



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

研究报告—月报

金融研究院

铜研究小组

下方 7 万点支撑明确，沪铜中期震荡

报告日期

2021 年 6 月 9 日

铜小组

张天骢

爱尔兰都柏林大学数理金融学硕士

从业资格证：F3002734

投资咨询证：Z0012680

电话：025-52278917

邮箱：zhangtianao@ftol.com.cn

5 月制造业 PMI 数据延续乐观，国内制造业继续活跃支撑有色金属需求。5 月中国出口数据不及预期，国内资金面宽松程度明显低于欧美，后续下游需求水平可能对市场产生较大的影响。

类比于 2020 年上半年的中国经济复苏走势，预计今年二三季度欧美经济可能持续复苏，并对有色金属市场形成明确的基本面支撑。

技术上看，短线沪铜下方 60 日均线 and 7 万点附近表现出较强支撑，但受到美联储货币政策不确定的影响，目前全球市场仍处于较为谨慎的氛围中，上行动力不足，中期铜价可能继续在 7 万点附近震荡调整，后市关注南美矿山罢工情况，以及美联储货币政策趋势。沪铜上方压力 75000，下方支撑 70000。

目录

一、 行情回顾.....	3
二、 影响因素分析.....	4
三、 后市展望.....	10

一、行情回顾

2020 年铜价触底反弹站上 5 万点关口后，市场进入中长期的牛市状态。春节前后铜价大幅拉升站上 6 万点，在经过 3-4 月的震荡行情蓄势后，5 月铜价再度大涨近 9000 点，至 74000 点附近。5 月下旬到 6 月，铜价从高位大幅回调，回到 7 万点上方。沪铜短期进入震荡，中期上行趋势仍然完好。



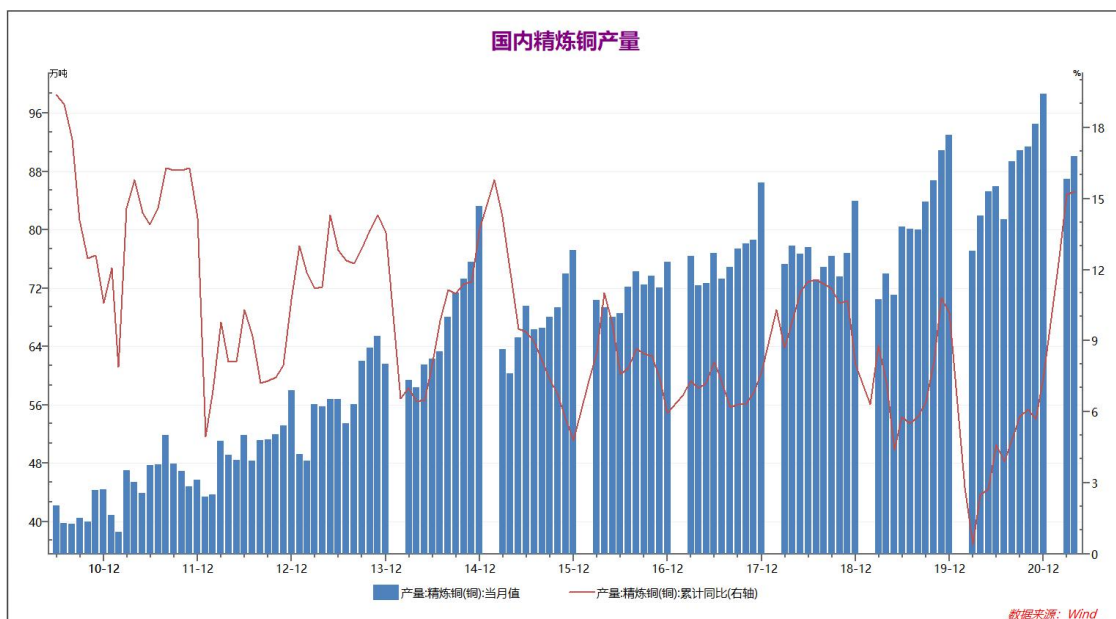
目前欧美发达国家疫苗注射进度稳定，且欧美经济复苏的节奏快于疫苗注射进度，目前疫情已经不是全球经济发展的主要矛盾，宏观环境的宽松持续支撑铜价。但是短线市场情绪受到政策因素的影响，铜价回归震荡行情。

