

2022年6月27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	铜价创一年多新低，见底信号仍不明确	中期展望				
铜	<p> 上周国内外铜价延续了此前的跌势，下跌也进一步加速，价格跌破了多个关口，创下了去年2月份以来的新低。铜价下跌的理由我们在此之前已经多次讲述，主要是两个方面的原因，首先是美联储的紧缩压力，在超预期的通胀数据之后，市场对于美联储的加息预期进一步提升，此后的利率决议和美联储官员讲话都在印证这些观点；其次是国内的需求压力，在上海疫情缓解之后，消费一度出现了边际改善情况，但是很快需求就再度遇到瓶颈，中下游都没有显现持续的强力复苏，特别是房地产市场的数据继续走低，市场的乐观预期受到现实打压。在这两个因素的共同作用下，叠加了市场下跌之后愈演愈烈的恐慌情绪，铜价也出现了大幅。从目前来看，我们认为短期之内铜价跌幅已经超过了基本面的范畴，更是让部分失望的人感到绝望，属于情绪面的恐慌，这也意味着只要情绪面好转，铜价的反弹随时可能到来。我们认为市场见底有两个条件，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。我们认为二季度国内经济数据出台之后，可能会再度迎来政策窗口期；同时，我们看到周五夜盘美国公布的6月份消费者信心指数低于预期之后，美股出现了大幅上涨，市场的通胀预期也有所缓解，虽然短期内证据还不足，但也让市场缓了一口气。后市，我们需要继续追踪这两条线的线索，才能印证铜价的见底信号，在此之前，铜价仍以弱势为主。 </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	6/17	6/24	涨跌	单位
SHFE 铜	69530	63440	-6090	元/吨
LME 铜	8949	8322	-627	美元/吨
沪伦比值	7.64	7.60	-0.04	
上海库存	55237	57153	+1916	吨
LME 库存	118025	113025	-5000	吨
保税库存	19.8	21.7	+1.9	万吨
现货升水	280	100	-180	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

上周国内铜价走势跌势进一步扩大，周内跌幅创下了近年来的新高，价格创出了一年多来新低。周初，铜价继续低开，日内单边走低，日大幅超过 1700 元，跌破了 68000 元/吨整数关口；周二铜价有所反弹，走势出现震荡；周三，铜价再次出现了大幅下跌，在开盘冲高之后，走势不断跳水，跌破 67000 元/吨整数关口；周四，铜价震荡走低，盘中出现剧烈波动，尽管尾盘出现反弹，但全天依然收跌；周五，铜价迎来一周内第三次大幅下跌走势，最低至 63350 元/吨，日内跌幅超过 2700 元，最终收于 63440 元/吨，较此前一周下跌 6090 元，跌幅 8.76%。伦铜方面，伦铜上周同样录得了大幅下跌的走势，周一周二，伦铜价格在前低点 9000 美元/吨的整数关口出现盘整；进入下半周，伦铜开始出现加速下跌，周四更是单日跌幅超过 440 美元，周五伦铜最低下探至 8122.5 美元/吨，创下了去年 2 月份以来新低，此后有所反弹，最终收于 8322 美元/吨，较此前一周下跌 627 美元，跌幅 7.01%。整体来看，铜价上周跌势进一步加速，继续大幅回落，继续处于跌势。

现货方面，周初，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，期铜跌跌不休，畏跌情绪下消费表现疲软。周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 80-升水 120 元/吨，均价 100 元/吨，较前一日上升 5 元/吨，沪期铜已连跌十日完全破位，现货受半年度制约成交受限。

库存：截至 6 月 24 日，LME 铜库存较此前一周减少 5000 吨，COMX 库存较此前一周减少 1488 吨，SHFE 库存较此前一周增加 1916 吨，全球的三大交易所库存合计 24.16 万吨，较此前一周减少 0.46 万吨。保税区库存报 21.7 万吨，较此前一周增加 1.9 万吨。全球交易所库存整体依然处于低位，LME 库存小幅回落，进口窗口时有打开情况下，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：上周美股走势大幅反弹，市场仍然处于跌势之中；原油方面，上周原油价格震荡回落，继续处于回调中；美元方面，美元上周震荡为主，仍处高位。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。

