



金融投资专业理财

铜月报

2021年7月31号

宏观宽松需求好转 铜价重心有望上移

摘要

7月份，沪铜价格企稳回升，涨幅4.86%。宏观面，全球新冠肺炎疫情形势出现反弹迹象，不过主要经济体疫苗接种工作继续推进，利于抑制疫情的反弹势头；欧美7月制造业PMI数据强劲，显示外需继续释放；美国基建投资计划取得进展，且美联储延续鸽派态度，利好风险情绪，美元指数承压。基本面，上游铜矿加工费TC企稳回升，铜矿紧张局面逐渐缓解，且废铜进口供应继续修复；目前国内铜冶炼厂处于集中检修期，长期来看需求将呈现较快增长。下游方面，铜价高位回落，利好下游采购意愿，7月市场需求表现好于预期，国内库存持续消化并低于往年同期水平。终端方面整体偏乐观，对需求前景构成支撑。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
陈一兰
投资咨询证号：
Z0012698

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



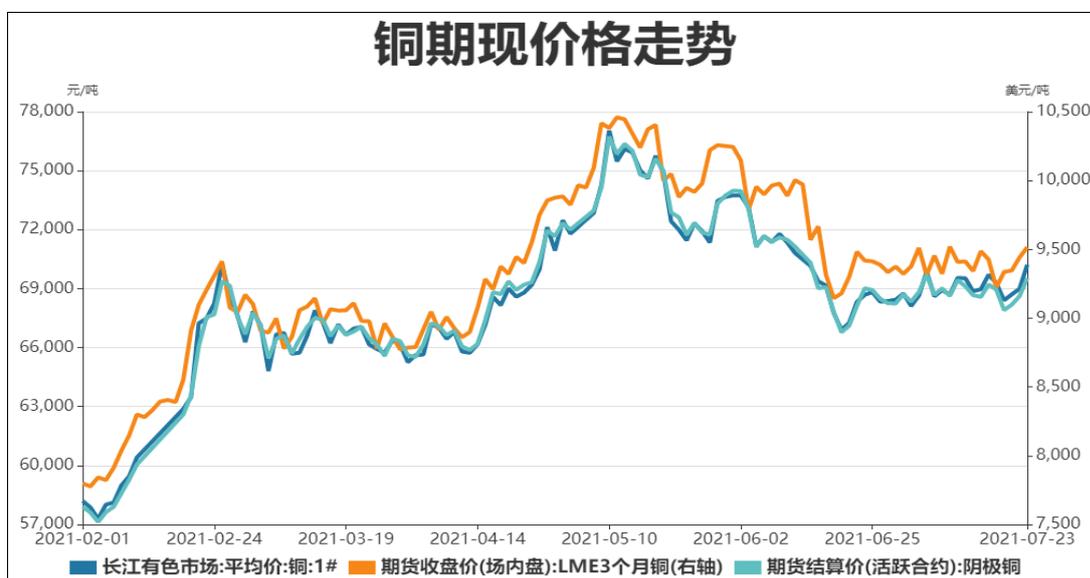
目录

第一部分：铜市场行情回顾	2
一、7月铜价行情回顾	2
第二部分：铜产业链回顾与展望分析.....	2
一、宏观面分析	2
二、铜市供需体现.....	4
1、全球铜市供应过剩	4
2、全球铜显性库存降幅明显.....	5
三、铜市供应	6
1、铜矿 TC 企稳回升	6
2、废铜进口增长明显，精铜炼厂集中检修.....	7
3、铜进口量环比下降	8
四、铜市需求	9
1、铜材产量有望恢复	9
2、铜市终端行业增长趋势放缓	10
五、8月份铜价展望.....	14
六、操作策略建议.....	15
免责声明.....	16

第一部分：铜市场行情回顾

一、7月铜价行情回顾

7月份，铜价企稳回升，涨幅4.86%。7月中上旬，全球新冠疫情出现反扑势头，令市场避险情绪升温，同时美国通胀及就业数据表现强劲，引发对美联储提前加息的担忧，美元指数震荡上行。上游铜矿加工费TC低位回升，冶炼厂成本压力继续缓解，加之需求淡季来临，市场看涨情绪匮乏，铜价低位震荡调整。7月下旬，全球疫情蔓延的担忧逐渐消化，叠加美联储维持鸽派态度，令市场风险情绪回暖，加之国内冶炼厂进入集中检修期，下游亦逢低采购，库存消化情况好于预期，铜价出现反弹迹象，沪铜重回70000上方。



数据来源：瑞达期货、WIND

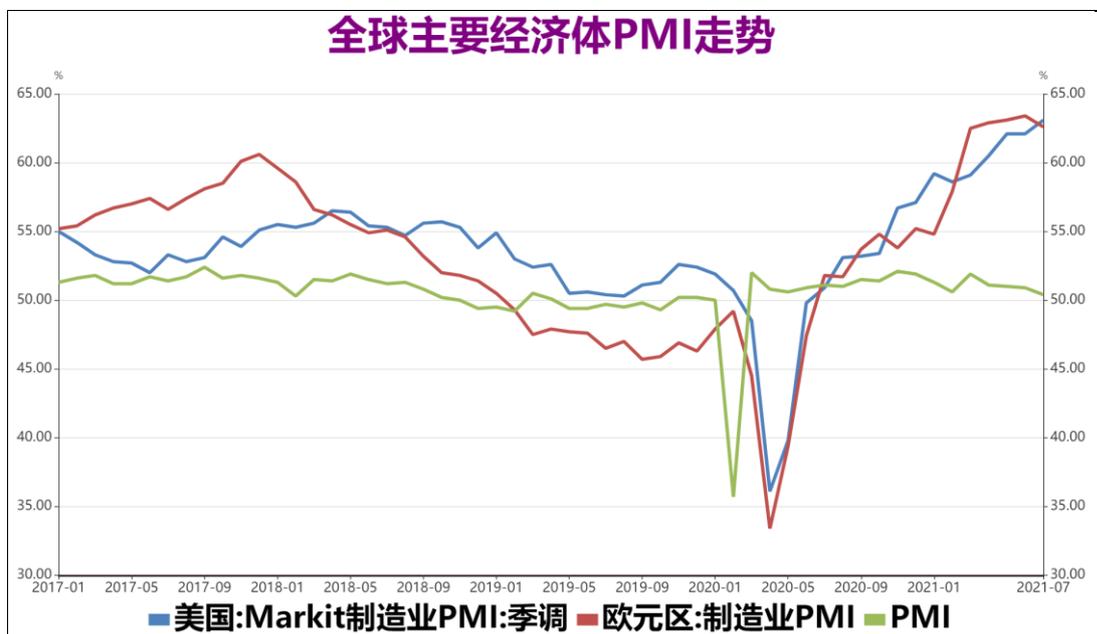
第二部分：铜产业链回顾与展望分析

一、宏观面分析

7月全球新冠肺炎疫情形势出现反弹迹象，全球日新增确诊病例再次超过50万例。其中美国新增确诊病例数快速增加，再次成为全球增长最快国家。近期新冠Delta变异株在全球范围内快速传播，该变异株的潜伏期缩短，而且感染者排出的病毒是过去的1000倍，大大增加密切接触者感染的几率。英国近期新增确诊病例出现反弹，不过英格兰于7月19日实行最后阶段解封，取消全部社交距离管制措施，而且法律也允许民众不必继续在佳立办公，也可以不用戴口罩。从疫苗接种情况来看，目前中国累计接种疫苗超过15亿剂，每