技术上看，2021 年 5 月初铜价再度大涨，伦铜创出历史新高 10747.5 美元，沪铜创出 10 年新高 78270。由于美国物价指数大涨，市场担忧美联储收紧货币政策，5 月中旬开始至 6 月铜价持续回调至 71000 点附近。但美联储多次表态不会担忧通胀因素，全球经济数据乐观，铜价企稳反弹。短线沪铜下方 60 日均线 and 7 万点附近表现出较强支撑，但受到美联储货币政策不确定的影响，目前全球市场仍处于较为谨慎的氛围中，上行动力不足，中期铜价可能继续在 7 万点附近震荡调整，后市关注南美矿山罢工情况，以及美联储货币政策趋势。沪铜上方压力 75000，下方支撑 70000。

二、影响因素分析

1、铜价高位，现货端供需接近平衡

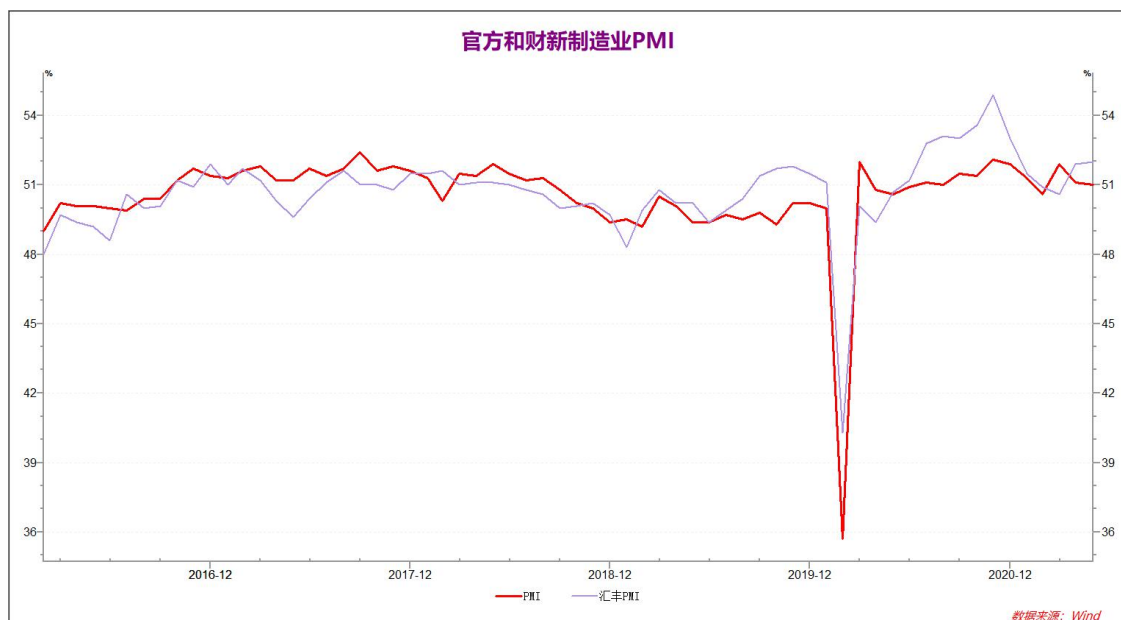
2020 年全年精炼铜产量累计同比上升 5.7%，国内铜供需两旺。2021 年国内铜产量延续高位，前 4 个月同比 2021 年产量大幅上升 15.3%，再创历史新高。国内铜供应充裕。



