

广州金控期货有限公司
GUANGZHOU FINANCE HOLDINGS FUTURES CO., LTD.

有色金属研究

——铜：欧盟 REPowerEU 计划 & 汽车行业复工复产

广州金控期货研究周报

2022 年 05 月 21 日 星期六



期货研究周报

有色金属研究

广州金控期货研究中心

研究员：薛丽冰

期货从业资格：F03090983

投资咨询资格：Z0016886

邮箱：

xuelibing@gzjqh.com

座机：020-88523420



铜：欧盟 REPowerEU 计划 & 汽车行业复工复产

【核心观点】

市场逐渐消化美联储紧缩对铜市的影响。欧洲天气气价格高企及俄罗斯受到制裁仍然是欧洲冶炼产能难以放大的重要影响因素。国内方面，部分炼企停产检修，国内货源偏紧，料下周现货小幅升水。

宏观面来看，虽然美联储已经开启紧缩进程，但美国劳动力市场缺口、俄乌冲突抬升全球农产品价格和天然气价格，料美国通胀回调幅度有限。欧洲央行官员建议7月加息50个基点。中国方面，央行下调LPR利率，房贷利率顺应下调，稳经济政策逐步落实。

基本面来看，全球显性库存低位运行对铜价构成支撑。供应端，智利一季度铜矿产量下滑，秘鲁一季度铜矿产量增加。国内冶炼厂逐渐复产，本周铜精矿成交回暖，TC78.7美元/吨，较上周-1.7美元/吨。本周进口窗口重新打开，有利于精炼铜入境补足货源。废铜方面，市场上带票货源缺乏，成交冷清。需求端，欧洲 REPowerEU 计划落地，光伏装机海上风电装机提速，国内新能源汽车复工复产，国家稳经济稳房产政策逐步落地，空调内销排产同比增加，需求端较上月

好转。

综上，短期，市场消化美联储紧缩政策的负面影响后，全球铜市重回供需紧平衡的局面。后市房地产、新能源汽车行业及电力行业持续发力将对铜价构成正面影响。

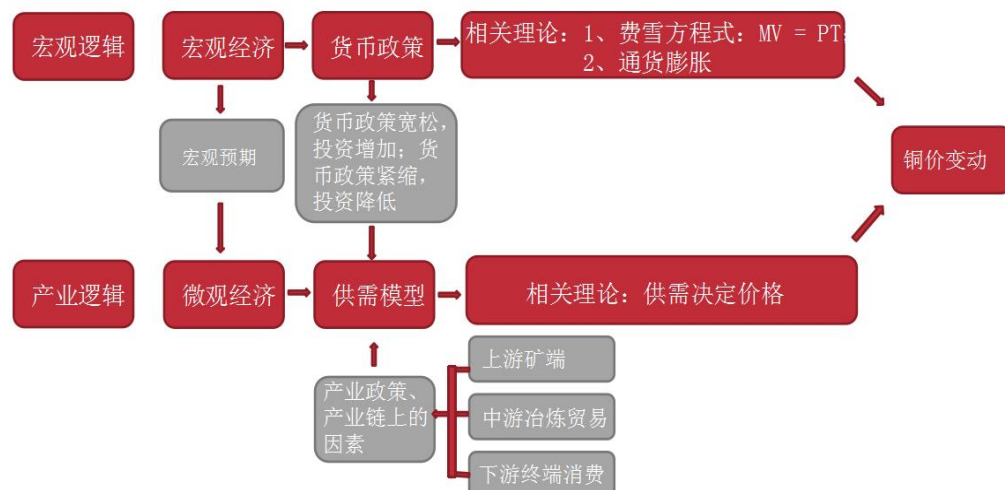
风险提示：高铜价令铜市下游采购减少（负面影响，短期）；美联储紧缩力度超预期（负面影响，中期）、全球显性库存逐渐增加（负面影响，短期）、全球通胀大幅上升（正面影响，短期-中期）等。

