



2022年6月13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	宏观压力骤增，铜价反弹陷入疲态	中期展望	
铜	<p>上周国内外铜价反弹走势出现衰竭，特别是下半周价格连续出现大幅走弱。铜价走弱的最主要因素来自于宏观，首先是对于美联储紧缩的预期压力进一步增加，周五美国5月CPI创下了数十年来新高，市场预期未来有望一次性加息75个基点，风险资产价格集体承压回落，铜价也跟随走低；其次是国内疫情的反复，北京和上海疫情出现反复，新增病例再度增加，引发市场担忧，而同时下游需求在环比改善之后陷入瓶颈，难以支撑铜价继续走高。此前我们提出铜价反弹有三个因素，分别是技术方面的低位支撑，海外加息的缓解，以及国内疫情的好转。目前来看，随着铜价反弹之后，这三个因素都开始出现了不同程度的缓和，因此铜价继续走高的难度也大幅增加。但市场也并非没有利好消息，5月份国内信贷数据再超预期，虽然结构性改善并不明显，但总量继续提升，水涨船高，对于铜价也有支撑。后市来看，我们认为铜价继续上行的可能性大幅下降，特别是海外的宏观压力之下，短期有望继续探底，而国内的政策预期则会在铜价回落至低位之后提供一定支撑。此外，价差方面，铝仓单重复质押事件的影响还在继续扩大，现货贸易层面，人人自危，市场活跃度大幅回落，也对现货升水形成了较大压力，国内现货升水一度转为平水。但国内库存紧张局势还未改变，因此短期回落之后，现货升水有望出现反弹，但难以达到前期高度。</p>	中期做空	
	<p>操作建议：</p>		建议观望
	<p>风险因素：</p>		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	6/3	6/10	涨跌	单位
SHFE 铜	72130	72650	+520	元/吨
LME 铜	9520	9435	-85	美元/吨
沪伦比值	7.57	7.57	0	
上海库存	43347	51453	+8106	吨
LME 库存	145950	117750	-28200	吨
保税库存	20.9	20.1	-0.8	万吨
现货升水	270	145	-125	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

上周国内铜价走势高位震荡为主。周初，受到端午假期外盘铜价大幅上涨影响，国内铜价跳空高开，站上 73000 元/吨整数关口，但是盘中铜价震荡走低；周二，铜价再次高开，但未能更进一步，盘中走势依然震荡回落，逐步回补周初跳空缺口；周三，铜价在低位企稳，价格走势震荡上行，收复隔夜跌幅；周四铜价高位震荡，虽然盘中一度上涨，但未能站稳，收出上影线；周五，铜价延续窄幅震荡走势，走势则探底回升，最终收于 72650 元/吨，较此前一周上涨 520 元，涨幅 0.72%。伦铜方面，伦铜上周走势震荡回落，特别是下半周伦铜连续大幅走低。周初，伦铜在假期过后同样跳空高开，价格最高至 9805.5 美元/吨，盘中走势震荡为主；此后周二和周三，伦铜价格在高位持续盘整，期间尽管日内一度出现回落，但都能后悔；进入下半周，伦铜走势显现疲态，连续出现大幅回落，特别是周五出现大幅下挫，最低至 9415.5 美元/吨，最终收于 9435 美元/吨，较此前一周下跌 85 美元，跌幅 0.89%。整体来看，铜价反弹出现疲弱，上涨暂告段落，短期有望再次回落，下探前低支撑。

现货方面，周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 220-升水 280 元/吨，均价升水 250 元/吨，较前一日下滑 20 元/吨，沪期铜冲高 73000 元现货升水受抑，谨慎情绪弥漫成交受限。周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 120-升水 170 元/吨，均价升水 145 元/吨，较前一日上升 15 元/吨，BACK 月差稳定于百元附近，升水持稳现货交投显僵持。

库存：截至 6 月 10 日，LME 铜库存较此前一周增减少 28200 吨，COMX 库存较此前一周增加 1141 吨，SHFE 库存较此前一周增加 8106 吨，全球的三大交易所库存合计 24.23 万吨，较此前一周减少 1.90 万吨。保税区库存报 20.1 万吨，较此前一周减少 0.8 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

