



2022年8月1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	宏观环境继续回暖，铜价走势延续反弹	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价延续此前反弹走势，价格创下半个多月新高，重回6万整数关口。铜价上涨的主要原因还是在于宏观利空的出尽。市场关注焦点在于周中的美联储7月利率决议，最终美联储加息75BP，符合市场预期，但同时美联储主席也发表了相对鸽派言论，市场对于美联储未来紧缩压力的预期有所放缓，因此，整体宏观环境转暖，铜价也得到了支撑。此前我们提及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，目前这一判断也得到了兑现。由于近期国内冶炼企业的检修，让铜产量有限；而进口量不足，更是让市场供应陷入瓶颈，叠加国内下游需求的回升，国内库存连续出现了大幅回落，现货升水也是因此直接飙升，月差也不断扩大，让铜价涨势得到进一步助推。但是我们认为这些短期供需支撑因素有望逐步缓解，随着企业检修结束，以及进口恢复，市场供应将回升，现货升水难以持续维持高位，而高价也会对市场的需求产生负面影响。整体来看，我们认为随着宏观利空出尽，环境转暖，铜价仍有回升的基础；但是供需方面，短期大幅上涨之后，市场需求或将回落，但整体仍在改善之中；技术方面，铜价顺利突破20日均线，距离上方压力仍有一定空间。我们认为，铜价目前反弹有望延续，但是短期过快上涨，会有一定负面影响，并不建议追多。</p>	中期做空
	<p>操作建议： 建议观望</p>	
	<p>风险因素： 全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期</p>	

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	7/29	7/22	涨跌	单位
SHFE 铜	60100	56760	+3340	元/吨
LME 铜	7925	7390	+535	美元/吨
沪伦比值	7.69	7.71	-0.02	
上海库存	37025	50332	-13325	吨
LME 库存	130575	133925	-3350	吨
保税库存	15.6	17.2	-1.6	万吨
现货升水	350	270	+80	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

上周国内铜价走势延续上涨走势，重回 6 万关口。周初，铜价延续了此前的震荡上行走势，继续向上，但是涨势没有持续，盘中出现回落，最终小幅走高；周二，铜价开盘窄幅盘整之后，白天开启单边上行走势，价格一度站上 59000 关口，价格创下多日新高；周三，铜价窄幅盘整；周四，铜价再度迎来大幅上涨走势，盘中多次出现拉升，一度触及 6 万整数关口，涨势进一步加速；周五，铜价走势以震荡为主，但尾盘出现上行，站上 6 万关口，最终收于 60100 元/吨，较此前一周上涨 3340 元，涨幅 5.88%。伦铜方面，伦铜上周走势同样以上涨为主，周中五个交易日全部收阳。周初，伦铜继续冲击 7500 美元/吨关口，在此前连续失败后，周一成功站上 7500 关口；周二，伦铜一度大幅上涨，但盘中回落，尾盘涨幅有限；周四，伦铜跳空上行，但在 7800 关口受到阻力；周五，伦铜迎来强力上涨走势，价格冲击 8000 整数关口，继续创下半个多月新高，最终收于 7925 美元/吨，较此前一周上涨 535.5 美元，涨幅 7.25%。整体来看，铜价上周延续反弹，涨势进一步加速，短期强势有望持续。

现货方面，周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 480-升水 500 元/吨，均价 490 元/吨，较前一日上行 220 元/吨，月度长单交付尾声货紧，持货商抬价至升水 500 元/吨。周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 330~升水 370 元/吨，均价 350 元/吨，较前一日下滑 25 元/吨，7 月最后交易日隔月价差一度扩至 400 元/吨，吸引套利商入市升水企稳回暖。

库存：截至 7 月 29 日，LME 铜库存较此前一周减少 3350 吨，COMX 库存较此前一周减少 1548 吨，SHFE 库存较此前一周减少 13325 吨，全球的三大交易所库存合计 22.28 万吨，较此前一周减少 1.82 万吨。保税区库存报 15.6 万吨，较此前一周减少 1.6 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；国内库存则继续回落，整体依然处于低位。