上周国内外铜价延续了此前的跌势，下跌也进一步加速，价格跌破了多个关口，创下了去年2月份以来的新低。铜价下跌的理由我们在此之前已经多次讲述，主要是两个方面的原因，首先是美联储的紧缩压力，在超预期的通胀数据之后，市场对于美联储的加息预期进一步提升，此后的利率决议和美联储官员讲话都在印证这些观点；其次是国内的需求压力，在上海疫情缓解之后，消费一度出现了边际改善情况，但是很快需求就再度遇到瓶颈，中下游都没有显现持续的强力复苏，特别是房地产市场的数据继续走低，市场的乐观预期受到现实打压。在这两个因素的共同作用下，叠加了市场下跌之后愈演愈烈的恐慌情绪，铜价也出现了大幅。从目前来看，我们认为短期之内铜价跌幅已经超过了基本面的范畴，更是让部分失望的人感到绝望，属于情绪面的恐慌，这也意味着只要情绪面好转，铜价的反弹随时可能到来。我们认为市场见底有两个条件，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。我们认为二季度国内经济数据出台之后，可能会再度迎来政策窗口期；同时，我们看到周五夜盘美国公布的6月份消费者信心指数低于预期之后，美股出现了大幅上涨，市场的通胀预期也有所缓解，虽然短期内证据还不足，但也让市场缓了一口气。后市，我们需要继续追踪这两条线的线索，才能印证铜价的见底信号，在此之前，铜价仍以弱势为主。

三、行业要闻

1. 6月23日，全球最大铜生产商智利国有企业 Codelco 与工人达成协议，结束因关闭智利中部严重污染地区一家陷入困境的冶炼厂而引发的全国性罢工。铜业工人联合会（FTC）于周三凌晨开始罢工，并声称所有部门都已停止，而政府则在为宣布罢工做准备后坚称影响很小。

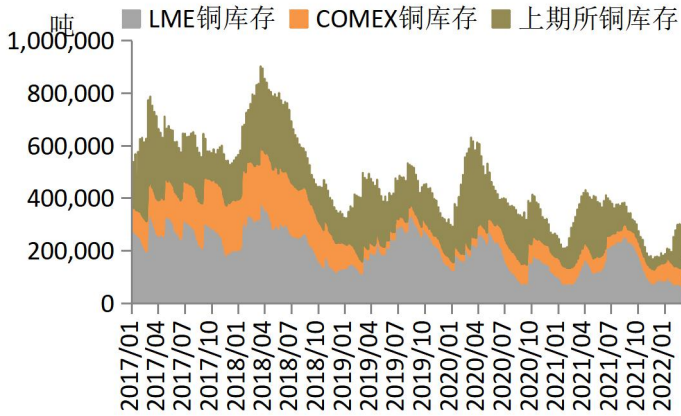
2. 伦敦金属交易所（LME）拟修订场外交易报告规定，要求会员定期报告其场外金属头寸的细节，防止镍逼空事件再次发生。LME 就修订的场外交易报告规定征求意见，意见稿要求会员报告所有可实物交割的金属，包括铝、铝合金、钴、铜、铅、NASAAC、镍、锡和锌的场外头寸详细情况，并建议将问责级别扩展到场外头寸。

3. 国际铜业研究小组表示，2022年4月，全球精炼铜市场出现3000吨精炼铜过剩，此前2022年3月出现2.2万吨缺口。

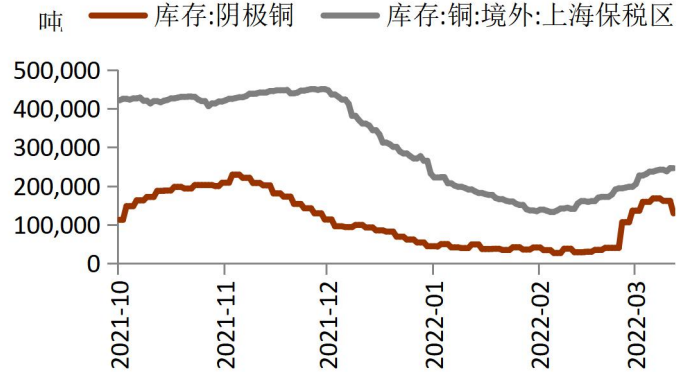
4. 加拿大皇家银行（RBC Capital Markets）分析师表示，随着几个即将到来的大型矿山项目的投产，在未来两年内，全球铜供应将超过需求。该券商在一份报告中表示，预计2022年铜价将为4.32美元/磅，然后在2023年和2024年因市场小幅过剩而降至3.75美元/磅。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

