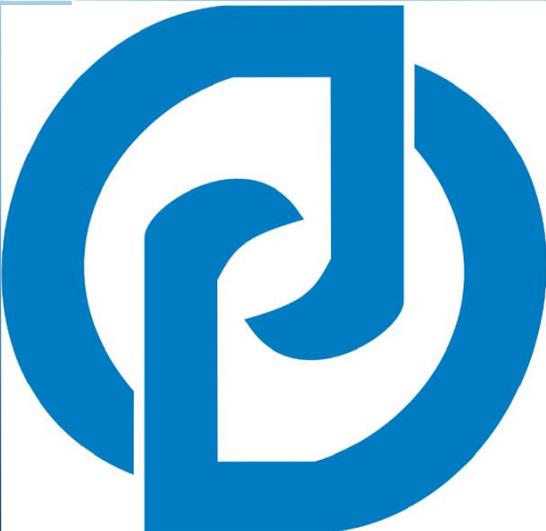




**通惠期货有色金属策略周报-阴极铜**  
2022年05月26日



### 宏观经济

美国方面，最近的一次美国 CPI 同比数据录得 8.3%，较上月回落，但回落速度不及预期，并且核心 CPI 环比增速出现反弹，这让市场担忧通胀已经失控，并预期了 6 月加息 75BP 的概率，使得美元，美债继续走高，风险资产价格继续回落。美国 CPI 是有可能在四季度继续走高的，如果加以控制且原油价格回落，通胀拐点的确已经出现。

美国劳工部发布数据显示，5 月 14 日当周初请失业金人数为 21.8 万人，预期 20 万人，前值为 19.7 万人（修正前 20.3 万人）。5 月 7 日当周续请失业金人数为 131.7 万人，预期 132 万人，前值为 134.2 万人（修正前 134.3 万人），达到 1969 年 12 月 27 日以来最低水平。

当地时间 5 月 17 日，美联储主席鲍威尔接受华尔街日报采访时表示，美联储将毫不犹豫地继续加息，直到通胀出现回落；联邦公开市场委员会(FOMC)广泛支持在接下来的两次会议上各加息 50 个基点。鲍威尔表示：“美国通胀太高，我们需要看到通胀以清晰而令人信服的方式下降，我们将继续施压，直到看到这一点。美联储侧重于将通胀降至 2%，并且有让通胀回落的工具和决心。”他还表示，如果物价上涨的步伐不放缓，美联储的紧缩政策将不会退缩；FOMC 正在迅速地加息，美联储将在必要时毫不犹豫地加息至中性利率之上。中性利率并非是一个终点，也不是一个观测点。

中国方面，国家统计局公布 4 月多项宏观经济数据：规模以上工业增加值同比下降 2.9%，环比下降 7.08%；社会消费品零售总额同比下降 11.1%，环比下降 0.69%；固定资产投资（不含农户）环比下降 0.82%；全国城镇调查失业率为 6.1%，比上月上升 0.3 个百分点。1-4 月份，全国房地产开发投资 39154 亿元，同比下降 2.7%，其中住宅投资 29527 亿元，下降 2.1%；商品房销售面积 39768 万平方米，同比下降 20.9%，其中住宅销售面积下降 25.4%；商品房销售额 37789 亿元，下降 29.5%，其中住宅销售额下降 32.2%。

5 月 20 日，央行今日发布 5 年期贷款市场报价利率（LPR）为 4.45%，预期为 4.55%，上月为 4.6%。1 年期贷款市场报价利率（LPR）为 3.7%，预期为 3.65%，上月为 3.7%。这是自从 LPR 报价形成机制改革以来，首次出现 1 年期 LPR 不降、5 年期 LPR 下降，而且 5 年期 LPR 创下最大降幅。4 月新增人民币贷款出现了较大幅度回落，企业和居民部门中长期贷款增长明显不足，反映出实体经济中长期信贷需求偏弱。在 1 年期 LPR 不变保持的情况下，5 年期以上 LPR 大幅降低，体现了银行主动让利，降低实体经济中长期融资成本，支持中长期信贷增长。

欧洲方面，匈牙利总理欧尔班当地时间 5 月 24 日在社交媒体上公布的一段视频中宣布，鉴于俄乌冲突持续蔓延，匈牙利将从 25 日零时起进入战时紧急状态。此外，欧尔班称，将在 25 日公布第一套应对措施。