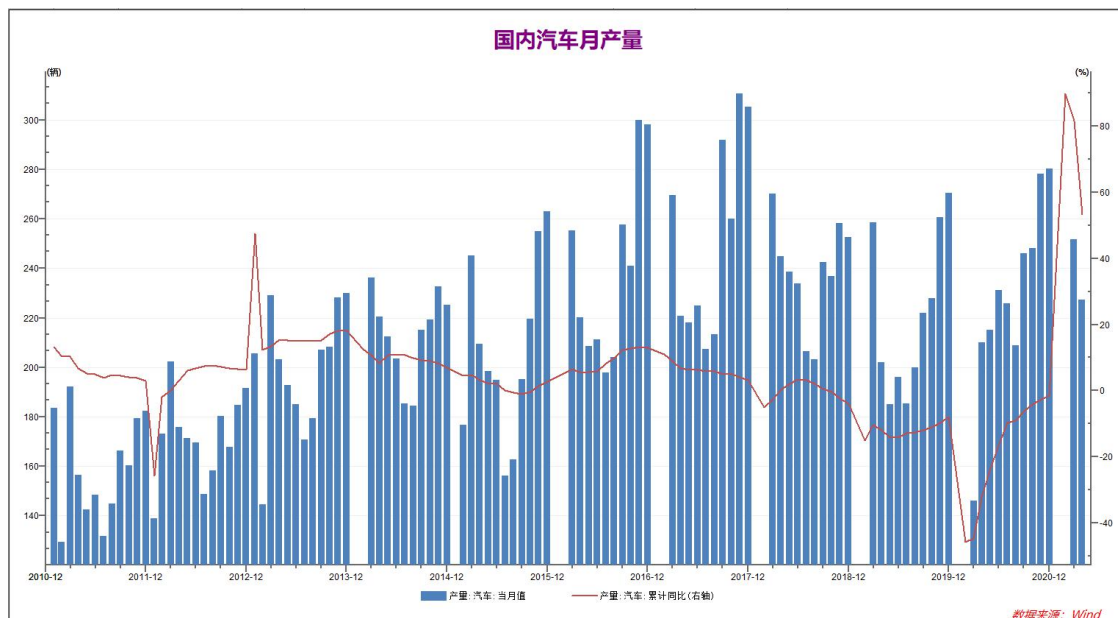
受到国内资金面宽松的支持，2021 年国内房地产相关数据大幅上升，4 月虽然增速有所下降，但主要是由于 20 年 4 月房地产行业复苏导致。整体测算下，相对于 2019 年，2021 年一季度国内房地产新开工面积下降 19%，房地产销售面积上升 19.5%，房地产开发投资完成额上升 17.6%。整体来看，国内房地产行业走势十分乐观，对有色金属基本面形成明确支撑。



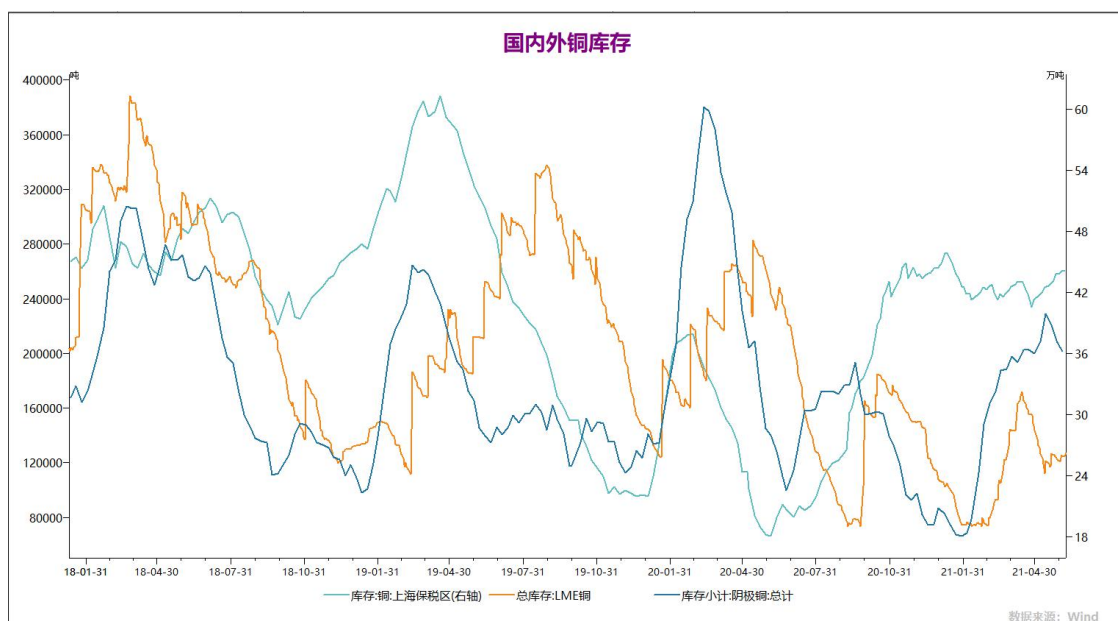
2021 年国内制造业 PMI 整体走势平稳乐观，5 月官方制造业 PMI 为 51，财新制造业 PMI 为 52。官方和财新制造业 PMI 均保持在 50 上方，而财新制造业 PMI 较高表明国内中小企业表现好于大型企业，目前国内制造业运行情况保持乐观。



