



2022年7月25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	铜价低位企稳，走势或以震荡为主	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价出现企稳回升，在创下1年多新低之后，铜价在低位出现支撑。此前铜价下跌的主要原因来自于宏观方面。而随着铜价的快速走低，市场对于宏观的利空也基本反映，开始关注向好的一面，我们看到美国长期通胀预期走弱之后，铜价出现了大幅反弹；同时欧洲方面的波动对于铜价的影响也十分有限，因此我们认为在宏观利空因素基本反映在跌势之中后，市场出现企稳迹象，市场情绪也逐步回暖，价格有望短期见底。同时，我们也认为之前铜价的短期快速下跌已经超越了基本面的弱化程度，而市场恐慌情绪缓解之后，铜价也存在一定的向上修复动力。7月份，国内供需实际上并未像价格那般弱势，相反国内冶炼企业检修的情况下，供应实际增长有限；而需求在国内边际改善下继续回暖，特别是下游电网投资以及新能源汽车带来的支撑继续显现。上周国内库存出现了明显的下降，现货升水也因此走高，就是在体现供需的好转。整体来看，我们认为随着宏观利空出尽，铜价继续大幅下跌难度较大；而供需方面，市场存在好转，库存紧张，升水回升支撑铜价；技术上，伦铜在60个月均线存在一定支撑。因此我们认为短期铜价有望见底。但是目前需求好转的程度还未达到十分强的程度，较往年同期仍有不及，因此铜价反弹过程中，难以出现持续上行的走势，更多还是以低位震荡为主。</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	7/15	7/22	涨跌	单位
SHFE 铜	53480	56930	+3450	元/吨
LME 铜	7175	7390	+215	美元/吨
沪伦比值	7.65	7.71	+0.06	
上海库存	71332	50332	-20982	吨
LME 库存	130425	133925	+3500	吨
保税库存	17.6	17.2	-0.4	万吨
现货升水	240	270	+30	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

上周国内铜价走势震荡上行，出现反弹。周初，铜价没有延续此前的大幅下跌走势，而是出现高开，盘中继续震荡上涨，收复前一日跌幅，铜价重回 56000 元/吨之上；周二，铜价开盘后继续走高，但是回到白天交易时间，出现跳水，价格有所回落；周三，铜价走势再次出现上涨，盘中震荡走高；周四，铜价回落为主，价格在此前的高位受到阻力，价格震荡走低；周五，铜价延续周中的窄幅区间震荡走势，盘中继续小幅走高，回到周内高位，最终收于 56930 元/吨，较此前一周上涨 3450 元，涨幅 6.45%。伦铜方面，伦铜上周走势同样以震荡反弹为主。在上周伦铜探底回升之后，周一伦铜继续大幅上涨，上冲 7500 美元/吨关口；此后周二到周五伦铜走势以窄幅震荡为主，基本在 7200-7500 美元/吨的区间内盘整。其中周三和周五都出现了上涨走势，但都冲击 7500 美元/吨的关口未果，收出上影线，最终收于 7389.5 美元/吨，较此前一周上涨 215 美元，涨幅 3.00%。整体来看，铜价上周跌势企稳回升，短期进入震荡走势。

现货方面，周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 170-升水 210 元/吨，均价 190 元/吨，较前一日下滑 50 元/吨，沪期铜反弹现货升水承压 200 元/吨，下游及贸易商谨慎驻足。周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 240-升水 300 元/吨，均价 270 元/吨，较前一日上行 35 元/吨，货紧价挺贸易商买兴强，现货升水已涨至 300 元/吨。

库存：截至 7 月 22 日，LME 铜库存较此前一周增加 3500 吨，COMX 库存较此前一周减少 3149 吨，SHFE 库存较此前一周减少 20982 吨，全球的三大交易所库存合计 24.11 万吨，较此前一周减少 2.06 万吨。保税区库存报 17.2 万吨，较此前一周减少 0.4 万吨。全球交易所库存整体依然处于低位，LME 库存有所回升，进口窗口时有打开情况下，未来仍有回落空间；

