



通惠期货有色金属策略周报-阴极铜

2022 年 06 月 08 日



宏观经济

美国方面，S&P Global 发布数据显示：美国 5 月制造业 PMI 初值 57.5，预期 57.7，前值 59.2；服务业 PMI 初值 53.5，预期 55.2，前值 55.6；综合 PMI 初值 53.8，预期 55.7，前值 56.0。

美国 5 月 21 日当周初请失业金人数为 21 万人，预期 21.5 万人，前值 21.8 万人；5 月 14 日当周续请失业金人数为 134.6 万人，预期 131 万人，前值由 131.7 万人下修至 131.5 万人。

当地时间 5 月 27 日，美国商务部公布的数据显示，美国 4 月个人消费支出物价指数 (PCE) 年率同比增长 6.3%，创 2020 年 11 月以来的最小增幅，预期 6.2%，前值 6.6%。此外，美联储联邦公开市场委员会 (FOMC) 最关注的指标——剔除食品和能源价格的核心 PCE 物价指数同比增长 4.9%，为连续第二个月下降，预期 4.9%，前值 5.2%。核心 PCE 物价指数 4 月环比增长 0.2%，这是该指标自 2021 年夏天以来的最小增幅。尽管最新的数据显示美国的通胀似乎正在降温，但 4 月 PCE 物价指数年率仍比美联储 2% 的目标高出两倍还多，这也有助于解释为什么市场预期美联储将在接下来的两次议息会议上分别加息 50 个基点。

中国方面，国家统计局数据显示，1-4 月份全国规模以上工业企业利润增长 3.5%。

中国 5 月制造业 PMI 49.6%，较上月明显抬升 2.2 个百分点，尽管制造业仍处于收缩区间，但 5 月疫情管控仍相对较严背景下制造业恢复程度尚可，当前疫情水平已很大程度上缓解，国内稳增长政策加码下制造业大概率重回扩张区间，需要关注的是涨的高度。在分项中，生产指数较上月恢复 5.3 个百分点录得 49.7%，新订单指数较上月恢复 5.6 个百分点录得 48.2%，新出口订单恢复 4.6 个百分点至 46.2%，生产端恢复较快，需求端表现相对疲软。

5 月 25 日，国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议，要确保中央经济工作会议和政府工作报告确定的政策上半年基本实施完成，国务院常务会确定的稳经济一揽子政策 5 月底前都要出台实施细则。解决两难多难问题是对行政能力的考验。要在防控好疫情同时完成经济社会发展任务，防止单打一、一刀切。各地在助企纾困上政策能出尽出。对各类市场主体一视同仁，用市场化办法、改革举措解难题。国务院将对地方政策落实和配套开展督查。

欧洲方面，欧元区制造业 PMI 继续下滑，5 月录得 54.4，环比下滑 1.1 个百分点；英国 5 月 PMI 录得 54.6，环比下滑 1.2 个百分点；美国 Markit 制造业 PMI 录得 57.5，较上月下滑 1.7 个百分点。欧美制造业 PMI 不改继续下滑趋势，全球经济增速仍然面临下行压力。

疫情情况

根据 Worldometer 实时统计数据，截至北京时间 2022 年 6 月 8 日 6 时 30 分左右，全球累计确诊新冠肺炎病例 536344141 例，累计死亡病例 6322904 例。全球单日新增确诊病例 741113 例，新增死亡病例 1945 例。

数据显示，美国、澳大利亚、日本等国家位列单日新增确诊病例数最多的五个国家。美国、意大利、俄罗斯等国家位列单日新增死亡病例数最多的五个国家。

行业方面

行业讯息：据悉，5月25日MMG及政府与Lasbambas周边社区居民新一轮会谈在没有达成重启矿山运营协议的情况下结束，和谈再次失败。

近日，加拿大政府表示为确保包括铜在内的关键矿产和金属的国内供应，将在从2022-2023年开始的八年内从联邦预算中拨出38亿加元(29亿美元)用于实施新的关键矿产战略。

近日，智利政府表示将考虑逐步实施拟议的冰川采矿禁令，以限制一些大型铜矿公司在安第斯山脉高处的开采项目，该项对冰川和其他保护区的新措施将使智利约五分之一的铜产量面临风险。