内库存则出现回升，整体依然处于低位。

宏观方面：上周美股走势大幅回落，市场重回之前下跌走势；原油方面，上周原油价格震荡走高，创下多日新高，继续处于高位震荡；美元方面，美元上周大幅回升，再次重启升势。整体来看，市场继续关注美国通胀情况以及未来加息和缩表的动作。

上周国内外铜价反弹走势出现衰竭，特别是下半周价格连续出现大幅走弱。铜价走弱的最主要因素来自于宏观，首先是对于美联储紧缩的预期压力进一步增加，周五美国 5 月 CPI 创下了数十年来新高，市场预期未来有望一次性加息 75 个基点，风险资产价格集体承压回落，铜价也跟随走低；其次是国内疫情的反复，北京和上海疫情出现反复，新增病例再度增加，引发市场担忧，而同时下游需求在环比改善之后陷入瓶颈，难以支撑铜价继续走高。此前我们提出铜价反弹有三个因素，分别是技术方面的低位支撑，海外加息的缓解，以及国内疫情的好转。目前来看，随着铜价反弹之后，这三个因素都开始出现了不同程度的缓和，因此铜价继续走高的难度也大幅增加。但市场也并非没有利好消息，5 月份国内信贷数据再超预期，虽然结构性改善并不明显，但总量继续提升，水涨船高，对于铜价也有支撑。后市来看，我们认为铜价继续上行的可能性大幅下降，特别是海外的宏观压力之下，短期有望继续探底，而国内的政策预期则会在铜价回落至低位之后提供一定支撑。此外，价差方面，铝仓单重复质押事件的影响还在继续扩大，现货贸易层面，人人自危，市场活跃度大幅回落，也对现货升水形成了较大压力，国内现货升水一度转为平水。但国内库存紧张局势还未改变，因此短期回落之后，现货升水有望出现反弹，但难以达到前期高度。

三、行业要闻

1. 五矿资源在港交所公告称,2022年4月19日公布通知有关Fuerabamba 及 Huancuire 社区成员非法进入 Las Bambas 财产, 目前 MMG 欢迎社区就终止抗议活动达成协议, 以及参与由政府带领的对话, 该对话暂定于6月15日展开, 为期30天。矿山生产及精矿运输预期将于2022年6月11日(秘鲁时间)重启。

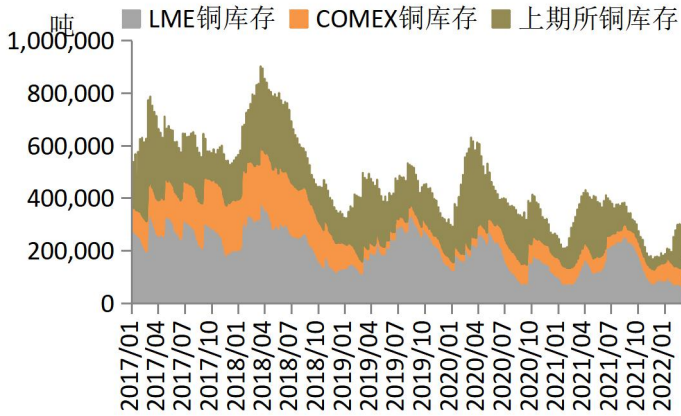
2. 5月份, 我国进口铜矿砂及其精矿218.9万吨, 环比4月份增长30.5%, 同比去年5月增长12.84%; 1-5月份累计进口1042.2万吨, 同比去年1-5月增长6.1%。

5月份, 我国进口未锻轧铜及铜材46.55万吨, 环比4月份增长0.04%, 同比去年5月增长4.44%; 1-5月份累计进口240.40万吨, 同比去年1-5月增长1.6%。

