

2022年8月8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	宏观利空无碍铜价，供需偏紧支撑反弹	中期展望	
铜	<p> 上周国内外铜价走势以震荡为主，短期仍然处于反弹的走势之中。上周市场关注焦点仍然在于宏观方面，周初，海外公布的制造业 PMI 数据来看，欧美都创出了 2020 年 6 月以来的新低，提现了经济增长的压力；而周五晚间美国的非农数据则大幅超出预期，这也让市场对于 9 月份可能继续大幅加息的预期出现提升，美元也因此出现上涨，但是铜价却反映平淡。我们认为在前阶段铜价已经逐步消化了宏观利空，并反映了悲观预期，因此短期之内数据变化的边际影响实际有限。目前市场需要更多去关注供需层面的变化。首先是全球铜矿整体供应继续不及预期，二季度铜矿产出报告仍有继续下调；其次是欧洲天然气危机并未解除，目前对于锌冶炼已经产生影响，未来不排除对精铜冶炼有不利影响；同时，国内冶炼产出也不及预期，检修超预期和粗铜紧张都是主要原因；可见供应端的预期还有继续下调的可能。需求端，我们看到国内最大的风险，房地产市场已经在各项政策落实之后度过了最困难阶段；而终端需求的支撑，无论是电网投资的 6、7 月的投资高峰，还是新能源汽车快速增长都将在细分领域支撑铜消费。因此，我们认为供需层面将在下半年持续环比改善，支撑铜价；而宏观层面，短期之内还难以看出超预期的利空，铜价将延续目前的震荡上涨走势。 </p>		中期震荡
	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	7/29	8/5	涨跌	单位
SHFE 铜	60100	60310	+210	元/吨
LME 铜	7925	7890	-35	美元/吨
沪伦比值	7.69	7.70	+0.01	
上海库存	37025	34768	-2257	吨
LME 库存	130575	128600	-1975	吨
保税库存	15.6	15.1	-0.5	万吨
现货升水	350	240	-110	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，价格在 6 万关口出现盘整。周初，铜价延续此前的上涨走势，价格继续攀升，最高至 61260 元/吨；周二，铜价开始出现调整，盘中一度跌破 6 万关口，但尾盘出现回升；周三，铜价延续回落态势，价格继续震荡走低，再次跌破 6 万整数关口；周四，铜价迎来周中最大跌幅，盘中价格单边回落，尾盘更是出现跳水，最低下探至 58730 元/吨；周五，铜价出现反弹，日内价格震荡上涨，再次回升至 6 万整数关口之上，最终收于 60310 元/吨，较此前一周上涨 210 元，涨幅 0.35%。伦铜方面，伦铜上周走势同样出现探底回升。上半周，伦铜价格震荡走低，在冲击 8000 美元整数关口未果之后，价格连续下探，最低至 7602 美元/吨；但进入下半周之后，伦铜逐步企稳回升，特别是周五伦铜出现大幅上涨，价格再次回升至高位，最终收于 7889.5 美元/吨，较此前一周下跌 35.5 美元，跌幅 0.45%。整体来看，上周国内外铜价走势盘整为主，但整体依然处于震荡上涨之中，短期反弹走势还未结束。

现货方面，周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 330-升水 410 元/吨，均价 370 元/吨，较前一日上升 20 元/吨，盘面劲扬至 61000 元/吨上方，现货升水高开低走交投纠结。周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 220-升水 260 元/吨，均价 240 元/吨，较前一日上行 60 元/吨，沪铜收阳升水走高，收货意愿提高成交转暖。

库存：截至 8 月 5 日，LME 铜库存较此前一周减少 1975 吨，COMX 库存较此前一周减少 1340 吨，SHFE 库存较此前一周减少 2257 吨，全球的三大交易所库存合计 21.73 万吨，较此前一周减少 0.56 万吨。保税区库存报 15.1 万吨，较此前一周减少 0.5 万吨。全球交易所库存整体依然处于低位，LME 库存有所回落，进口窗口时有打开情况下，未来仍有回落空间；

