

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

有色金属研究

——铜：现货供需偏紧 VS 美联储紧缩

广州金控期货研究周报

2022 年 06 月 04 日 星期六

关注广金期货
获取更多期货资讯



手机开户二维码
期货编号：0108



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

现货供需偏紧 VS 美联储紧缩

【核心观点】

俄乌战争持续令欧洲能源价格高企，欧洲冶炼产能短期难以快速增加。欧洲启动 REPower 计划令国外铜市供需偏紧。国内方面，炼企检修及下游需求良好令国内铜市供需偏紧，显性库存下滑，料交割前铜现货有望保持升水。

宏观面来看，欧美通胀高位运行及美国制造业 PMI 继续走好均对铜价构成支撑。需警惕 6 月美联储紧缩政策对铜市的负面影响。中国方面，宽松的财政政策逐步落地，国内多地出台新能源汽车补贴政策家电补贴政策稳房地产政策叠加电力新能源行业高速发展，料铜市需求将持续向好，但需警惕 6 月炼企逐渐复产对铜市构成的负面影响。

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，本月铜精矿 TC78.6 美元/吨，与上周持平。硫酸价格及 TC 价格高企令冶炼利润向好，6 月炼厂检修完毕逐渐复产 TC 则有走低可能。上周进口窗口关闭叠加国内华东地区炼厂检修持续，国内货源总体偏紧。废铜方面，持货商利润收窄，供货较少。需求端，国内宽财政，部分城市推出新能源汽车行业的补贴政策，稳房地产政策也有望加码，对铜的

相关图表



相关报告

需求构成短期-中期的正面影响。

综上，短期，全球铜市供需仍然偏紧，但令铜市供需偏紧的因素将出现一定变化，铜价或再次波动加大。

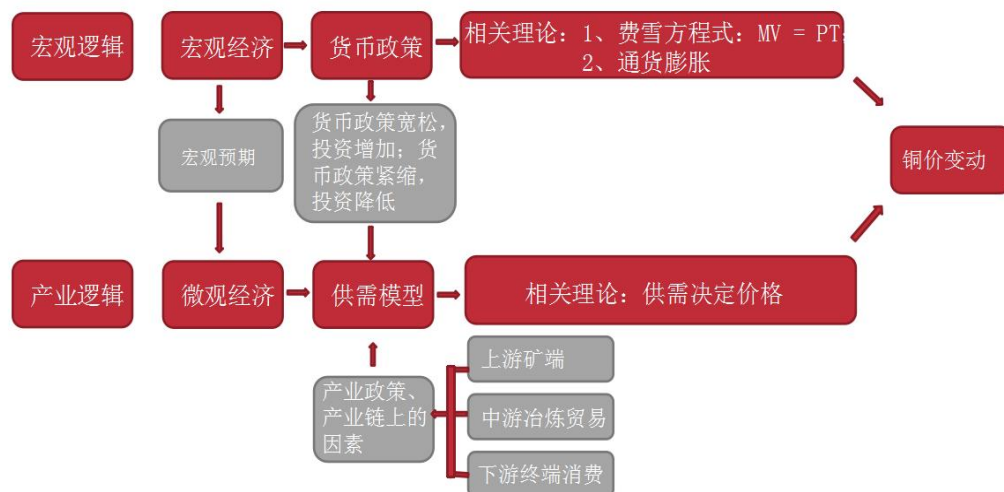
风险提示：高铜价令铜市下游采购减少（负面影响，短期）；美联储紧缩力度超预期（负面影响，中期）、全球显性库存逐渐增加（负面影响，短期）、全球通胀大幅上升（正面影响，短期-中期）等。

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	- 11 -
六、现货市场跟踪	- 14 -
七、库存与月差	- 14 -
八、资金流向	- 15 -
九、技术分析	- 16 -
十、综合分析	- 16 -
免责声明	- 17 -