目录

【核心观点】	- 2 -
目录	- 4 -
【分析框架】	- 5 -
一、重要资讯	- 6 -
二、行情回顾	- 6 -
三、宏观分析	- 7 -
四、供给端	- 8 -
五、需求端	- 10 -
六、现货市场跟踪	- 12 -
七、库存与月差	- 12 -
八、资金流向	- 13 -
九、技术分析	- 14 -
十、综合分析	- 14 -
免责声明	- 15 -

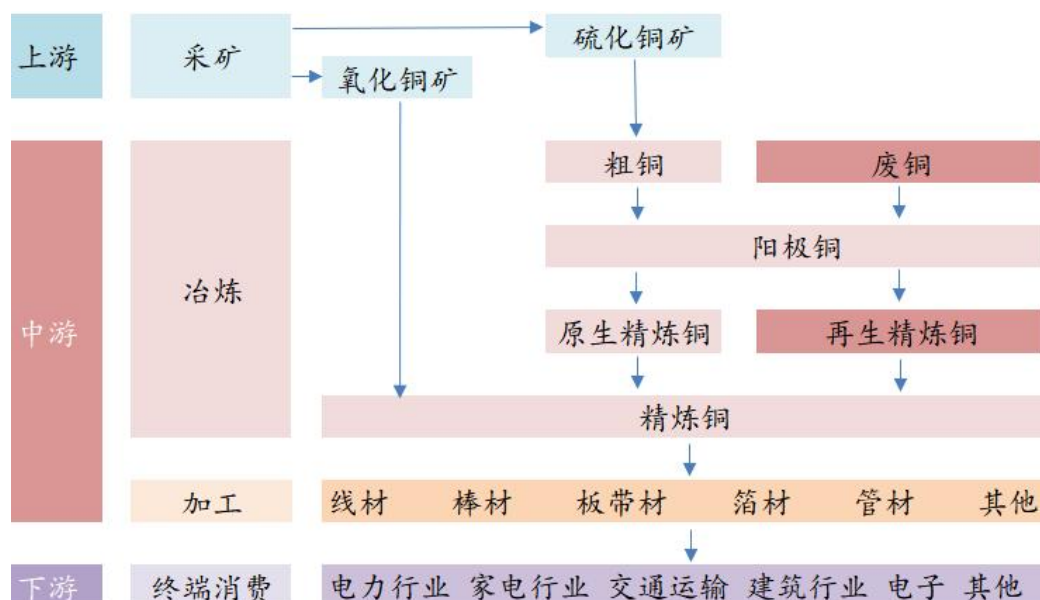
【分析框架】

图表 1：铜价变动逻辑分析框架



数据来源：广州金控期货研究中心

图表 2：铜产业链分析框架



数据来源：广州金控期货研究中心

一、重要资讯

- 据安泰科，5月18日，凉山矿业四川会理红泥坡铜矿采选工程项目举行开工仪式。据悉，红泥坡铜矿采选工程项目设计采选规模为6000吨/日（198万吨/年），建设总工期4年，计划于2025年9月底建成投运。项目前置行政审批和相关权证办理已全部完成，“三通一平”基本准备就绪，已转入项目全面开工建设阶段。（凉山矿业）。
- 据安泰科，秘鲁能源和矿业部（Minem）表示，同比2021年第一季度铜、锡和钼产量有所上升。然而，黄金、锌、银、铅和铁的累计产量同比有所下降。根据矿业促进和可持续发展总局编制的《矿业统计公报》（BEM），Minem明确指出，由于Antamina、Cerro Verde和Las Bambas获得了更大的产量，今年前三个月的铜产量累计增长了4.2%（553,749精吨）。秘鲁南部铜业公司（Southern Peru Copper）仍然是这种金属的主要生产者，占总数的38.7%，而Cerro Verde和Las Bambas分别贡献了36.7%和11.2%。（中钨在线）。

二、行情回顾

本周沪铜71900元/吨开盘，最高升至72040元/吨后，受到美联储紧缩货币政策及炼企复工影响影响，铜价展开回

调，最低触及 70060 元 / 吨，最终收于 71060 元/吨，周涨跌幅-1.37%，持仓量 15.6 万手，+0.1 万手；成交量 47.8 万手，+30.7 万手。

