



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.

沪铜周报

Weekly Report of SHFE Copper

编制日期：2021/09/26

投资咨询部

库存继续减少，铜市下跌有支撑

投资策略建议：

海外方面，美联储加息路径逐渐清晰，且美联储最新点阵图显示加息可能提前到 2022 年，流动性退潮下，全球铜的投资需求和消费需求都将回落。国内方面，疫情多点散发和汛情等自然灾害对经济运行的冲击显现，经济恢复的基础仍需巩固，此外，能耗双控可能对铜加工行业构成拖累，导致其限产或者减产。

本周铜精矿处理费与前一周持平；沪铜库存较上周进一步减少，Lme 铜库存小幅增加；价格结构方面，铜现货升水逐渐走强。

整体来看，未来铜消费出现超预期的情况概率较低，叠加通胀预期降低，推动铜价大幅上行的动力或将不复存在。但目前低库存给予了铜价一定的抗跌保护，或许等到铜市场进入“累库”阶段，铜价共振式下跌才会启动，建议投资者卖出看跌期权。

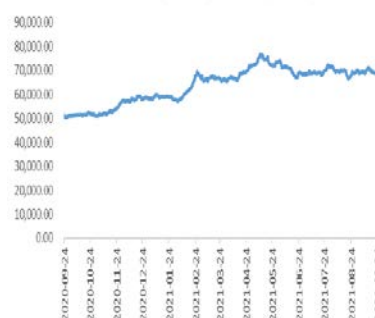
下周关注：

1. 美国 8 月耐用品订单月率
2. 美国 9 月谘商会消费者信心指数
3. 欧元区 9 月消费者信心指数终值
4. 美国 8 月成屋签约销售指数月率
5. 中国 9 月官方、财新制造业 PMI
6. 美国至 9 月 25 日当周初请失业金人数
7. 美国第二季度实际 GDP 年化季率终值
8. 美国第二季度核心 PCE 物价指数年化季率终值

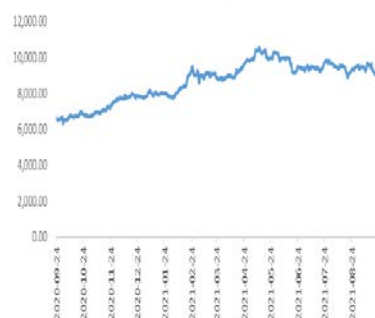
2021. 09. 22-2021. 09. 25

投资咨询部

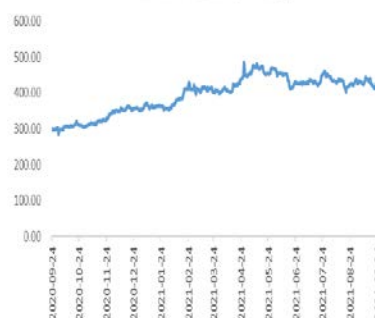
期货结算价(活跃)：阴极铜 (元/吨)



LME铜期货收盘价 (美元/吨)



COMEX铜期货收盘价 (美分/磅)



L. 宏观资讯

1. 欧元区 9 月制造业 PMI 初值 58.7，前值 61.4，预期 60.3。
2. 美国至 9 月 18 日当周初请失业金人数 35.1 万人，前值 33.2 万人，预期 32 万人。
3. 【美联储主席鲍威尔发布会重点内容】加息立场：如果通胀在 2022 年仍然保持在较高水平，美联储可能就达到加息条件；开始缩债：如果经济继续与预期一致，我们可以在下次会议上轻松地采取缩债计划；结束缩债：将逐步减少购债，大约在 2022 年年中结束缩债，这将是合适的；缩债速度：预计不需要加快缩债步伐，可以适当加快、放慢缩债步伐；通胀观点：供应瓶颈持续时间超出预期；在通货膨胀方面已经取得了实质性进展；就业报告：缩债是渐进的，只需要一份相当好的就业报告，不需要惊人的就业报告；就业市场：许多委员认为就业已经取得了实质性的进一步进展，我的观点是“几乎达到”；数字货币：正在评估是否要发行央行数字货币。
4. 当地时间 9 月 23 日，世贸组织发布最新一期服务贸易晴雨表，读数为 102.5，表明全球二季度和三季度服务贸易继续复苏。但该读数出现下降，若新冠疫情继续对服务贸易产生影响，服务贸易复苏力度将较弱。数据显示，今年一季度全球服务贸易同比下降 13.9%，疫情早期阶段，服务贸易曾大幅下降，此后仅出现部分复苏，疫情将继续给旅游业带来压力。
5. 近日，国家发展改革委印发了《完善能源消费强度和总量双控制度方案》（下称《方案》），明确了能耗双控制度的总体安排、工作原则和任务举措，绘制了能耗双控制度发展的“路线图”。其中重要的一点是，《方案》提出了在推进能耗双控方面必须坚持的五项工作原则：坚持能效优先和保障合理用能相结合，坚持普遍性要求和差别化管理相结合，坚持政府调控和市场导向相结合，坚持激励和约束相结合，坚持全国一盘棋统筹谋划调控。这“五项原则”既是能耗双控方面长期遵循的指导方针，在当前更具有现实指导意义。