现货市场：本周铜价小幅反弹，LME铜本周反弹0.73%，报收9490.0美元/吨，沪铜主力合约反弹0.46%，报收71900元/吨，沪伦比值上升至7.71(沪铜/LMES15点)。上海有色现货平均价为72530元/吨，比上周上涨了500元/吨，均价升水340元/吨，比上周下跌10元/吨，在消费向好良好预期及供应偏紧态势下，现货升水维持坚挺。

库存分析：本周，广东地区库存继续下降至1.2万吨左右，除去830仓库以外，其余仓库量明显下降，日度出库量维持在3000-6000吨，精废价差收窄令部分废企转向精铜消费，故导致库存下降明显。广东地区与上海地区现货价差收窄至50元/吨。本周，江苏无锡地区库存略降至0.51万吨，较前期增加0.06万吨，各大仓库均出现下降，日度出库量维持稳定，常州地区现货升水依然高企。

基本面

铜精矿方面，市场成交仍不活跃，仅存在少量非标矿的成交，价格在TC90美元低位。目前，买方对原料的询盘向下半年靠拢，向三季度集中。买方对三季度干净矿的询盘价在TC80美元低位，卖方的报盘价在TC70美元高位，此外贸易商的干净矿货源较少，报价维持坚挺。随着硫酸价格的快速上涨和山东炼厂复产加速，带动进口铜精矿需求增加，TC继续承压，上涨略显乏力。买卖双方对后市存在较大分歧，买方炼厂的充足库存支撑询盘在TC80美元以上，卖方则认为国内炼厂的集中检修期和山东炼厂复产后需求量的释放将持续打压TC。

冶炼利润方面，铜精矿现货与长单冶炼利润依然维持在3000元/吨左右水平。硫酸价格维持较高价格，也使得炼厂利润明显增加。

基差方面，上周，沪期铜基差波动维持在220-300元之间，范围较前略有收窄。

下游消费方面，精铜制杆：精铜杆开工率已连续六周回升，其主要原因是由于精废铜杆价差带来的利好。另外，随着江浙沪一带疫情的缓解，精铜杆企业持续复工复产，产量逐步抬升，下游企业需求也稳步回升。从消费来看，当下消费发力仍十分有限，疫情对于消费的损伤仍在持续。近期下游漆包线行业订单出现明显下滑，对于铜杆的需求量下降，线缆行业订单虽然有所转好，但其很大一部分原因是受助于精废价差缩小及前期订单堆积带来的利好，因此铜杆行业恢复旺盛仍需时间，不过在国家出台一系列利好消息下，企业对于后续的消费仍有所期待。电线电缆：整体来看，订单环比已大幅改善，部分大厂已经恢复至疫情前开工率水平，中型企业预期6月份可恢复至疫情前水平。终端消费表现仍有韧性，且终端行业对后市看空情绪重。漆包线：上周漆包线行业变化不大，整体订单仍无起色。大多数企业压缩成品库存，对后市消费信心不足。

操作观点

上周，沪期铜略企稳，进口窗口处于盈亏平衡，市场进入月末，票据价差在20-30元之间，铜库存持续下降中，供应略紧，而由于精废价差较窄，精铜消费增加，另外周内基差存在操作空间，激发套期投机者的入市参与，又遇月末长单结算，买兴保持积极。本周随着进入六月，在基本面保持不变的情况下，升水预计仍将维持一定水平。

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

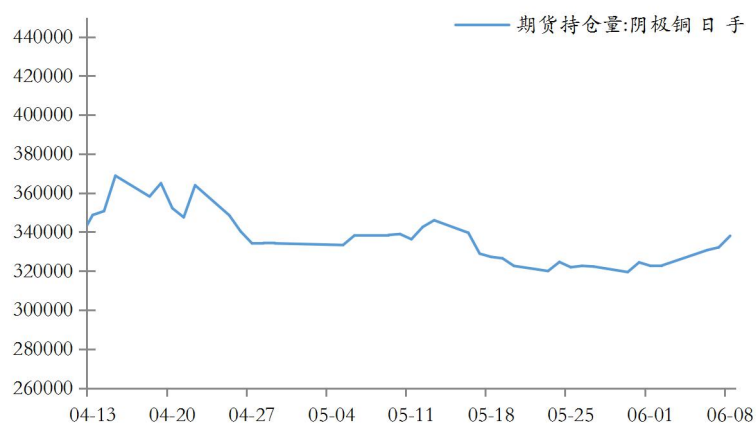
本周沪铜持续回暖。上周四沪铜2207主力合约上涨500收盘于72130元/吨；上周五端午佳节，期货停盘；本周一沪铜高位震荡，收盘于72460元/吨；周二小幅回落至72460元/吨；昨日沪铜主力2207低开于72350元/吨，夜盘低开高走。

