



通惠期货有色金属策略周报-阴极铜

2022 年 06 月 16 日



宏观经济

美国方面，美国 5 月 CPI 同比上涨 8.6%，刷新 3 月所创的四十年来最高增速，并高于上月及预期的 8.3% 增幅，核心 CPI 同比上涨 6%，较上月的 6.2% 有所回落，但依然高于预期的 5.9%，市场提高了对美联储接下来加息幅度的预测，美元指数大幅上涨，令铜价承压。

美联储主席鲍威尔货币政策新闻发布会要点汇总：1、预计加息 75 个基点的举措不会成为常态，下次会议最有可能是加息 50 个基点或 75 个基点；2、坚定地致力于让通胀回落，劳动力市场极度紧张，再次强调通货膨胀太高；3、美联储看到经济有所放缓，但仍处于健康的增长水平，美联储不会试图引发经济衰退；4、没有理由认为量化紧缩会导致流动性不足的问题，市场似乎没有过多受到量化紧缩的影响；5、大宗商品价格的波动可能会使美联储失去软着陆的可能性，这是一个不确定性高企的环境；6、希望在年底前将利率维持在 3%-3.5% 的紧缩性水平。

中国方面，根据中国人民银行 6 月 10 日发布的数据，5 月社会融资规模增量为 2.79 万亿元，比上年同期多 8399 亿元。5 月份人民币贷款增加 1.89 万亿元，同比多增 3920 亿元。5 月末，广义货币(M2)余额 252.7 万亿元，同比增长 11.1%，增速分别比上月末和上年同期高 0.6 个和 2.8 个百分点。业内人士普遍认为，本月金融数据整体超预期增长，体现了货币金融政策落实一揽子稳增长政策要求，金融对实体经济支持服务力度逐步加大。

6 月 15 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，部署支持民间投资和推进一揽子稳增长项目的措施，更好扩大有效投资、带动消费和就业；确定阶段性缓缴中小微企业职工医保单位缴费，加力支持纾困和稳岗；决定开展涉企违规收费专项整治，部署缓缴行政事业性收费。会议指出，要贯彻党中央、国务院部署，按照中央经济工作会议和《政府工作报告》总体思路、政策取向，立足当前稳增长，着眼长远促进经济持续健康发展。抓住时间窗口，注重区间调控，既果断加大力度、稳经济政策应出尽出，又不超发货币、不透支未来，着力保市场主体保就业稳物价，稳住宏观经济大盘。

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 15 日 6 时 30 分左右，全球累计确诊新冠肺炎病例 5 亿 4168 万例，累计死亡病例 633 万例。全球单日新增确诊病例 37 万例，现存病例 1846 万例。

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：Las Bambas 铜矿社区抗议和堵路问题存在好转态势，Antofagasta 与中国炼厂将于下周开始第二轮谈判，现货 TC 承压下行。

MMG 旗下 Lasbambas 铜矿停产已逾 50 天，目前 MMG 欢迎社区就终止抗议活动达成协议，以及参与由政府带领的对话，该对话暂定于 6 月 15 日展开，为期 30 天。矿山生产及精矿运输预期将于 2022 年 6 月 11 日(秘鲁时间)重启。

6 月 9 日，海关总署消息，中国 1-5 月进口未锻轧铜及铜材 240.4 万吨，增加 1.6%，进口均价每吨 6.49 万元，上涨 12.1%。

现货市场：昨日据 SMM 讯，昨日市场主流对 07 合约报价，市场整体交投活跃度有限。早市平水铜对 07 合约始报于升水 250-260 元/吨，贸易商间交投活跃度有限，日内基本围绕在升水 260 元/吨波动，少量低价货源流出吸引市场买兴。好铜报价和平水铜价差依旧稳定在 20-30 元/吨左右，市场货源偏紧的情况下买卖双方维持僵持之势。湿法铜在部分品牌报价指引下整体报至升水 150-180 元/吨，随着铜价的持续回落，下游逢低适量采购。

库存分析：沪铜库存本周增加 8106 吨至 51453 吨；国内主流社会库存增加 0.2 万吨至 11.24 万吨；保税区铜库存本周减少 0.74 万吨至 28.74 万吨，连续五周下滑，前一周比价有利于进口，部分仓单于本周陆续报关进口流入国内，导致保税区库存进一步下滑。另外保税仓库排队提货效率也在继续改善。