国内库存则继续回落，整体依然处于低位。

宏观方面：上周美股走势震荡为主，逐步摆脱此前下跌走势；原油方面，上周原油价格继续回落，创出新低，仍然处于回调中；美元方面，美元上周震荡回升，仍处于高位调整之中。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。

上周国内外铜价走势以震荡为主，短期仍然处于反弹的走势之中。上周市场关注焦点仍然在于宏观方面，周初，海外公布的制造业 PMI 数据来看，欧美都创出了 2020 年 6 月以来的新低，提现了经济增长的压力；而周五晚间美国的非农数据则大幅超出预期，这也让市场对于 9 月份可能继续大幅加息的预期出现提升，美元也因此出现上涨，但是铜价却反映平淡。我们认为在前阶段铜价已经逐步消化了宏观利空，并反映了悲观预期，因此短期之内数据变化的边际影响实际有限。目前市场需要更多去关注供需层面的变化。首先是全球铜矿整体供应继续不及预期，二季度铜矿产出报告仍有继续下调；其次是欧洲天然气危机并未解除，目前对于锌冶炼已经产生影响，未来不排除对精铜冶炼有不利影响；同时，国内冶炼产出也不及预期，检修超预期和粗铜紧张都是主要原因；可见供应端的预期还有继续下调的可能。需求端，我们看到国内最大的风险，房地产市场已经在各项政策落实之后度过了最困难阶段；而终端需求的支撑，无论是电网投资的 6、7 月的投资高峰，还是新能源汽车快速增长都将在细分领域支撑铜消费。因此，我们认为供需层面将在下半年持续环比改善，支撑铜价；而宏观层面，短期之内还难以看出超预期的利空，铜价将延续目前的震荡上涨走势。

三、行业要闻

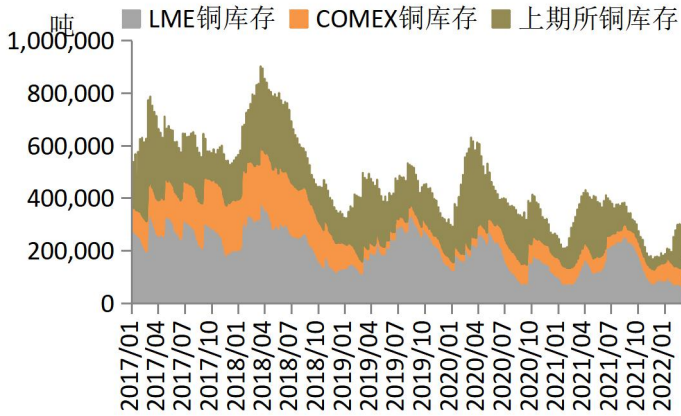
1. 欧洲最大的铜生产商德国 Aurubis AG 公司首席执行官 Roland Harings 表示，鉴于德国能源危机加剧，该公司计划将天然气使用量降至最低，并将飙升的电力成本转嫁给客户。铜生产商迄今为止受到的影响较小，这是因为铜在生产过程中消耗的能源相对较低。不过，Aurubis 的工厂在生产铜线和钢坯等半成品时仍然会消耗大量天然气。

2. 赞比亚矿业商会周二公布的数据显示，2022 年上半年该国铜产量下降 7.4%，至 364,089 吨。尽管政府今年为矿业公司提供了税收优惠，并全面改善了经营环境，但今年上半年铜产量仍大幅下降。First Quantum Minerals Ltd. 在赞比亚运营的两个矿山产量都出现下降，原因是长期降雨和疫情限制影响第二季度产量。这两个矿山加起来占赞比亚全国产量的一半以上。