图表 1：沪铜主力合约走势图



数据来源：广州金控期货研究中心, 文华财经

三、宏观分析

美国方面，美国 600 万人口的劳动力市场缺口、疫情导致的供应链中断、俄乌冲突及天气因素导致全球农产品价格走高、天然气价格高企均是美国通胀高位运行的重要影响因素。在通胀得到控制前，美联储紧缩货币政策难言结束。

欧元区方面，荷兰央行行长兼欧洲央行管委 Klaas Knot 建议欧央行为 7 月加息 50 个基点。5 月 20 日，德国与卡塔尔在柏林签署深化能源领域伙伴关系的协议，以作为摆脱对俄罗斯能源依赖的重要一步。然而，双方在合作细节上仍未达成共识。

国内方面，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2022年5月20日贷款市场报价利率(LPR)为：1年期LPR为3.7%，5年期以上LPR为4.45%。首套房商业贷款利率在LPR基准上下调20个基点，这意味着首套房贷利率最低可降至4.25%。

四、供给端

铜精矿方面，CSPT 季度 TC 80 美元指导价和二季度炼厂集中检修令 TC 上行。进口铜精矿标准干净矿 TC 本周均价为 78.71 美元/干吨，较上周-1.7 美元/干吨。据 Mysteel，干净铜精矿（26%）现货均价 2341 美元/干吨，较上周+67 美元/干吨。据 Mysteel，截至 5 月 13 日，中国 7 个主流港口进口铜精矿库存为 74.5 万吨，较上周+13.3 万吨。

国产粗铜（ $\text{Cu} \geq 97\%$ ）加工费价格为 1350-1450 元/吨，均价 1400 元/吨，与上周持平；进口粗铜（现货）的加工费为 CIF 150-170 美元/吨，均价 160 美元/吨，与上周持平。（备注：粗铜加工费为扣减价格，粗铜结算价=铜价-粗铜加工费；单位：美元/吨，港口提货）

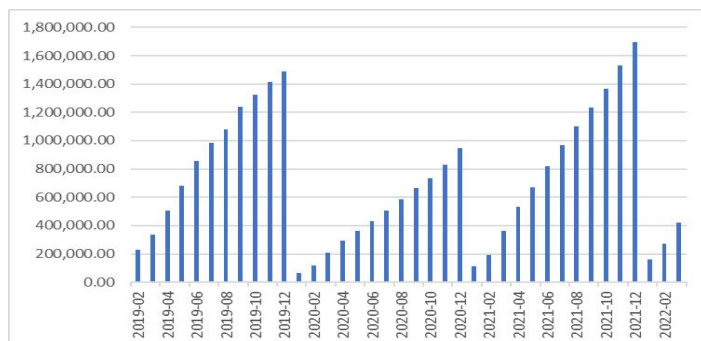
废铜方面，市场带税票货源紧缺，贸易商对铜价观点摇摆不定，投机交易减少。

进口方面，上周进口利润 643 元/吨，精炼铜进口窗口打开。国内货源紧张，多地现货升水。今年前 3 月，废铜累计进

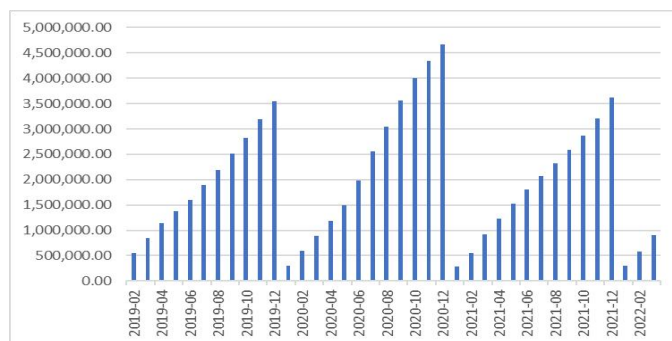
口量 422601.734 吨，同比 16%。精炼铜累计进口量 906882.05 吨，同比吨，-0.6%。今年前 4 月，铜精矿累计进口量 823 吨，同比+4%；今年前 4 月，未锻压铜及铜材累计进口量 1938649 吨，同比 0.9%。