基本面

冶炼方面，TC 价格依旧维持高位，硫酸价格则是在 900 元/吨以上的位置，炼厂利润持续仍相对较好，故从冶炼利润角度而言，或将有利于产量的增加，后市可注意观察市场升贴水报价情况进而判断供应是否确有逐渐趋宽的局面。

进出口方面，随着上海的解封，或有部分境外铜逐渐流入国内市场，但目前进口盈利窗口并不像此前那样处于持续打开的状态，目前已经转为亏损状态，故后市在此前因疫情而未能顺利清关的铜在近一至两月内逐渐流入国内市场后，进口铜或将呈现下降格局。

消费方面，虽然目前上海地区已经解封，但疫情仍有反复的情况，并且上周前半周，铜价走强相对明显，使得下游采购偏谨慎。而在终端方面，目前电子以及电力板块的表现或许相对较为可期，但地产板块的表现则仍然较差，后续各类扶持政策的落地情况将会是市场所关注的重点。精铜杆：周度开工率约为 59.20%，较上周回落 7 个百分点，下游需求走弱，精铜杆企业订单明显回落。漆包线：从调研来看，除了来自传统变压器及新能源汽车的订单表现稳定外，当前多数漆包线企业订单呈现下滑趋势。

操作观点

整体来看，目前市场对于需求的向好存在乐观预期，但现实却仍略显偏弱。同时在宏观方面，在美联储强硬的收紧货币的态度下，通胀水平依旧高企，这使得市场对于未来经济展望存在较大忧虑，而这对铜的需求展望而言，同样相对不利，不过另一方面，持续高企的通胀对于商品而言，则又有一定的提振效果，故此宏观因素目前影响相对复杂。操作上暂时以相对谨慎的态度对待。

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

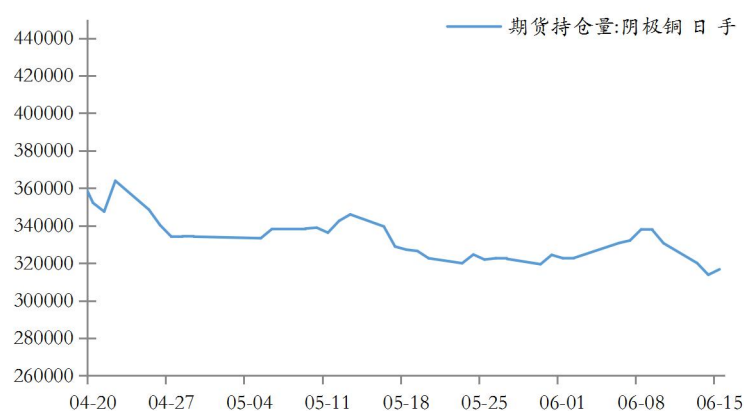
本周沪铜震荡下跌。上周四沪铜主力2207开于72800元/吨，夜盘微幅走高，白盘转震荡，收盘于72810元/吨；上周五沪铜主力合约止盈转跌，收于72650元/吨；周一夜盘震荡走低，白盘跌幅继续扩大，收盘价71720元/吨，较上一交易日下跌810元/吨；本周二夜盘沪铜主力合约2207开于71320元/吨，夜盘低开低走后收复失地，白盘延续震荡，收盘价71570元/吨，较上一日下跌380元/吨；昨日沪铜主力合约延续跌势，收于70670元/吨。

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
2022-06-09	73050	72700	72810	49609	110	0.1513	154944
2022-06-10	72700	72380	72650	56491	-180	-0.2472	153019
2022-06-13	72470	71610	71720	92405	-810	-1.1168	144037
2022-06-14	71680	71110	71570	77694	-380	-0.5281	141043
2022-06-15	71350	70660	70670	87721	-720	-1.0085	140983