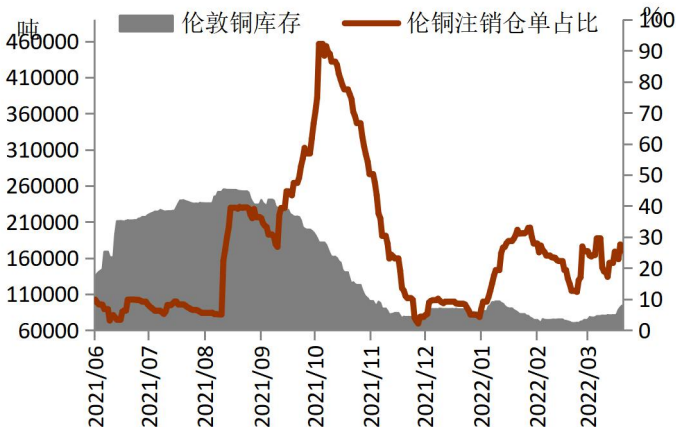


图表 2 上海交易所和保税区库存

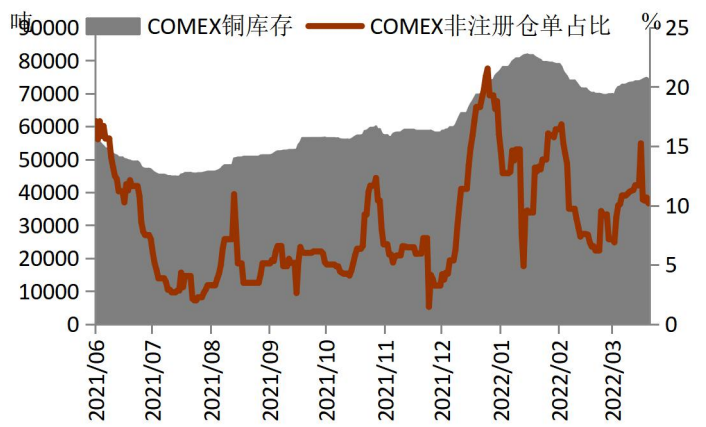


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

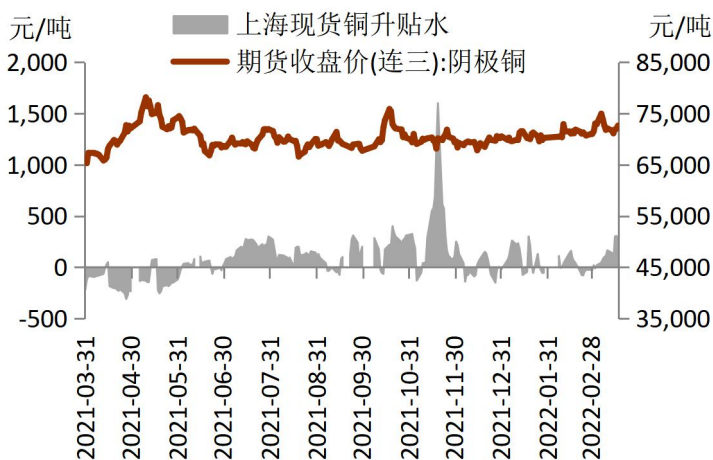


图表 4 COMEX 库存



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

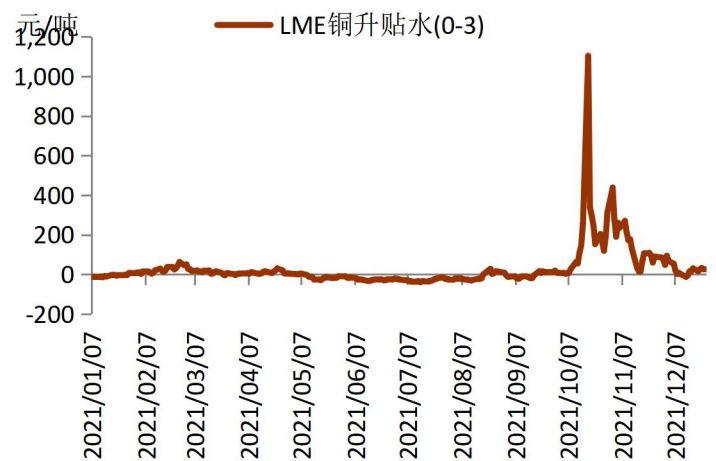