百人接种剂量 103 剂；美国 3.4 亿剂，每百人接种剂量 101 剂；英国 8300 万剂，每百人接种剂量 122 剂。此次全球疫情反弹势头较上一次稍缓，疫苗接种工作的推进起到一定作用。

同时，作为关键的领先指标，全球主要经济体最新的制造业和服务业 PMI 数据出炉。其中，中国 7 月官方制造业 PMI 指数为 50.4，比上月回落 0.5 个百分点，继续位于临界点以上，制造业总体继续保持扩张态势，但步伐有所放缓；服务业 PMI 指数为 53.3，比上月略低 0.2 个百分点，继续高于临界点，表明制造业总体保持平稳扩张；综合 PMI 指数为 52.4，比上月回落 0.5 个百分点，表明我国企业生产经营活动扩张速度有所放慢。欧元区 7 月制造业 PMI 初值 62.6，前值 63.1，预期 62.5，虽然在 4 个月以来的低点，但仍好于预期；服务业 PMI 初值 60.4，前值 58.3，预期 59.3，创 181 个月新高；综合 PMI 初值 60.6，前值 59.5，预期 60，创 252 个月新高，表明经济活动在 7 月份以 20 多年来最快的速度扩张。随着疫苗接种的加快和尾声负担的减轻，多个欧元区国家政府已经取消了一部分限制措施，这释放出了被压抑的需求。美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值 63.1，前值 62.1，预期 62，创下历史新高；服务业 PMI 初值 59.8，前值 64.6，预期 64.5，创下今年 2 月以来的最低值；综合 PMI 初值 59.7，前值为 63.7，创四个月新低。表明美国经济复苏仍不平衡，供应紧缺、通胀高企和工资上涨持续给多个行业的稳定复苏带来压力。



数据来源：瑞达期货、WIND

美国财政政策方面，7 月 28 日，美国国会参议院投票推进了一项约 1.2 万亿美元的两党基础设施计划，其中包含一项为道路和桥梁等基础设施提供的约 5500 亿美元的新联邦资金。相关立法仍需得到参议院最终投票通过。本次投票的基建方案具体细节还未确定，但其中至少包括 1100 亿美元用于路桥建设，730 亿美元用于电网建设，660 亿美元

用于铁路建设，650 亿美元用于宽带建设，550 亿美元用于改善饮用水条件等等。而拜登经济议程中另外 3.5 万亿美元的预算天或将单独推进，预计会启用预算和解程序，以简单多数投票的方式通过。若大规模的基建投资计划获得批准，将利于美国经济加快复苏并提振需求。

美国货币政策方面，美联储主席鲍威尔于 7 月 15 日向国会提交证词以及美联储半年度货币政策报告，但仍未透露更多关于缩债的信息。鲍威尔证词基调仍然偏鸽，标榜宽松的货币政策对美国经济的积极影响，认为劳动力市场恢复还有很长的路要走，强调通胀率走高主要是基数效应与供应链瓶颈所致，不担心资产价格和金融体系的脆弱性，以及强调美国经济尚未取得实施缩债所需的“实质性进一步进展”、缩债前会“提前通知”等——这些基本属于“老调重弹”。不过，增量信息多少有一点，那就是：其再次强调了委员们已经就“如何判断什么是进一步实质性进展”(既讨论缩债所需条件)进行了讨论。虽然尚未取得共识，预计接下来几次会议仍将继续讨论这一进展。但其也强调，将在宣布任何更改资产购买决定之前给出提前通知。因此在美国联储延续鸽派论调下，利好市场风险情绪，并且美元指数反弹也受到较大阻力。



数据来源：瑞达期货、WIND

二、铜市供需体现

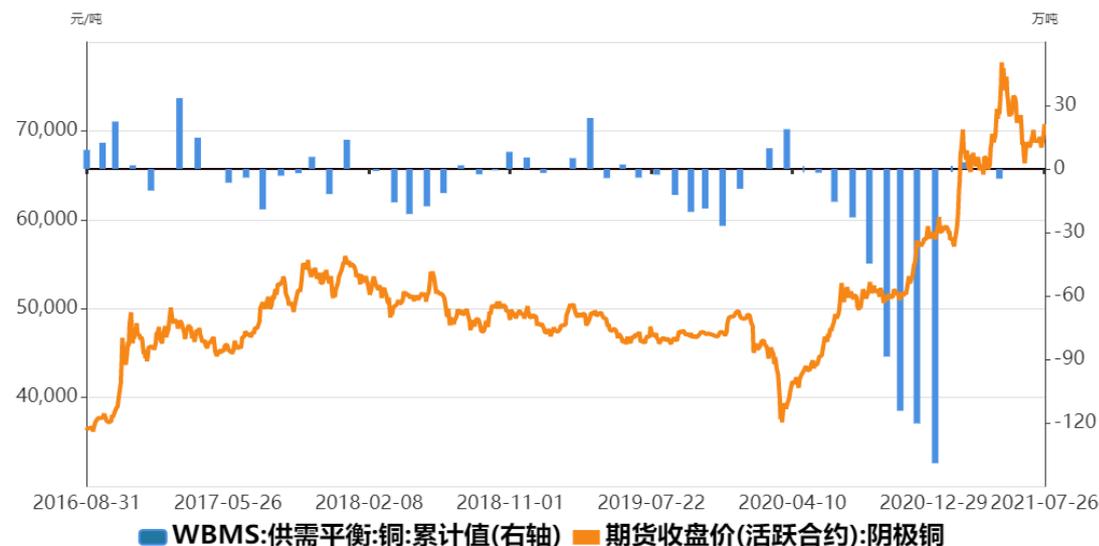
1、全球铜市供应过剩

世界金属统计局(WBMS)报告显示，2021年1-5月全球铜市供应过剩6.1万吨。2020年

全年为供应短缺 89 万吨。2021 年 5 月全球铜消费量为 201.34 万吨，1-5 月消费量为 994 万吨。2021 年 5 月全球铜产量为 202.75 万吨，1-5 月累计产量为 1000 万吨。