冶炼方面，近一周，利用铜精矿冶炼利润为 5787 元/吨。主要受益于硫酸价格和 TC 高位运行。虽然部分炼企检修，但国内铜精矿成交增加，说明冶炼产能较前好转。

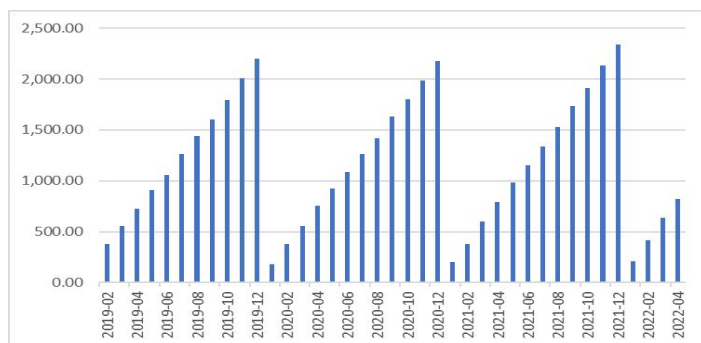
图表：废铜累计进口量



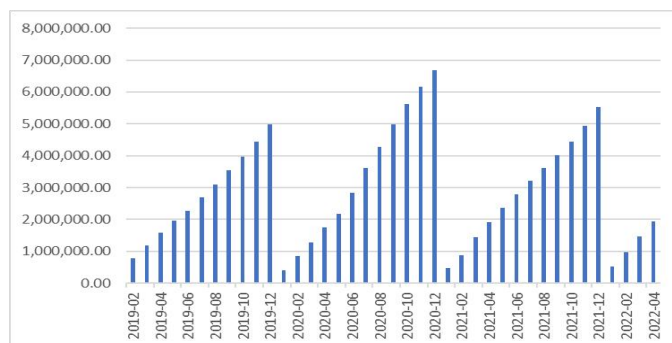
图表：精炼铜累计进口量



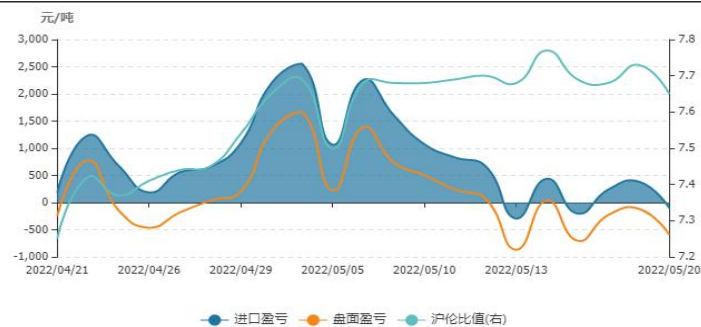
图表：铜精矿累计进口量



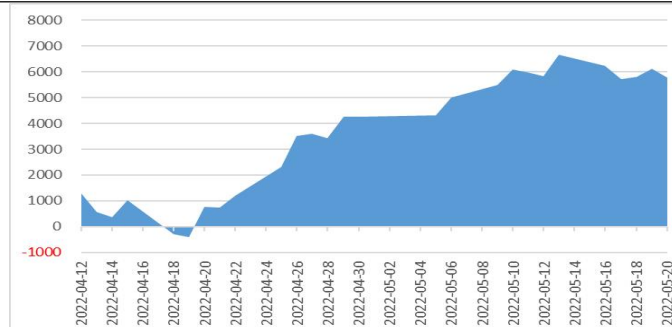
图表：未锻造铜及铜材累计进口量



图表：精炼铜进口盈亏



图表：精炼铜冶炼利润



数据来源：广州金控期货研究中心, wind

五、需求端

铜杆线市场：精废铜杆价差 989 元/吨，低于合理的价差 1419 元/吨，市场消费精铜杆为主。天津地区受疫情影响，再生铜杆企业陷入停产危机，精铜杆交投以长单为主，零单成交一般；华东地区精铜杆交投以长单为主，零单成交一般；华北地区多家炼厂集中检修，订单排满，交货压力较大。华南地区企业畏高情绪较浓，长单成交为主，零单成交萎缩。