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

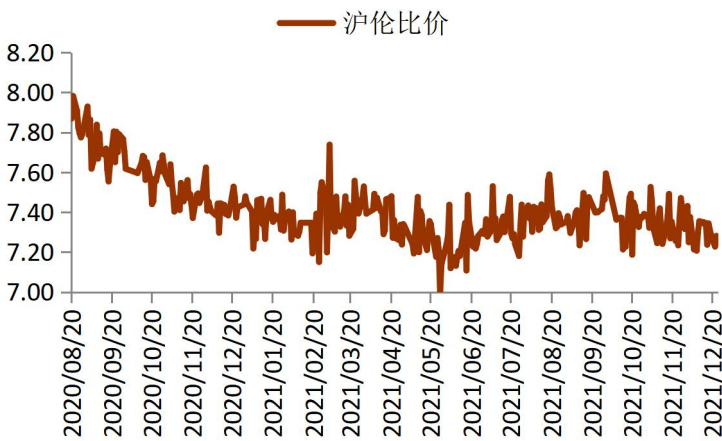


图表 8 LME 铜升贴水走势

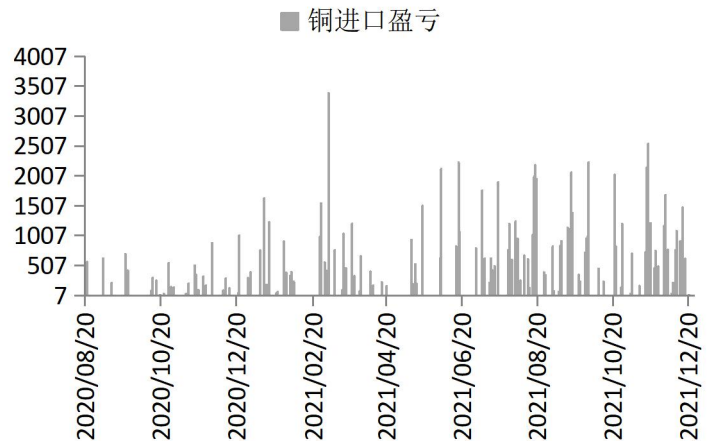


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

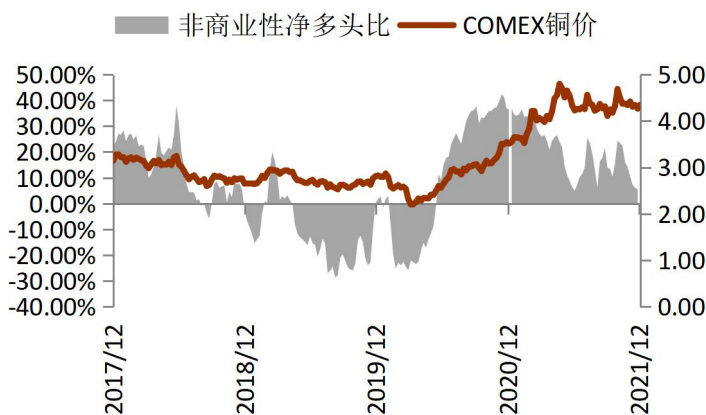


图表 10 铜进口盈亏走势



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。