国际铜业研究组织(ICSG)最新报告中称，2021 年 4 月份全球铜市场出现供应短缺。4 月份全球精炼铜产量为 207 万吨，低于用量 214 万吨。早先 ICSG 曾预计供应过剩。ICSG 报告称，在 2021 年前四个月，基于中国表观用量（不包括未报告库存的变化），全球精炼铜过剩量约为 70000 吨。初步数据显示，前四个月全球铜矿产量增长了 4%。同期，主要铜生产国智利的产量下降了 2%，但第二大生产国秘鲁的产量却增长 10%。不过，秘鲁在 2021 年 1 月至 4 月的产量仍比 2019 年同期水平低了 17%。4 月份印度尼西亚的铜产量增加了约 80%，主要是由于格拉斯伯格(Grasberg)地下产量持续增加。ICSG 表示，大多数国家的全球需求仍低于疫情大流行前的水平。2020 年全球（中国除外）精炼铜用量下降了约 9%，而中国表观用量增加了约 9%。ICSG 表示，由于 5 月份铜价创下 10747.50 美元/吨的纪录，今年铜均价为 9092.01 美元/吨，比 2020 年的全年均价高出 47%。

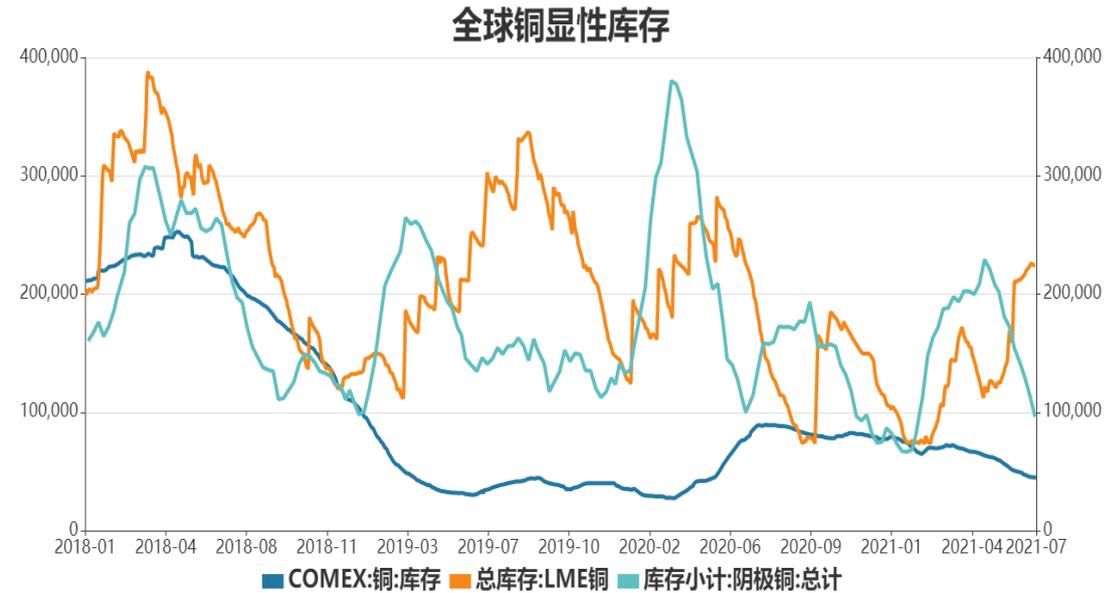
WBMS:铜市供需情况



数据来源：瑞达期货，WBMS

2、全球铜显性库存降幅明显

一般而言，库存是体现精炼铜市场供需关系的最重要指标。截至 7 月 23 日，全球铜显性库存报 361476 吨，较上月末减少 49200 吨。其中 COMEX 铜库存 44806 短吨，较上月末减少 5798 短吨，2020 年 7 月份以来整体保持下降趋势，降幅有所加快；LME 铜库存 224750 吨，较上月末增加 13775 吨，7 月份 LME 库存增长放缓；上期所铜库存 96087 吨，较上月末减少 57717 吨，6 月份以来沪铜库存去化明显，目前已低于往年同期水平，去库表现好于预期。整体来看，全球铜显性库存明显下降，其中国内去库表现较好。