表 1 阴极铜期货主力合约运行情况

CU2207.SHF							
日期	最高价	最低价	收盘价	成交量	涨跌	涨跌幅	持仓量
2022-06-02	72200	71760	72130	55476	500	0.6980	141637
2022-06-06	73120	72510	72680	62085	670	0.9304	148193
2022-06-07	72930	72410	72460	44634	-280	-0.3849	149533
2022-06-08	72920	72320	72790	58408	100	0.1376	154356

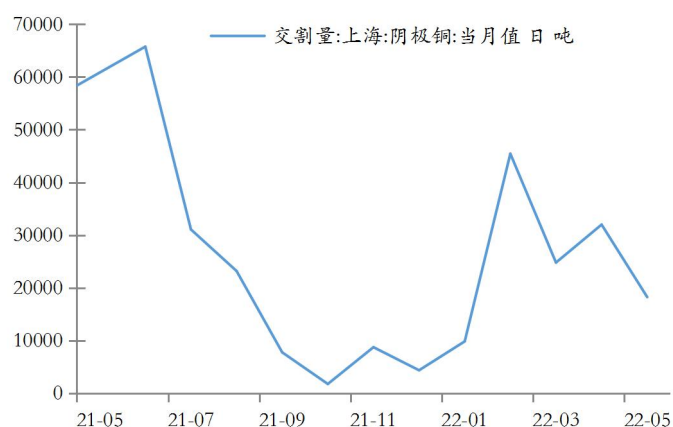
数据来源：wind 资讯通惠期货

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

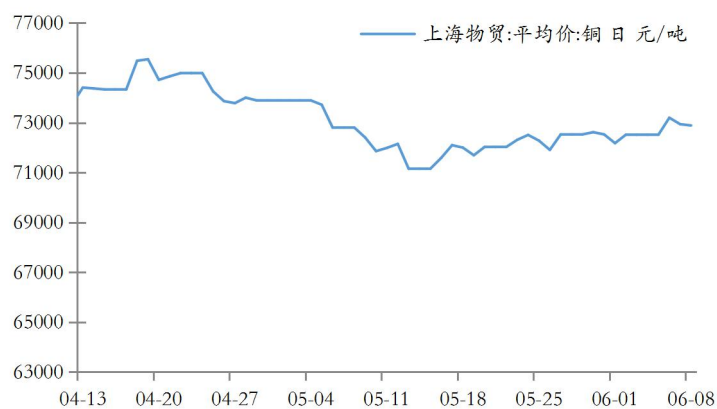


数据来源：wind 资讯 通惠期货