铜棒：宁波市场下游需求复苏，但仍以刚需采购为主；江西地区下游观望情绪较浓，生产企业生产积极性较低；绍兴地区订单较少，运输成本偏高抑制市场活跃度。

铜管：四川地区厂家订单增长，下游刚需采购，空调企业需求增长明显，冷库设备企业需求一般。上海地区货运运输未完全回复，成交受阻；山东地区散单增加，以制冷设备需求为主；江苏地区刚需为主，压缩机厂订单增加。

新能源行业：5 月 18 日欧盟委员会发布 RepowerEU 计划，到 2025 年，光伏累计装机量达到 320GW，到 2030 年，光伏累计装机量达到 600GW。5 月 18 日，丹麦、德国、比利时与荷兰政府在“北海海上风电峰会”上共同签署一份联合声明文件，承诺到 2030 年，四国累计海上风电装机量至少达到 65GW。

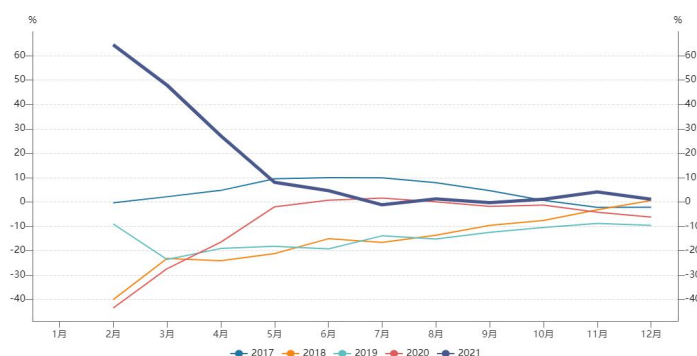
空调行业：4 月空调内销平稳，出口下滑。5 月排产同比

实绩+7.2%，其中内销+12.4%，出口-5.5%。年初至今，空调线上销量同比-12.6%，线下销量同比-27.8%。中央空调内销增速下滑。

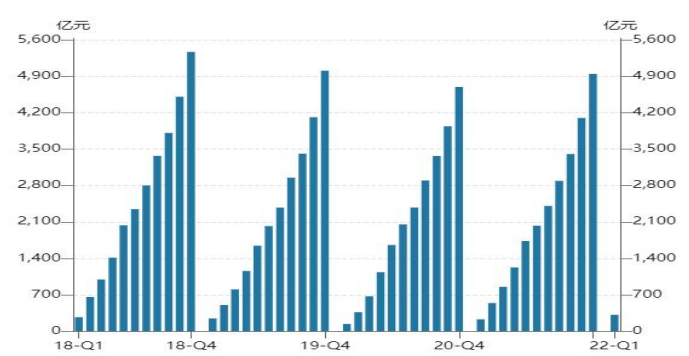
汽车行业：5月中，4000多辆特斯拉电动汽车将发往比利时。据新华社报道，预计5月下旬上汽集团旗下整车企业有望逐步恢复正常生产。

房地产行业：5月上旬30大中城市销售面积延续-54%的同比降幅。5月20日央行下调LPR。首套房商业贷款利率在LPR基准上下调20个基点，这意味着首套房贷利率最低可降至4.25%。