国内库存则出现大幅回落，整体依然处于低位。

宏观方面：上周美股走势震荡上涨，但市场仍然处于跌势之中；原油方面，上周原油价格先涨后跌，仍然处于回调中；美元方面，美元上周震荡回落，美元出现一定调整。整体来看，市场继续关注美国的加息进程以及欧洲的衰退预期。

上周国内外铜价出现企稳回升，在创下 1 年多新低之后，铜价在低位出现支撑。此前铜价下跌的主要原因来自于宏观方面。而随着铜价的快速走低，市场对于宏观的利空也基本反映，开始关注向好的一面，我们看到美国长期通胀预期走弱之后，铜价出现了大幅反弹；同时欧洲方面的波动对于铜价的影响也十分有限，因此我们认为在宏观利空因素基本反映在跌势之中后，市场出现企稳迹象，市场情绪也逐步回暖，价格有望短期见底。同时，我们也认为之前铜价的短期快速下跌已经超越了基本面的弱化程度，而市场恐慌情绪缓解之后，铜价也存在一定的向上修复动力。7 月份，国内供需实际上并未像价格那般弱势，相反国内冶炼企业检修的情况下，供应实际增长有限；而需求在国内边际改善下继续回暖，特别是下游电网投资以及新能源汽车带来的支撑继续显现。上周国内库存出现了明显的下降，现货升水也因此走高，就是在体现供需的好转。整体来看，我们认为随着宏观利空出尽，铜价继续大幅下跌难度较大；而供需方面，市场存在好转，库存紧张，升水回升支撑铜价；技术上，伦铜在 60 个月均线存在一定支撑。因此我们认为短期铜价有望见底。但是目前需求好转的程度还未达到十分强的程度，较往年同期仍有不及，因此铜价反弹过程中，难以出现持续上行的走势，更多还是以低位震荡为主。

### 三、行业要闻

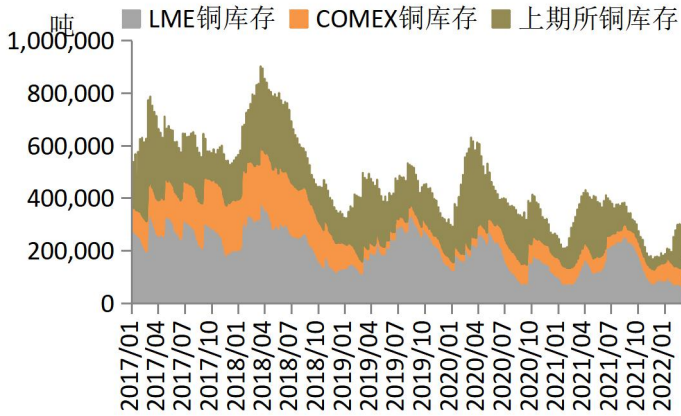
1. 一群抗议 MMG 有限公司 Las Bambas 铜矿的秘鲁土著社区周四表示，经过整整一个月的谈判，没有取得任何进展，这有可能导致不稳定的停战结束。“在我的社区，没有任何进展，” Huancuire 社区主席罗穆阿尔多·奥乔亚（Romualdo Ochoa）说，该社区反对拉斯班巴斯（Las Bambas）计划将其领土扩大。“这令人失望。”

2. 巴西淡水河谷(Vale)二季度铜产量与第一季度持平，因为 6 月初 Sossego 半自磨机恢复，加拿大矿山的强劲表现被 Salobo 工厂的计划性维护和纠正性维护所抵消。由于索塞戈钢厂的维护时间比预期长，以及萨洛博钢厂 2022 年的额外维护，淡水河谷公司正在将其铜的年度生产指导修订为 270-285 kt。