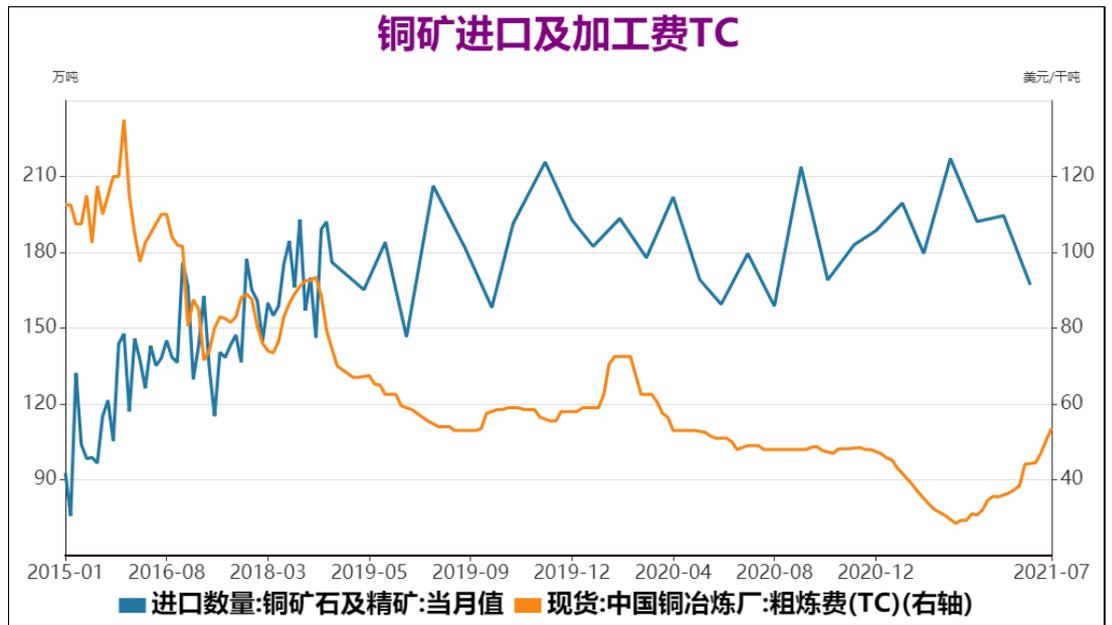
数据来源：瑞达期货，WIND

三、铜市供应

1、铜矿 TC 企稳回升

作为精铜的上游原料-中国铜精矿进口依赖度较高，铜精矿的供应主要关注其进口情况。海关总署数据显示，中国 2021 年 6 月铜矿砂及其精矿进口量约为 167.13 万吨，环比减少 14.07%，同比增长 4.84%。今年 1-6 月铜矿进口量为 1150 万吨，同比增加 6.08%。据统计数据显示，当前国内铜矿港口库存低位逐渐回升，截止 7 月 23 日，中国港口铜精矿库存 72.7 万吨，较 6 月底增加 11.4 万吨；7 月 23 日中国铜矿加工费 TC 录得 53.6 美元/干吨，较 6 月底 9.5 美元/干吨，7 月份 TC 进一步上涨，整体来看，国内铜矿港口紧张局面已经得到较明显改善。6 月，CSPT 小组召开了小组季度会议，并敲定今年第三季度的现货铜精矿采购指导加工费为 55 美元/吨及 5.5 美分/磅；据之前了解，二季度会议上并未设定设定现货铜精矿采购指导加工费，一季度设定的现货铜精矿采购指导加工费为 53 美元/吨及 5.3 美分/磅。三季度敲定的地板价较一季度的略有上涨，表明目前铜精矿供应紧缺情况已有好转，不过较历史来看仍处于低位，显示冶炼生产的成本压力依然存在。随着 2021 年全球铜矿新扩建投产，叠加海外供应自疫情中恢复，预计今年铜矿供应将保持恢复态势。不过 7 月 26 日，全球最大铜矿项目 Escondida 铜矿的劳资合同谈判进入关键阶段，运营方必和必拓提交了劳动合同的最终版本。在全球经济从新冠疫情中逐步复苏，并带动金属价格涨至记录高位的背景下，过去两个月，必和必拓与实力强大的工会之间的劳动合同谈判一直在高度保密的情况下进行。不过在铜矿生产利润高企的背景下，铜矿企业对于劳资谈判的积极性

会比较高，出现罢工或者持续罢工的可能性也会降低。



数据来源：瑞达期货、WIND

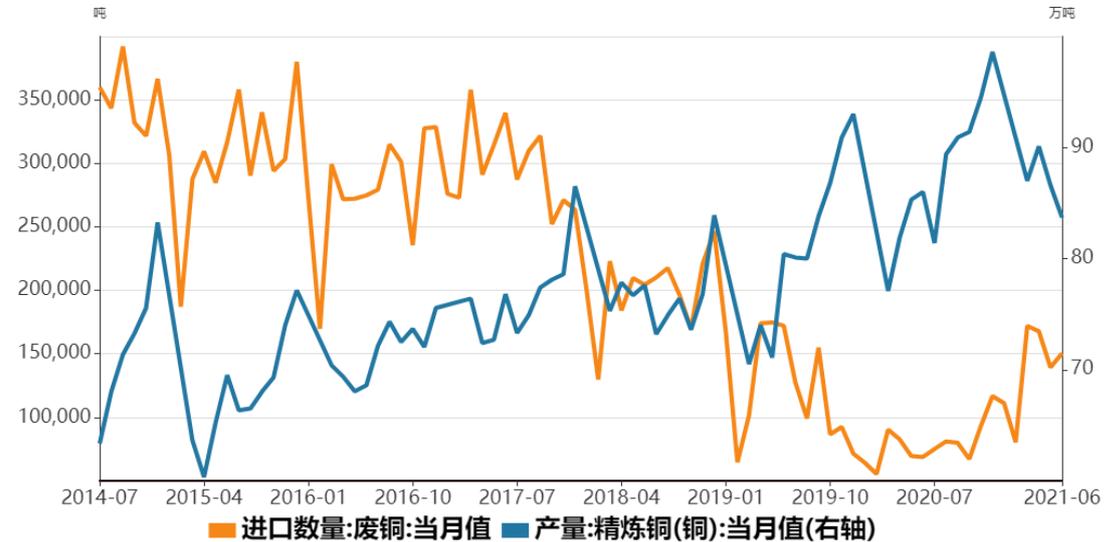
2、废铜进口增长明显，精铜炼厂集中检修

废铜是上游原材料之一，自 2020 年 11 月 1 日开始，符合《再生铜原料》标准的再生铜将不属于固体废物，该标准与 7 月 1 日实施的规定相同，因此后续符合规定的废铜将可自由进口，而不再受限于进口批文量。据国家海关数据显示，2021 年 6 月废铜进口 150448 吨，环比增加 8%，同比增加 119%。2021 年 1-6 月铜废碎料累计进口 820885 吨，较 2020 年同期增加 90.6%，较 2019 年同期减少 4%，较 2018 年同期减少 28.7%。7 月份，国内精废价差维持在 2000 元/吨左右水平，依然处于历史较高水平。今年以来国内废铜进口量较去年得到明显回升，主要由于废铜进口新政策的实施，以及经费价差处于高位，使得今年废铜进口量较去年有大幅增长。而长期来看，目前废铜进口同比疫情前水平仍有较大增长空间，因此随着全球疫情逐渐改善，废铜进口供应仍有望进一步增长，逐步修复国内供应缺口。

2021 年 6 月 SMM 中国电解铜产量为 82.93 万吨，环比降低 2.4%，同比增加 9.2%。6 月份国内冶炼厂依旧处于集中检修期，国内电解铜产量环比持续回落，其中减量主要来自于西南铜业、赤峰金峰以及豫光金铅，但由于祥光以及金隆产量从检修中恢复，导致环比降幅较小。原料端看，传闻部分冶炼厂在市场上大量采购冷料，外加废铜供应量有所收紧，导致冷料加工费小幅回落但冶炼厂仍有利可图；与此同时，随着海外铜矿新扩建陆续爬产，铜精矿现货 TC 持续回暖，市场甚至听闻现货铜精矿 TC50 左右成交，总体来看，矿端及冷料端同步相对宽松下，冶炼厂维持高开工率。从 7 月份检修计划来看，依然有大量冶炼厂处于检修阶段，但多数冶炼厂冷料备货充足下，预计检修影响量仅有 1.8 万吨。在 TC 持续

回暖且硫酸价格居高难下的行情下，三季度冶炼厂难改高产量格局。SMM 预计 7 月国内电解铜产量为 85.10 万吨，环比上升 2.6%，同比增加 13.5%；至 7 月份累计电解铜产量为 588.85 万吨，累计同比增长 13.6%。