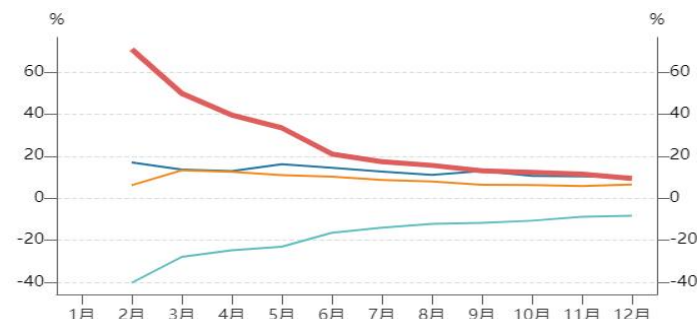
图表：电网建设投资完成额累计同比



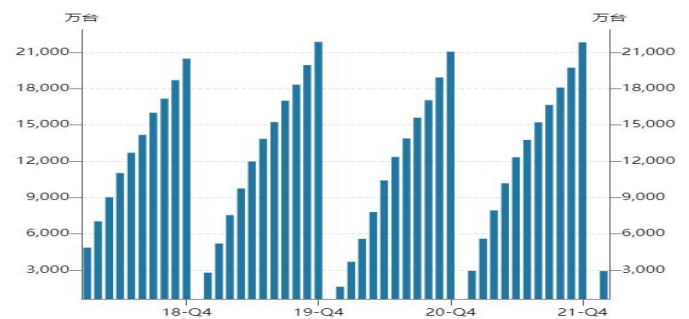
图表：电网基本建设投资累计完成额



图表：空调产量累计同比



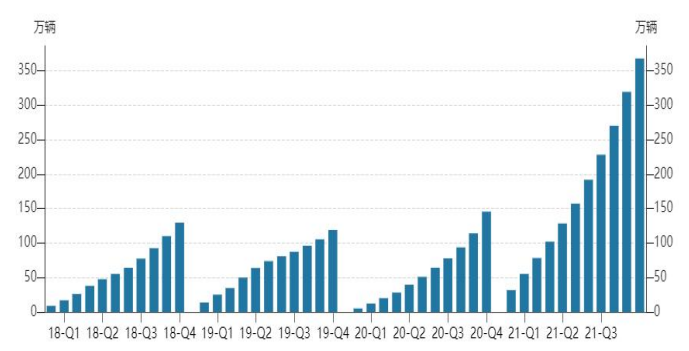
图表：空调产量累计值



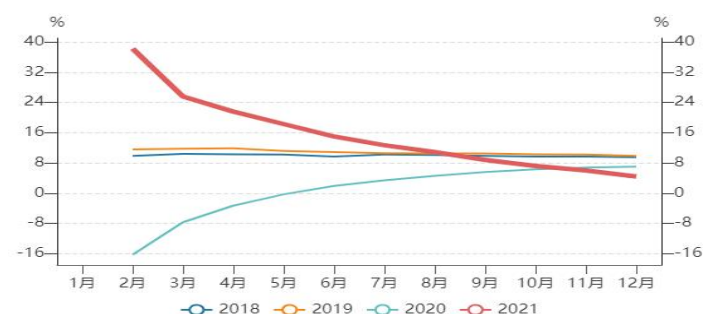
图表：新能源汽车产量累计同比



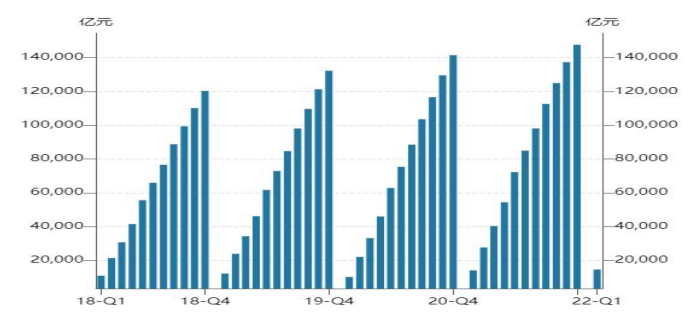
图表：新能源汽车产量累计值



图表：房地产投资累计同比



图表：房地产投资完成额累计值



数据来源：广州金控期货研究中心,wind

六、现货市场跟踪

本周，上海物贸 1#铜报价 72030 元/吨，较上周末+875 元/吨。市场已经逐渐消化美联储紧缩货币政策的负面影响，欧洲天然气价格高企及产能缩减、国内部分炼企停产检修，料对铜价构成正面影响。

