



# 狂风忽扫万枝花 ——沪铜中级回调后去向探讨

---

倍特期货有限公司 2021年6月  
詹娅书 投资咨询资格证号：Z0000361



## 前言

在伦铜冲击十五年新高后，高价抑制消费明显，监管层加强对大宗商品价格上涨的调控，美联储货币政策预期收紧等多重利空袭来，投机炒作迅速降温，伦铜出现中级调整，进入6月以来更是下破万元整数关口和60日中长期趋势线支撑，从5月10740美元/吨的峰值跌幅近13%。

01

伦铜出现中级调整

02

多重利空来袭

03

沪铜技术分析

04

后市展望

# 伦铜在冲击15年高点后出现中级回调

5月10日，伦铜冲击15年高点10747后，遭遇宏观情绪转向。在中国加强大宗商品价格监管和美联储货币政策预期收紧等利空下，期价大幅回落。



### 监管层出手降温

自3月下旬起，国内部分大宗商品期货品种价格不断上涨，其中，以能源化工、基本金属相关黑色系期货品种涨幅最为明显。到了5月上旬，部分期货品种价格创历史新高。

- 5月12日，国务院常务会议要求，要跟踪分析国内外形势和市场变化，做好市场调节，应对大宗商品价格过快上涨及其连带影响。
- 5月12日、19日、26日，国务院常务会议三次关注大宗商品价格快速上涨问题，并强调保供稳价，打击囤积居奇、哄抬价格等行为。
- 5月25日，国家发改委出台“十四五”时期深化价格机制改革行动方案，提出做好铁矿石、铜、玉米等大宗商品价格异动应对。
- 一系列举措之下，市场投机炒作开始降温，5月中旬起，铁矿石、螺纹钢、沪铜等前期上涨较快的期货品种价格开始回落。

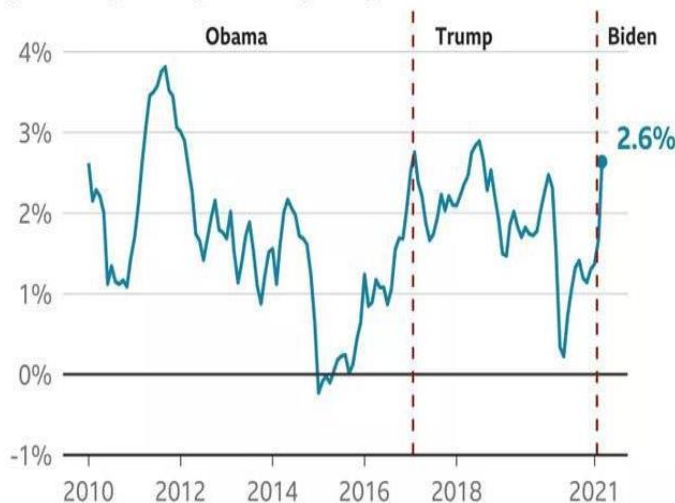
## 美国通胀预期升温

5月12日公布数据显示，美国4月CPI年率录得4.2%，前值2.6%，预期3.6%，美国4月CPI月率0.8%，前值0.6%，预期0.2%；美国4月PPI月率录得0.6%，前值1%，预期0.3%，美国4月PPI年率6.2%，前值4.2%，预期5.9%。

美国5月CPI数据继续维持上涨势头。其中5月整体CPI同比大涨5%，超预期的4.7%，增速创2008年8月以来最高；与此同时，剔除不稳定的食品与能源价格的核心CPI年率同样高于预期，达3.8%，超市市场预期3.5%，增速创1992年以来新高。

