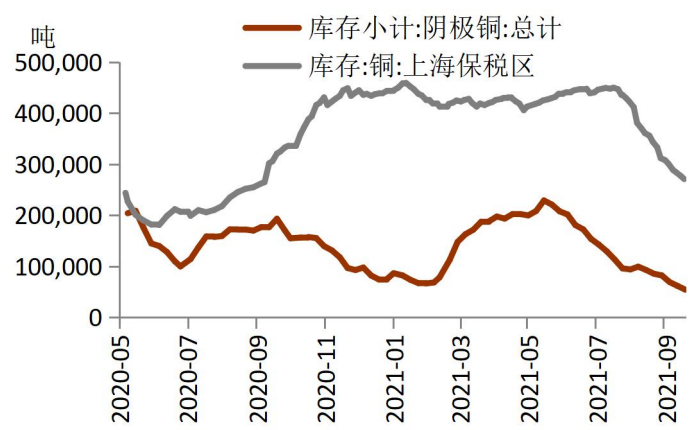
2. 国家能源局发布 1-8 月份全国电力工业统计数据。截至 8 月底，全国发电装机容量 22.8 亿千瓦，同比增长 9.5%。其中，风电装机容量约 3.0 亿千瓦，同比增长 33.8%。太阳能发电装机容量约 2.8 亿千瓦，同比增长 24.6%。1-8 月份，全国主要发电企业电源工程完成投资 2704 亿元，同比增长 5.8%，其中，水电 623 亿元，同比增长 12.8%；太阳能发电 242 亿元，同比增长 18%。电网工程完成投资 2409 亿元，同比增长 1.3%。