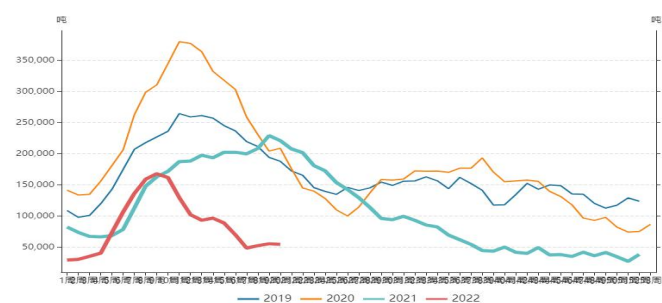
七、库存与月差

近一周，铜显性库存虽小幅上升，但总体低位运行，对铜价构成支撑。全球显性库存 279840 吨，较上周 1424 吨。国外显性库存 254342 吨，较上周-5773 吨。COMEX 库存 79742 吨，

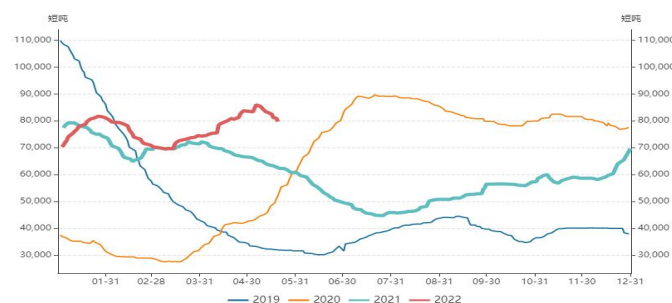
较上周 0 吨。LME 库存 174600 吨，较上周-2400 吨。上期所库存 54436 吨，较上周-936 吨。上期所仓单 25498 吨，较上周 7197 吨。

截至 5 月 20 日，全国社会总库存 25.6 吨，较上周 0.51 吨。上海保税区库存 22 吨，较上周-2.7 吨。广东库存 2.94 吨，较上周 0.41 吨。江苏库存 0.62 吨，较上周 0.21 吨。重庆库存 0.04 吨，较上周-0.06 吨。天津库存 0 吨，较上周-0.05 吨。