【华安解读】

海外方面，美联储加息路径逐渐清晰，且美联储最新点阵图显示加息可能提前到 2022 年，流动性退潮下，全球铜的投资需求和消费需求都将回落。国内方面，疫情多点散发和汛情等自然灾害对经济运行的冲击显现，经济恢复的基础仍需巩固，此外，能耗双控可能对铜加工行业构成拖累，导致其限产或者减产。整体来看，未来铜消费出现超预期的情况概率较低，整体或将维持偏弱状态，叠加通胀预期降低，推动铜价大幅上行的动力或将不复存在。

└.行业资讯

1. 据 Mysteel 调研反馈,因阿拉山口口岸物流拥堵,为保障疏港顺利,阿拉山口口岸自9月21日至10月15日暂停接货,已经清关到口岸的可以正常发车。目前暂无正式文件下达,相关方持续沟通中。本次暂停时间偏长,可能对铜精矿的供应有一定影响。2020年,中国从哈萨克斯坦进口铜精矿80万吨,占比4%。
2. 据外电9月23日消息,加拿大 First Cobalt Corp 周四表示,公司已经开始其位于爱达荷州的铜钴项目 Iron Creek 的钻探,寻求将该矿的产量翻番。如果钻探的结果如2021年的预期值,那么预计2022年将进行更大规模的钻探活动,以加快其国内矿山供应计划。该公司最近获得所需的融资,在2022年第四季度将扩大和重启其在加拿大的电池原料精炼厂。
3. 中国8月份铜矿砂及其精矿进口量为188.6万吨,环比下降0.06%,同比增加19.24%。
4. 嘉能可(Glencore)出售其在澳大利亚新南威尔士州 CSA 铜矿的长期运动可能终于要结束了,该公司周五证实,已收到潜在竞购者对交易感兴趣。2015年,嘉能可首次尝试出售该矿山,这是该公司削减债务的更广泛计划的一部分。由于未能与潜在买家达成协议,该公司随后决定保留这笔资产。2019年,这家矿业和大宗商品巨头也曾将 CSA 出售给澳大利亚小型铜生产商 Aeris Resources,但谈判失败。该公司一名发言人表示,目前的谈判还处于早期阶段,并补充称,目前还不能保证交易会实现。

└.现货交易概况

1. 24日,上海市场现货电解铜报69335元/吨(好铜),涨285元/吨,好铜升水500元/吨,光亮铜较昨日涨100元/吨或基本持平,今日精废差为767元/吨,收窄7元/吨。
2. 24日,上海地区1#电解铜现货成交价格69100-69570元/吨,较上一交易日涨285元/吨;好铜升水455元/吨,较上一交易日涨100元/吨;平水铜升水375元/吨,较上一交易日涨95元/吨;湿法铜升水240元/吨,较上一交易日涨75元/吨。
3. 24日,重庆1#电解铜报价区间68830-69250元/吨,均价69040元/吨,较9月23日上涨210元/吨;铁峰牌报升水100-220元/吨;红鹭牌报升水90-200元/吨,西矿牌报升水90-200元/吨。升贴水较昨日下调10元/吨。

└.库存

图 1 铜粗炼费 TC (美元/吨)