### US inflation hits 2.6%

Consumer Price Index for all urban consumers, percentage change from a year ago



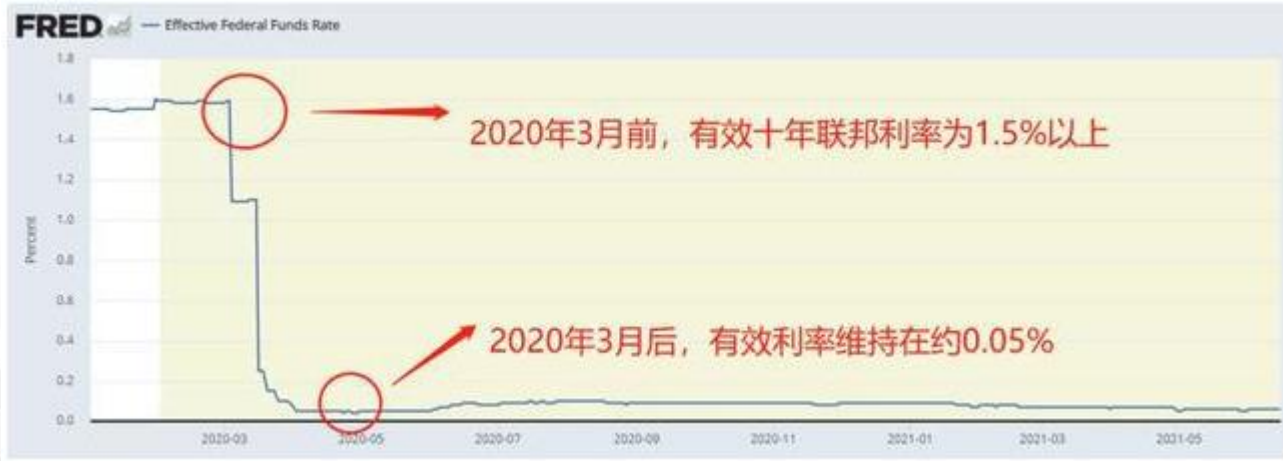
Source: US Bureau of Labor Statistics

BBC



## 美联储态度转鹰，流动性拐点来临？

自从新冠疫情全球泛滥以来，美联储就开始了无底限量化宽松时代。从2020年3月15日美联储紧急宣布降息100个基点以来，联邦基金10年期利率长期保持在0.1%位置以下，M2增长的幅度超过了美国过去5年的印钞总和。再加上拜登的1.9万亿刺激方案和新公布的2.5万亿美元大基建计划，美国累计放水印钞很可能已经突破23万亿美元。23万亿美元相当于全球流通美元的三分之一。



### 美联储态度转鹰，流动性拐点来临？

6月17日的议息会上，美联储将基准利率维持在0%-0.25%不变，且维持1200亿美元月度债券购买规模不变。上调美国经济预期，并预计到2023年底将实现两次加息。且将2021年第四季度的通胀率预期调整为3.4%，2022年整体通胀指标预期回落至2.1%，2023年降至2.2%。

考虑到缩减QE后两年的加息，或许进行缩债的动作会提前至今年下半年。

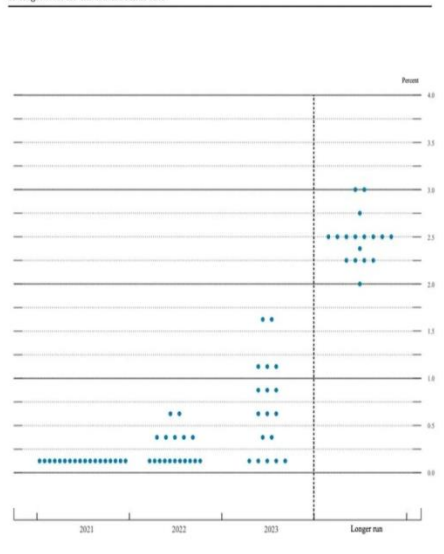




根据点阵图显示，美联储将首次加息时间预期提前至2023年，其中大多数委员预计在2023年至少进行两次50bps的加息。与此同时，美联储上调了经济预期，2021年美国GDP增速从此前的6.5%上调至7%，核心CPI增速从此前的2.2%上调至3%。美联储公布议息决议之后，美元指数大幅上涨，主要大宗商品的价格多数出现下跌，其中以贵金属最为明显，铜期货下跌4.6%。