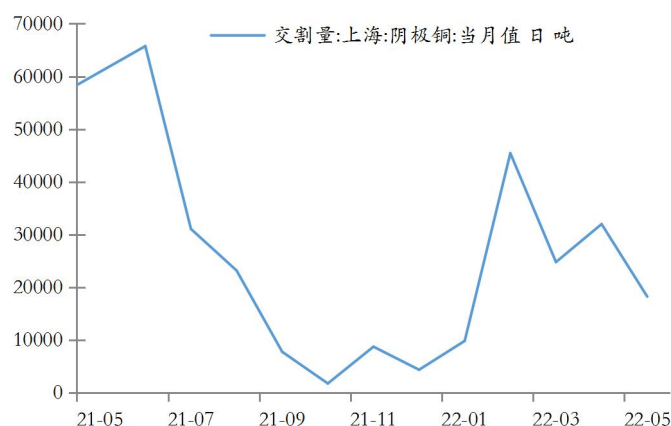
数据来源：wind 资讯通惠期货

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

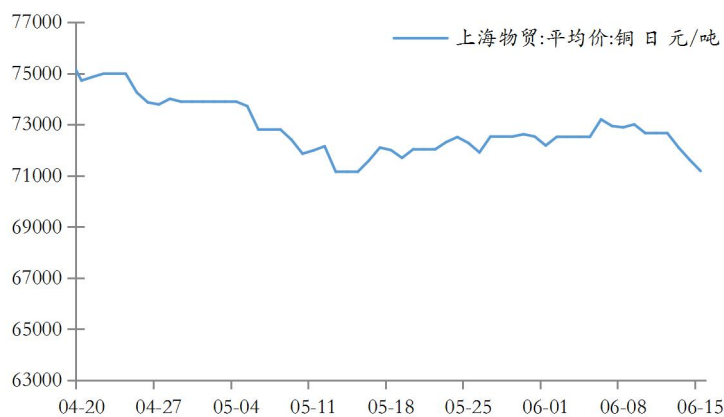


数据来源：wind 资讯 通惠期货

现货产业链

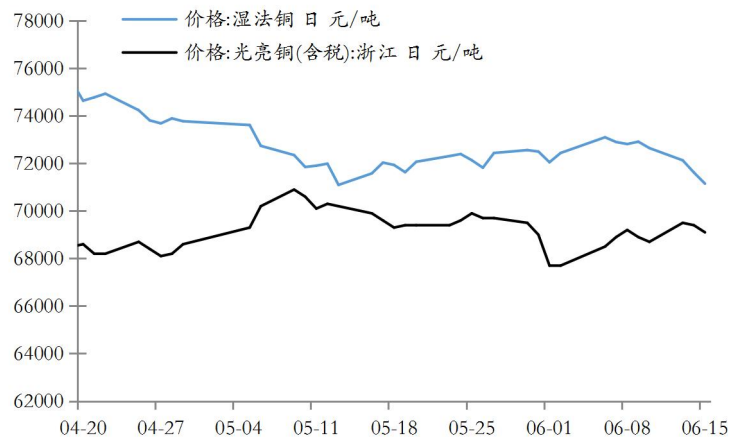
现货价格

图 3: 上海物贸平均价单位: 元/吨



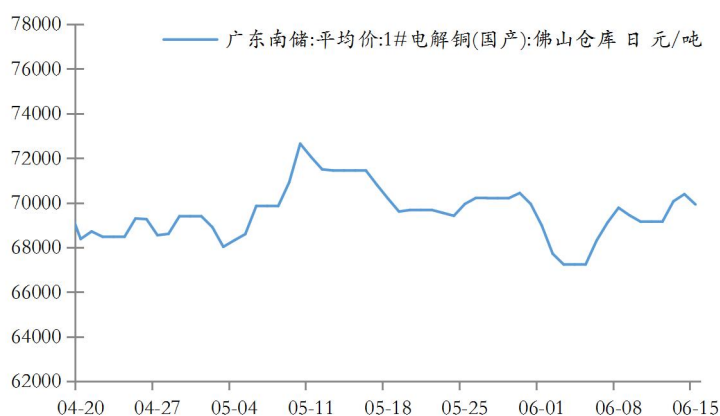
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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