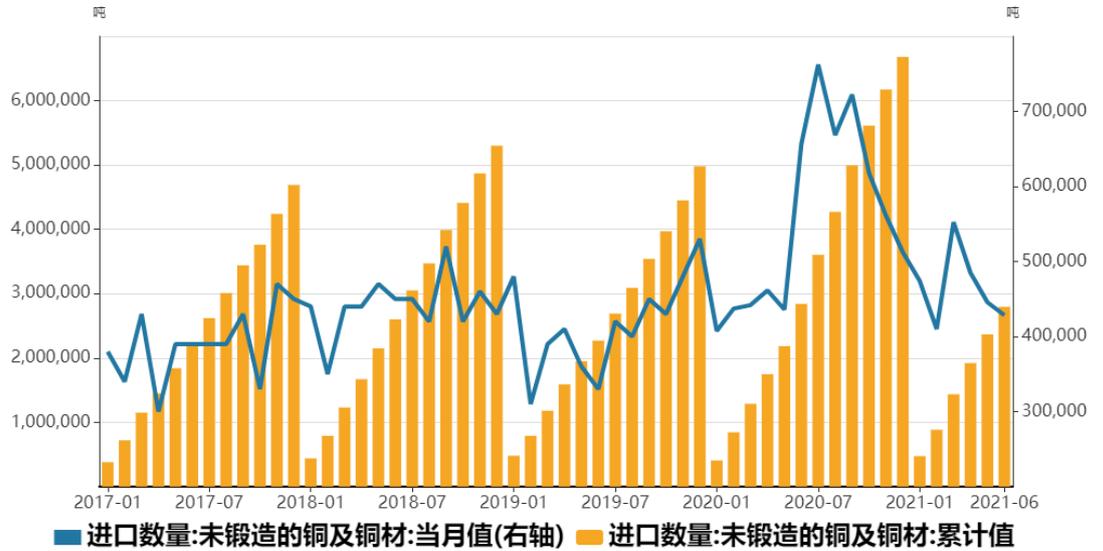
废铜进口量及精炼铜产量



3、铜进口量环比下降

在进口供应方面，根据海关总署数据，中国 2021 年 6 月未锻轧铜及铜材进口 42.84 万吨，环比减少 3.88%，同比减少 34.74%；2021 年 1-6 月累计进口约 279.48 万吨，同比减少 1.63%。今年由于铜价进一步上涨，导致下游采购兴趣下降，二季度国内旺季需求表现不及预期，使得今年上半年国内进口窗口基本处于关闭状态，铜进口数量增长有限。7 月份国内铜进口窗口小幅开启，不过对海外货源进口的作用有限，而随着海外经济逐渐复苏，海外需求增长或将导致进口亏损局面持续，预计后市铜进口数量也将受到抑制。并且去年三季度国内铜进口量大幅增长，也将使得后市同比数据将明显下滑。

未锻轧铜及铜材进口情况



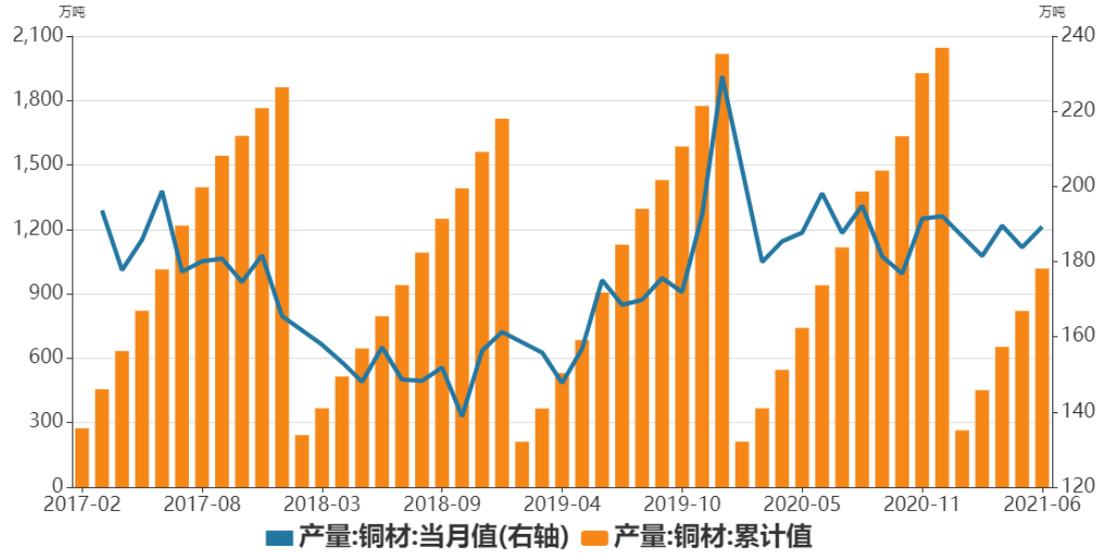
数据来源：瑞达期货、WIND

四、铜市需求

1、铜材产量有望恢复

据国家统计局最新数据显示，2021年6月铜材产量189.3万吨，环比增加3%，同比下降12.9%，降幅扩大。1-6月铜材累计产量为1017.8万吨，累计同比减少1.3%，较2019年同期增长12.4%。从6月份的铜材企业开工率来看，铜杆企业开工率为61.21%，较上月下降0.03个百分点；铜板带企业开工率为76.58%，较上月下降0.94个百分点；铜棒企业开工率为66.3%，较上月下降2.19个百分点；铜管企业开工率为86.7%，较上月上升3.35个百分点。今年二季度，铜市需求进入旺季，下游订单数量增加，也使得铜材产量有所回升，不过整体表现依然弱于市场预期。一方面，由于今年春节假期提倡就地过年，铜材企业整体复工复产提前，部分订单提前进行生产，导致企业采购需求提前释放；另一方面，由于铜价出现进一步上涨，给下游的加工企业带来了较大的生产压力，由于订单的销售价格已经确定，而铜价的快速上涨，侵蚀了企业大量的生产利润，导致部分企业尽量压缩产能。不过7月铜价走低，利好下游需求改善以及铜材企业生产恢复，需求表现将有所好转，长期来看仍需关注终端需求表现，有利于上游利润向下游传导，进而缓解铜材企业生产压力。