For release at 2:00 p.m., EDT, June 16, 2021

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



### 国储抛售助推跌势

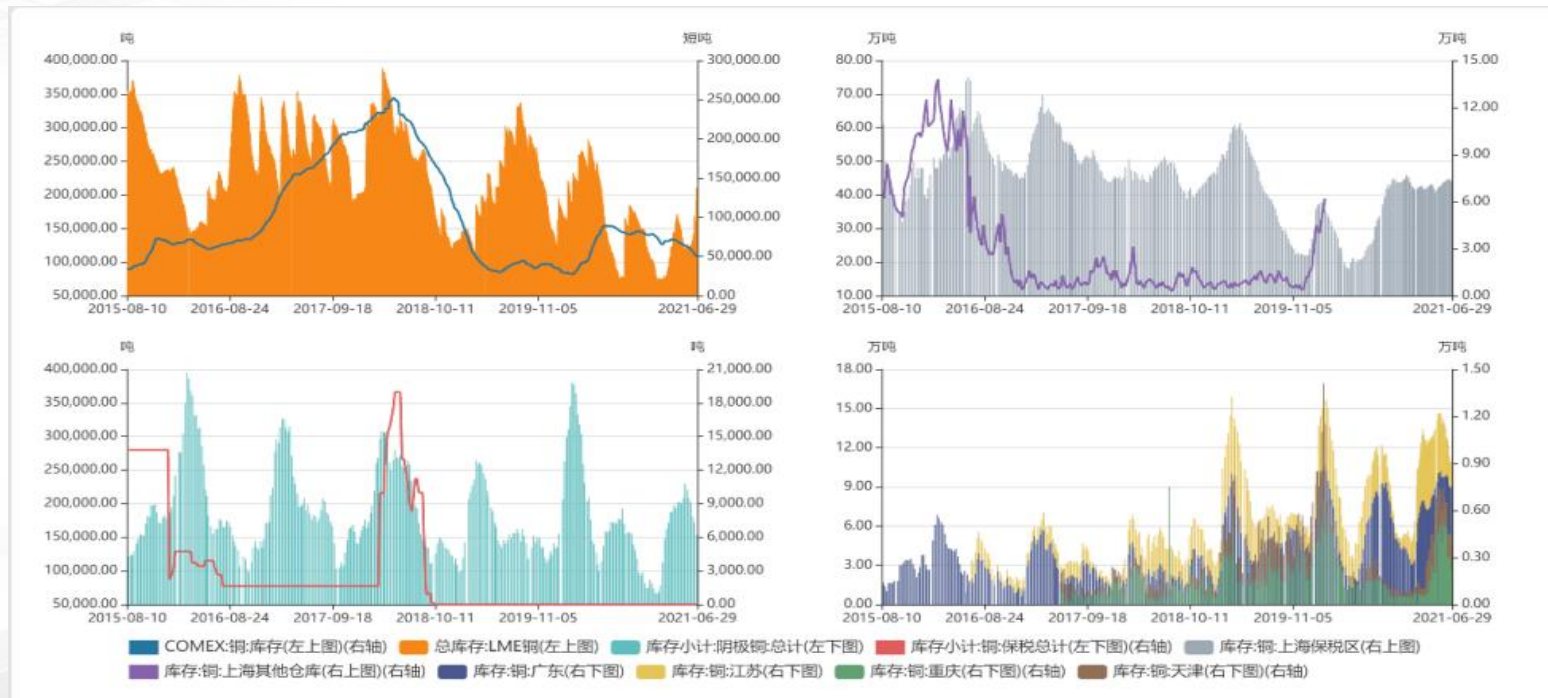
6.17日，国储官宣抛铜，投放的对象是有色金属加工企业，实行公开竞价。投放时间为每个自然月月底，持续至2021年年底。由于企业可以从国储局和现货贸易商两个渠道获得，有利于缓解当前现货市场紧张的局面。

