



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

研究报告—周报

金融研究院

铜研究小组

铜价短线反弹，中线可能区间震荡

报告日期

2021 年 7 月 28 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

6 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速增长，且多数超预期，其中部分原因是 6 月份国内资金面超预期宽松。

目前欧美国家对疫情紧张程度大幅下降，均已提前进入经济复苏阶段，房地产汽车等行业率先恢复正常。预计今年三季度欧美经济可能加速复苏，并对有色金属市场形成明确的基本面支撑。

7 月美联储鲍威尔大概率连任，大部分欧美官员表态称暂时不应关注通胀风险，市场情绪逐步好转，铜价沿趋势线震荡上行。7 月下旬，在中国和欧洲洪水灾后重建预期和美元下跌的支撑下，铜价快速反弹，回到 60 日均线 72000 附近。后市考虑到宏观经济不确定性（中美关系、全球货币政策因素），及下方中期趋势线支撑，预计中期铜价延续区间震荡行情，伦铜将可能强于沪铜。沪铜上方压力 75000，下方支撑 68000。

目录

一、 行情回顾.....	3
二、 影响因素分析.....	4
三、 后市展望.....	9

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，回到中期上行趋势线 66000 附近，随后在中期趋势线企稳持续反弹，中期上行趋势目前延续。



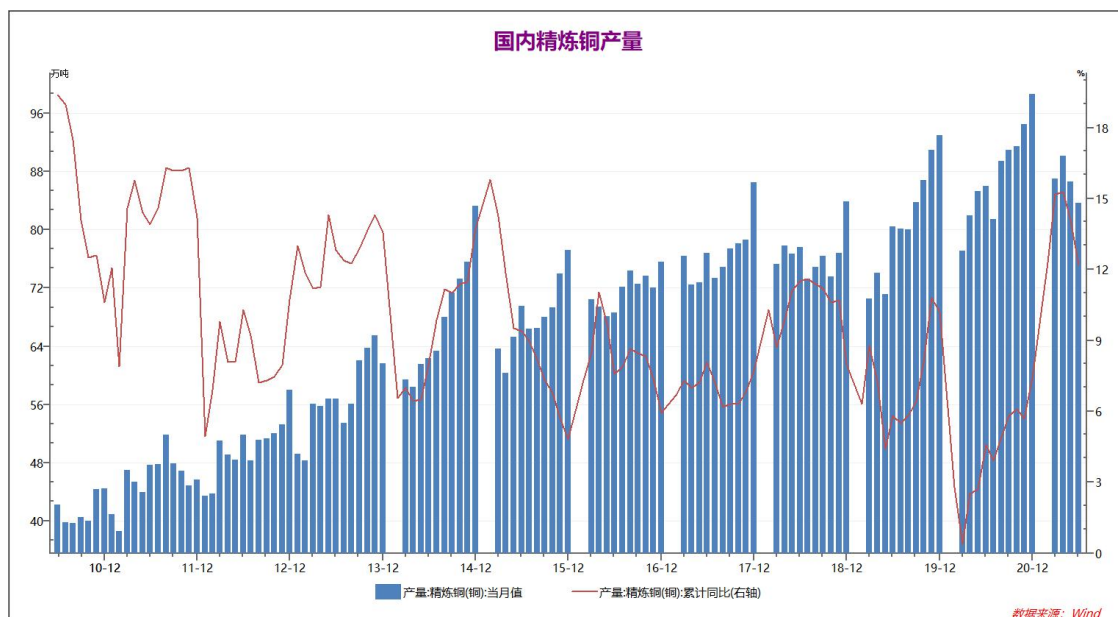
目前疫情已经不是全球经济发展的主要矛盾，宏观环境的宽松持续支撑铜价。但是短线市场情绪受到政策因素的影响（美联储货币政策的不确定性和中国抛储明确表态控制铜价），铜价回归震荡行情。

由于美联储可能收紧货币政策和中国国储抛储控制铜价 2021 年 6 月开始铜价持续回调，从高点的 78270 回落至中期趋势线 66000 附近，获得支撑，逐步企稳。而进入 7 月之后，美联储鲍威尔大概率连任，大部分欧美官员表态称暂时不应关注通胀风险，市场情绪逐步好转，铜价沿趋势线震荡上行。7 月下旬，在中国和欧洲洪水灾后重建预期和美元下跌的支撑下，铜价快速反弹，回到 60 日均线 72000 附近。后市考虑到宏观经济不确定性（中美关系、全球货币政策因素），及下方中期趋势线支撑，预计中期铜价延续区间震荡行情，伦铜将可能强于沪铜。沪铜上方压力 75000，下方支撑 68000。

