

2022年5月30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	复产复工持续推进，铜价延续反弹走势	中期展望				
铜	<p> 上周国内外铜价延续了此前的反弹走势，价格继续震荡回升。在伦铜回落至 9000 美金关口下方后，市场的支撑力度开始明显增强，铜价也开始逐步反弹，目前已经自低位出现了近 7% 的回升。铜价反弹的因素主要来自于三个方面，首先是技术方面的支撑，一年多来的低位并没有那么容易被击穿，反而出现了反弹；其次是市场的宏观压力减轻，美国的远期通胀忧虑有所缓解，加息压力也跟随缓解，美元指数从顶部回调，铜价也因此受益，出现反弹；最后是国内的疫情好转，随着上海新增和无症状病例数量的回落，复工复产的进度不断推进，国内需求呈现了边际好转迹象；同时国内的稳经济会议召开，各项促进消费细则政策推出，市场情绪也恢复乐观。这些都支撑了铜价的回升。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，铜价在这个角度延续目前的上涨走势。但是从更长周期来看，我们认为今年国内的经济下行压力并没有得到大幅改善，虽然市场预期有所修复，但较年初预期还是出现明显回落，下半年的铜价走势仍有回落空间。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，因此铜价短期反弹走势将延续，但对于反弹空间我们并不乐观。 </p>	中期做空				
	<table border="1"> <tr> <td>操作建议：</td> <td>建议观望</td> </tr> <tr> <td>风险因素：</td> <td>全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期</td> </tr> </table>	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	
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	5/27	涨跌	单位
SHFE 铜	71570	71900	+330	元/吨
LME 铜	9421	9490	+69	美元/吨
沪伦比值	7.60	7.64	+0.04	
上海库存	54436	41546	-12890	吨
LME 库存	174600	156175	-18425	吨
保税库存	22	21.4	-0.6	万吨
现货升水	405	395	-10	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

上周国内铜价震荡走高，周内走势一波三折。周初，铜价延续了之前的反弹走势，开盘后继续走高，但盘中一度出现回落，走势略有波动；周二铜价在 72000 元/吨关口受到阻力，价格出现回落，特别是午后铜价连续跳水，价格收回周初涨幅；周三铜价继续低开，盘中走势则有所反弹，但涨幅有限；周四铜价延续弱势，跳空低开，尽管盘中一度回补缺口，但是很快就再度下跌；周五，铜价一反之前颓势，价格跳空高开之后，盘中单边上涨，突破 72000 关口，最高至 72150 元/吨，收复周内跌幅，最终收于 71900 元/吨，较此前一周上涨 330 元，涨幅 0.46%。伦铜方面，伦铜上周依然以震荡为主，价格小幅回升。周初，伦铜走势上行，最高至 9565 美元/吨，但是自周二开始伦铜价格呈现弱势，价格震荡回落，最低至 9277 美元/吨，周五，伦铜价格再度上涨，最终收于 9490 美元/吨，较此前一周上涨 69 美元，涨幅 0.73%。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 360-升水 400 元/吨，均价升水 380 元/吨，较前一日下滑 25 元/吨，盘面徘徊于 72000 元关口，5 月长单倒计时现货升水稳中趋坚。周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 380-升水 410 元/吨，均价升水 395 元/吨，较前一日持平，月差收窄进口窗口持续关闭 卖方继续掌控现货升水高挺。

库存：截至 5 月 27 日，LME 铜库存较此前一周减少 18425 吨，COMX 库存较此前一周增加 279 吨，SHFE 库存较此前一周减少 12890 吨，全球的三大交易所库存合计 27.03 万吨，较此前一周减少 3.1 万吨。保税区库存报 21.4 万吨，较此前一周减少 0.6 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

内库存则维持回落态势。

宏观方面：上周美股走势大幅上涨，但市场还未摆脱之前下跌走势；原油方面，上周原油价格震荡走高，继续处于高位震荡；美元方面，美元上周震荡回落，继续处于回调会中。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。

