



2022年6月20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	铜价进入加速下跌，短期暂不言底	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价结束了此前的反弹走势，价格出现了大幅回落，创下了新低。宏观因素依然是主导铜价的首要因素。在美联储5月份的通胀数据创出新高之后，市场对于美联储紧缩的预期快速提升至未来周中利率决议将加息75个基点，铜价在这样的紧缩压力之下，出现了快速回落。周中美联储的利率决议如预期加息75个基点，但是在会后的新闻发布会上表态相对鸽派，铜价一度出现反弹，但在通胀短期难以缓解的情况下，未来加息压力难以缓解，铜价也因此再创新低。除了美联储加息压力之外，国内的消费压力是铜价身上的另一座大山，在上海疫情缓解之后，市场一度迎来的消费的边际好转，但是随着时间推移，消费改善的态势很快就出现了停滞，甚至回落。根据我们了解，铜杆开工连续两周出现回落，漆包线行业的订单大幅回落，大部分行业都和去年同期有所下降，甚至部分下游的形势已经十分严峻。因此，在宏观和供需的双重压力之下，铜价出现了快速下跌的走势，目前已经创下了年内新低。从技术上来看，铜价进入加速下跌阶段，短期之内情绪的发酵，市场的底部难以预测，我们认为不排除去挑战去年8月份的低点的可能性。整体而言，在快速回落阶段，风险和机遇并存，投资者需要根据自身情况去下注，但并不建议抄底。未来见底有两种可能性，一个是国内的政策继续发力，出台更多政策；一个是美联储通胀预期下降，加息预期缓和，在此之前我们并不建议猜测底部。</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	6/17	6/10	涨跌	单位
SHFE 铜	69740	72650	-2910	元/吨
LME 铜	8949	9435	-486	美元/吨
沪伦比值	7.64	7.57	+0.07	
上海库存	55237	51453	+3784	吨
LME 库存	118025	117750	+275	吨
保税库存	19.8	20.1	-0.3	万吨
现货升水	280	145	+135	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

上周国内铜价走势大幅回落，创下年内新低。周初，在美国通胀数据超预期之后，市场对于紧缩压力预期骤增，铜价跳空低开，盘中继续走低，结束了此前的反弹走势；周二，铜价继续低开，但盘中出现反弹回补缺口；周三，铜价又一次跳空低开，盘中走势向下，特别是尾盘出现跳水；周四，铜价一度出现反弹，但是未能持续，尾盘再度回落；周五，铜价继续跳空低开，直接跌破 7 万整数关口，盘中最低至 69170 元/吨，创下了年内新低，但此后有所回升，最终收于 69740 元/吨，较此前一周下跌 2910 元，跌幅 4.01%。伦铜方面，伦铜上周走势同样出现了大幅下跌。周初，伦铜延续了之前的回落走势，价格继续走低；周二伦铜依然大幅回落，但周三伦铜出现了一定的反弹，跌势有所放缓，而周四伦铜就再度出现了大幅下跌的走势，周五伦铜继续大幅回落，跌破了 9000 美元整数关口，最低至 8916.5 美元/吨，跌破了前低，创下了去年 10 月份以来新低，最终收于 8949 美元/吨，较此前一周下跌 486 美元，跌幅 5.43%。整体来看，铜价结束反弹，继续大幅回落，创下新低，进入了加速下跌阶段。

现货方面，周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 50-升水 110 元/吨，均价升水 80 元/吨，较前一日下滑 65 元/吨，交割前月差扩至 250 元左右，换现急切下升水再次腰斩。周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 260-升水 300 元/吨，均价 280 元/吨，较前一日持平，沪期铜暴跌超千元，买盘谨慎现货升水持平。

库存：截至 6 月 17 日，LME 铜库存较此前一周增加 275 吨，COMX 库存较此前一周减少 117 吨，SHFE 库存较此前一周增加 3784 吨，全球的三大交易所库存合计 24.62 万吨，较此前一周增加 0.39 万吨。保税区库存报 19.8 万吨，较此前一周减少 0.3 万吨。全球交易所库