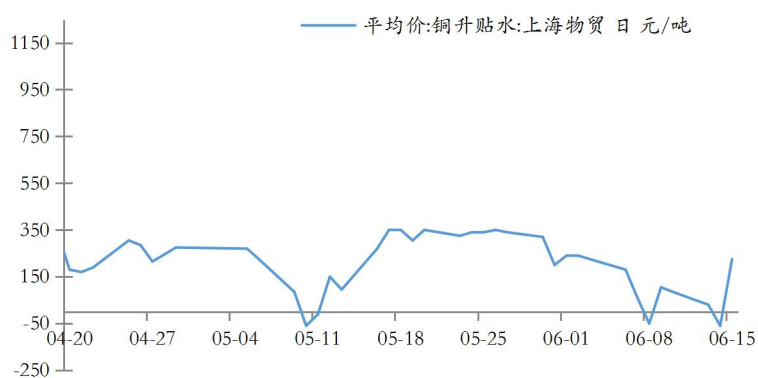
图 6: 长江有色市场最高最低报价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

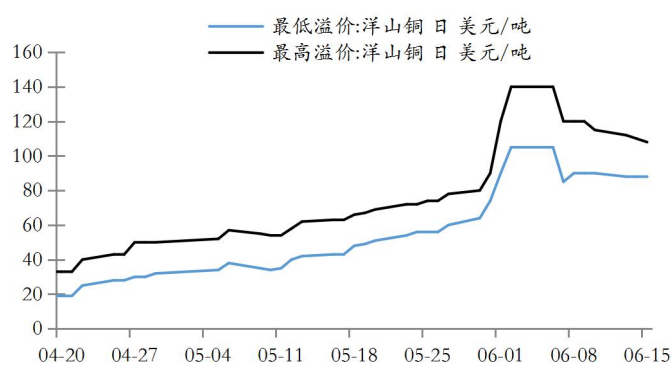
溢价情况

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

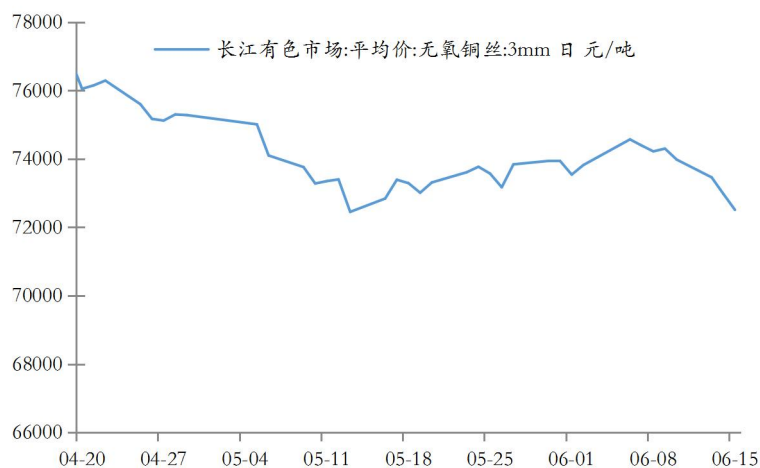
图 8: 洋山铜溢价单位: 美元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

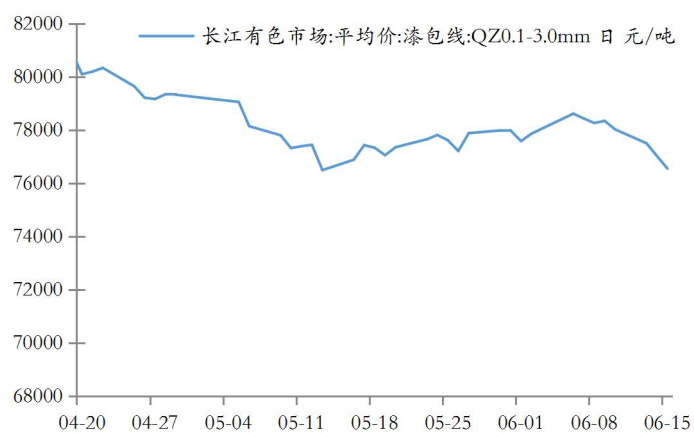
加工产品情况

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

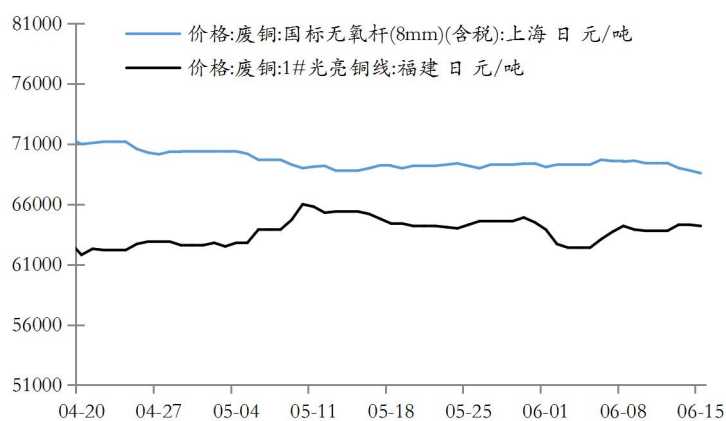
图 10：漆包线市场平均价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