宏观方面：上周美股走势大幅上涨，摆脱此前下跌走势；原油方面，上周原油价格震荡回升，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。

上周国内外铜价延续此前反弹走势，价格创下半个月新高，重回 6 万整数关口。铜价上涨的主要原因还是在于宏观利空的出尽。市场关注焦点在于周中的美联储 7 月利率决议，最终美联储加息 75BP，符合市场预期，但同时美联储主席也发表了相对鸽派言论，市场对于美联储未来紧缩压力的预期有所放缓，因此，整体宏观环境转暖，铜价也得到了支撑。此前我们提及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，目前这一判断也得到了兑现。由于近期国内冶炼企业的检修，让铜产量有限；而进口量不足，更是让市场供应陷入瓶颈，叠加国内下游需求的回升，国内库存连续出现了大幅回落，现货升水也是因此直接飙升，月差也不断扩大，让铜价涨势得到进一步助推。但是我们认为这些短期供需支撑因素有望逐步缓解，随着企业检修结束，以及进口恢复，市场供应将回升，现货升水难以持续维持高位，而高价也会对市场的需求产生负面影响。整体来看，我们认为随着宏观利空出尽，环境转暖，铜价仍有回升的基础；但是供需方面，短期大幅上涨之后，市场需求或将回落；技术方面，铜价顺利突破 20 日均线，距离上方压力仍有一定空间。我们认为，铜价目前反弹有望延续，但是短期过快上涨，会有一些负面影响，并不建议追多。

三、行业要闻

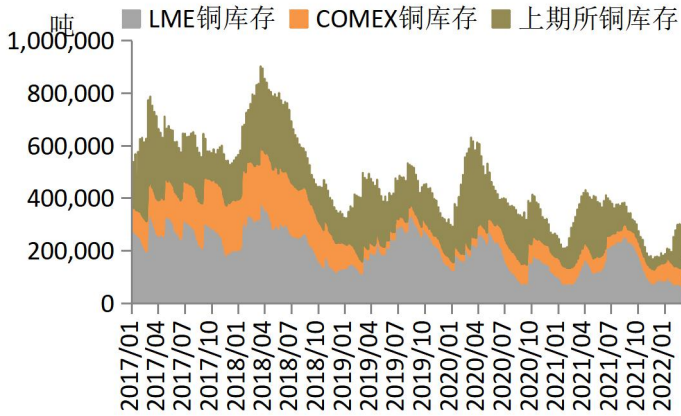
1. 第一量子第二季度铜总产量为 192,668 吨，较 2022 年第一季度增长 6%。产量的环比增长完全归因于 Cobre Panama 实现了创纪录的季度产量，该公司在开采量、吞吐量和产量方面取得了季度记录。在 Kansanshi 和 Sentinel，较低的等级持续到 2022 年第二季度，这导致两个业务的铜产量相对于上一季度有所下降。2022 年铜总产量指引维持在 79 万至 85.5 万吨不变，预计 Sentinel 和 Kansanshi 的全年产量将接近指引区间的下限。

2. Grupo Mexico 周三报告称，其第二季度净利润比去年同期下降了 40.5%，因为销售额下降而成本上升。第二季度净利润为 6.11 亿美元，低于去年同期的 10.3 亿美元。作为全球最大的铜生产商之一和墨西哥主要铁路运营商，Grupo Mexico 在第二季度的铜产量也比去年同期下降了 12%。

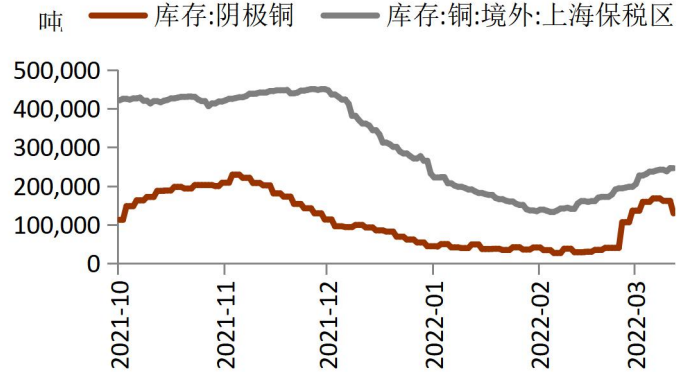
3. 五矿资源发布二季度财报，报告显示，铜总产量（电解铜加铜精矿含铜）为 44,514 吨，较第一季度减少 52%。产量减少是由于 Las Bambas 社区抗议活动，导致矿山停产逾 50 天。因恢复开采活动，Kinsevere 产量较第一季度增加 24%，部分抵销了 Las Bambas 产量下降。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