### 疫情情况

根据 Worldometer 实时统计数据，截至北京时间 2022 年 5 月 26 日 6 时 30 分左右，全球累计确诊新冠肺炎病例 529397991 例，累计死亡病例 6305071 例。全球单日新增确诊病例 727031 例，新增死亡病例 2012 例。

数据显示，美国、德国、澳大利亚位于单日新增确诊病例数最多的前五个国家行列。美国、德国、意大利、俄罗斯、英国是新增死亡病例数最多的五个国家。

## 行业方面

**行业讯息：**世界金属统计局（WBMS）周三公布报告显示，2022年1-3月全球铜市供应短缺18.9万吨，2021年全年供应短缺47.3万吨。

MMG旗下秘鲁Las Bambas铜矿工人将于5月19日举行游行及绝食抗议。此次抗议活动得到秘鲁全国采矿冶金和钢铁工人联合会(Fntmmisp)的支持，抗议起因是Fuerabamba和Huancuire的社区成员于4月20日开始的阻止Las Bambas采矿运营的抗议活动，目前已影响约9000名MMG工人正常工作。

记者从江西铜业业绩会上获悉，公司铜箔公司1.5万吨锂电铜箔项目已建成投产，目前处于产能爬坡阶段。上饶10万吨锂电铜箔项目，已于今年2月份正式开建。

**现货市场：**据SMM讯，现货市场整体报价依旧平稳。早市平水铜始报于升水380-390元/吨后市场买方欲压价，第二时段前后升水便回到升水360-370元/吨左右，整体成交活跃度平平。月差收窄至BACK250元/吨也在一定程度上支撑市场报价。好铜报价和平水铜依旧难见价差，贵溪铜挺价于升水400元/吨，其余则在秘鲁大板，CCC-P等报价下维持在升水380-390元/吨。湿法铜整体报价也难见差异性，整体报至升水230-270元/吨较昨日小幅下滑，随着盘面的反弹，下游整体买兴偏弱。

**库存分析：**据SMM调研了解，周五（5月20日）国内保税区铜库存环比上周五（5月13日）减少1.23万吨至30.97万吨，库存连续第二周下降。其中上海保税区库存环比减少0.57万吨至28.43万吨，广东保税区库存环比减少0.66万吨至3.04万吨。于进口盈利之际锁定比价的进口商，本周继续将保税仓库中的货物搬运至国内，使得上海、广东两地保税区库存双双下滑。另外据了解上海地区保税仓库仍有较多的预约排队提货者，后续库存有望进一步下降。

## 基本面

基本上，本周铜精矿现货市场交投活跃度依旧有限，整体询报盘船期继续逐渐向三季度靠拢。买卖双方依旧存在分歧，买方因库存偏高坚持80附近还盘；但卖方考虑国内炼厂集中检修期及部分冶炼厂复产，后期市场需求回暖，信心增加。后期需关注Antofagasta与中国及日本冶炼厂开展的半年度及年度长单谈判。上周，沪期铜弱势整理，换月后进口窗口再度关闭，持货商因临近长单交割，坚挺报价，一度伺机收货，周后随着交投趋弱，升水幅度略有收窄，本周临近月末，周前与周后或两极分化，下月及当月货源价差逐步拉开，预计票据价格相对吃香。

本周沪铜月差变化不大，依然在300-400元/吨区间。华东地区消费整体比较活跃，现货升水本周虽有小幅下调但整体依旧维持高位，华东大型铜杆厂开工率以上升至9成以上，但中小型企业开工仍在6成以下，限制需求的提升幅度。山东炼厂升贴水报280-550元/吨，市场现货供应紧张，贸易商拿货困难，整体消费一般。

## 操作观点

整体来看，目前疫情使得供需两弱的格局持续，但这样的情况在接下去的6、7月间，将随着冶炼检修的结束以及疫情影响的淡去而改变。供应的实际复苏相较于需求或许偏早，叠加进口铜的流入，因此供应料略有过剩。预计后市价格仍以震荡格局为主。待需求向好进一步得到确认，价格才有望再度呈现偏强格局。