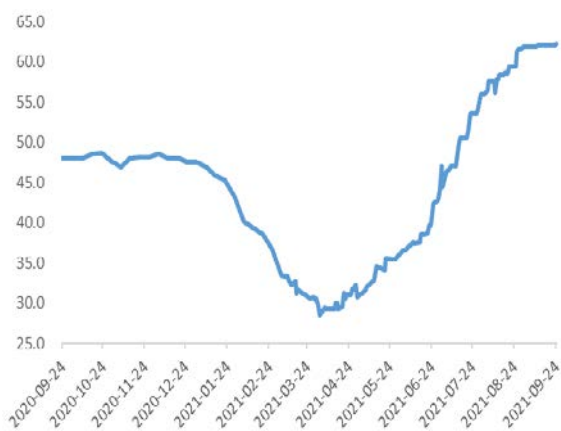
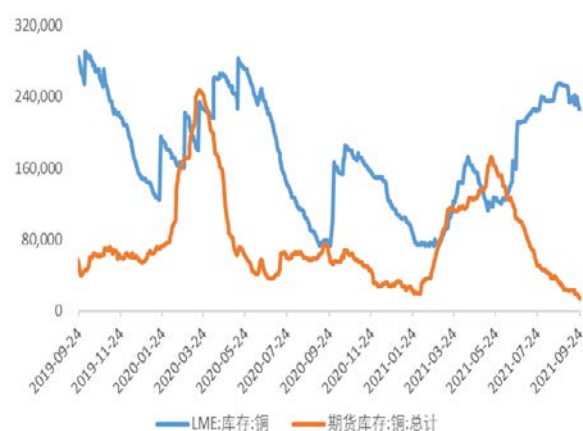


图 2 交易所铜库存 (吨)



数据来源：同花顺、华安期货投资咨询部

本周铜精矿处理费 (TC) 与前一周持平, 供应的不确定下降进一步抑制了现货采购的热情, 需求端表现较弱。本周沪铜库存 44629 吨, 较上周减少 9712 吨, Lme 铜库存 226175 吨, 增加 150 吨。

└.基差

图 3 现货升贴水 Cu_Ag>=99.95% (元/吨)

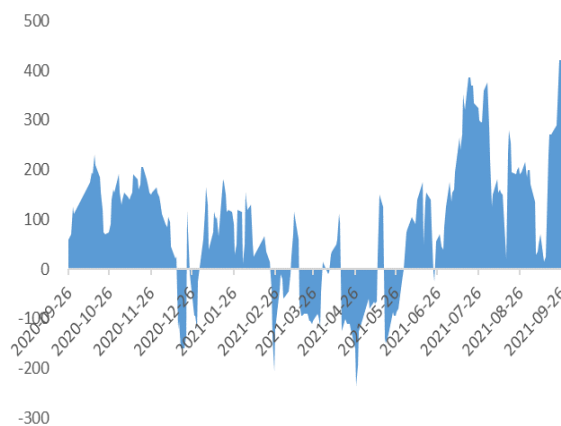
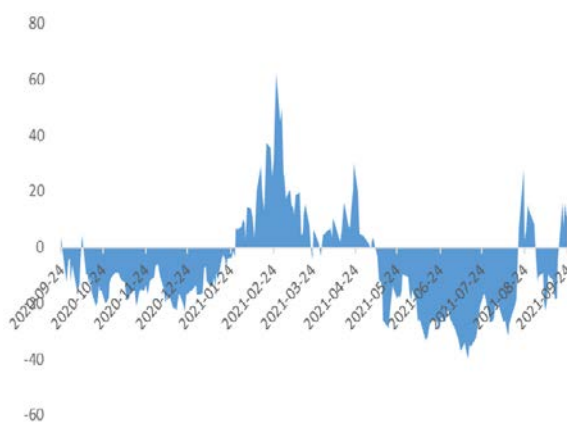


图 4 LME 铜现货/三个月升贴水 (美元/吨)



数据来源：同花顺、华安期货投资咨询部

价格结构方面, 铜现货升水逐渐走强。最新数据显示, 沪铜现货升水报 420 元/吨, Lme 铜现货贴水报 11.25 美元/吨。

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安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。

编 制：

何磊 分析师 F3033837/Z0014522

闫丰 首席分析师 F0251054/Z0001643

网址：www.haqh.com

Email：tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067