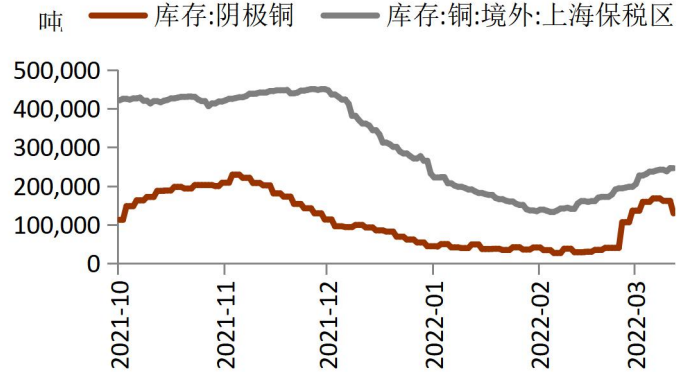
3. 英美资源集团首席执行官 Duncan Wanblad 表示：“我们的生产业绩在 2022 年第二季度开始回升，运营势头和我们对资产弹性的关注使我们在下半年更加强劲。铂族金属、铜和铁矿石的全年产量指导保持不变，钻石的全年产量指导保持不变，而炼钢煤的全年产量预期则因长壁开采的产能提升时间而有所下降。总体而言，第二季度，与 2021 同期相比，产量下降了 9%，主要是由于铜的预期品位和水可用性较低，Aquila longwall 炼钢煤的产量增加，以及 Minas Rio 铁矿石运营的计划维护。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