## 风险关注

- 1.国内疫情超预期；
- 2.俄乌冲突超预期；
- 3.期权波动率持续下降

## 一周行情回顾

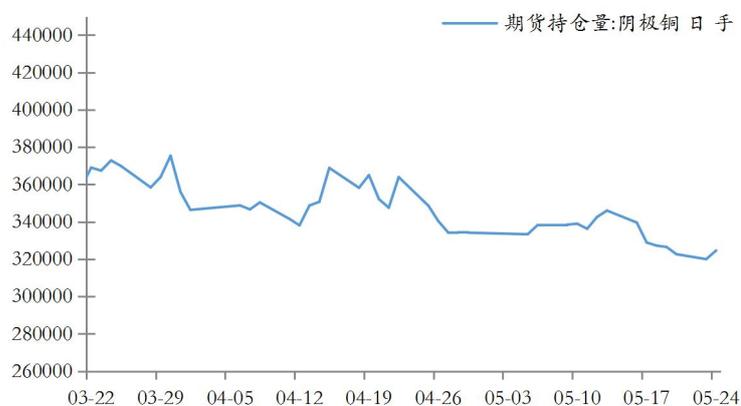
本周铜价小幅反弹。上周四夜盘沪铜主力2206高开于71400元/吨，夜盘震荡走低，白盘探底回升，收盘价71530元/吨，较上一交易日上涨190元/吨；周五夜盘沪铜主力2206高开于71960元/吨，夜盘冲高至72260元/吨后回落，周一白盘维持震荡，收盘价72050元/吨，较上一交易日上涨150元/吨；24日夜盘沪铜主力2206高开于71930元/吨，夜盘维持高位震荡，白盘震荡下行，收盘价71770元/吨，较上一交易日下跌250元/吨；昨日沪铜震荡收跌。

表1 阴极铜期货主力合约运行情况

CU2206.SHF							
日期	最高价	最低价	收盘价	成交量	涨跌	涨跌幅	持仓量
2022-05-19	71620	71000	71530	70782	-200	-0.2788	125911
2022-05-20	72020	71540	71900	65352	560	0.7850	116011
2022-05-23	72260	71670	72050	55949	280	0.3901	107212
2022-05-24	72260	71670	71770	52383	-250	-0.3471	98178
2022-05-25	71950	71550	71810	47846	-230	-0.3193	86679

