

2022年5月16日 星期一

铜周报


联系人 徐舟
 电子邮箱 xu.z@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

视点及策略摘要

品种	铜价创多月新低，后市跌势有望缓和	中期展望	
铜	<p> 上周国内外铜价走势延续了此前的弱势，价格继续回落，国内铜价下探7万整数关口，而伦铜更是跌破9000美金关口，创下了去年10月份以来的新低。本轮铜价走低的原因主要是来自于宏观方面，美联储在5月决议上决定加息50个基点以及开启缩表之后，市场的紧缩压力开始兑现；同时从目前高通胀前景来看，未来几个月美联储还将延续目前超常规的紧缩政策，资产价格整体承压下行。此外，国内疫情的变化也对市场产生了不利影响，5月份之后国内疫情防控的政策进一步趋严，封控的城市也有所增加，市场需求出现了明显的回落；无论是月初公布的制造业PMI数据，还是近期公布的信贷数据都显示了目前市场需求处于极度弱势的状态，经济下行的压力较大，因此商品价格也出现了大幅回落，铜价跟随下跌。随着铜价的大幅回落，伦铜已经来到了过去一年多来的低位，市场的支撑力度也开始增强，短期内继续大幅下跌的难度也较大。供需方面，我们也看到5月份国内精铜产量预计仅为81.65万吨，将创下年内低点；同时国内进口量还将处于低位，整体供应已经低于往年同期，叠加目前市场库存处于低位，因此价格反弹也将容易出现。目前虽然需求还是处于弱势，但是疫情已经开始逐渐好转，物流也开始恢复，政策也在逐渐加码，未来一旦疫情结束，市场需求有望明显提振。因此，我们认为当前继续追空铜价并不明智，短期还容易出现反弹，建议等待观望。 </p>		中期做空
	操作建议：	建议观望	
	风险因素：	全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期	

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	5/6	5/13	涨跌	单位
SHFE 铜	72050	71060	-990	元/吨
LME 铜	9388	9213	-175	美元/吨
沪伦比值	7.61	7.80	+0.19	
上海库存	52291	55372	+3081	吨
LME 库存	170025	177000	+6975	吨
保税库存	25.1	24.7	-0.4	万吨
现货升水	220	115	-105	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) LME 为 3 月期价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

上周国内铜价延续弱势，价格震荡走低，创下多个月新低。周初，铜价继续低开，下破 72000 元/吨关口，盘中逐步走低；周二，铜价大幅跳空低开，但是盘中走势则明显转强，回补跳空缺口，单边走高，一度收复周初跌幅；周三铜价走势则先跌后涨，探底回升，在开盘大幅回落的情况下，早盘开始震荡走高，有所反弹，最后收出长下影线；周四，铜价走势则冲高回落，开盘后继续冲击 72000 元/吨关口，但依然没有成功，此后价格震荡走低，午后更是出现跳水，尾盘再度跌破 71000 元/吨关口；周五铜价再度跳空低开，最低至 70060 元/吨，创下多个月新低，但此后价格再度反弹，回补缺口，最终收于 71060 元/吨，较此前一周下跌 990 元，跌幅 1.37%。伦铜方面，伦铜上周走势同样以下跌为主。周初，伦铜延续此前弱势，价格再下一个台阶；周二和周三伦铜在 9200 美金之上震荡；周四伦铜再度出现大幅下跌走势，最低至 8938 美元/吨，创下了去年 10 月以来的新低；周五伦铜出现反弹，最终收于 9212.5 美元/吨，较此前一周下跌 175.5 美元，跌幅 1.87%。整体来看，铜价上周延续弱势格局，价格创下多个月新低，也来到了前期的低位密集成交区，下方支撑力度将逐渐增强，铜价继续大幅回落的难度也加大。

现货方面，周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 100-升水 160 元/吨，均价升水 130 元/吨，较前一日下滑 90 元/吨，BACK 月差已接近 600 元/吨，现货升水降至百元关口。周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 80-升水 150 元/吨，均价升水 115 元/吨，较前一日下滑 60 元/吨，进口铜流入冲击市场，换月前换现为主升水降至百元关口。

库存：截至 5 月 13 日，LME 铜库存较此前一周增加 6975 吨，COMX 库存较此前一周减少 2599 吨，SHFE 库存较此前一周增加 3081 吨，全球的三大交易所库存合计 30.78 万吨，较此

前一周增加 0.75 万吨。保税区库存报 24.7 万吨，较此前一周减少 0.4 万吨。全球交易所库存整体依然处于低位，LME 库存持续增加，主要是国内出口所致；国内库存则在节后出现一定累库。

宏观方面：上周美股走势延续弱势，但下半周有所回升，市场继续处于震荡下跌之中；原油方面，上周原油价格先跌后涨，继续处于高位震荡；美元方面，美元上周震荡上行，再次创出新高，继续处于震荡上行走势。整体来看，市场继续关注美国未来加息以及缩表的动作以及俄乌的局势发展。