二、影响因素分析

1、现货端情绪乐观，铜价受到支撑

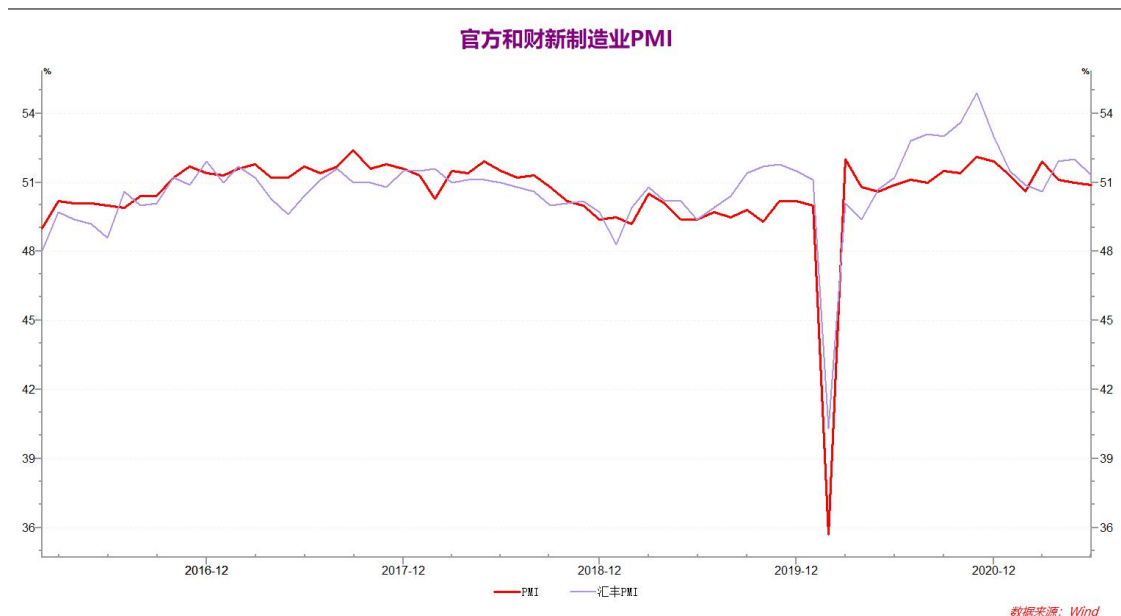
2021 年国内铜产量延续高位，前 4 个月同比 2021 年产量大幅上升 15.3%，再创历史新高。5-6 月铜产量较 4 月小幅下降，1-6 月国内铜产量同比大增 12.2%。国内铜供应仍然充裕。



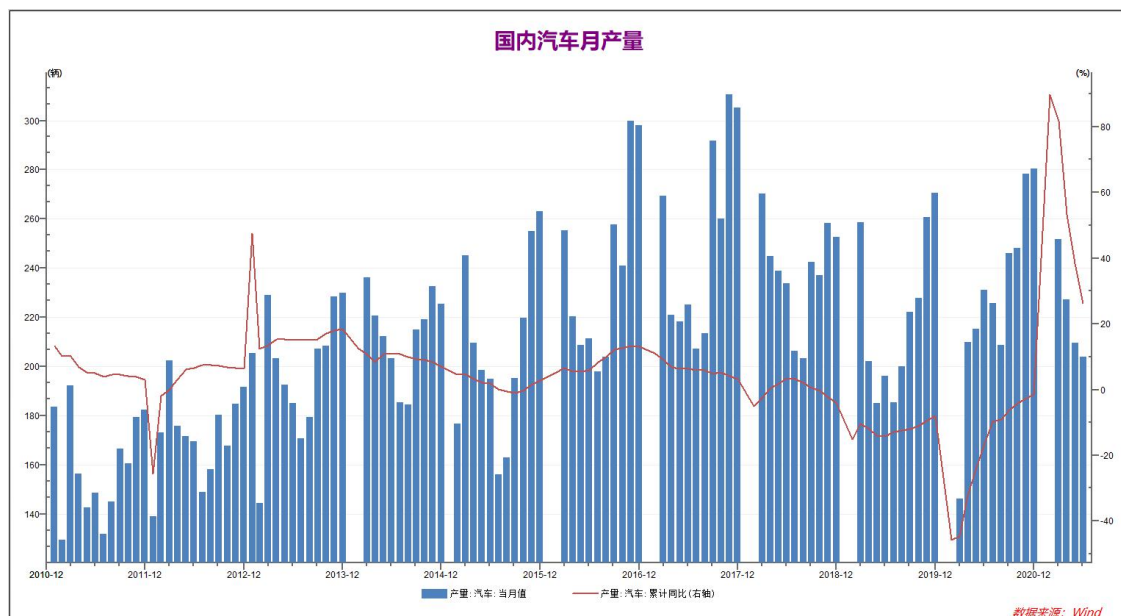
受到国内资金面宽松的支持，2021 年国内房地产相关数据大幅上升，4-6 月虽然增速有所下降，但主要是由于 20 年 4 月开始房地产行业复苏导致。整体测算下，相对于 2019 年，2021 年 1-6 月国内房地产新开工面积下降 4%，房地产销售面积上升 17%，房地产开发投资完成额上升 17%。整体来看，国内房地产行业景气度较高，对有色金属基本面存在明确支撑。