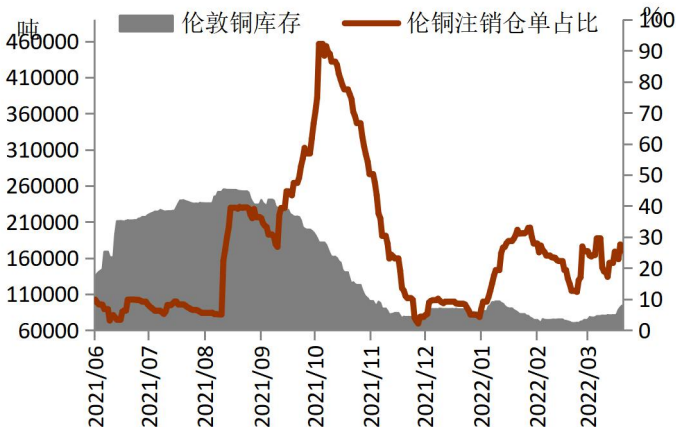


图表 2 上海交易所和保税区库存

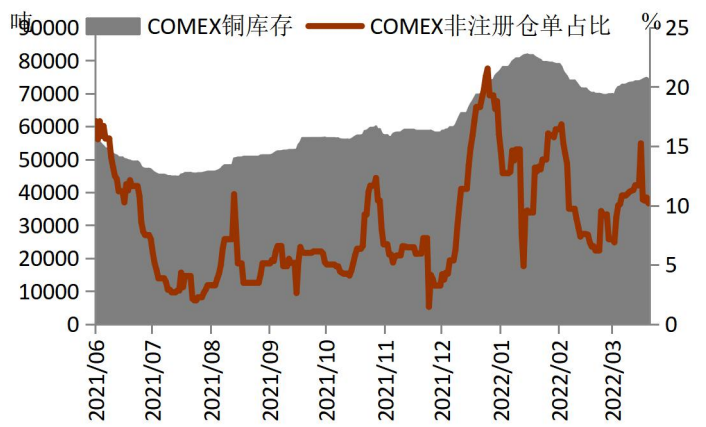


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

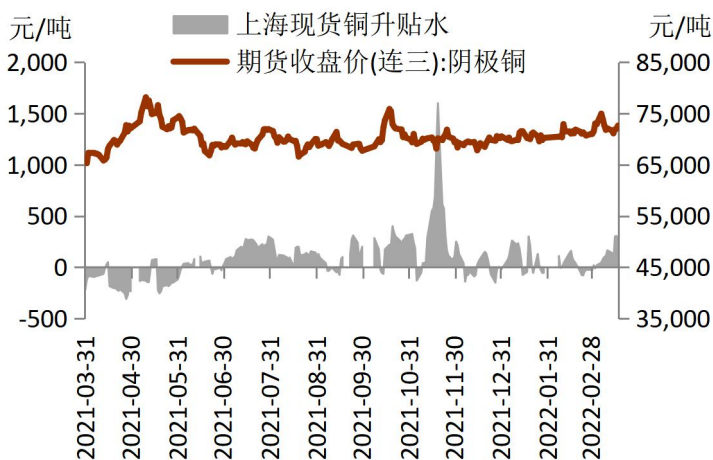


图表 4 COMEX 库存



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

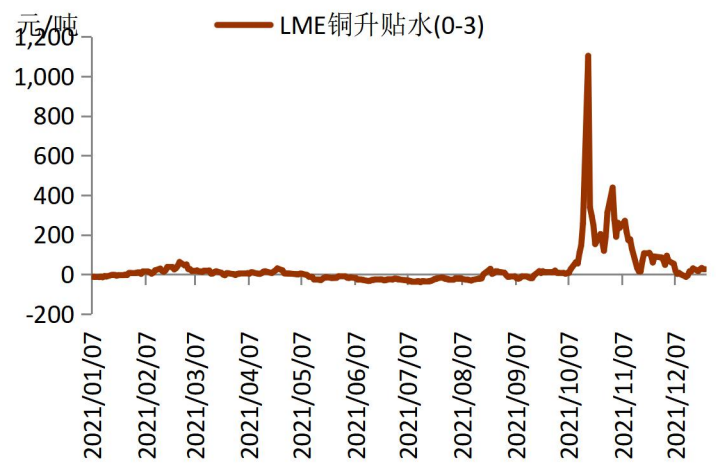


