



天有烟雨风有云

——美联储政策走向主导期铜运行

倍特期货有限公司 2021年9月
詹娅书 投资咨询资格证号：Z0000361



前言

沪铜经过前期的中级回调，在阶段性横盘整固后，7月以来分别出现了向上和向下的试探，但截至目前，仍运行于68000-72000的交易密集区间。中期来看，铜价运行更多地会被美联储的政策走向所主导。虽然，美联储收紧流动性是大势所趋，但具体何时落实，如何落实，市场存在较大分歧。

01

伦铜一万关口压力明显

02

美联储政策走向成为主导

03

国内近期多空因素分析

04

沪铜技术分析及后市展望

近期伦铜持续反弹但是力度有限，均线系统走向粘合，上方一万整数关口压力明显。



- 8月初，公布的美国7月非农就业大幅新增94.3万人，超出市场预期的87万人，同时，美国7月失业率降至5.4%，为2020年3月以来最低。强劲数据引发美联储加息预期，美元指数震荡上行。基本金属全线承压，伦铜无法延续反抽。
- 8月中，美联储会议纪要显示经济已经达成货币政策收紧的大多数目标，坐实政策收紧预期，同时首次释放明确taper信号，美元指数维持强势，市场情绪转空，铜价领跌大宗商品，创出两月以来新低。
- 8月末，市场关注焦点转向杰克逊霍尔年会，鲍威尔讲话提及年内可能Taper，但距离加息遥远，基调偏鸽，美元回落，提振整体有色，伦铜向上修复，回归前期密集交易区域。

9月初，新鲜出炉的美国8月非农就业人数增加23.5万人，远不及市场预估的72.5万，创2021年1月以来最小增幅。导致8月整体就业增长大幅下滑的一个主要因素，是美国服务业的增长放缓。市场认为，面对如此疲弱的数据，美联储9月大概率不会宣布缩减购债。数据公布后，美元指数大幅跳水，一度下跌0.28%。

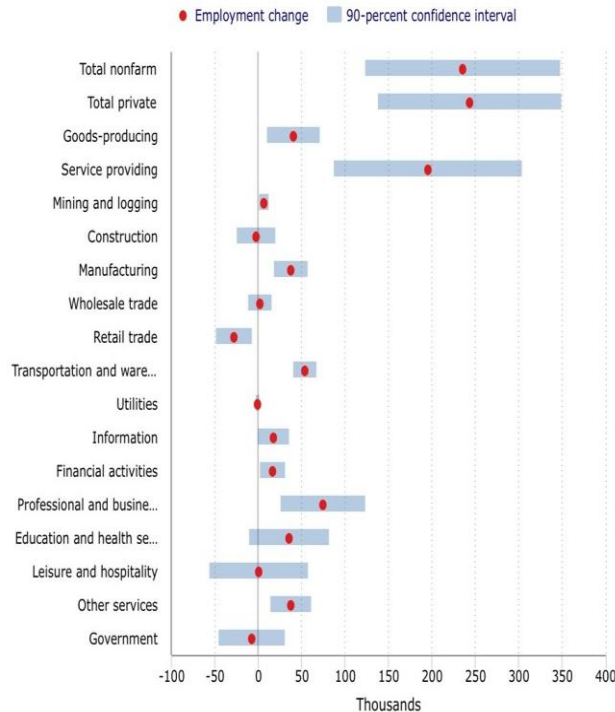


疫情影响还在持续

当地时间9月3日，拜登就美国8月就业报告在白宫发表讲话，他将8月就业增长率的大幅下降归咎于全国范围内感染Delta毒株病例的激增。按行业来看，当月休闲和酒店业就业人数环比新增挂零。

新冠 Delta变种病毒使得美国、欧盟以及日本等地感染病例持续增加，虽然不太可能引发大范围的封锁，但是对经济的负面影响不可忽视。所以也有观点认为美联储年内“减码”无望。

Employment change by industry with confidence intervals, August 2021, seasonally adjusted, in thousands, 1-month net change



沪铜基本面相对偏强

- 供应面，8月27日铜精矿TC报价59.08美元/吨，相较于7月30日的57.65回升了1.43美元/吨。虽然中期看铜矿供应有宽松预期，但存在海运运力紧张、多国港口拥堵等短期干扰因素，矿山工人罢工也不时成为炒作题材，TC回升节奏有所放缓。
- 需求面，因前期铜价过快上涨抑制的需求，在价格回落以后显现。8月传统消费淡季不淡，国内废铜紧张促进国内精铜消费，上海保税区库存出现减少。截止9月3日，上海期货交易所铜库存24153吨。整体看三大交易所和上海保税区库存合计约70万吨，处于5年偏低水平。

国内近期经济数据偏空

国家统计局8月31日公布的数据显示，8月制造业采购经理指数（PMI）录得50.1，低于7月0.3个百分点，略高于荣枯分界线；非制造业PMI则大幅下滑5.8个百分点至47.5，2020年3月以来首次降至收缩区间。受制造业和非制造业PMI双双下降拖累，综合PMI产出指数录得48.9，低于7月3.5个百分点，同样为2020年3月以来首次落入收缩区间。

8月统计局制造业PMI降至50.1



数据来源：财新数据 CEIC

原始数据：中国国家统计局

注：数据截至2021年8月

国内近期经济数据偏空

8月财新中国制造业采购经理人指数（PMI）录得49.2，较7月回落1.1个百分点，为2020年3月以来最低；财新中国服务业PMI大幅下降8.2个百分点至46.7，为2020年5月以来最低。两大行业PMI均明显回落，拖累财新中国综合PMI录得47.2，低于7月5.9个百分点，为2020年4月以来最低。三者均为2020年5月以来首次落入收缩区间。



国储抛铜

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。

截至目前，国储局已公布了三批抛储信息。通过公开竞价的形式，已分别在7月5日和7月29日向下游投放10万吨和17万吨储备。具体为：第一批，铜2万吨，铝5万吨，锌3万吨；第二批，铜3万吨，铝9万吨，锌5万吨。最新的一批国储抛储，在9月1日进行竞价拍卖，抛储量为铜3万吨，铝7万吨，锌5万吨。

从目前的反馈来看，市场对铜价在6.8万元每吨接受程度较高，在6.6万元每吨就会触发大量的买盘挂单。三轮抛储共计8万吨，数量也有限，并不足以冲击市场。但是国家层面保供稳价的决心值得注意。

经过一轮中级回调，6月底以来，沪铜在68000一线逐步企稳，横盘整固月余后出现一波反抽，于7月下旬短暂冲上72000。随后在美联储收紧货币政策预期下，再度震荡回落。期价虽然创出新低，但随即出现修复，整体仍在前期密集交易区运行。



- 1、美国货币政策收紧是大势所趋。
- 2、国内夏季汛情及疫情反复，造成7月消费投资出口经济数据全面回落。
- 3、共富背景下，针对住房、教培、金融、内娱以及互联网的全面调整正在轰轰烈烈展开。

铜价运行后期更多地会被美联储政策的走向所主导，但中长期来看，美联储缩表加息是大势所趋。国内夏季出现汛情及疫情反复短期对消费形成冲击，高层保供稳价决心明显，政策导向偏空。值得注意的是共富背景下，针对住房、教培、金融、内娱以及互联网的全面调整正在展开，中期来说，铜价存在一定下行压力。



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