虽然第一批抛售数量只有2万吨，但意味着隐性库存显性化，基本面利空。

值得一提的是，伦铜库存近期出现大增。

伦敦金属交易所（LME）6月18日伦铜库存大增24925吨至168675吨，增幅达17.34%，创2020年9月以来最大涨幅。6月24日再增33175吨，6月25日增18000吨，达到210975吨。

纽铜、伦铜、沪铜库存及保税库分布对比。值得一提的是，保税库的库存远高于沪铜的显性库存。



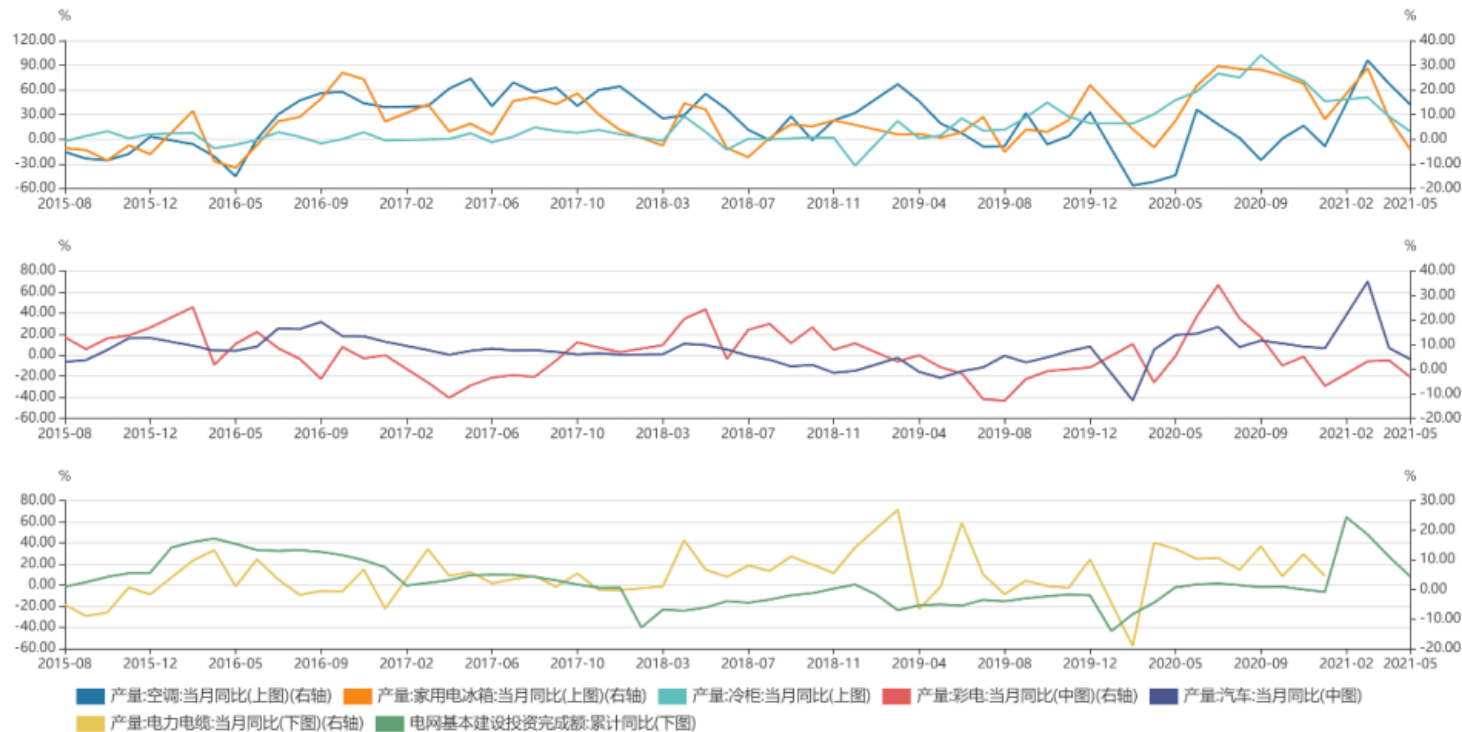
### 国内铜消费偏弱

高铜价的抑制下，国内消费整体偏弱。