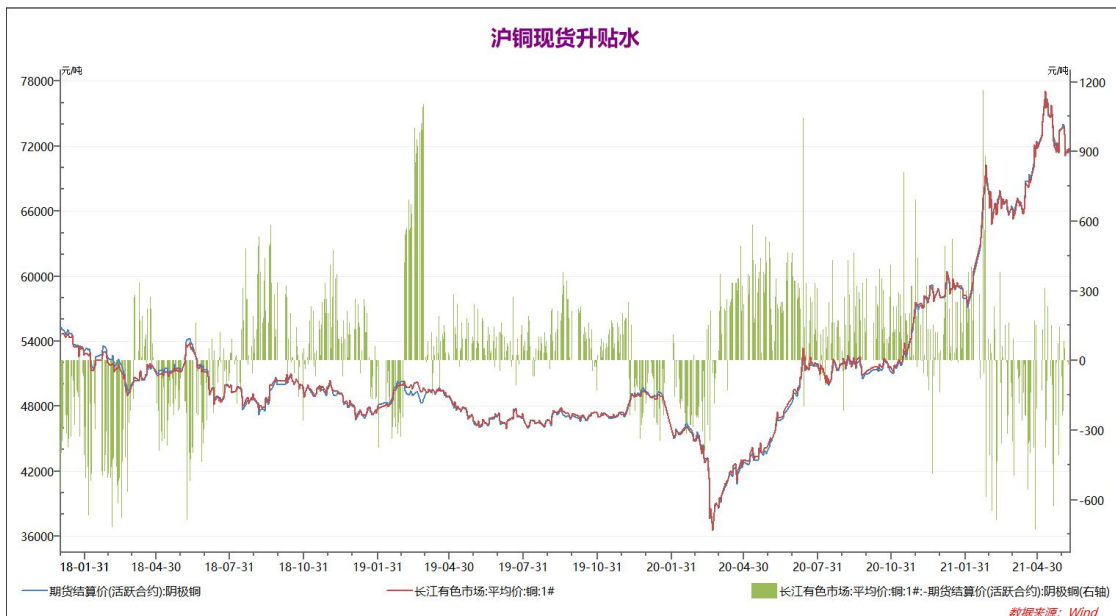
2020 年全年国内汽车累计产量同比降幅缩窄至-1.4%，基本接近 2019 年水平，汽车行业走强支撑有色金属需求。2021 年 1-4 月国内汽车产量大幅上升，同比去年大幅上升 53.4%，较 19 年同期约上升 3.85%。国内汽车行业整体情况小幅乐观，21 年整体可能保持稳定。



2021 年春节前后国内冶炼企业开工情况较好，上期所和 LME 铜库存均大幅上升，4 月初国内外铜库存一度创出高点。此后欧美经济复苏表现明显，LME 铜库存 4-5 月大幅下降，而 5 月国内铜库存下降，保税区铜库存明显上升，主要由于国内下游现货端买货欲望不足导致，国内外总库存基本稳定。



21 年春节后到 5 月，随着铜价大涨，现货端厂商买货明显较为谨慎，按需购买为主，铜现货多数时间在升贴水之间大幅波动，贴水时间较多，且波动幅度增大，现货端市场态度偏向谨慎。



2、国内经济数据仍然活跃

统计局：4 月份，1—4 月份，全国固定资产投资同比增长 19.9%；比 2019 年 1—4 月份增长 8.0%，两年平均增长 3.9%。规模以上工业增加值同比实际增长 9.8%，比 2019 年同期增长 14.1%，两年平均增长 6.8%。4 月份，社会消费品零售总额同比增长 17.7%，两年平均增长 4.3%；环比增长 0.32%。

中国 5 月官方制造业 PMI 51.0，预期 51.1，前值 51.1。中国 5 月官方非制造业 PMI 55.2，预期 55.1，前值 54.9。中国 5 月官方综合 PMI 54.2，前值 53.8。中国 5 月财新制造业 PMI 52，预期 52，前值 51.9。中国 4 月规模以上工业企业利润同比增长 57%，前值增长 92.3%。

中国 5 月居民消费价格(CPI)同比增长 1.3%，预期增长 1.6%，前值增长 0.9%。中国 5 月工业生产者出厂价格(PPI)同比增长 9.0%，预期增长 8.5%，前值增长 6.8%。中国 5 月进口增速（以美元计价）51.1%，前值 43.1%；出口增速 27.9%，前值 32.3%。

4 月国内经济运行情况仍然良好，固定资产投资、消费品零售、规模以上工业增加值均保持高增长。新出炉的 5 月制造业 PMI 数据延续乐观，国内制造业继续活跃支撑有色金属需求。虽然原材料成本持续上升，但下游需求和出口因素对周期性行业形成了明确的拉动，中期有色金属基本面仍然存在支撑。

