



2022年5月23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	市场预期再度升温，铜价低位支撑反弹	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价走势都出现了一定程度的反弹，在伦铜回落至近一年多来的低位之后，市场支撑力度开始明显增强，铜价跌势也因此放缓，价格有所回升，但还没有改变此前的下跌趋势。上周铜价回升除了技术面的支撑因素之外，我们也看到了来自于宏观以及供需的支持。首先是宏观方面，美元上周出现了明显回落，这是美元指数近一个季度的最大周度回落，考虑到美元此前的加速上涨，因此本次回落可能并不是短期的，市场也开始关注美国经济数据不佳，存在衰退的可能，加息预期也有所放缓，铜价也因此受益。其次是供需方面，国内疫情继续好转，物流进一步通畅，上海也将在6月份全面复工复产，国内5年期LPR出现下调，需求有望出现边际好转，市场的乐观预期再度升温。而供应端，国内5月份将迎来年底最低产量，考虑到山东炼厂和大冶有色的投产短期内还难以达到满产，以及进口数量的回落，所以整体供应端的紧张问题在未来1-2个月继续持续。综合供需来看，我们认为未来1-2个月，市场的供需将进一步趋于紧张，市场库存有望继续回落，铜价在这个角度也将得到支撑。整体来看，我们认为铜价此前快速下跌已经暂告段落，市场在恐慌情绪缓解之后，信心有望回升，而无论是宏观、供需还是技术都提供了反弹的支持，因此铜价继续回落的难度较大，空单不宜继续持有，择机介入短期多单或观望为主。</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	5/20	5/13	涨跌	单位
SHFE 铜	71900	71060	+840	元/吨
LME 铜	9421	9213	+208	美元/吨
沪伦比值	7.60	7.80	-0.2	
上海库存	54436	55372	-936	吨
LME 库存	174600	177000	-2400	吨
保税库存	22	24.7	-2.7	万吨
现货升水	405	115	+290	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

上周国内铜价低位反弹，价格跌势放缓。周初，铜价虽然出现低开，但盘中震荡回升，依然延续了此前的反弹走势；周二，铜价走势窄幅震荡为主，开盘后一度出现回落，但此后逐步回升，收复盘初跌幅；周三，铜价出现高开，但是在 72000 元/吨的整数关口附近受阻，未能更进一步，盘中震荡走低，反弹势头出现受挫；周四，铜价再度探底回升，价格在下探 71000 元/吨关口之后，逐步回升；周五，铜价延续涨势，再度冲击 72000 元/吨关口，最终收于 71900 元/吨，较此前一周上涨 840 元，涨幅 1.18%。伦铜方面，伦铜上周同样以震荡上行为主，价格出现反弹。周初，伦铜延续此前的反弹走势，价格连续上涨，但是涨幅并不大，盘中依然能感受到空头压力；周三，伦铜出现了明显回落，盘中更是单边走低；但是在进入下半周之后，伦铜再度迎来了上涨走势，其中周四出现了大幅上涨，收复了周三跌幅，并创出周内新高；周五伦铜高位震荡，最终收于 9421 美元/吨，较此前一周上涨 208.5 美元，2.26%。整体来看，铜价在回落到低位之后，支撑力度较强，出现反弹，但目前下跌趋势还没改变。

现货方面，周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 230-升水 320 元/吨，均价升水 275 元/吨，较前一日上升 275 元/吨，交割日月差重心缩至 50 元/吨左右，次月现货升水暂守 300 元/吨。周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 380-升水 430 元/吨，均价升水 405 元/吨，较前一日上升 40 元/吨，进口窗口关闭持货商挺价，收货意愿偏强下升水继续上抬。

库存：截至 5 月 20 日，LME 铜库存较此前一周增减少 2400 吨，COMX 库存较此前一周减少 3059 吨，SHFE 库存较此前一周减少 936 吨，全球的三大交易所库存合计 30.14 万吨，较

此前一周减少 0.64 万吨。保税区库存报 22 万吨，较此前一周减少 2.7 万吨。全球交易所库存整体依然处于低位，LME 库存出现回落，随着进口窗口打开，未来仍有回落空间；国内库存则在五一节后库存没有太大变化。