存整体依然处于低位，LME 库存小幅回升，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之后，再创新低；原油方面，上周原油价格冲高回落，短期高位压力大增；美元方面，美元上周先跌后涨，再创新高，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。

上周国内外铜价结束了此前的反弹走势，价格出现了大幅回落，创下了新低。宏观因素依然是主导铜价的首要因素。在美联储 5 月份的通胀数据创出新高之后，市场对于美联储紧缩的预期快速提升至未来周中利率决议将加息 75 个基点，铜价在这样的紧缩压力之下，出现了快速回落。周中美联储的利率决议如预期加息 75 个基点，但是在会后的新闻发布会上表态相对鸽派，铜价一度出现反弹，但在通胀短期难以缓解的情况下，未来加息压力难以缓解，铜价也因此再创新低。除了美联储加息压力之外，国内消费压力是铜价身上的另一座大山，在上海疫情缓解之后，市场一度迎来的消费的边际好转，但是随着时间推移，消费改善的态势很快就出现了停滞，甚至回落。根据我们了解，铜杆开工连续两周出现回落，漆包线行业的订单大幅回落，大部分行业都和去年同期有所下降，甚至部分下游的形势已经十分严峻。因此，在宏观和供需的双重压力之下，铜价出现了快速下跌的走势，目前已经创下了年内新低。从技术上来看，铜价进入加速下跌阶段，短期之内情绪的发酵，市场的底部难以预测，我们认为不排除去挑战去年 8 月份的低点的可能性。整体而言，在快速回落阶段，风险和机遇并存，投资者需要根据自身情况去下注，但并不建议抄底。未来见底有两种可能性，一个是国内的政策继续发力，出台更多政策；一个是美联储通胀预期下降，加息预期缓和，在此之前我们并不建议猜测底部。

三、行业要闻

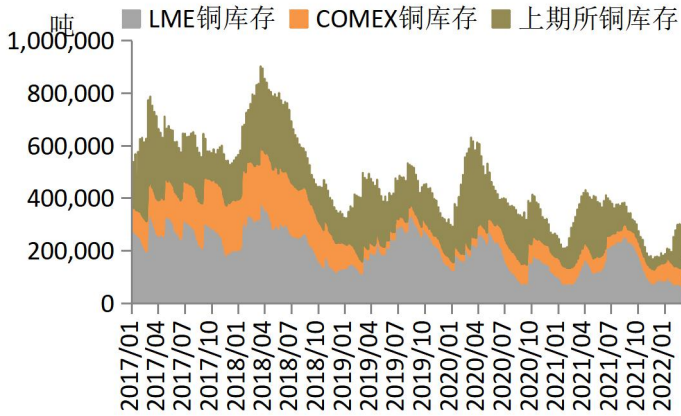
1. 6 月 15 日，赞比亚矿业投资公司 ZCCM-IH 表示，已聘请投资银行 Rothschild & Co 对 Mopani 铜矿进行战略评估，以确保其可持续发展。4 月，ZCCM-IH 表示正在寻找财务顾问来重组 Mopani，并帮助为该矿业综合体寻找新的外部投资者，嘉能可去年 1 月将该综合体卖给该州。

2. 欧盟认为，位于智利中部地区的 Ventanas 冶炼厂需要价值 5300 万美元的胶囊来保留某些气体，以便在符合环境要求的情况下继续运营。6 月 16 日，工会表示，如果周五得不到该公司董事会的积极回应，全球最大铜生产商智利国有 Codelco 的工人将举行罢工。

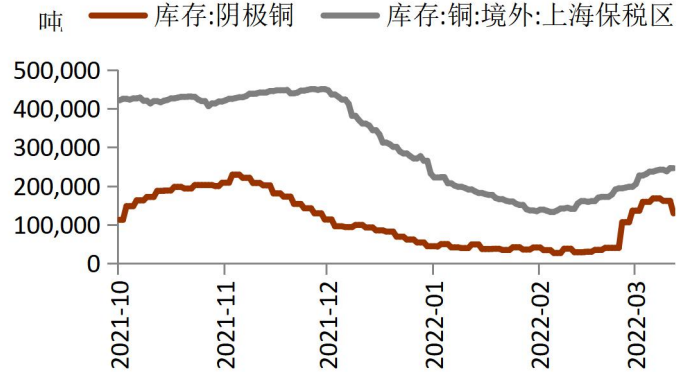
3. 阿根廷 6 月 13 日表示，将为铜生产商推出一项新的可选税收制度，这可能会降低出口关税，以加速国内生产。经济部长马丁·古兹曼在一次矿业论坛上宣布了这项措施，此前该部与铜行业相关省份和公司进行了对话。经济部表示：“这项措施是自愿的，将进步主义和灵活性纳入采矿税制度，为投资者提供了更大的确定性。”该制度将允许以基于铜价的 0%-8% 的可变税率取代当前 4.5% 的出口税，以替代新的铜投资。但是没有提及更细节的部分。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