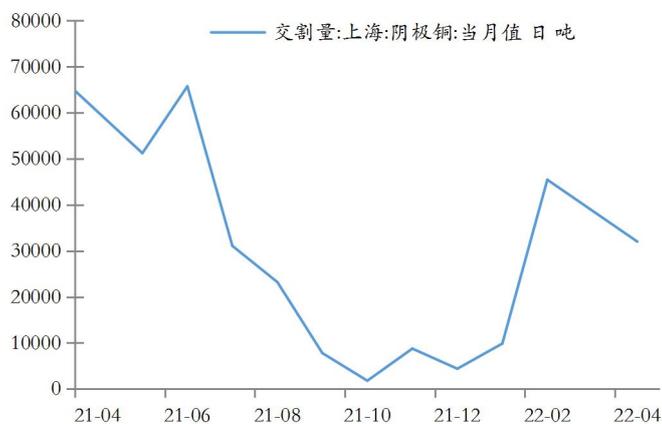
数据来源：wind 资讯通惠期货

图1：期货持仓量单位：手



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图2：上海阴极铜交割量单位：吨

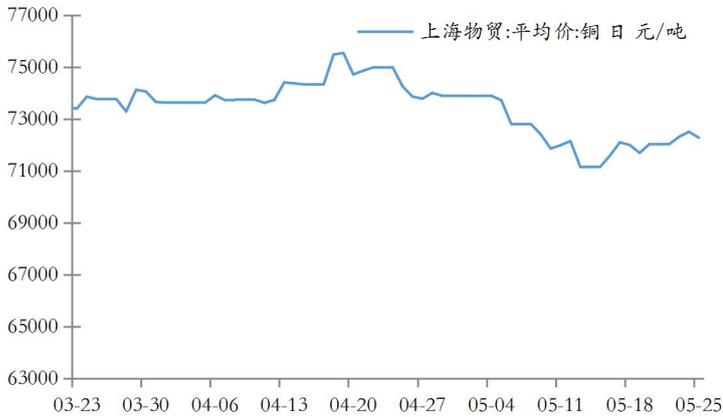


数据来源：wind 资讯 通惠期货

# 现货产业链

## 现货价格

图 3: 上海物贸平均价单位: 元/吨



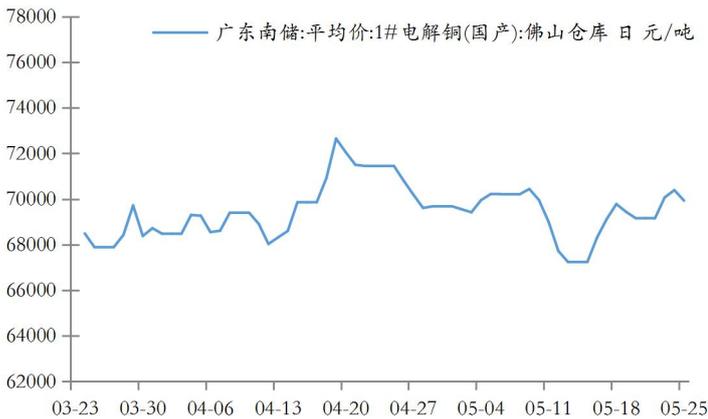
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 4: 湿法铜与光亮铜价格单位: 元/吨



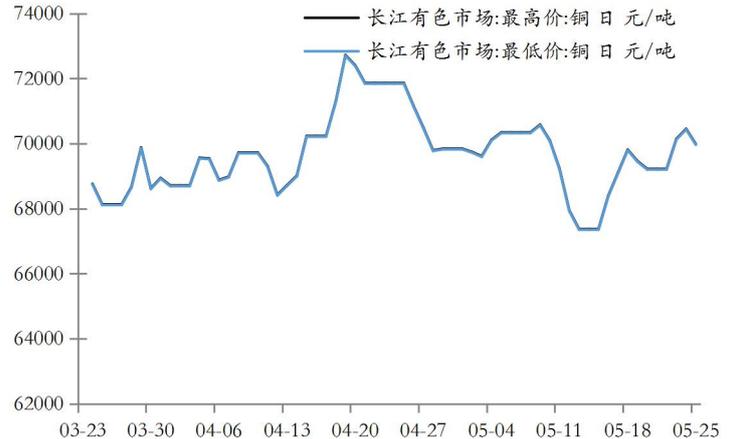
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 5: 广东南储电解铜平均价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

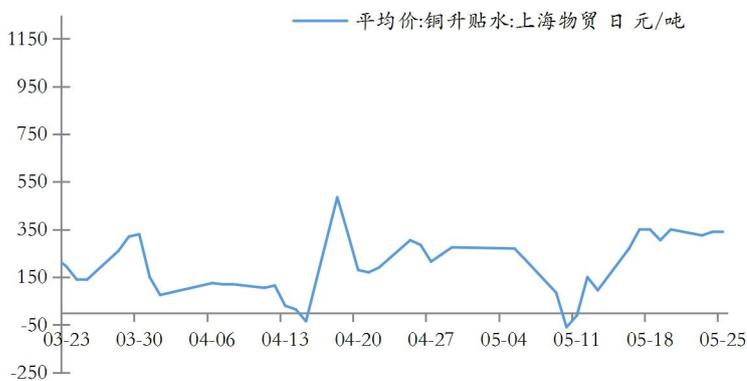
图 6: 长江有色市场最高最低报价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

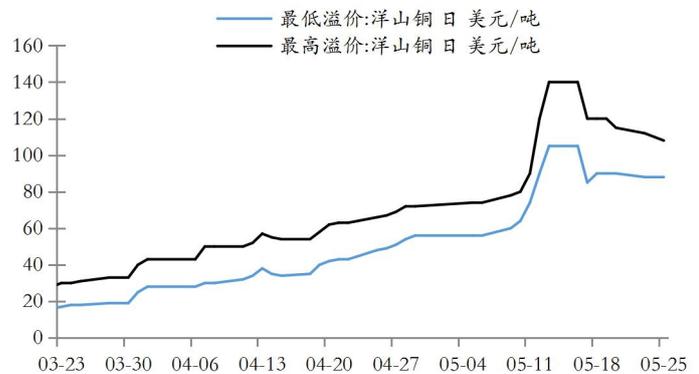
## 溢价情况

图 7: 上海物贸平均价升贴水单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 8: 洋山铜溢价单位: 美元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