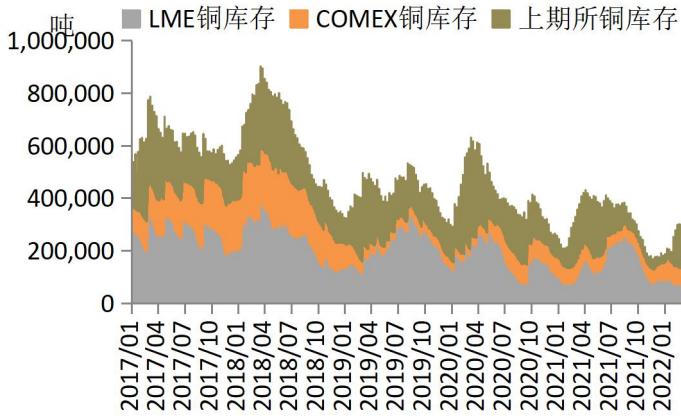
上周国内外铜价走势延续了此前的弱势，价格继续回落，国内铜价下探 7 万整数关口，而伦铜更是跌破 9000 美金关口，创下了去年 10 月份以来的新低。本轮铜价走低的原因主要是来自于宏观方面，美联储在 5 月决议上决定加息 50 个基点以及开启缩表之后，市场的紧缩压力开始兑现；同时从目前高通胀前景来看，未来几个月美联储还将延续目前超常规的紧缩政策，资产价格整体承压下行。此外，国内疫情的变化也对市场产生了不利影响，5 月份之后国内疫情防控的政策进一步趋严，封控的城市也有所增加，市场需求出现了明显的回落；无论是月初公布的制造业 PMI 数据，还是近期公布的信贷数据都显示了目前市场需求处于极度弱势的状态，经济下行的压力较大，因此商品价格也出现了大幅回落，铜价跟随下跌。随着铜价的大幅回落，伦铜已经来到了过去一年多来的低位，市场的支撑力度也开始增强，短期内继续大幅下跌的难度也较大。供需方面，我们也看到 5 月份国内精铜产量预计仅为 81.65 万吨，将创下年内低点；同时国内进口量还将处于低位，整体供应已经低于往年同期，叠加目前市场库存处于低位，因此价格反弹也将容易出现。目前虽然需求还是处于弱势，但是疫情已经开始逐渐好转，物流也开始恢复，政策也在逐渐加码，未来一旦疫情结束，市场需求有望明显提振。因此，我们认为当前继续追空铜价并不明智，短期还容易出现反弹，建议等待观望。

三、行业要闻

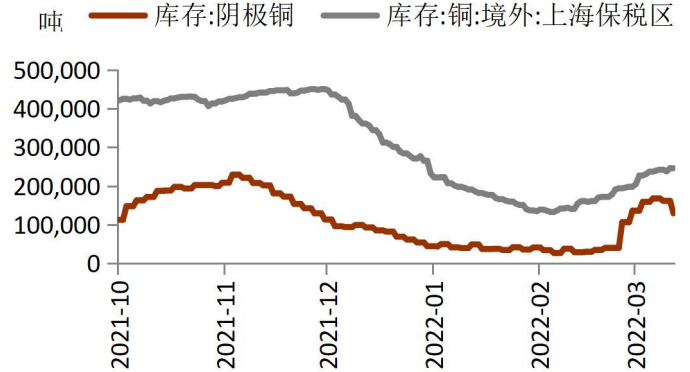
1. 据 SMM 调研数据显示，4 月份铜管企业开工率为 78.09%，环比下降 7.78 个百分点，同比下滑 11.32 个百分点。4 月铜管企业开工率低于预期，疫情对于铜管企业的生产和销售都造成了明显的挫伤，尤其是上海、山东地区。自 3 月底上海实施严格疫情防控措施之后，当地铜管生产企业开工基本处于半停滞状态，运输更是受限，企业面临着原料补充不足及成品难以运输的问题。其他地区的铜管企业也不同程度地受到了疫情连带影响，主要表现为运输受阻导致的厂内成品库存上升。从终端反馈来看，空调企业在 4 月也因为疫情而出现被动减产的情况，订单下达也有所延迟，出口也有所转弱；来自房地产工程类的订单依然疲软。总体来看，4 月整个铜管行业及其下游都笼罩在疫情的阴影之下，开工率同环比均出现明显下滑。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