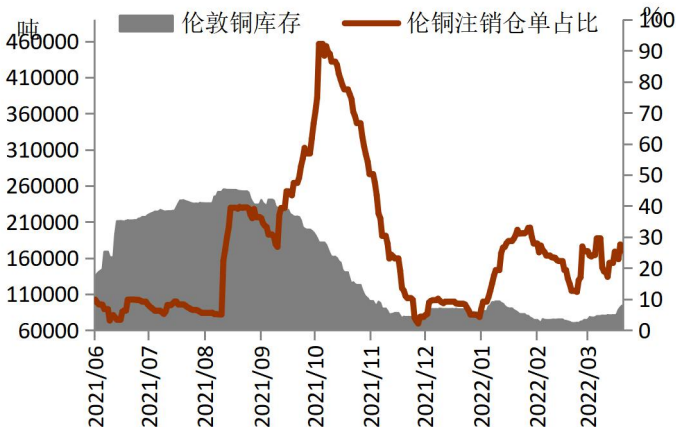


图表 2 上海交易所和保税区库存

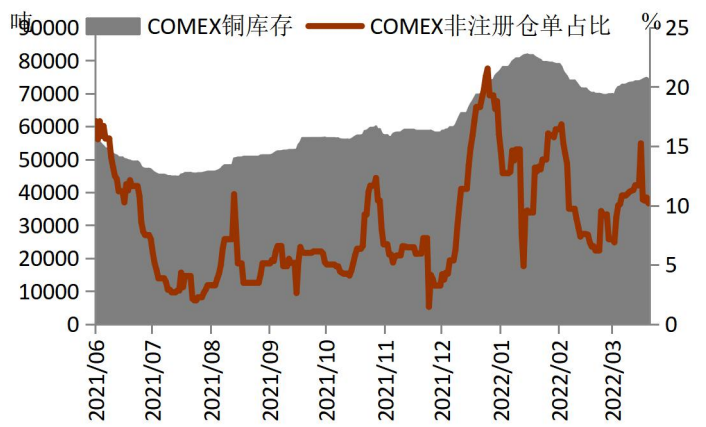


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

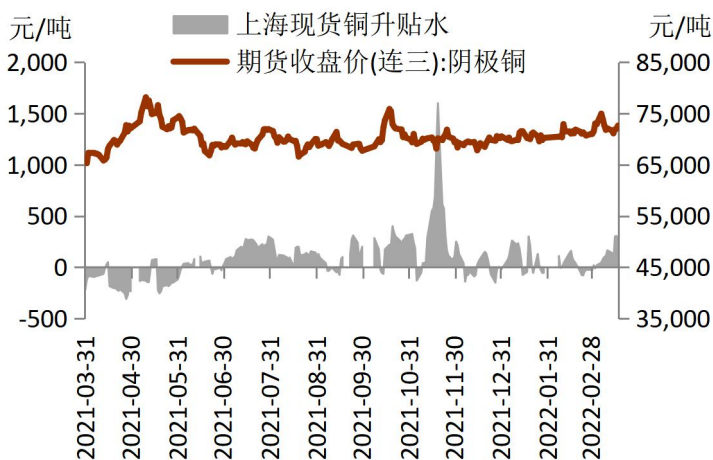


图表 4 COMEX 库存



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

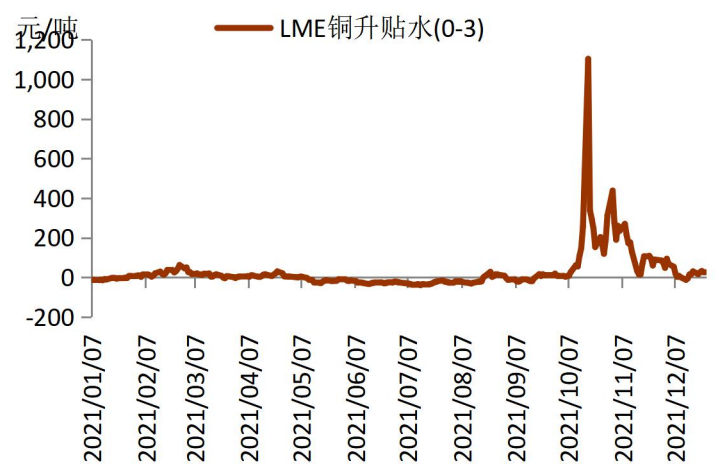