宏观方面：上周美股走势延续弱势，再次大幅回落，创出新低，市场继续处于震荡下跌之中；原油方面，上周原油价格周中震荡为主，继续处于高位震荡；美元方面，美元上周震荡回落，短期上涨走势有望暂缓。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都出现了一定程度的反弹，在伦铜回落至近一年多来的低位之后，市场支撑力度开始明显增强，铜价跌势也因此放缓，价格有所回升，但还没有改变此前的下跌趋势。上周铜价回升除了技术面的支撑因素之外，我们也看到了来自于宏观以及供需的支持。首先是宏观方面，美元上周出现了明显回落，这是美元指数近一个季度的最大周度回落，考虑到美元此前的加速上涨，因此本次回落可能并不是短期的，市场也开始关注美国经济数据不佳，存在衰退的可能，加息预期也有所放缓，铜价也因此受益。其次是供需方面，国内疫情继续好转，物流进一步通畅，上海也将在 6 月份全面复工复产，国内 5 年期 LPR 出现下调，需求有望出现边际好转，市场的乐观预期再度升温。而供应端，国内 5 月份将迎来年底最低产量，考虑到山东炼厂和大冶有色的投产短期内还难以达到满产，以及进口数量的回落，所以整体供应端的紧张问题在未来 1-2 个月继续持续。综合供需来看，我们认为未来 1-2 个月，市场的供需将进一步趋于紧张，市场库存有望继续回落，铜价在这个角度也将得到支撑。整体来看，我们认为铜价此前快速下跌已经暂告段落，市场在恐慌情绪缓解之后，信心有望回升，而无论是宏观、供需还是技术都提供了反弹的支持，因此铜价继续回落的难度较大，空单不宜继续持有，择机介入短期多单或观望为主。

### 三、行业要闻

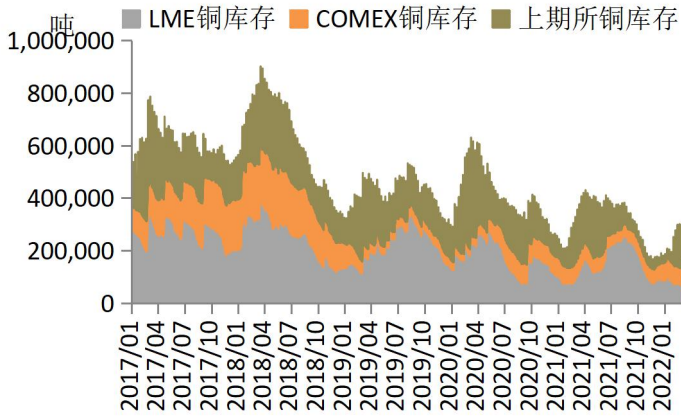
1. 铜冠铜箔发布投资者关系活动记录称，公司现有产能 4.5 万吨/年，其中 PCB 铜箔 2.5 万吨/年，锂电箔 2 万吨/年；在建产能 1 万吨/年，主要用于生产 RTF、HVLP、HTG 等 PCB 铜箔，预计 2022 年底建成投产。

2. 世界第二大铜生产国秘鲁的社会冲突在过去一年中不断升级，如果秘鲁政府未能平息打击该行业并削弱生产的抗议活动，那么它可能会损失数百亿美元的矿业投资。过去一年来，针对矿山的抗议活动接连不断，其中包括规模较大的 Las Bambas 铜矿停产。

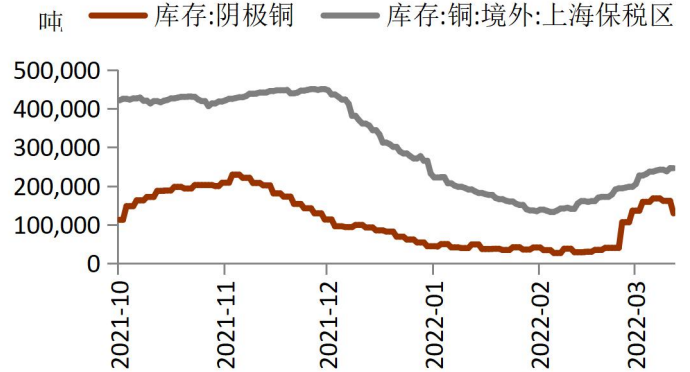
3. 世界金属统计局 (WBMS) 周三公布报告显示，2022 年 1-3 月，全球矿山铜产量为 519 万吨，较 2021 年前三个月增加 0.1%。全球精炼铜产量为 600 万吨，较之前一年同期增加 0.6%。全球铜需求量为 620.9 万吨，较 2021 年 1-3 月增加 4.2%。在此期间，中国表观需求量为 333 万吨，较 2021 年同期增加 3.1%。中国半成品产量增长 6.8%。美国精炼铜产量为 25.14 万吨，较 2021 年同期减少 2,000 吨。3 月份，全球精炼铜产量为 202.39 万吨，需求量为 214.44 万吨。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