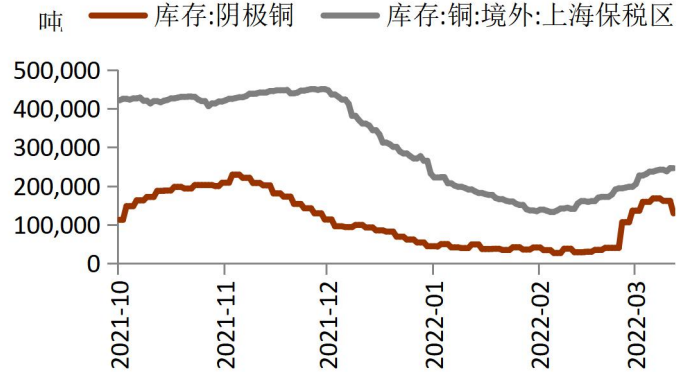
3. 5月SMM中国电解铜产量为81.92万吨, 环比下滑1.0%, 同比下滑3.6%。从6月份冶炼厂排产计划来看, 铜陵金冠, 东南铜业, 南国等都逐渐进入检修期, 虽然有部分冶炼厂从检修期恢复, 但整体依旧处在检修集中期中。整体的增量主要来自于三家冶炼厂的投料复产, 以及个别冶炼厂的检修恢复。虽然大冶阳新弘盛40万吨电解铜新项目因部分设备未能及时运达, 原计划的投料时间被迫推迟, 但随着后续富冶, 铜陵扩建项目陆续投产叠加山东3家冶炼厂复产, 下半年国内产量将稳步攀升。SMM预计6月国内电解铜产量为85.42万吨, 环比增加4.3%, 同比增加3%。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