中国铜材产量情况



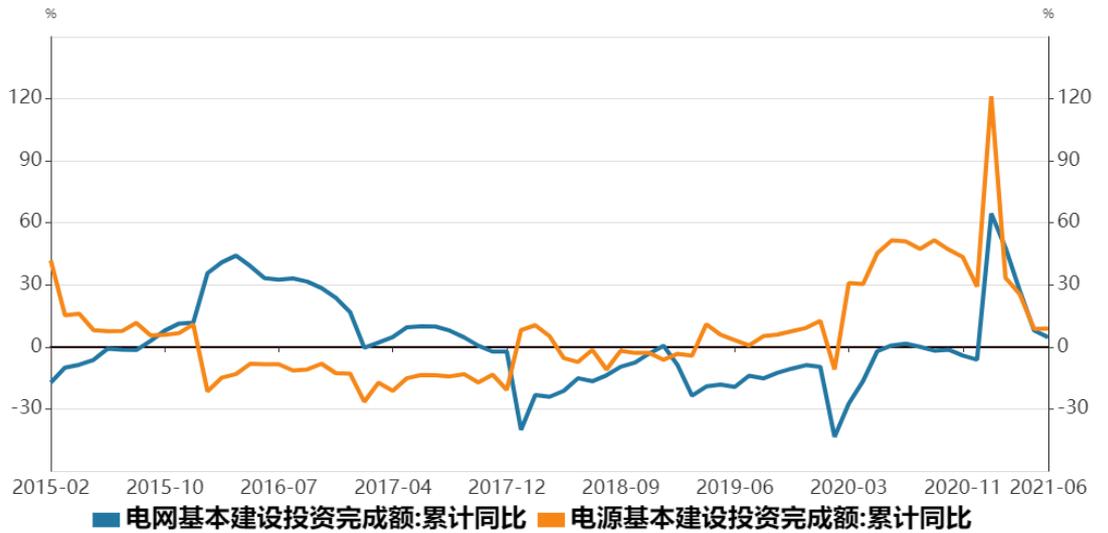
数据来源：瑞达期货、WIND

2、铜市终端行业增长趋势放缓

电网建设是我国铜的主要消费领域，占比在 50%以上。电网方面，根据数据统计，截止 2021 年 1-6 月，电网基本建设投资完成额累计值为 1734 亿元，累计同比去年增加 4.65%，较 2019 年同期增加 5.47%。2021 年 1-6 月我国全社会用电量 39339 亿千瓦时，累计同比增加 17.27%，较 2019 年同期增加 15.77%。1-6 月份，国内电网完成投资同比大幅提高，主要因去年疫情下低基数影响，去掉疫情影响，较 2019 年同期录得小幅增加。二季度国内电网完成投资同比增速快速放缓，主要因去年二季度国内疫情得到迅速控制，企业复工复产加快以及政策投资项目扩大。2021 年，国家电网承诺，今年发展总投入 5795 亿元，同比增长 4.06%，其中电网投资 4730 亿元，同比增长 2.71%。今年电网投资计划较去年略有增加，将对铜需求构成较强支撑作用。

电源方面，根据数据统计，2021 年 1-6 月，电源基本建设投资完成额累计值为 1893 亿元，累计同比增加 8.92%，较 2019 年同期增加 88.9%。我国电源投资从 2019 年开始彻底扭转了连续 8 年的下降态势，2020 年的累计投资额以及同比增速也达到了历史新高，今年年初延续了快速增长趋势。其中，1-6 月份，水电 475 亿元，同比增长 19.1%；风电 826 亿元，同比下降 32%；太阳能发电 165 亿元，同比增长 12.2%。水电、太阳能发电、风电等清洁能源完成投资占电源完成投资的 77.4%。此外在中国碳中和目标的情况下，未来风电、光伏等清洁能源投资增长有望保持高速发展。

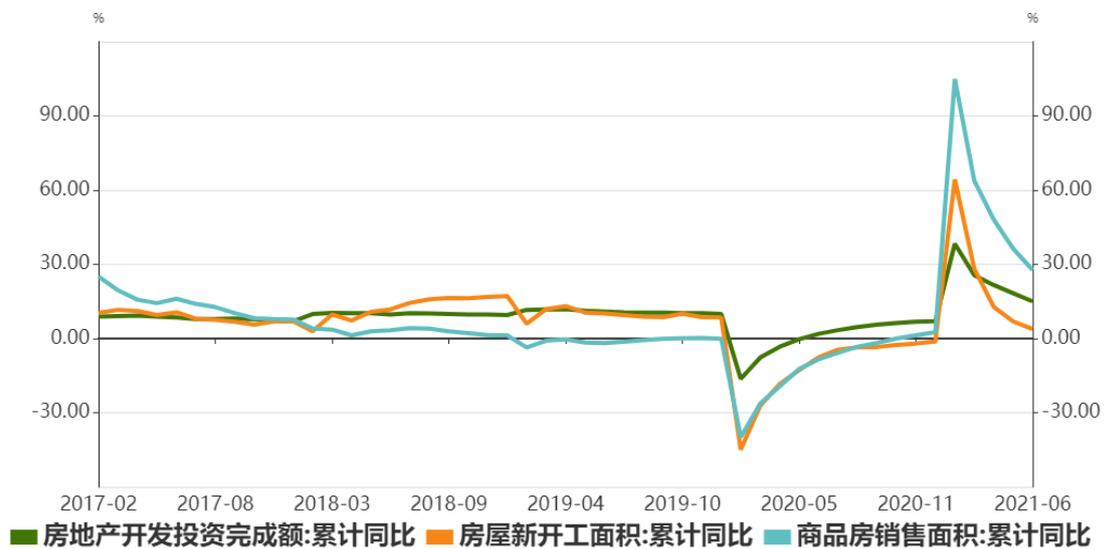
国内电网和电源投资累计同比



数据来源：瑞达期货、WIND

根据国家统计局公布数据显示,2021年1-6月份,全国房地产开发投资完成额为72179亿元,同比增加15%,较2019年同期增加17.2%,两年平均增长8.2%,维持着较高的投资增速。2021年1-6月份,全国房屋新开工面积累计101288.34万平方米,同比增长3.8%,较2019年同期下降4%。6月份,房地产开发景气指数为101.05,比5月份略降0.12个点,连续四个月小幅下降。1-6月房地产开发投资增速有所下滑,在中国落实“房住不炒”、“不把房地产作为短期拉动经济增长的手段”的背景下,多地出台调控政策让部分房企投资趋向报收,土地供应“双集中”政策让部分重点城市供地时间后移,造成上半年房企土地投资金额偏少。此外,对房地产企业划的“三道红线”,促使房企更加注重汇款,控制房子融资规模;以及“银行放贷业务分四档”降低社会购房杠杆比例,有助于防止房企盲目扩张,对房地产投资高速增长将产生抑制作用。