现货产业链

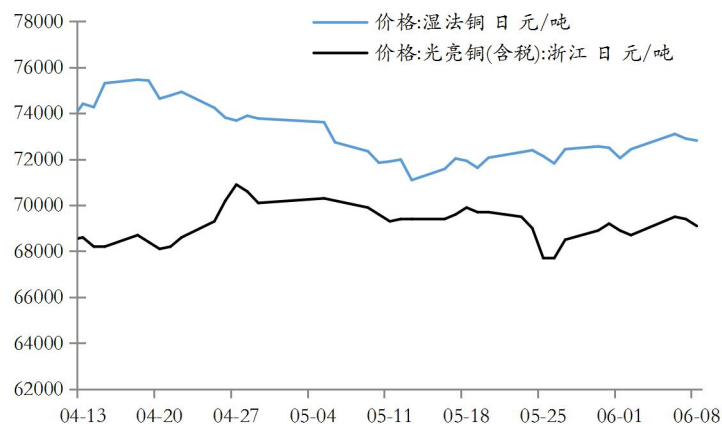
现货价格

图 3: 上海物贸平均价单位: 元/吨



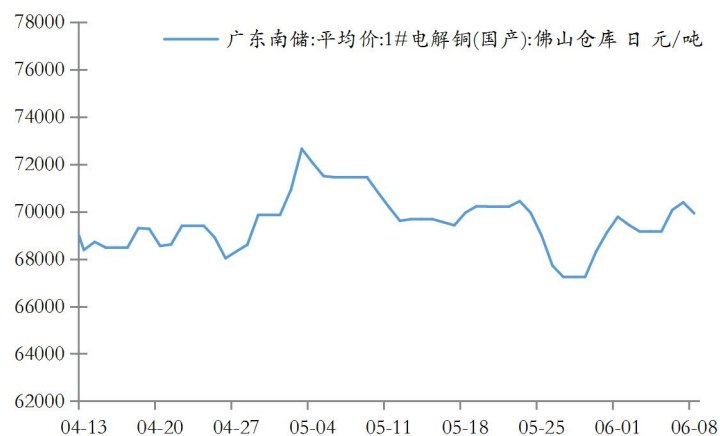
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 4: 湿法铜与光亮铜价格单位: 元/吨



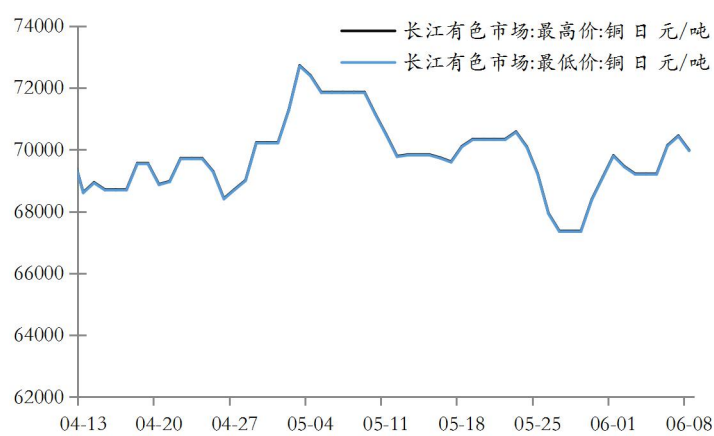
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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

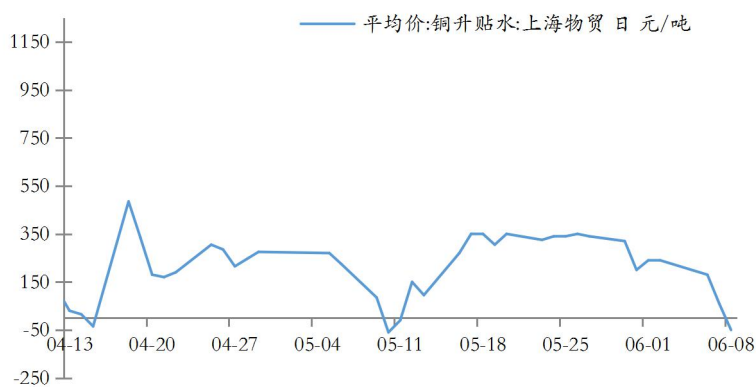
图 6: 长江有色市场最高最低报价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