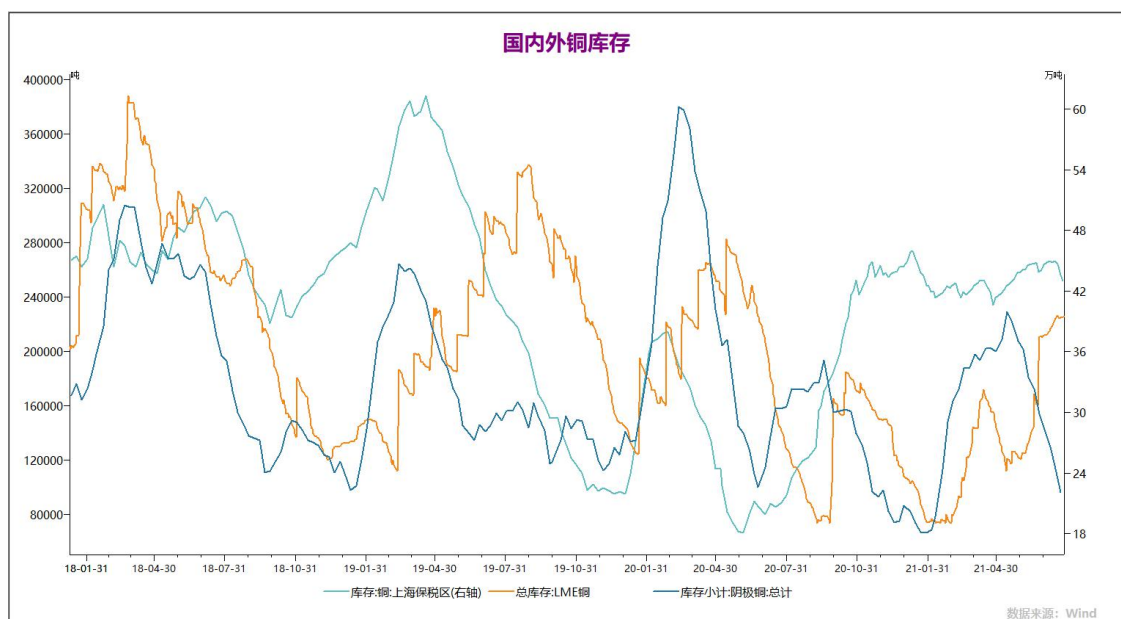
2021 年国内制造业 PMI 整体走势平稳，6 月官方制造业 PMI 为 50.9，财新制造业 PMI 为 51.3。官方和财新制造业 PMI 较一季度小幅下降，但均保持在 50 上方，而财新制造业 PMI 较高表明国内中小企业表现好于大型企业，目前国内制造业运行情况小幅乐观。