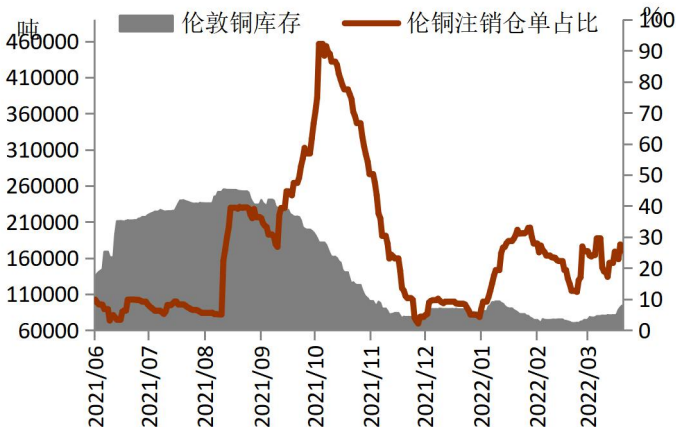


图表 2 上海交易所和保税区库存

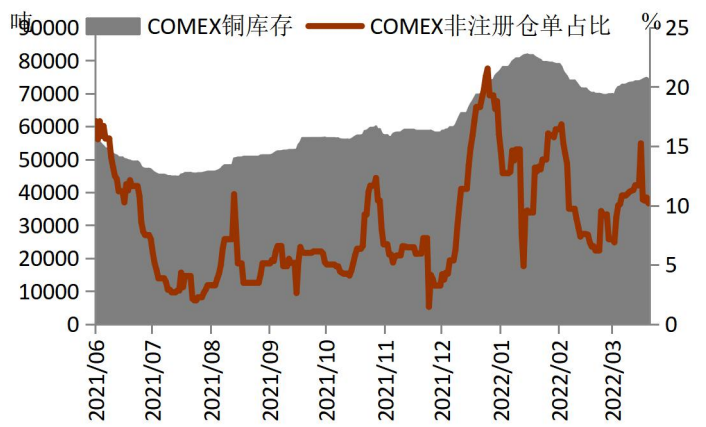


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

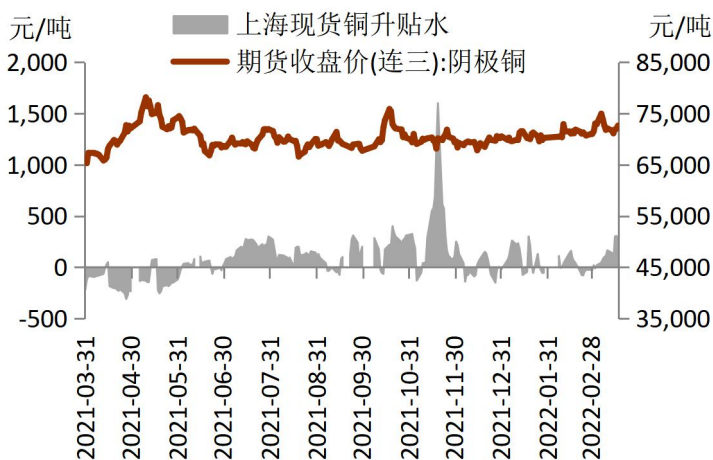


图表 4 COMEX 库存



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

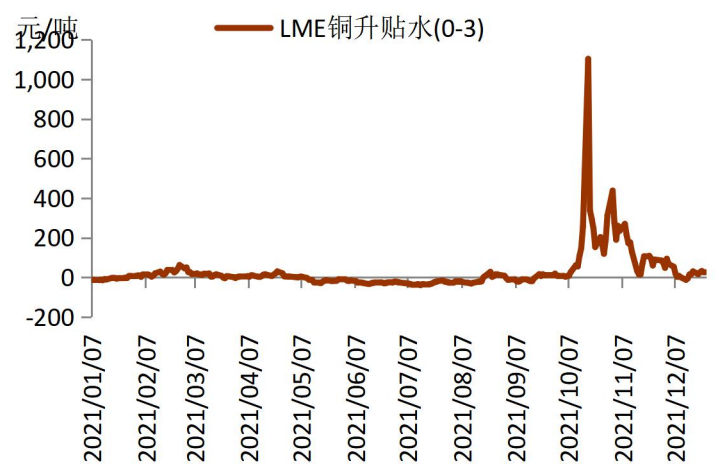


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

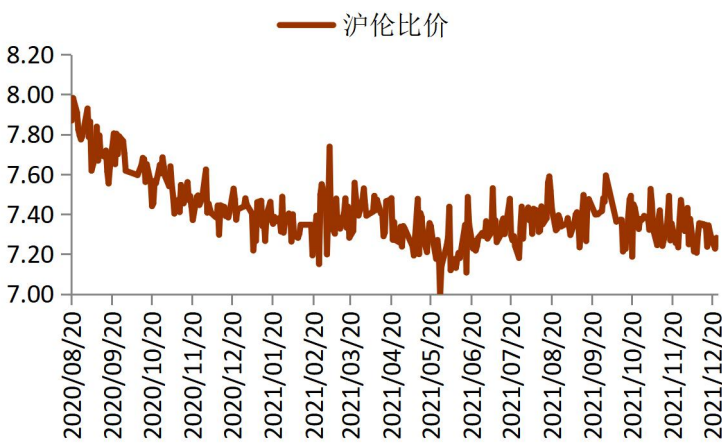


图表 8 LME 铜升贴水走势

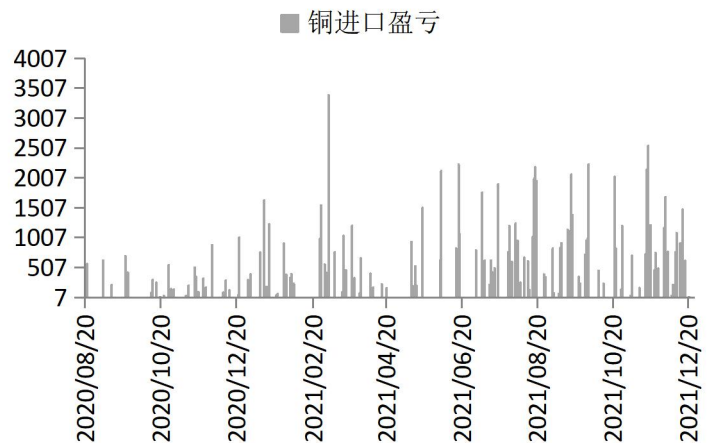


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

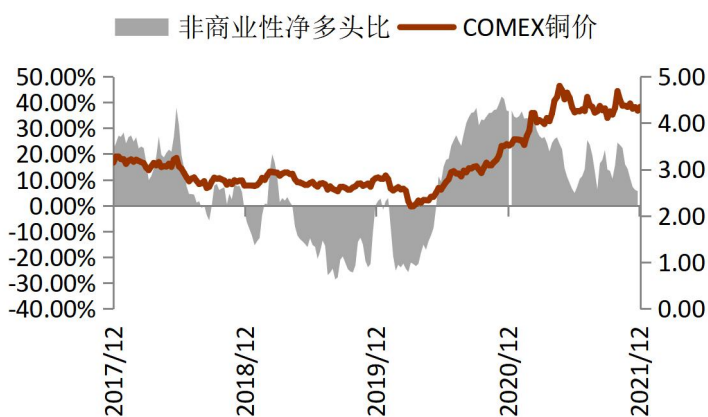


图表 10 铜进口盈亏走势



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。