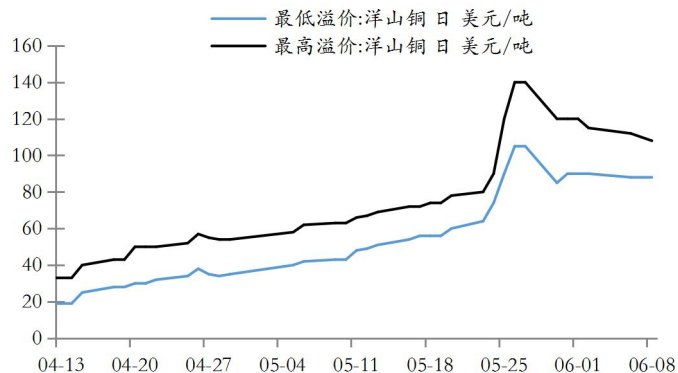
溢价情况

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

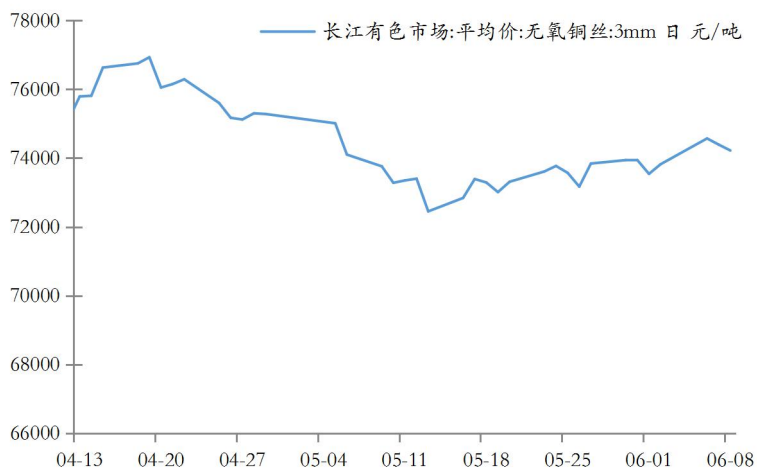
图 8: 洋山铜溢价单位: 美元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

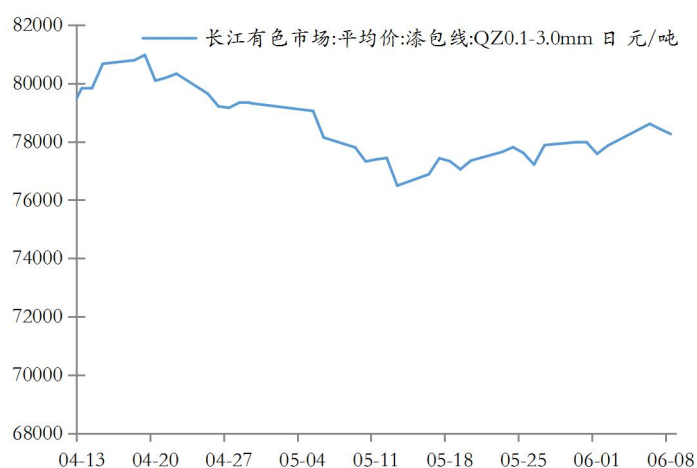
加工产品情况

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

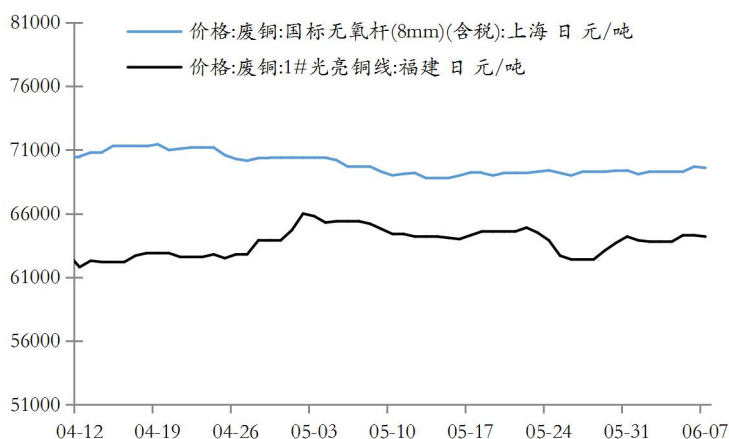
图 10：漆包线市场平均价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

废铜情况

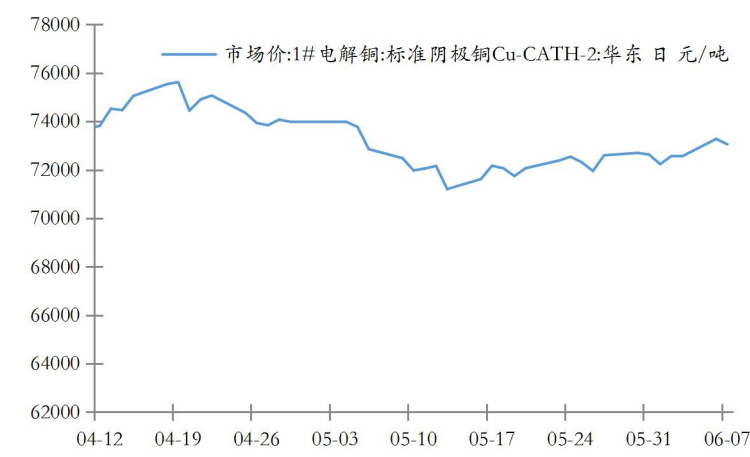
图 11：废铜价格单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