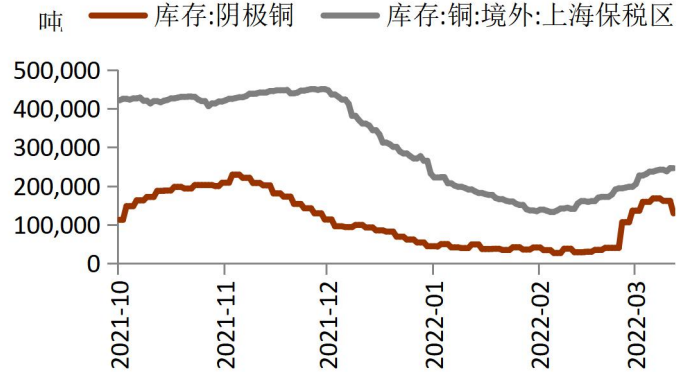
3. 嘉能可年度报告显示，2022 年上半年自有铜产量为 510,200 吨，比 2021 年上半年减少 87,700 吨（15%）。2022 年全年铜产量指导由此前的 111±3 万吨下调 5 万吨至 106±3 万吨，主要由于加丹加露天矿面临的地质限制和高耗酸矿石的管理，此外，由于新冠疫情导致伊萨铜矿山年初至今运行率较低。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