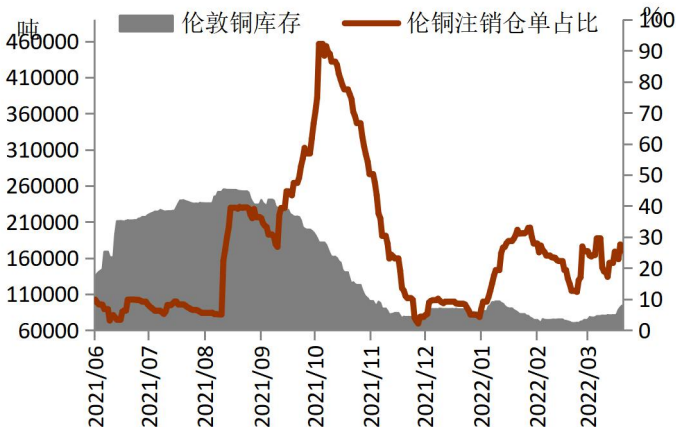


图表 2 上海交易所和保税区库存

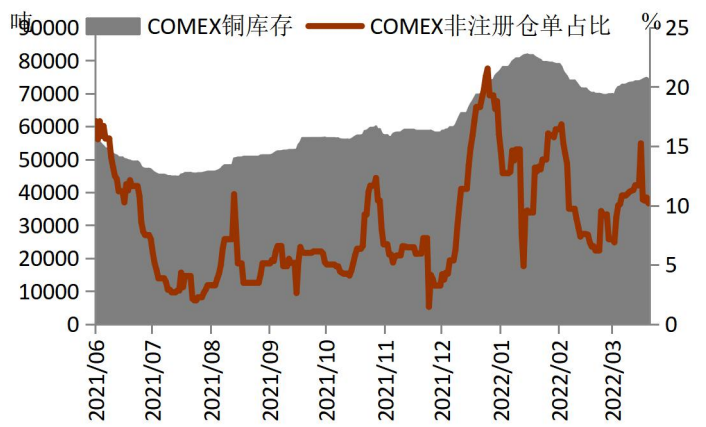


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

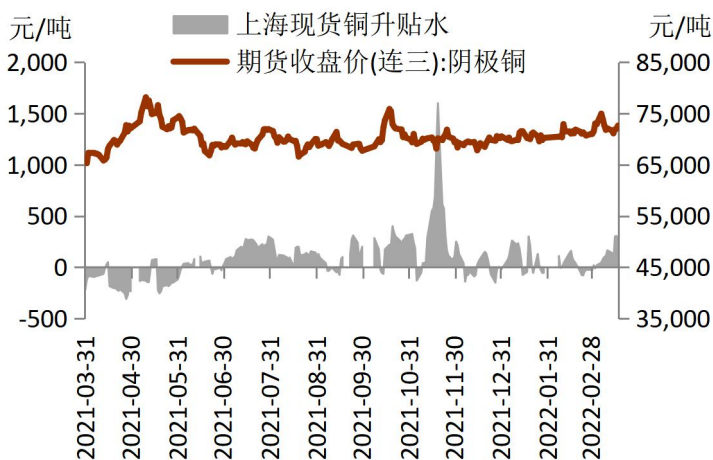


图表 4 COMEX 库存



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

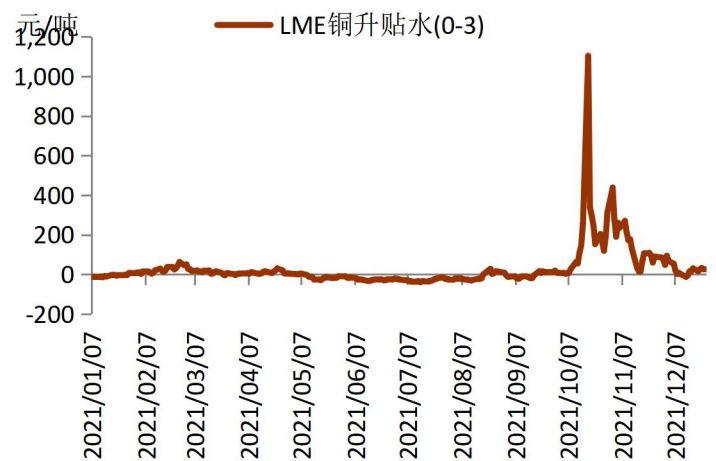


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

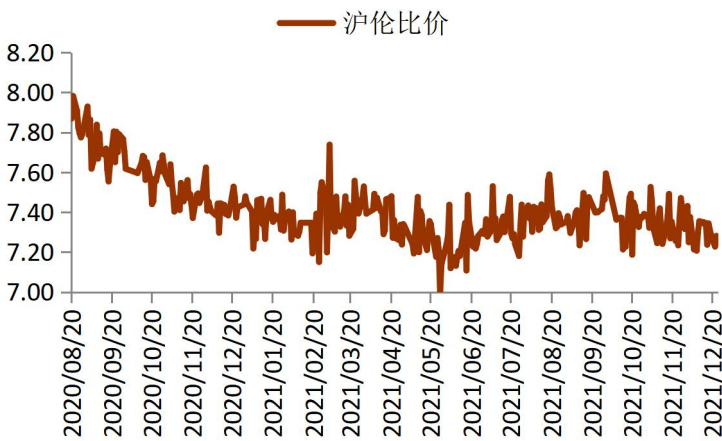


图表 8 LME 铜升贴水走势

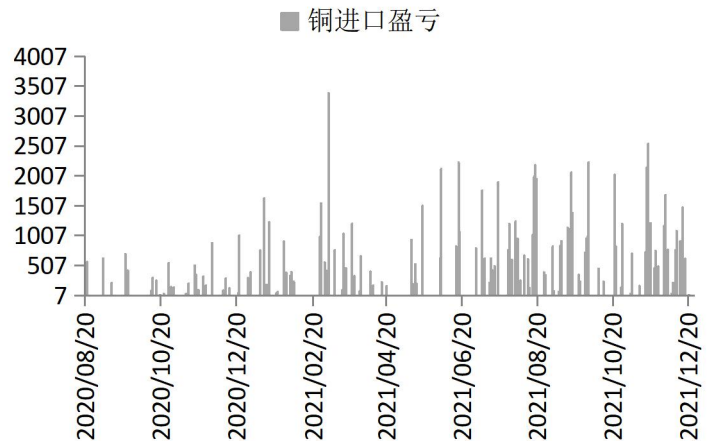


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

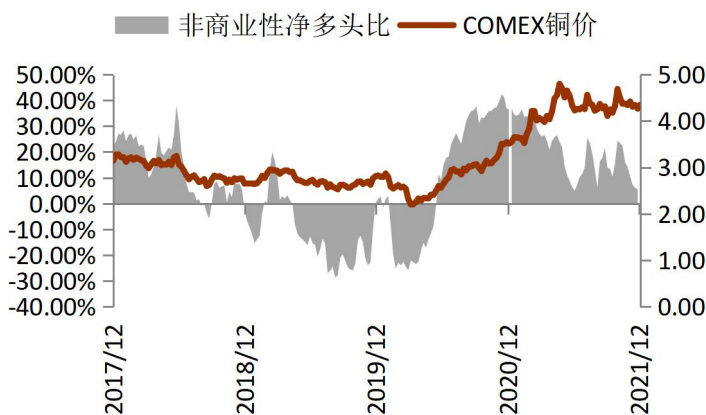


图表 10 铜进口盈亏走势



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。