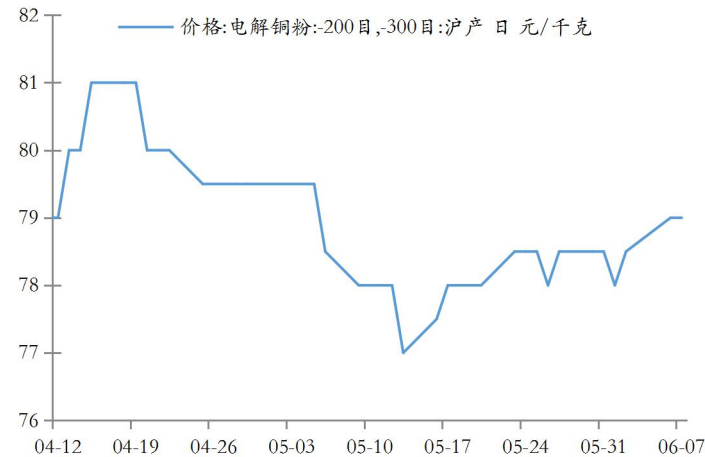
电解铜价格

图 12：电解铜市场价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

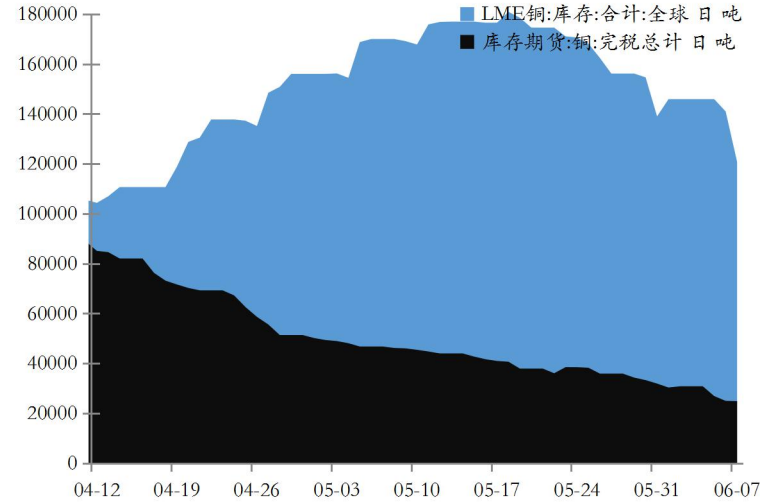
图 13：电解铜粉价格单位：元/千克



数据来源：wind 资讯 通惠期货

库存

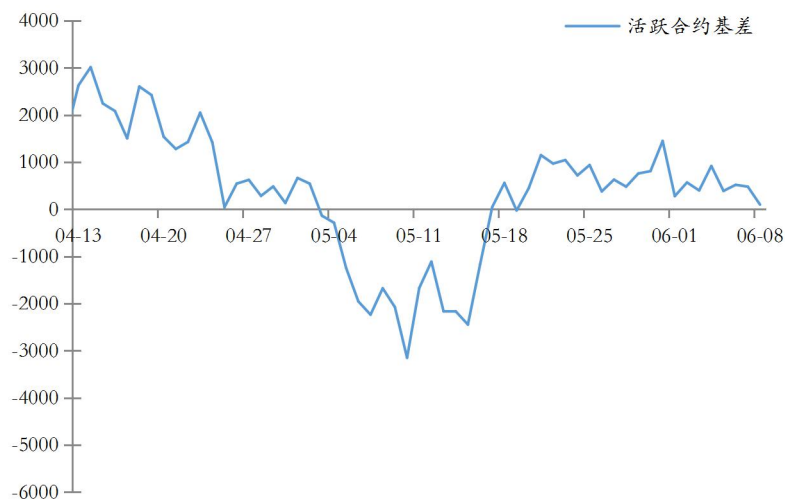
图 14：库存单位：吨



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。