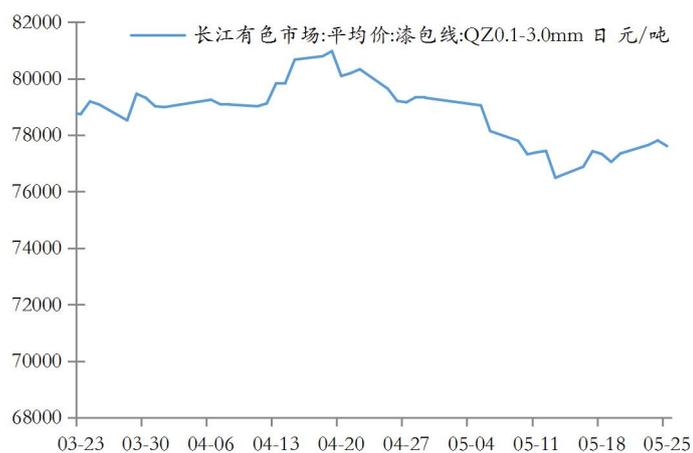
## 加工产品情况

图 9: 无氧铜丝市场平均价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

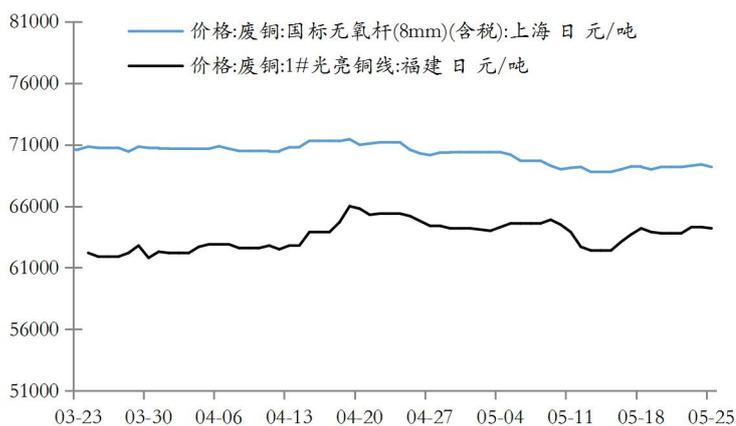
图 10: 漆包线市场平均价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

## 废铜情况

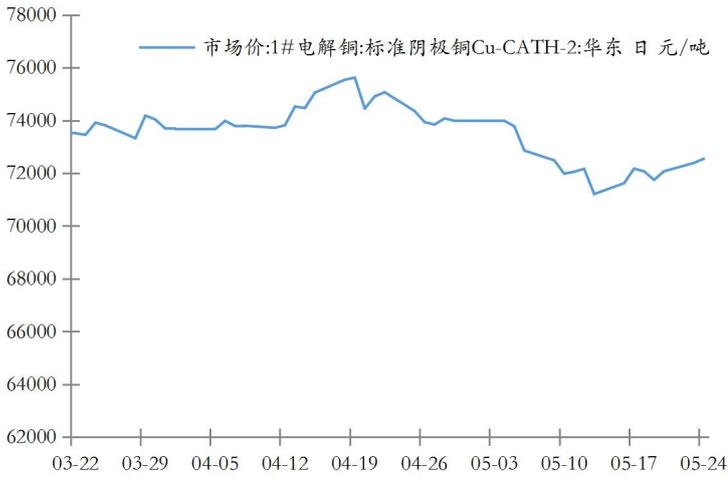
图 11: 废铜价格单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