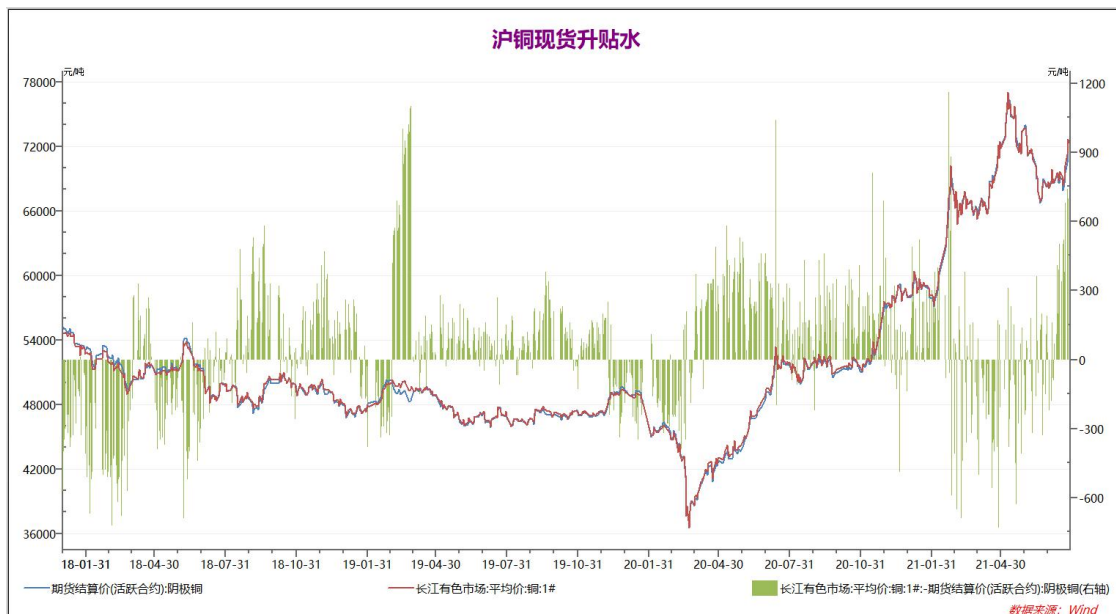
2020 年全年国内汽车累计产量同比降幅缩窄至-1.4%，基本接近 2019 年水平。2021 年 1-6 月国内汽车产量大幅上升，同比去年大幅上升 26.4%，较 19 年同期约上升 5.5%。国内汽车行业整体情况小幅乐观，但 6 月份开始汽车行业产销量较 2020 年基本接近，21 年整体可能保持稳定。



2021 年春节后欧美经济复苏表现明显，LME 铜库存 4-5 月大幅下降。5 月开始国内现货端下游买货欲望不足，国内库存上升，而 6 月 LME 库存大幅上升，对应的保税区铜库存大幅下降，经济复苏的主战场转移至国外，国内外总库存基本稳定。7 月保税区和上期所库存大幅下降，下游需求较好，支撑铜价。



21 年春节后到 6 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，且波动幅度增大，现货端市场态度偏向谨慎。而进入 7 月后，国内现货市场持续出现大幅升水状态，下游情绪乐观，消费端乐观情绪支撑铜价。



2、国内经济数据仍然活跃

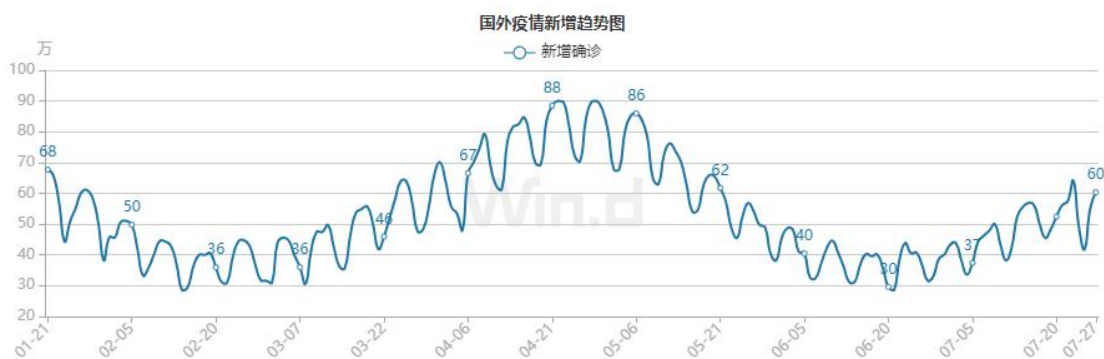
中国第二季度 GDP 同比 7.9%，预期 8%，前值 18.3%。中国上半年 GDP 同比 12.7%，预期 12.7%，前值 18.3%。中国 6 月社会消费品零售总额同比 12.1%，预期 10.8%，前值 12.4%。中国 1-6 月份不含农户固定资产投资同比增长 12.6%，预估 12%，1-5 月为 15.4%。中国 6 月工业增加值同比 8.3%，预期 7.9%，前值 8.8%。1-6 月份，全国房地产开发投资 72179 亿元，同比增长 15.0%；比 2019 年 1-6 月份增长 17.2%，两年平均增长 8.2%。