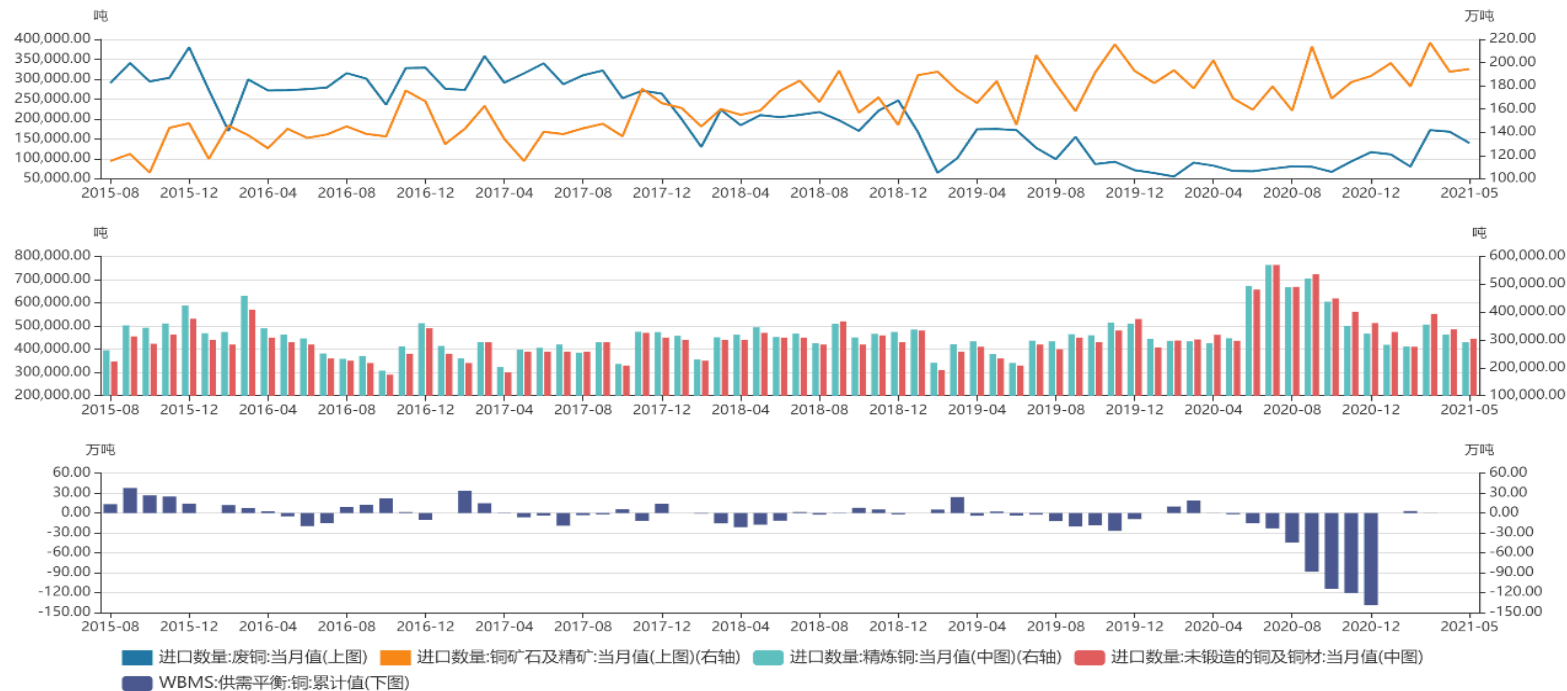
铜价上涨过快，对下游电池、铜材、家电、汽车、电缆等行业造成不小冲击。

通常二季度是铜消费的传统旺季，一般年份在进入二季度后都会展开去库，但今年在4月初沪铜库存略降之后便震荡走高。4月中旬以后，沪铜现货升水出现了明显的走弱，不仅仅表现为由之前升水转为大幅贴水，而且是明显弱于往年同期水平。进入5月，电力铜杆加工费和漆包线铜杆加工费均继续走弱，就线缆企业普遍反映，电网今年订单下降，都在指向国内铜消费逐步趋弱的情形。