废铜情况

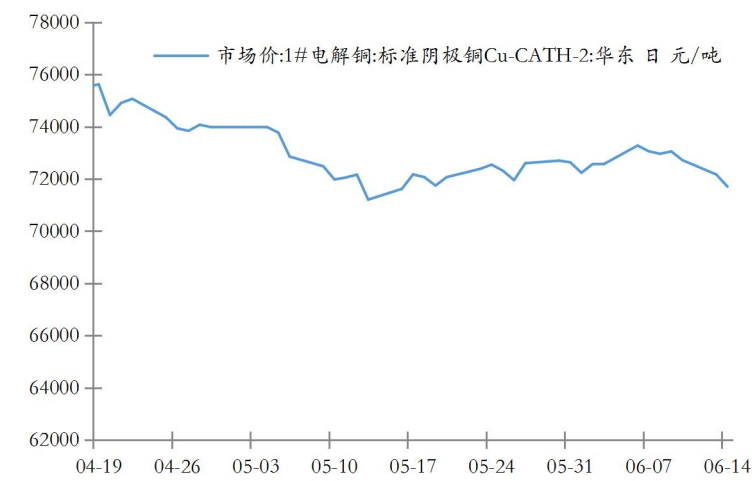
图 11：废铜价格单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

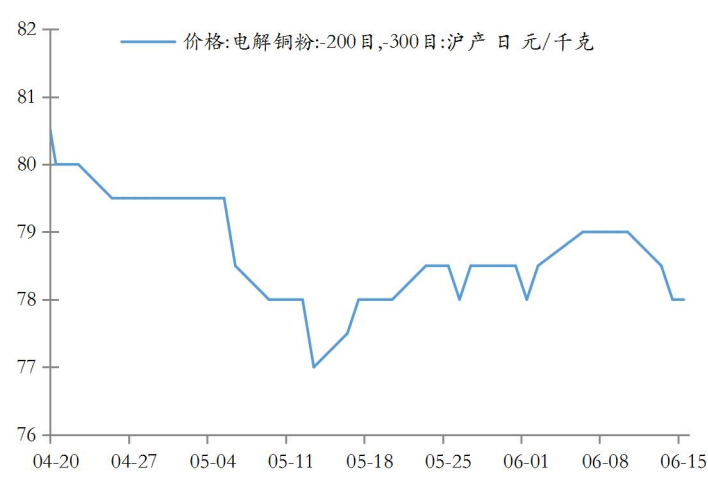
电解铜价格

图 12：电解铜市场价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

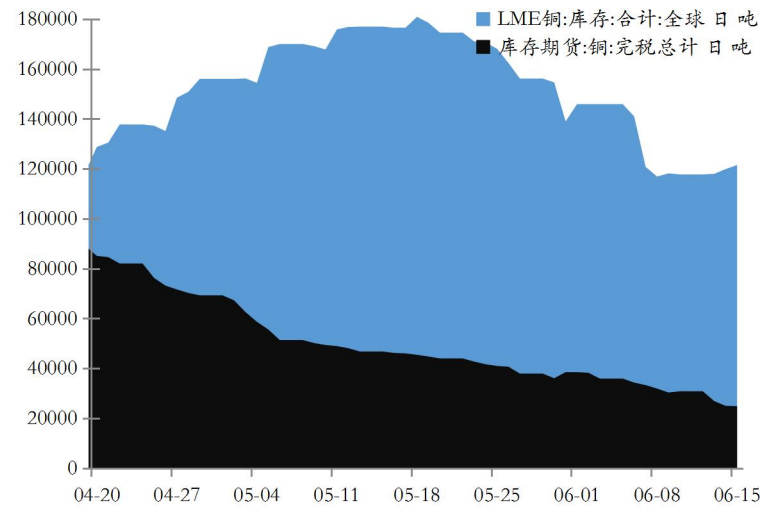
图 13：电解铜粉价格单位：元/千克



数据来源：wind 资讯 通惠期货

库存