四、相关图表

图表1 全球三大交易所库存

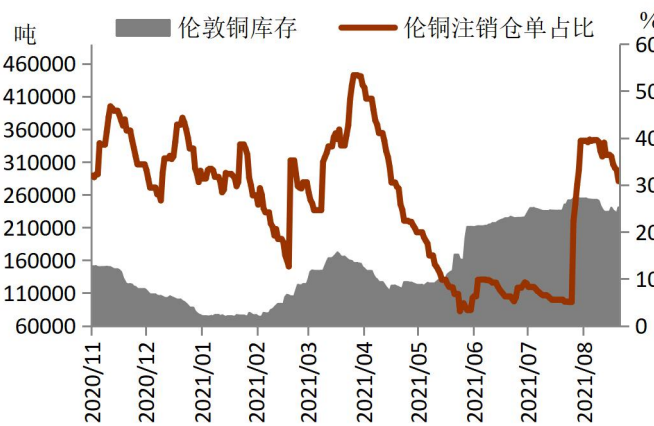


图表2 上海交易所和保税区库存

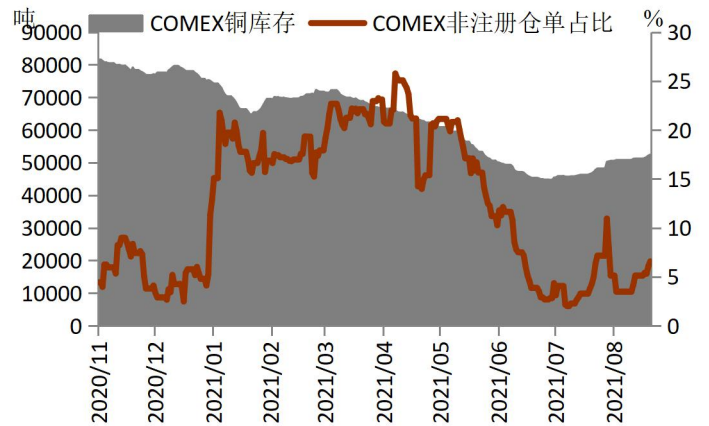


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 LME 库存和注册仓单



图表4 COMEX 库存

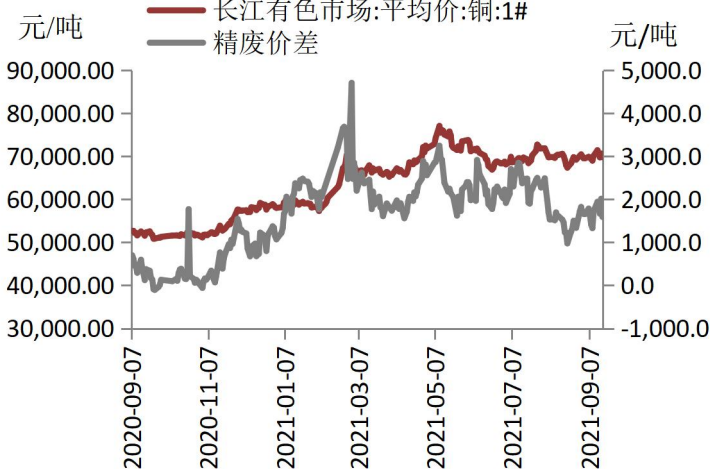


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

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

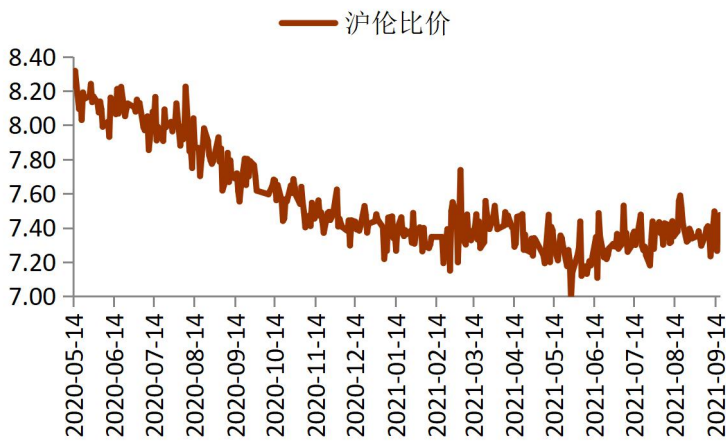


图表 8 LME 铜升贴水走势

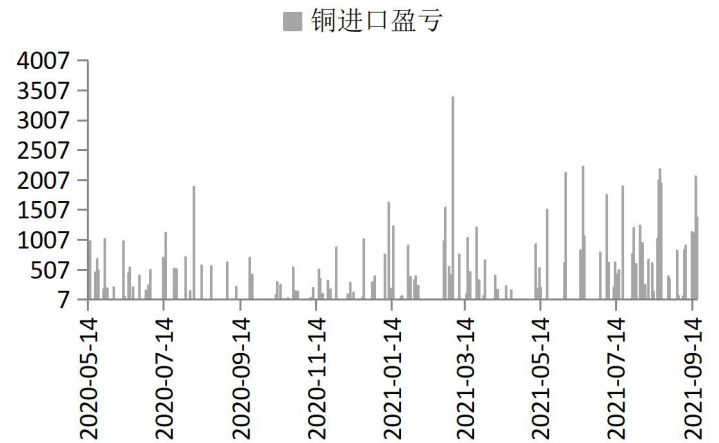


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

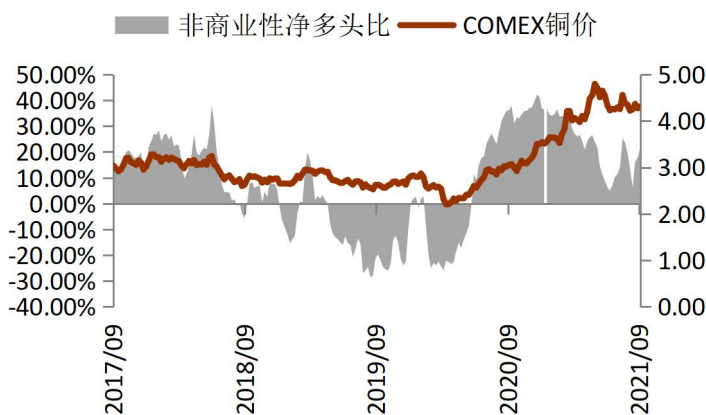


图表 10 铜进口盈亏走势



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。