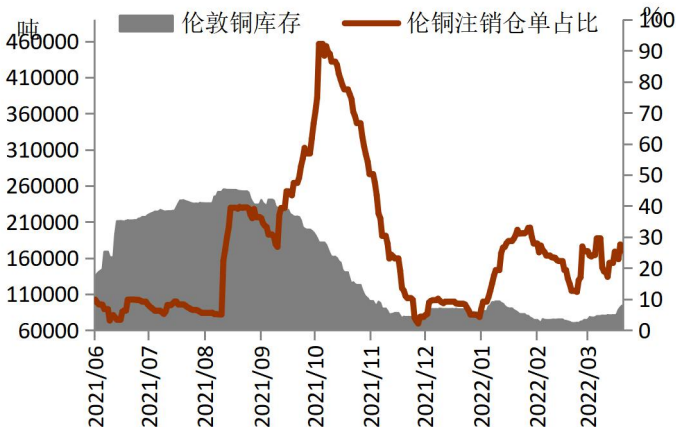


图表 2 上海交易所和保税区库存

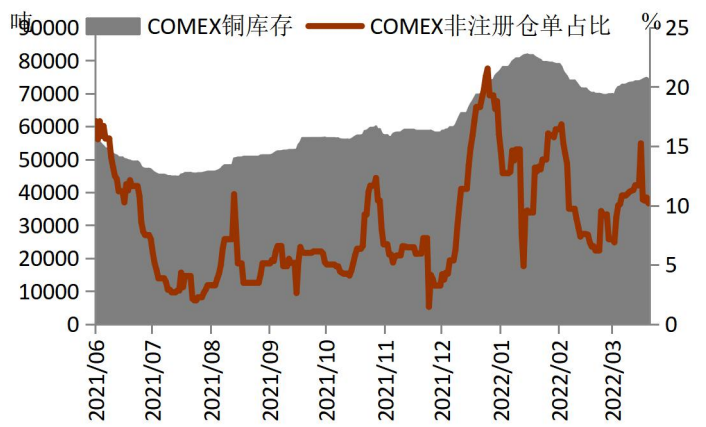


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

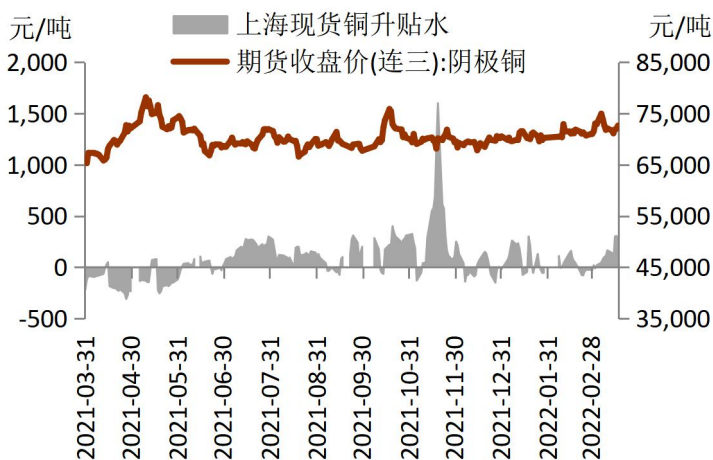


图表 4 COMEX 库存



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

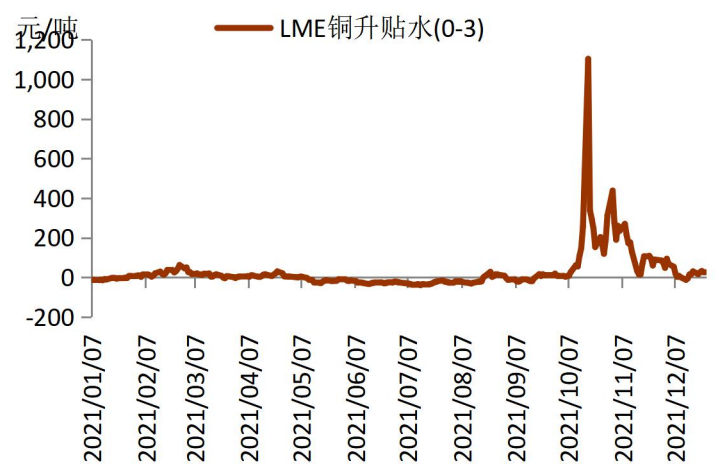


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

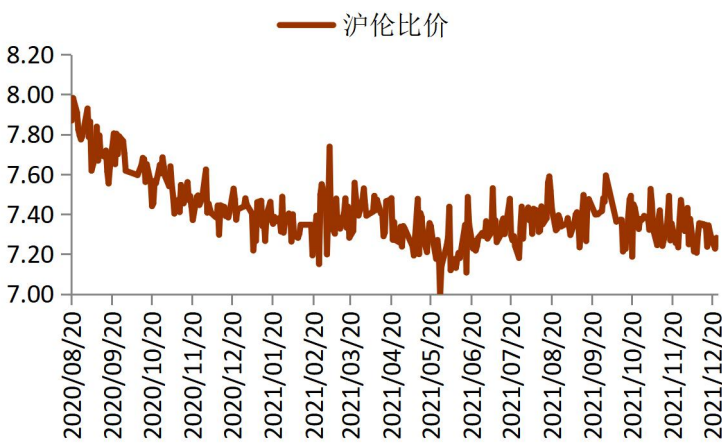


图表 8 LME 铜升贴水走势

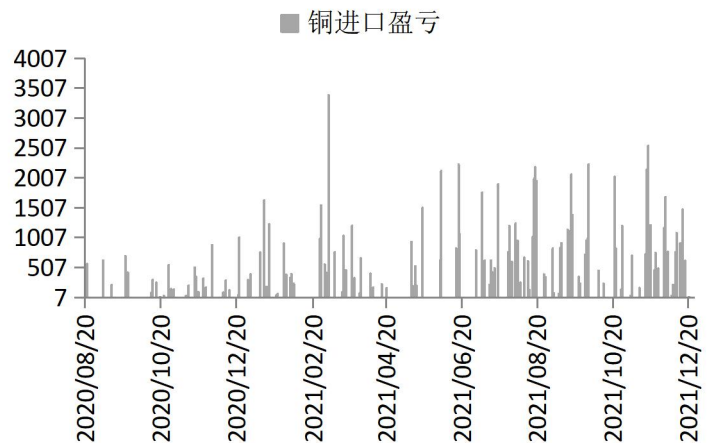


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

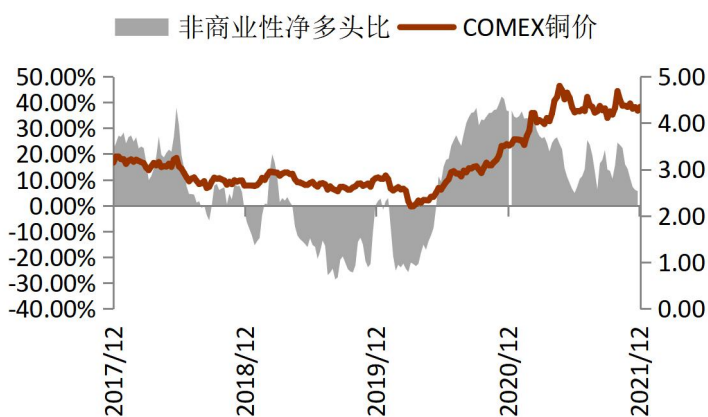


图表 10 铜进口盈亏走势



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。