## 铜下游需求的产量指标变化

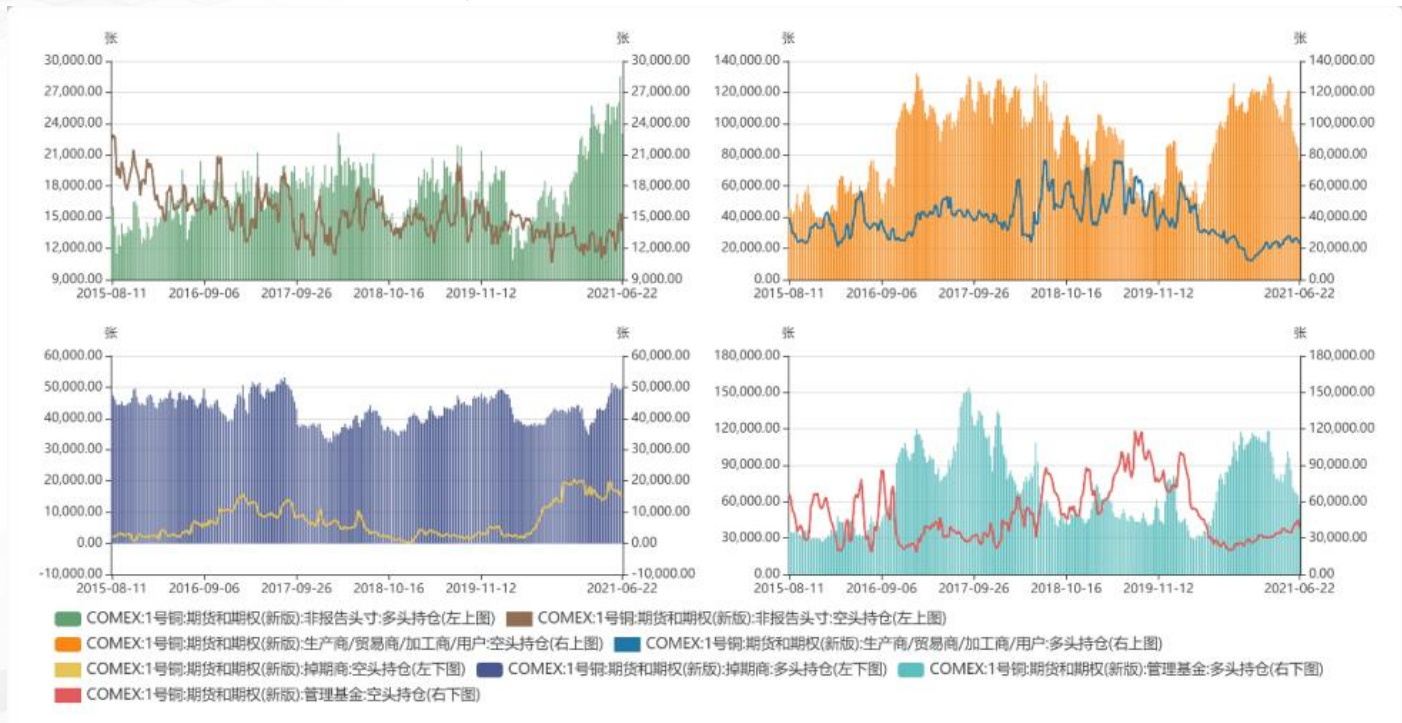


## 铜进口结构及WBMS供需平衡统计。

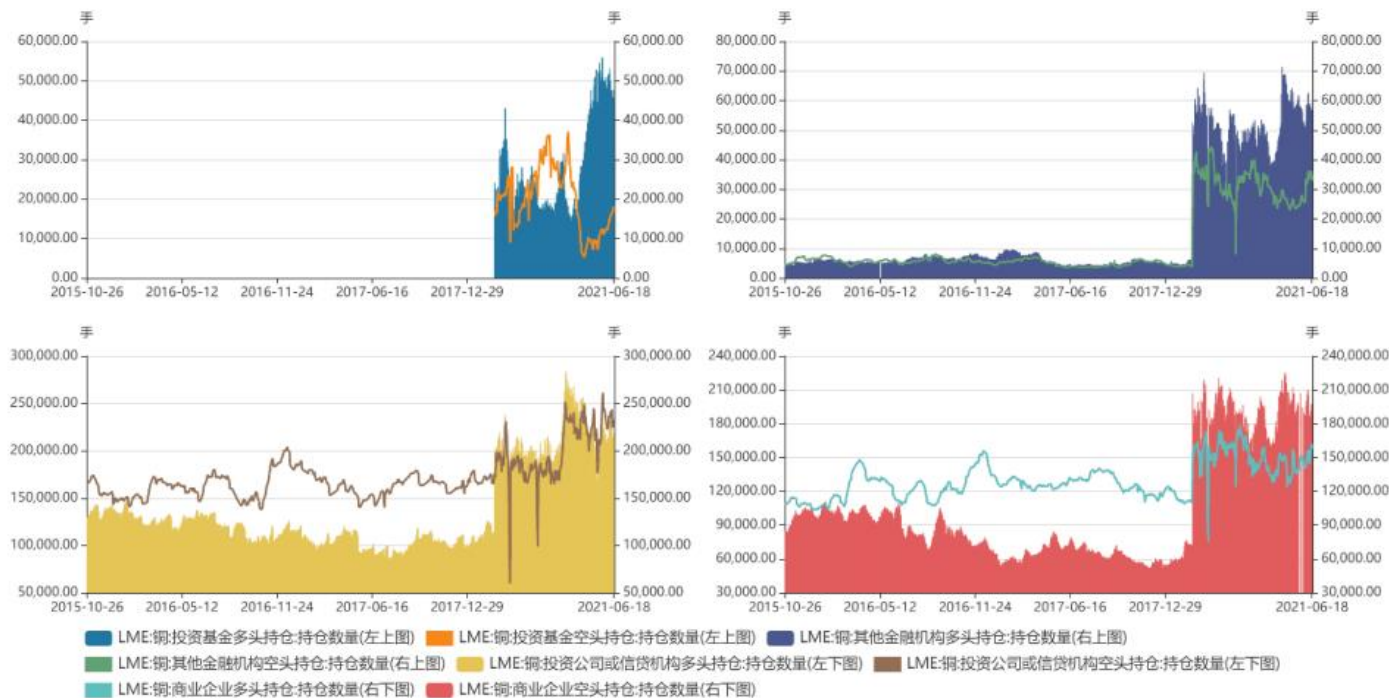




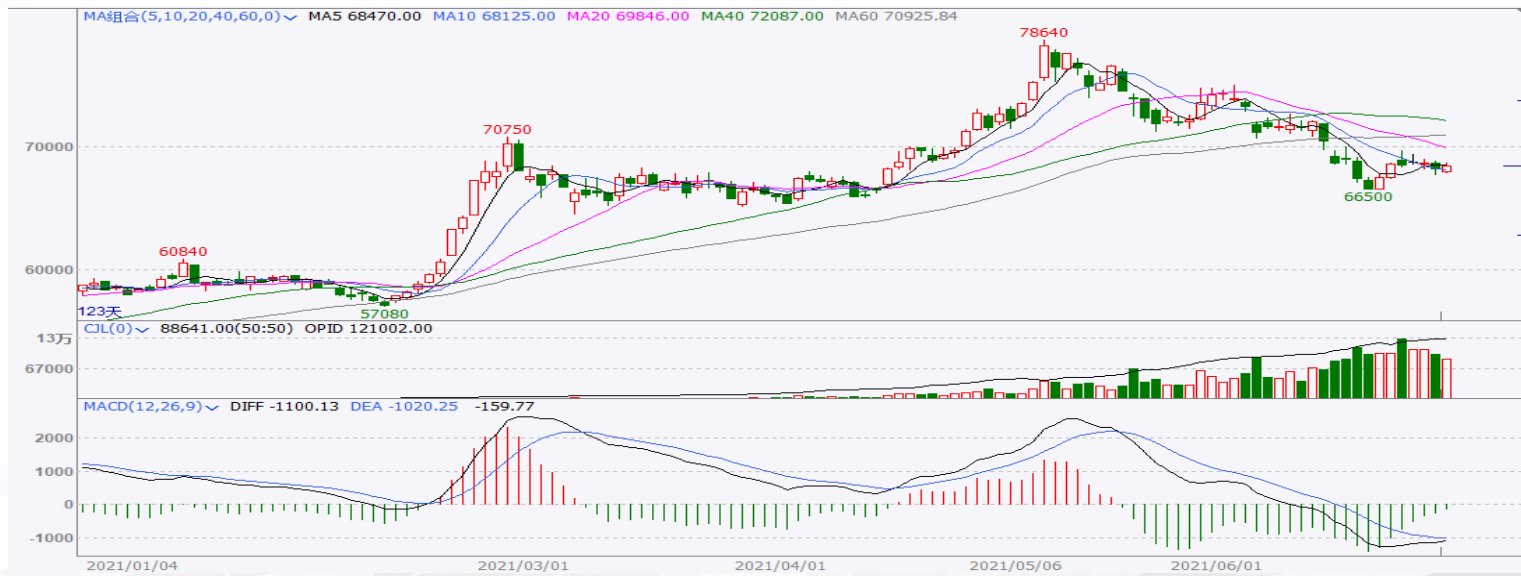
CFTC统计的纽铜持仓结构变化对比。多头持仓明显高于往年，说明了宽松的货币政策放大了金融需求，强化了期铜的金融属性。



## LME公布的伦铜持仓结构变化对比。



沪铜8月合约目前基本回落到年初平台区间位置，短期呈现窄幅振荡走势，年初平台区域下沿存在一定支