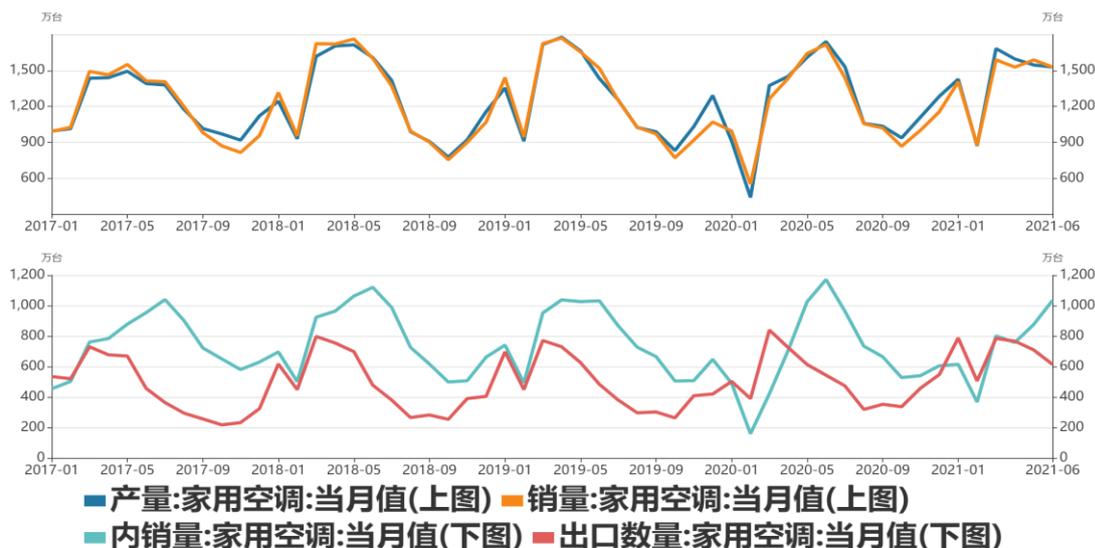
房地产行业投资情况



数据来源：瑞达期货、WIND

空调方面，产业在线数据显示，产业在线数据显示，2021年6月空调行业产量1528万台，同比下降12.21%；1-6月累计产量8652.3万台，同比增加14.9%，较2019年同期下降2.3%。2021年6月空调行业销量1650万台，同比下降3.86%；1-6月累计销量8636.9万台，同比增加13.55%，较2019年同期下降4.6%。其中1-6月，内销出货量同比增加11.98%，较2019年同期下降15.63%；外销出货量同比增加15.28%，较2019年同期增加10.89%。夏季进入空调销售旺季，不过今年国内空调重点销售区域出现降雨偏多的情况，同比来看，内销表现依然表现乏力，一方面，大宗商品涨价对于行业生产节奏的影响较大，导致内销出现较大下滑，拖累了整个空调行业增长；另一方面，家电是地产后周期行业，当前房贷利率提升，国内地产销售回落，对需求带来较大压力。不过外销方面同比表现较好，因海外经济复苏，外销订单依旧饱满。因此整体来看，关注8月份国内高温天气若增多，将利好空调内销表现，有望缓解目前国内空调销量增长乏力局面。

家用空调产销量



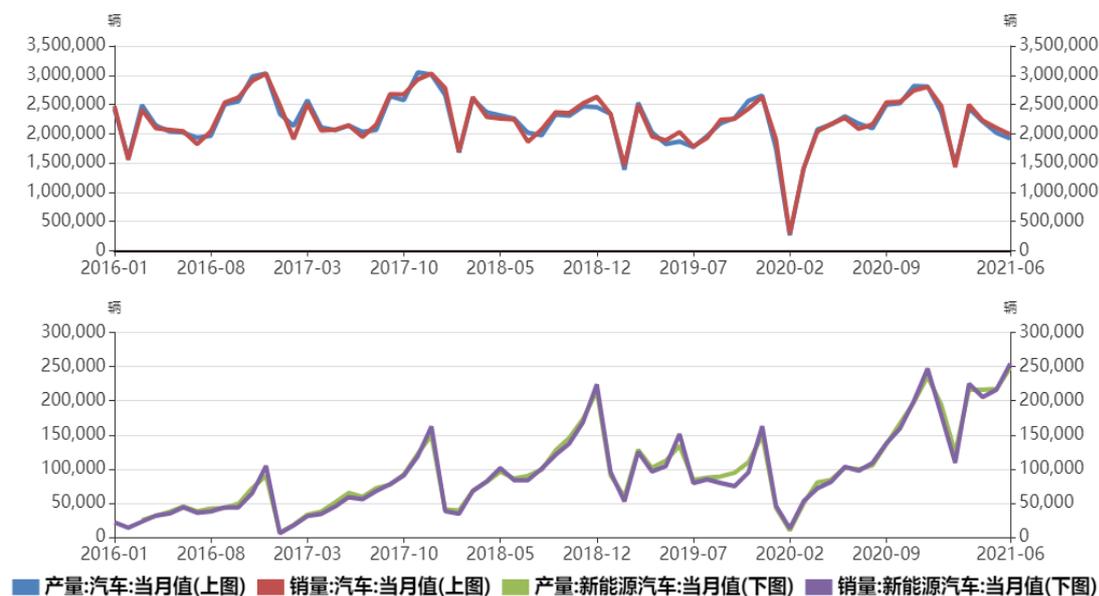
数据来源：瑞达期货、WIND

汽车产销方面，根据中国汽车工业协会发布数据显示，2021年6月，汽车产销分别达到194.3万辆和201.5万辆，环比下降4.8%和5.3%，同比下降16.5%和12.4%。2021年1-6月，国内市场的汽车产销量分别为1256.9万辆和1289.1万辆，同比去年分别增长24.2%和25.6%，较2019年同期分别增长3.4%和4.4%。由于2020年二季度汽车产销逐步恢复，低基数带来的高增长影响明显减弱，因此今年二季度产销同比增速持续回落。但累计数据中，比2019年同期相比有所增长，反应出疫情之后的汽车消费已基本恢复至正常水平，产销形势依然呈现向好的发展态势。不过全球疫情走向和国际环境还存在较大不确定性，芯片供应问题对企业生产的影响可能还将影响至三季度，原材料价格明显上涨不断

加大企业成本压力，因此汽车市场的恢复将受到干扰，不过长期来看对全年销量影响预计比较有限，中汽协对于汽车行业发展继续保持审慎乐观的判断。

新能源汽车方面，2021年6月，新能源汽车产销分别达到24.8万辆和25.6万辆，其中销量创历史新高，产销环比增长14.3%和17.7%，同比增长1.3倍和1.4倍。2021年1-5月，新能源汽车产销双双超过120万辆，分别达到121.5万辆和120.6万辆，同比增长均为2.0倍。与2019年同期相比，产销同比增长94.4%和92.3%。在新能源汽车主要品种中，纯电动和插电式混合动力汽车产销环比和同比均呈快速增长。今年芯片短缺对新能源汽车影响相对较小，主要因头部车企加快在新能源上转型布局，同时规模较小的企业在芯片需求上也更容易得到保障。此外，今年开始实施的《财政部 税务总局 工业和信息化部关于新能源汽车免征车辆购置税有关政策的公告》明确，自2021年1月1日至2022年12月31日，新能源汽车继续享受免征车辆购置税的税收优惠。此外，在国内车企的共同努力下，新能源汽车产品越来越能够满足消费者的用车需求，私人消费者对新能源汽车产品的接受程度正在逐步提升。