上周国内外铜价延续了此前的反弹走势，价格继续震荡回升。在伦铜回落至 9000 美金关口下方后，市场的支撑力度开始明显增强，铜价也开始逐步反弹，目前已经自低位出现了近 7% 的回升。铜价反弹的因素主要来自于三个方面，首先是技术方面的支撑，一年多来的低位并没有那么容易被击穿，反而出现了反弹；其次是市场的宏观压力减轻，美国的远期通胀忧虑有所缓解，加息压力也跟随缓解，美元指数从顶部回调，铜价也因此受益，出现反弹；最后是国内的疫情好转，随着上海新增和无症状病例数量的回落，复工复产的进度不断推进，国内需求呈现了边际好转迹象；同时国内的稳经济会议召开，各项促进消费细则政策推出，市场情绪也恢复乐观。这些都支撑了铜价的回升。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，铜价在这个角度延续目前的上涨走势。但是从更长周期来看，我们认为今年国内的经济下行压力并没有得到大幅改善，虽然市场预期有所修复，但较年初预期还是出现明显回落，下半年的铜价走势仍有回落空间。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，因此铜价短期反弹走势将延续，但对于反弹空间我们并不乐观。

三、行业要闻

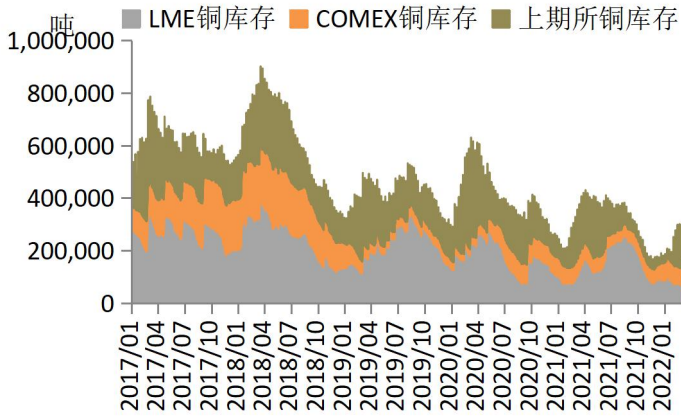
1. 博茨瓦纳霍马考（Khoemacau）铜矿第 5 矿区在周五发生地下事故，造成两人死亡。事故发生后，矿区已暂停作业，具体事故原因仍在调查中。霍马考铜矿于 2021 年 6 月份投产，并一直在提高计划年产量，该公司预计，到 2022 年 4 季度，最大年产能将达到：60000 到 65000 吨铜和 1.8 至 200 万盎司银。

2. 日本财务省公布的数据显示，该国 4 月海关清关后精炼铜出口量为 43,073,670 公斤，同比减少 3.1%。日本 4 月电解铜出口量为 39,988,599 公斤，同比微增 0.3%。日本 4 月锌出口量为 5,590,988 公斤，同比减少 12.9%。

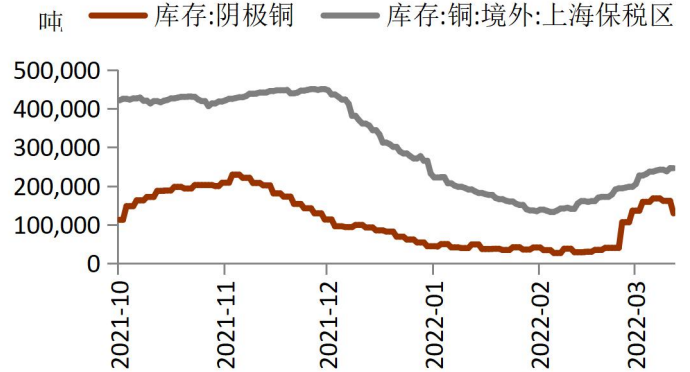
3. 市疫情防控工作新闻发布会上，市委常委、常务副市长介绍了《上海市加快经济恢复和重振行动方案》相关情况，《行动方案》共包括八个方面、50 条政策措施，主要内容大致可分为“四大板块”：第一板块主要是全力助企纾困，第二板块主要是复工复产复市，第三板块主要是稳外资外贸、促消费投资，第四板块主要是强化支撑保障。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