不利的一面是，受制于过高的铜价，春节后下游消费端态度较为谨慎，而国内上游冶炼企业开工率高企，铜价上涨后，上游冶炼企业铜库存可能有所升高。5 月中国出口数据不及预期，国内资金面宽松程度明显低于欧美，后续下游需求水平可能对市场产生较大的影响，需要密切关注国际铜供需情况。

3、疫苗注射节奏稳定，欧美经济表现良好



地区	每百人接种剂量	7日平均接种剂量
阿拉伯联合酋长国	134.63%	76,769
圣马力诺	126.51%	66
马耳他	124.90%	5,332
以色列	122.45%	2,290
巴林	107.34%	18,412
蒙古	103.64%	46,465
智利	101.81%	14万
英国	100.16%	47万
匈牙利	95.75%	74,700
卡塔尔	92.89%	23,580
美国	90.19%	94万
德国	64.74%	69万
法国	59.29%	55万

美国 5 月非农就业人数增加 55.9 万，预估为增加 67.4 万，前值为增加 26.6 万。美国 Markit 制造业 PMI 超出预期，从 4 月份的 60.5 和 5 月份初值 61.5 升至 5 月份终值 62.1，创历史新高。ISM 制造业指数亦超出预期，从 4 月份的 60.7 上升至 5 月份的 61.2。美国 4 月核心 PCE 物价指数年率录得 3.1%，创 1992 年 7 月以来新高。

欧元区第一季度 GDP 同比-1.3%，预期为-1.8%。欧元区第一季度 GDP 环比-0.3%，预期为-0.6%。欧元区 5 月制造业 PMI 终值 63.1，预期 62.8，初值 62.8。欧元区 5 月份经济信心指数报 114.5；预期为 112.3。

美国新总统上任后疫苗接种节奏大幅超预期，目前美国预计已有 45%完成疫苗第二针接种。欧洲疫苗接种工作略慢于美国，目前接种人数 30%左右。目前欧美均已提前进入经济复苏阶段，刺激政策接连推出，房地产汽车等行业率先恢复正常，经济数据表现良好。类比于 2020 年上半年的中国经济复苏走势，预计今年二三季度欧美经济可能持续复苏，并对有色金属市场形成明确的基本面支撑。潜在的风险是印度及周边疫情开始大幅扩散，但对全球经济总量影响较小。

三、后市展望

2021 年 4 月国内经济运行情况仍然良好，固定资产投资、消费品零售、规模以上工业增加值均保持高增长。新出炉的 5 月制造业 PMI 数据延续乐观，国内制造业继续活跃支撑有色金属需求。虽然原材料成本持续上升，但下游需求和出口因素对周期性行业形成了明确的拉动，中期有色金属基本面仍然存在支撑。

不利的一面是，受制于过高的铜价，春节后下游消费端态度较为谨慎，而国内上游冶炼企业开工率高企，铜价上涨后，上游冶炼企业铜库存可能有所升高。5 月中国出口数据不及预期，国内资金面宽松程度明显低于欧美，后续下游需求水平可能对市场产生较大的影响，需要密切关注国际铜供需情况。

美国新总统上任后疫苗接种节奏大幅超预期，目前美国预计已有 45%完成疫苗第二针接种。欧洲疫苗接种工作略慢于美国，目前接种人数 30%左右。目前欧美均已提前进入经济复苏阶段，刺激政策接连推出，房地产汽车等行业率先恢复正常，经济数据表现良好。类比于 2020 年上半年的中国经济复苏走势，预计今年二三季度欧美经济可能持续复苏，并对有色金属市场形成明确的基本面支撑。潜在的风险是印度及周边疫情开始大幅扩散，但对全球经济总量影响较小。

技术上看，2021 年 5 月初铜价再度大涨，伦铜创出历史新高 10747.5 美元，沪铜创出 10 年新高 78270。由于美国物价指数大涨，市场担忧美联储收紧货币政策，5 月中旬开始至 6 月铜价持续回调至 71000 点附近。但美联储多次表态不会担忧通胀因素，全球经济数据乐观，铜价企稳反弹。短线沪铜下方 60 日均线 and 7 万点附近表现出较强支撑，但受到美联储货币政策不确定的影响，目前全球市场仍处于较为谨慎的氛围中，上行动力不足，中期铜价可能继续在 7 万点附近震荡调整，后市关注南美矿山罢工情况，以及美联储货币政策趋势。沪铜上方压力 75000，下方支撑 70000。

分析师声明

作者具有相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。