汽车行业产销量

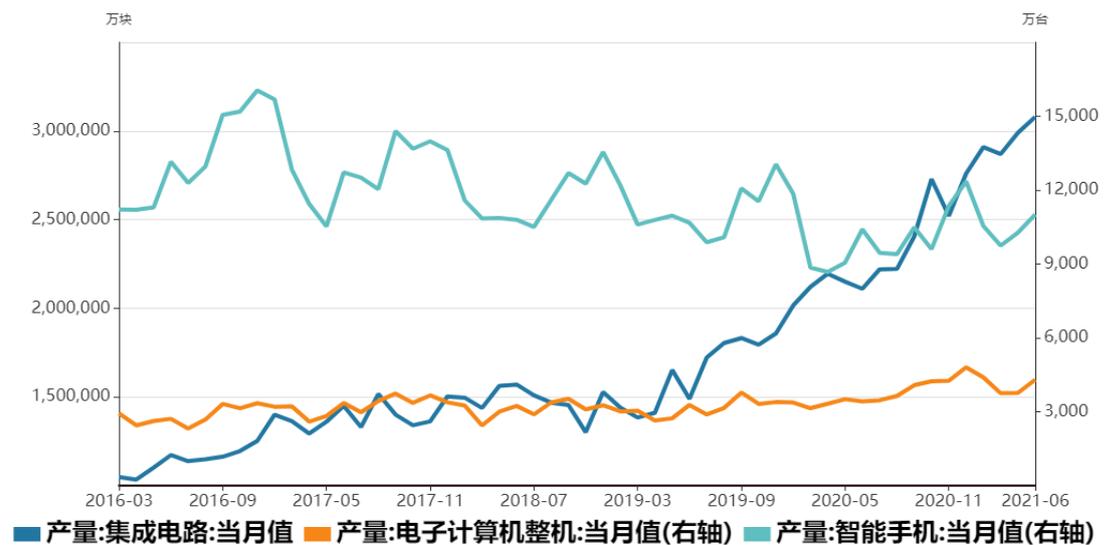


数据来源：瑞达期货、WIND

电子行业方面，根据国家统计局数据显示，2021年6月集成电路当月产量308亿块，同比增加43.9%。2021年1-6月集成电路累计产量1712亿块，同比增加48.1%。2021年6月电子计算机整机当月产量4300.2万台，同比增加28.6%。2021年1-6月电子计算机整机累计产量23032.2万台，同比增加40.6%。2021年6月智能手机当月产量11007万台，同比下降0.6%。2021年1-6月智能手机累计产量57305万台，同比增加17.1%。今年随着新

疫情影响将逐步消退，电子产品在生活中的使用仍有较大增长空间，以及 5G 产业链的建设也将带动电子行业继续向好。从数据来看，集成电路和电子计算机整机的表现已经完全走出疫情的影响，行业巨大的增长潜力正在快速释放。而智能手机在近两年增长陷入停滞，上半年由于 5G 手机换机潮以及折叠屏、快充等新兴科技将带动周期性的换机需求，加之新兴市场的需求支撑，需求得到较大释放，预计 2021 年智能手机产量将回升至 13.6 亿部，年增 9%，下半年智能手机市场持稳为主。

中国电子行业产量



数据来源：瑞达期货、WIND

五、8 月份铜价展望

宏观面，全球新冠肺炎疫情出现反弹迹象，此次 Delta 变异株的大大增强了传染能力，导致疫情防控难度升级。不过目前接种的疫苗对该变异株存在防御能力，而全球主要经济体的疫苗接种工作仍在继续推进。7 月份欧元区和美国制造业 PMI 继续保持高增长，显示海外经济复苏，需求进一步得到释放；而中国制造业 PMI 增速继续放缓。同时美国基建投资计划取得进展，并且美联储继续延续鸽派态度，令美元指数承压，利好风险情绪。

基本面，上游国内铜矿加工费 TC 继续上升，不过目前依然仅稍高于一季度的价格，对比历史来看仍处于低位，显示生产成本的压力依然存在，后市随着铜矿供应继续恢复，预计逐渐缓解偏紧局面。同时我国符合标准的废铜进口不再受批文数量限制，加之精废价差保持高位，后市废铜缺口将继续修复。7、8 月份国内铜冶炼厂进入集中检修时期，精炼铜产量下降，后市随着炼厂复工以及原料供应改善，产量将保持增长趋势。下游方面，6 月份以来需求转入传统消费淡季，不过由于铜价高位回落，刺激下游采购意愿，需求表现好于预期，国内库存持续消化并低于往年同期水平。终端行业整体偏乐观，电网投资计划同比去

年小幅增长，且清洁能源投资加快；房地产行业在政策收紧情况下，投资增速回落；空调行业内销处于旺季，外销订单饱满；汽车行业保持增长趋势，短期受到芯片短缺影响；电子行业呈现快速发展，集成电路产量同比大幅增长。展望 8 月份，铜价预计震荡回升，建议逢低做多为主。

六、操作策略建议

1、中期（1-2 个月）操作策略：谨慎逢低做多为主

➤ 具体操作策略

◇ 对象：沪铜2109合约

◇ 参考入场点位区间：70500-71500 建仓均价在 71000 元/吨附近

◇ 止损设置：根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议沪铜 2109 合约止损参考 69500 元/吨

◇ 后市预期目标：目标关注 74000 元/吨；最小预期风险报酬比：1:2 之上

2、套利策略：跨市套利-7 月沪伦比值小幅上涨，鉴于两市库存沪降伦升，两市比值预计低位回升，建议尝试买沪铜（CU2109 合约）卖伦铜（3 个月伦铜），参考建议：建仓位（CU2109/LME 铜 3 个月）7.30，目标 7.70，止损 7.10。跨品种套利-鉴于当前基本面铝强于铜，可逢高做空铜铝比值，建议尝试卖沪铜、买沪铝操作，参考建议：建仓位（CU2109/AL2109）3.700，目标 3.300，止损 3.900。

3、期权策略：鉴于后市铜价预计震荡偏强，因此可以构建牛市看涨期权，分别同时买入 CU2109-C-71000 和卖出 CU2109-C-74000，该策略 Delta 为正，在铜价上涨过程中获得收益，并且锁定最大收益以及最大亏损。

4、套保策略：现铜持货商建议观望，或逢高建立空头，关注铜价反弹至 75000 元附近；下方用铜企业可谨慎逢低建立多头套期保值，目标关注 68000 元附近。

风险防范

◇ 美联储态度转鹰，美元指数强势回升

◇ 精炼铜产量快速增长，下游需求表现乏力

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。