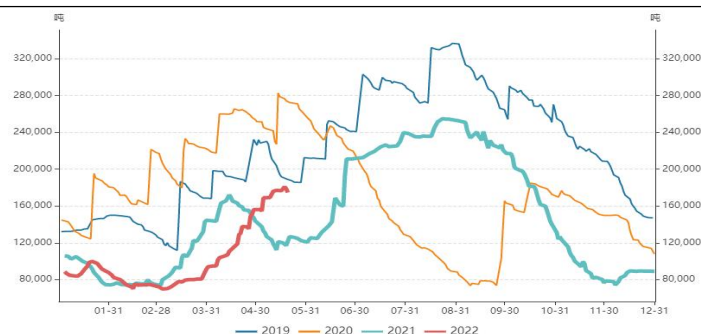
图表：上期所库存



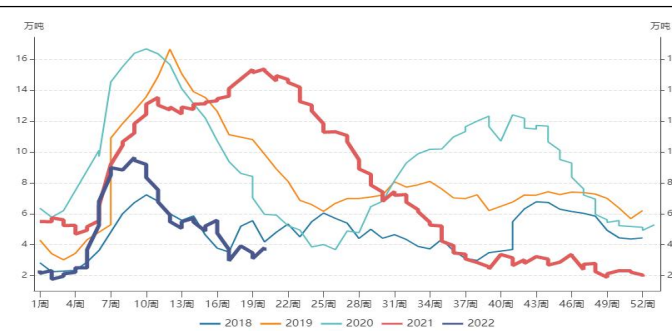
图表：COMEX库存



图表：LME库存



图表：国内铜社会库存



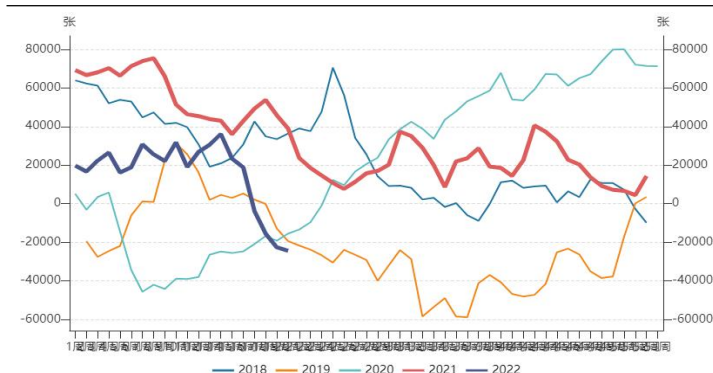
数据来源：广州金控期货研究中心，wind

八、资金流向

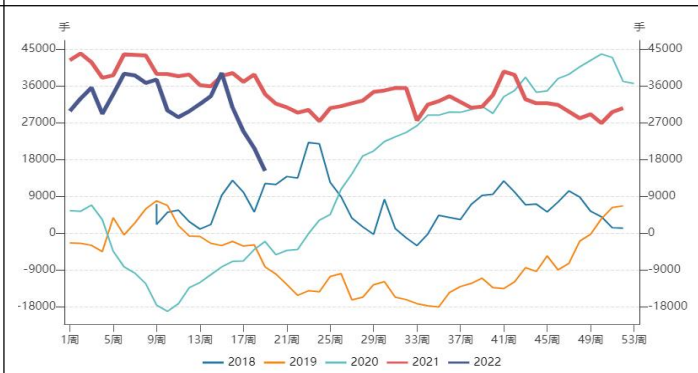
截至 5 月 17 日，COMEX 铜期货管理基金净多持仓较上周 -1782 手至-24408 手。截至 5 月 13 日，LME 投资公司净多头较

前一周-5578手至15292手，表明市场看空情绪上升。

图表：COMEX基金净多持仓



图表：LME基金净多持仓



数据来源：广州金控期货研究中心,wind

九、技术分析

铜主力合约月线图触黄金分割线 0.809 位置后反弹。

十、综合分析

综上所述，天然气价格高企、欧洲制裁俄罗斯及国内疫情影响，短期冶炼产能难快速放大。需求方面，空调行业内销排产同比增长、国内下调房贷利率，欧洲光伏装机海上风电装机提速、国内汽车产销逐渐从疫情中复苏均对铜需构成承托。仅供参考。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

• 广州营业部 地址：广州市海珠区新港东路 1088 号 中洲交易中心 1105 单元 电话：020-38298555	• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路 8 号 龙汇大厦 1720-1722 单元 电话：0757-85501836
• 大连营业部 地址：大连市沙河口区会展路 129 号期货大厦 2311 房间 电话：0411-84806645、0411-84995079	• 山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路 129 号祥泰广 场 1 号楼 2403 室 电话：0531-55554330
• 梅州营业部 地址：广东省梅州市梅江区正兴路和兴园 25-26 号 店及夹层 电话：0753-2185061	• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路 5 号 508 室 电话：0571-87251385
• 福州营业部 地址：福州市鼓楼区五凤街道铜盘路 29 号 左海综合楼 2 楼 B 区 201 室 电话：0591-87800021	• 保定营业部 地址：河北省保定市复兴中路 3108 号 康泰国际 15 楼 1 单元 1509 室 电话：0312-3135300
• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心 3 号楼 1607、 1608 号 电话：0315-5266603	• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路 508 号 东胜广场三单元 1406 电话：0311-83075314
• 广东分公司 地址：广州市南沙区黄阁镇望江二街 5 号（中惠国 际金融中心 12 栋）2101、2102、2103 电话：020-39393079	• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路 6 号 金冠紫园 6 幢 105 电话：0561-3318880
• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道 长兴路 1 号 4 幢 11 层 1123 号、1124 号 电话：0351-7876105	