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

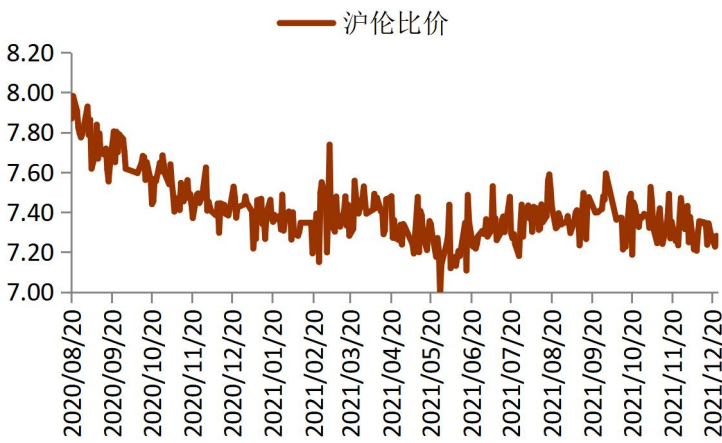


图表 8 LME 铜升贴水走势

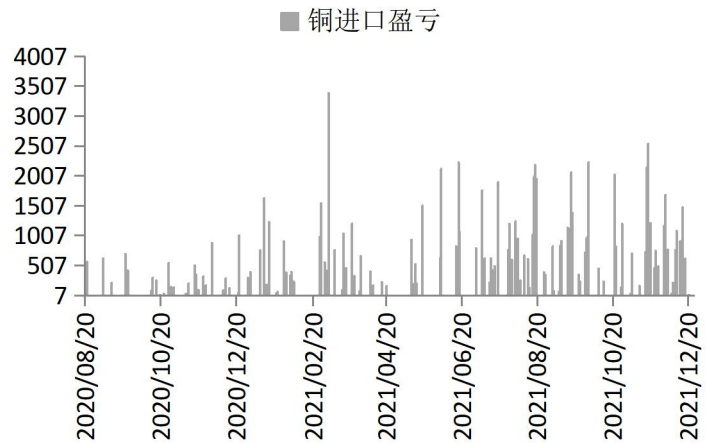


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

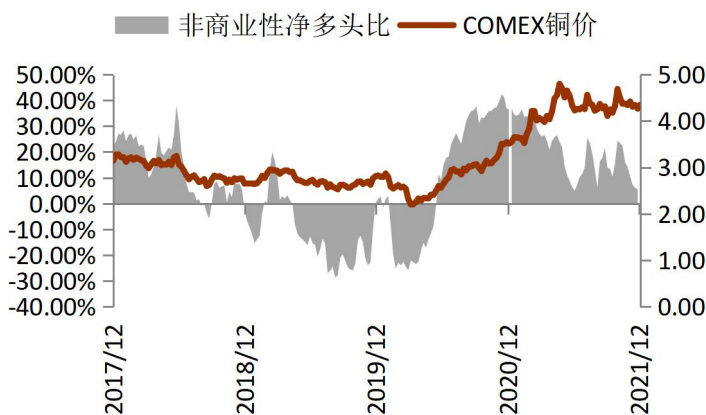


图表 10 铜进口盈亏走势



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。