中国 6 月官方制造业 PMI 50.9，预期 50.8，前值 51。中国 6 月官方非制造业 PMI 53.5，预期 55.3，前值 55.2。中国 6 月官方综合 PMI 52.9，前值 54.2。中国 6 月财新制造业 PMI：51.3，前值 52，预期 51.8。

6 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，且多数超预期，其中部分原因是 6 月份国内资金面超预期宽松。6 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。

不过 5-6 月国内经济数据较一季度出现小幅回落，随着疫情得到控制，全球经济复苏的主战场已经阶段性的转向欧美国家，未来一段时间，国内出口的高增长可能逐步回落至正常水平，那么三季度铜价可能表现出外盘强于内盘的走势。

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	累计接种剂量
马耳他	168.62%	2,883	74万
阿拉伯联合酋长国	167.07%	21,289	1,652万
冰岛	137.26%	248	47万
乌拉圭	135.15%	21,637	469万
巴林	133.93%	4,808	228万
圣马力诺	133.20%	20	45,204
智利	132.54%	81,523	2,534万
中国	108.79%	1,408万	156,587万
美国	102.32%	57万	34,221万

6 月美国非农就业数据小超市场预期。美国 6 月非农就业增加 85.0 万人，前值为增加 58.3 万人(上修后)；6 月失业率为 5.9%，高于前值 5.8%。美国非农就业略超预期，但失业率意外上升，表明美国财政补贴效果开始消退，后续 1-2 个月的经济数据将可能明显影响美联储态度。美国 7 月密歇根大学一年期通胀预期飙升至 4.8%，为 2008 年 6 月以来最高水平。

欧元区 6 月 CPI 同比上升 1.9%，环比上升 0.3%。欧元区 7 月制造业 PMI 初值 62.6，前值 63.4，预期 62.5。

欧美疫苗注射工作持续推进，美国称已有超过 68% 民众完成疫苗第一针接种。欧洲疫苗接种工作略慢于美国，目前接种人数 52% 左右。目前欧美国家对疫情紧张程度大幅下降，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，预计今年三季度欧美经济可能加速复苏，并对有色金属市场形成明确的基本面支撑。但是受到变异病毒的影响，近期欧美国家新增确诊再度明显上升，疫情仍然存在一定的不确定性。后续潜在的风险是若经济复苏较快则欧美货币政策可能开始转向。

三、后市展望

6 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，且多数超预期，其中部分原因是 6 月份国内资金面超预期宽松。6 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。不过 5-6 月国内经济数据较一季度出现小幅回落，随着疫情得到控制，全球经济复苏的主战场已经阶段性的转向欧美国家，未来一段时间，国内出口的高增长可能逐步回落至正常水平，那么三季度铜价可能表现出外盘强于内盘的走势。

欧美疫苗注射工作持续推进，美国称已有超过 68% 民众完成疫苗第一针接种。欧洲疫苗接种工作略慢于美国，目前接种人数 52% 左右。目前欧美国家对疫情紧张程度大幅下降，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，预计今年三季度欧美经济可能加速复苏，并对有色金属市场形成明确的基本面支撑。但是受到变异病毒的影响，近期欧美国家新增确诊再度明显上升，疫情仍然存在一定的不确定性。后续潜在的风险是若经济复苏较快则欧美货币政策可能开始转向。

由于美联储可能收紧货币政策和中国国储抛储控制铜价 2021 年 6 月开始铜价持续回调，从高点的 78270 回落至中期趋势线 66000 附近，获得支撑，逐步企稳。而进入 7 月之后，美联储鲍威尔大概率连任，大部分欧美官员表态称暂时不应关注通胀风险，市场情绪逐步好转，铜价沿趋势线

震荡上行。7 月下旬，在中国和欧洲洪水灾后重建预期和美元下跌的支撑下，铜价快速反弹，回到 60 日均线 72000 附近。后市考虑到宏观经济不确定性（中美关系、全球货币政策因素），及下方中期趋势线支撑，预计中期铜价延续区间震荡行情，伦铜将可能强于沪铜。沪铜上方压力 75000，下方支撑 68000。

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。