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

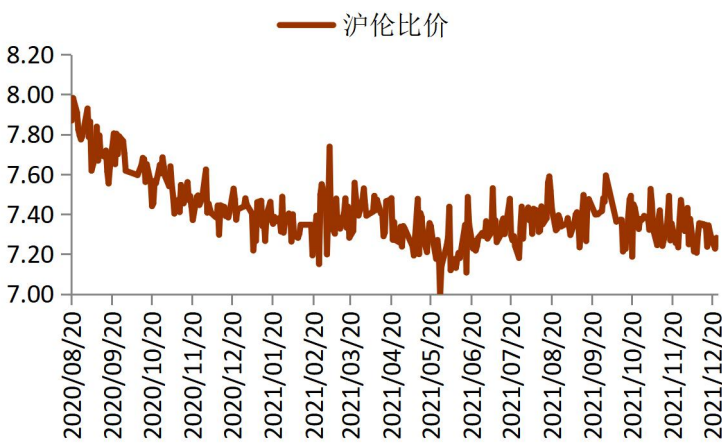


图表 8 LME 铜升贴水走势

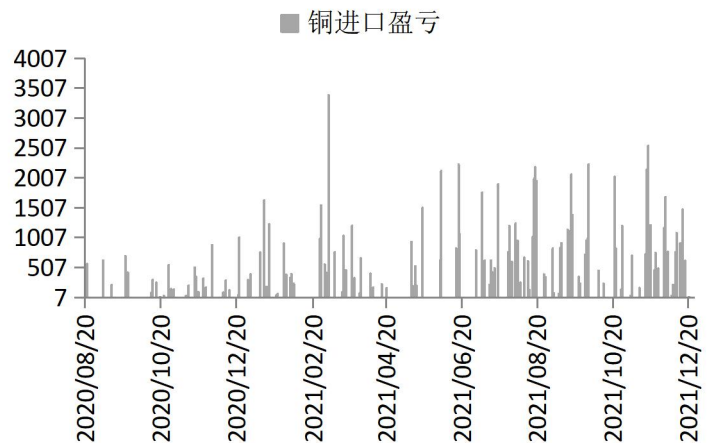


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

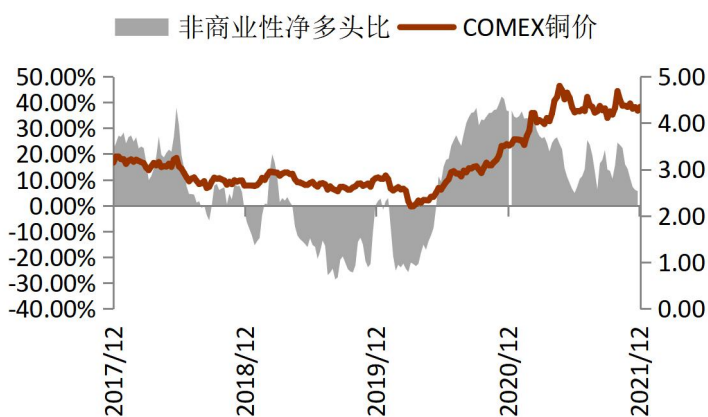


图表 10 铜进口盈亏走势



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。