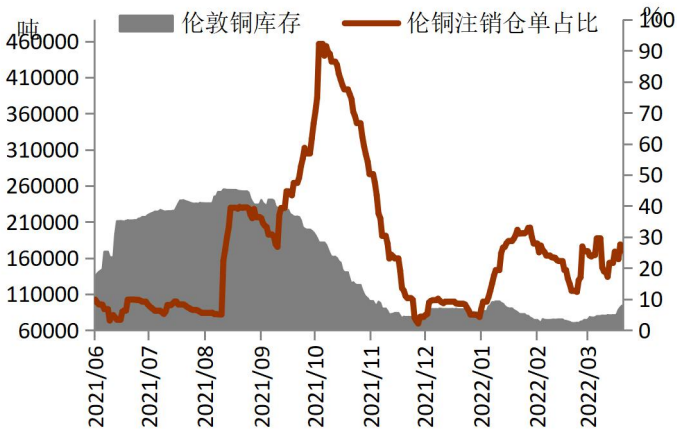


图表 2 上海交易所和保税区库存

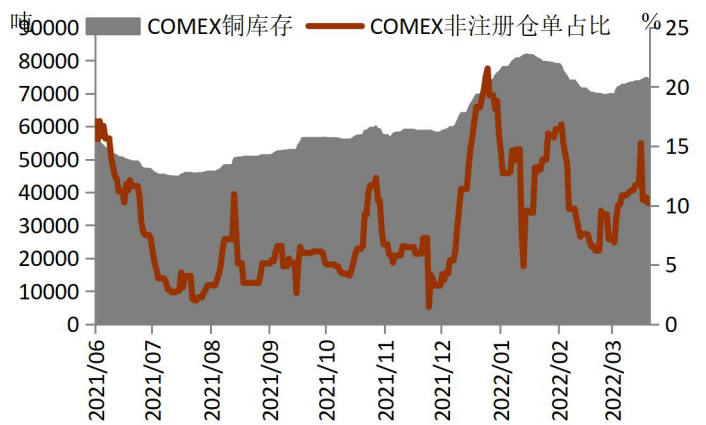


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

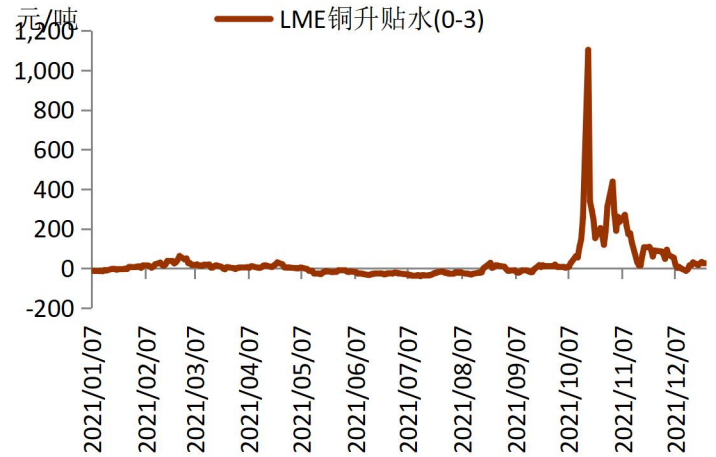


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

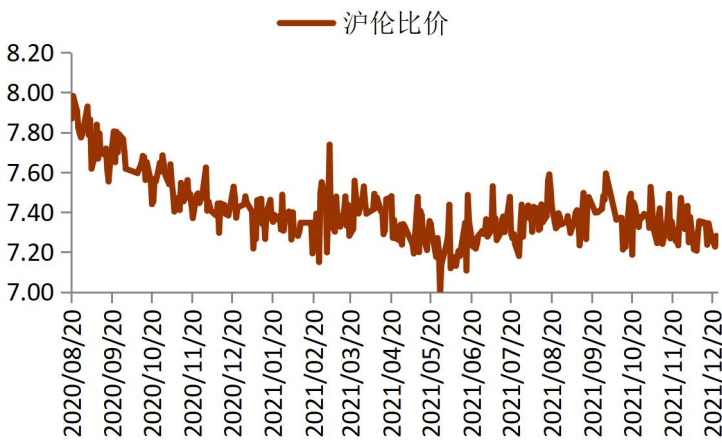


图表 8 LME 铜升贴水走势

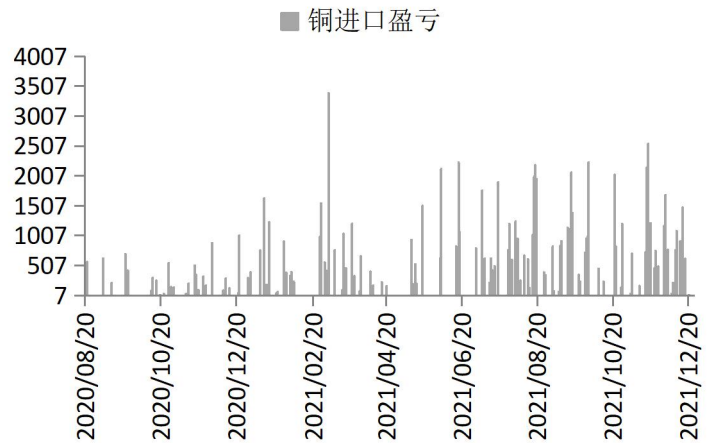


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。