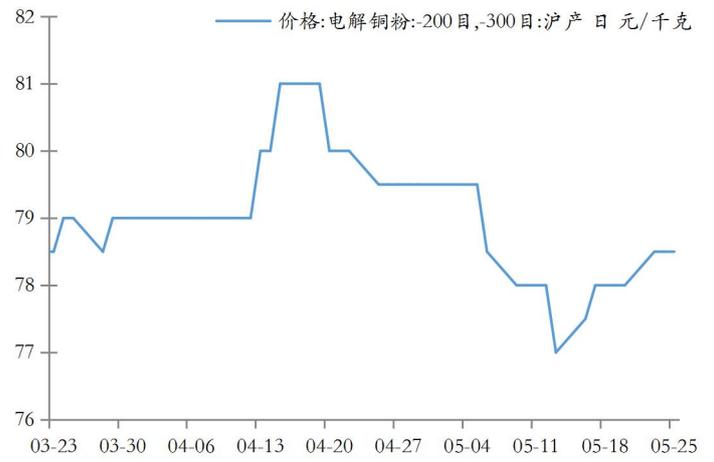
## 电解铜价格

图 12: 电解铜市场价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

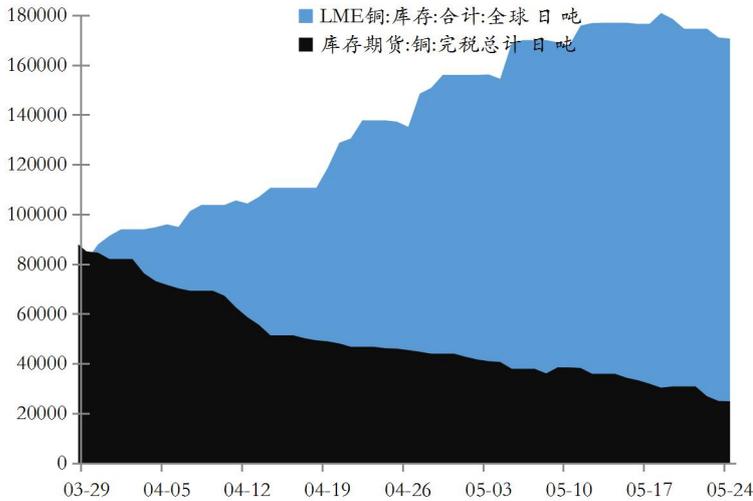
图 13: 电解铜粉价格单位: 元/千克



数据来源: wind 资讯 通惠期货

## 库存

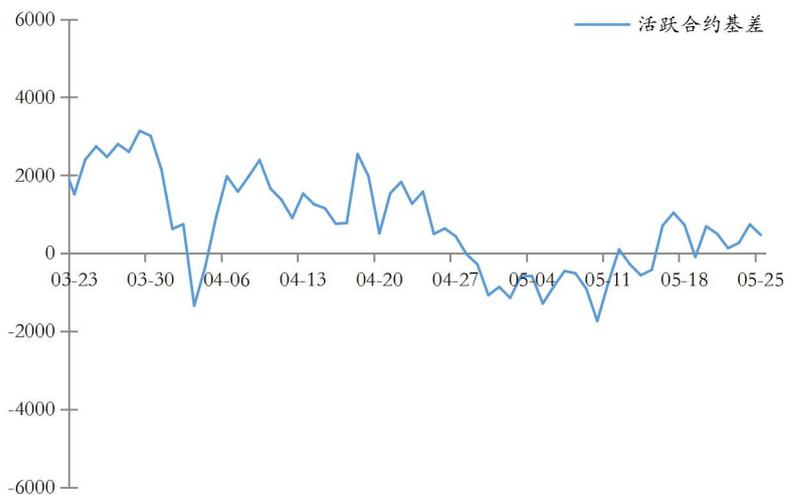
图 14: 库存单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

## 价差情况

图 15: 活跃合约基差单位: 元/吨



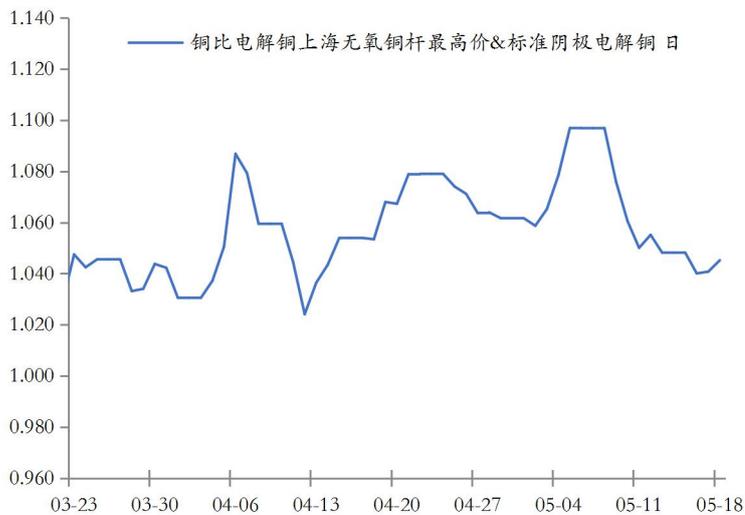
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 16: 铜比废铜



数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 17: 铜比电解铜



数据来源: wind 资讯 通惠期货

## 风险揭示

报告中的信息均来源于公开可获得的资料, 通惠期货有限公司力求准确可靠, 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。未经通惠期货有限公司授权许可, 任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。