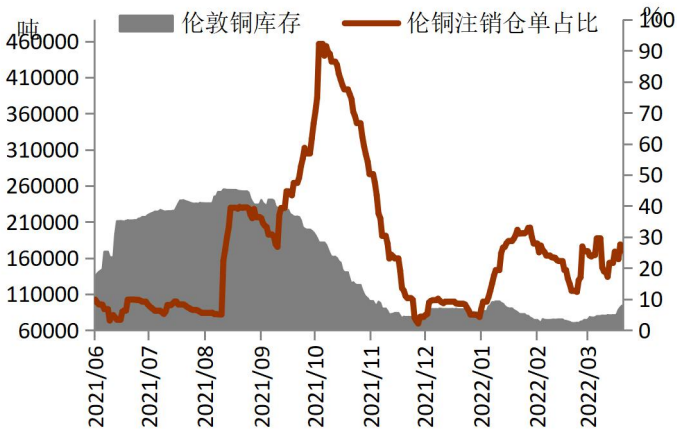


图表 2 上海交易所和保税区库存

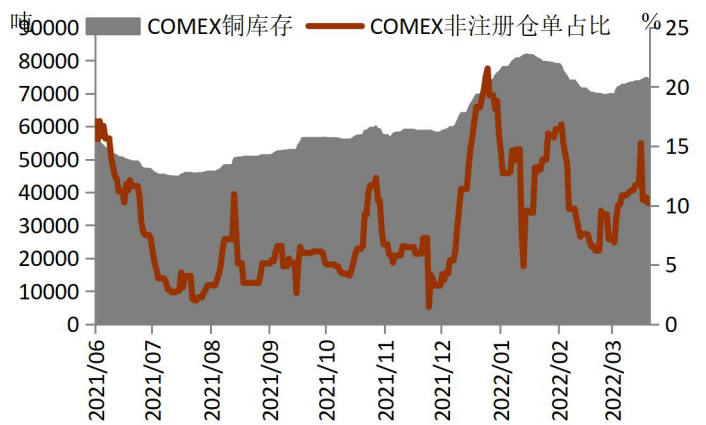


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

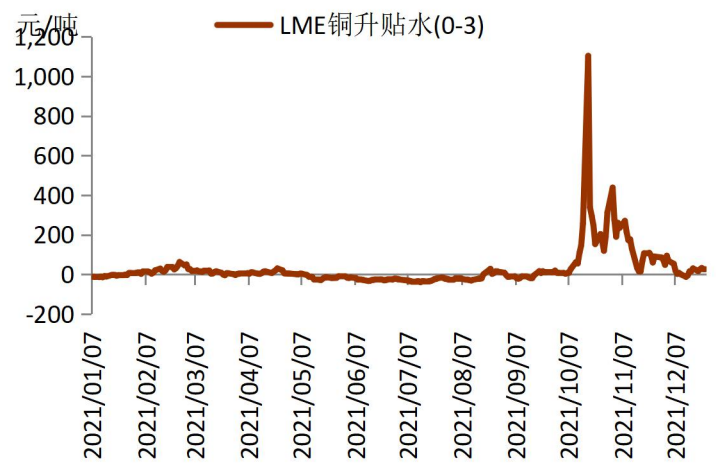


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

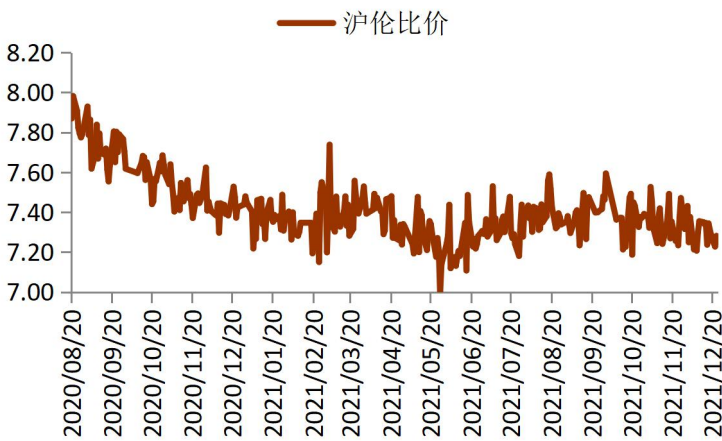


图表 8 LME 铜升贴水走势

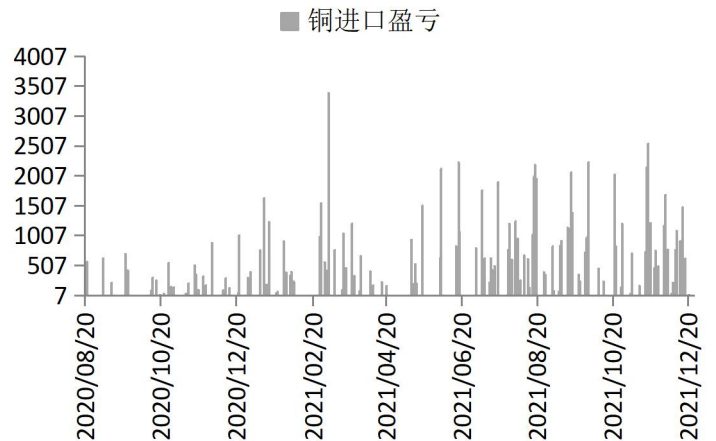


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。