撑，但就图表来看，前期跳空缺口上沿和60日均线位置（70000-76000）一线压力较重。



美国货币政策收紧预期下，美元指数、对华政策，以及人民币汇率的变化都将对大宗商品产生深远影响。

年初人民币对美元即期汇率升破6.50关口，随着美元指数反弹，人民币对美元一度逼近5.60，随后二季度美元指数回落，人民币对美元持续走高，人民币对美元即期汇率的最高点出现在5月31日，随后央行出手上调外汇存款准备金率，人民币对美元即期汇率随即回落。

目前，美元指数升至于92.4上方，美元走高将对基本金属形成利空。

## 七月重要事项

2021年7月1日——建党100周年 注意短期加强安保措施的影响

2021年7月23日至8月8日——东京奥运会 注意疫情反复的情况

2021年7月末——下半年经济形势讨论

铜在创出十五年新高后出现中级回调，目前期价已经回落至年初平台区域，短期存在反弹修复要求。但在前期跳空缺口上沿和60日均线位置区域压力较重。鉴于前期上涨很大程度上是流动性充沛的体现，在美联储加息预期升温背景下，要注意这一驱动在后期的弱化和转变。





全国统一客服热线：**400-8844-998**

公司网址：**BTQH.COM** ▶

总部地址：成都市高新区锦城大道**539**号盈创动力大厦**A座406**

邮政编码：**610041**





# THANKS