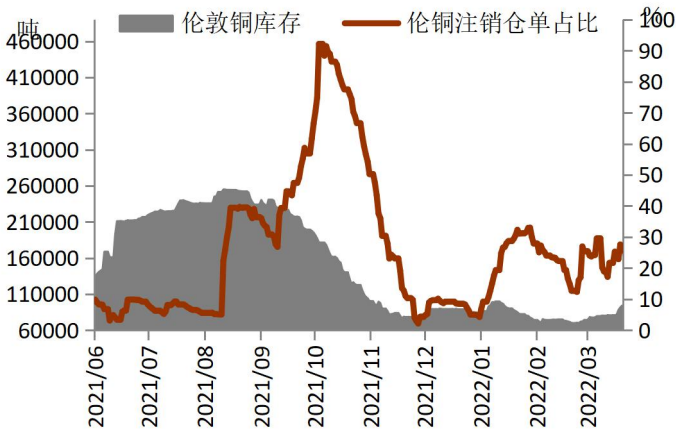


图表 2 上海交易所和保税区库存

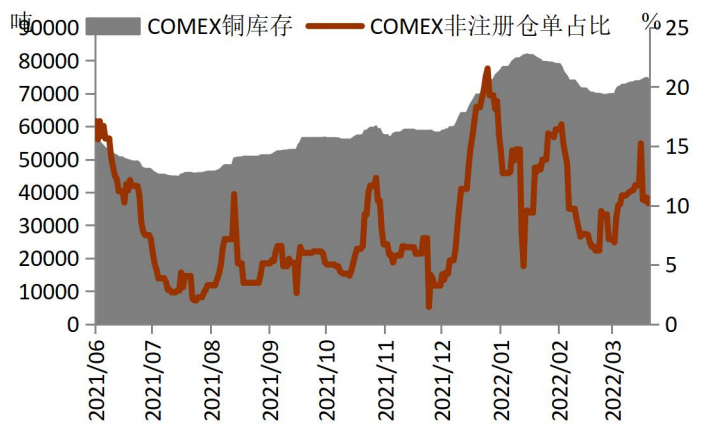


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单



图表 4 COMEX 库存



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势



图表 6 精废铜价差走势

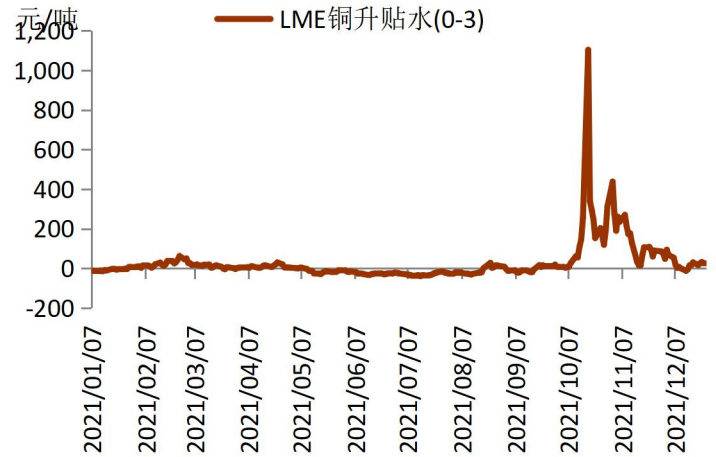


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

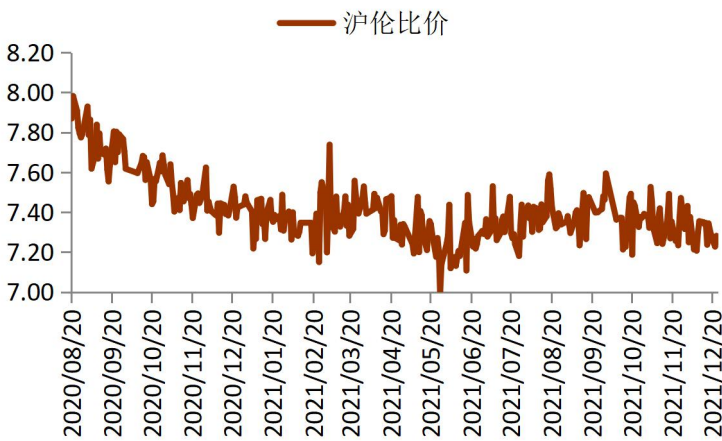


图表 8 LME 铜升贴水走势

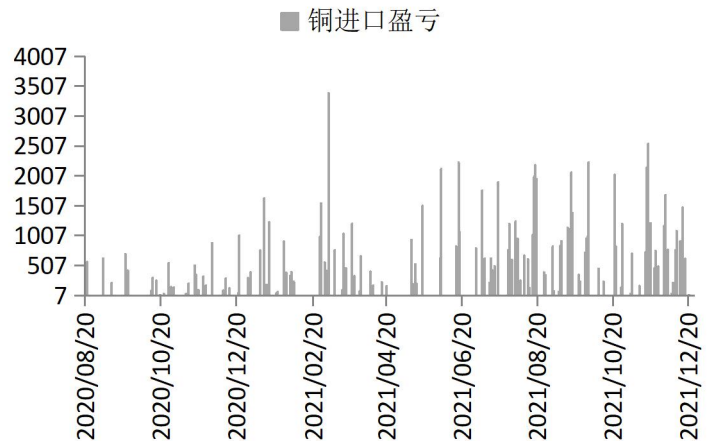


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势



图表 10 铜进口盈亏走势



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 COMEX 铜非商业性净多头占比



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。