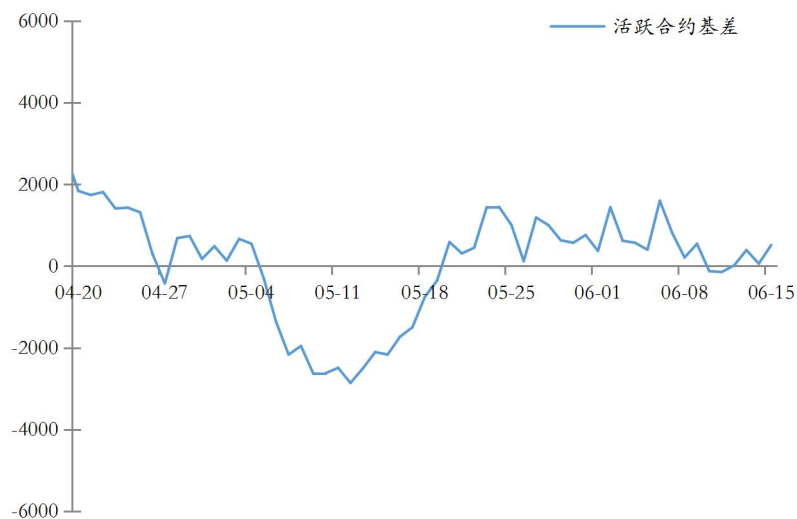
图 14：库存单位：吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

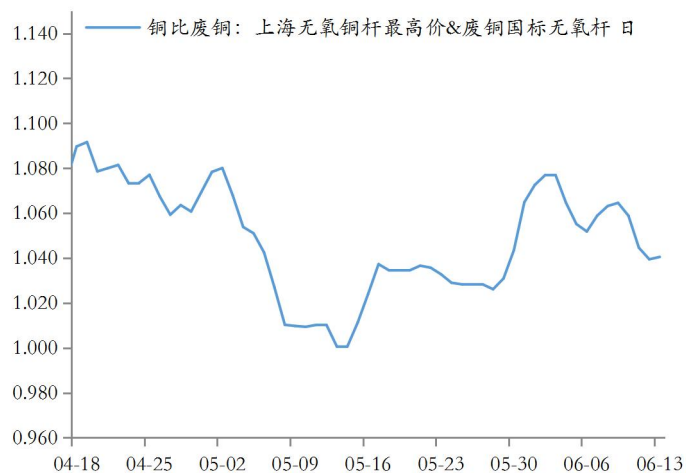
价差情况

图 15: 活跃合约基差单位: 元/吨



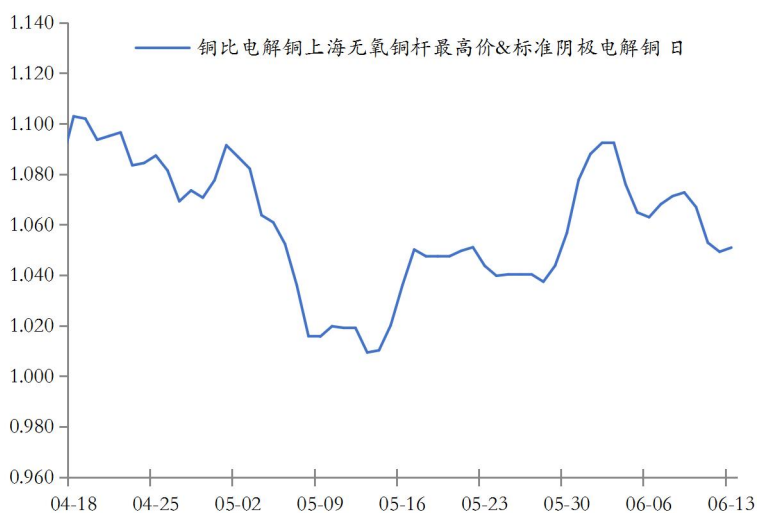
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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。