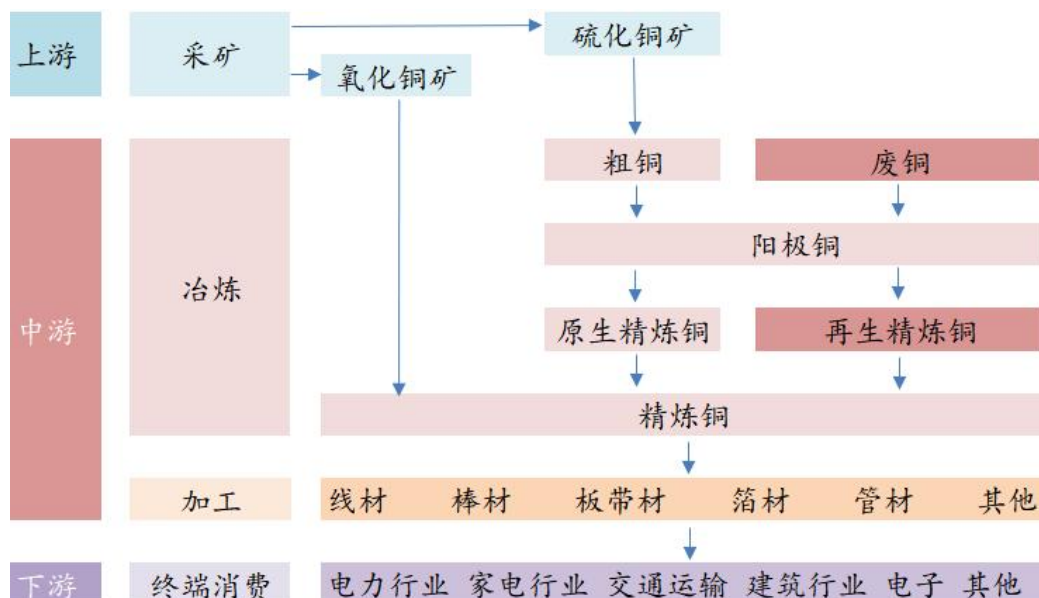
【分析框架】

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

- 秘鲁警方与多个社区在阿普里马克大型露天铜矿项目 Las Bambas 矿场发生冲突。
- 据万德，Teck 将致力于完成智利 Quebrada Blanca 扩建项目，并预计将到 2022 年底铜产量可翻番。
- 据外媒 5 月 30 日消息，嘉能可位于魁北克的 Raglan 镍铜矿上周五晚发生罢工，之后嘉能可和工会展开调解谈判，但未打破僵局，受此影响，该矿已暂停生产。
- 印尼自由港公司的目标是，2022 年铜精矿产量达到 302 万吨，较 2021 年的 283 万吨增长 6.7%。2022 年铜产量目标为 160 万磅，较 2021 年的 134 万磅增长 20.1%。

二、行情回顾

本周沪铜 71790 元/吨开盘，最低触及 71400 元/吨，受到国内汽车下乡政策提振，铜价最高触及 72290 元/吨，最终收于 72130 元/吨，周涨跌幅+0.32%，持仓量 14.2 万手，+0.6 万手；成交量 22.6 万手，-0.8 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，5月ISM制造业PMI 56.1，好于预期。且美国经济褐皮书显示美国12个联邦储备地区均录得经济增长。美联储布拉德支持加息至3.5%。市场预期美联储6月FOMC利率决议继续加息50个基点。美联储6月继续紧缩或对金融市场继续构成负面影响。

欧洲方面，欧洲央行管委kazimir预计，7月将加息25个基点，可能在9月讨论加息50个基点。

国内方面，中国5月财新制造业PMI为48.1，好于前值，说明中国制造业萎缩程度较前减轻。国务院常务会议部署加快稳经济一揽子政策措施落地生效。国务院要求，进一步加大增值税留抵退税政策力度，预计新增留抵退税1420亿元。

四、供给端

矿山消息方面，秘鲁将 Las Bambas 铜矿的紧急状态延长 60 天。非洲博茨瓦纳 Khoemacau 铜矿因事故自上周末暂停运营 2 日后已于本周初逐步恢复运营。智利的“冰川禁采令”将使智利约五分之一的铜产量面临风险。需求端仍存不确定性，料国内炼厂 6 月逐渐检修结束，重新复产。

铜精矿方面，进口铜精矿标准干净矿 TC 本周均价为 78.6 美元/干吨，较上周持平，二季度 CSPT 与全球矿山谈判把 TC 定为 80 美元/干吨。干净铜精矿（26%）现货周均价 2355 美元/干吨，较上周+25 美元/干吨。本周贸易商表示，现货市场标准矿货源紧俏，买卖双方可成交 TC 维持在 70-80 美元附近。1-4 月，国内铜精矿累计进口量 823 吨，同比+4%。

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 150-160 美元/吨，均价 155 美元/吨，较上周持平。（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，废铜持货商利润狭窄，出货意愿平淡，市场成交难以放大。1-4 月中国废铜累计进口量 557912.534 吨，同比+5%。

进口方面，本周进口亏损 225 元/吨。1-4 月，精炼铜累计

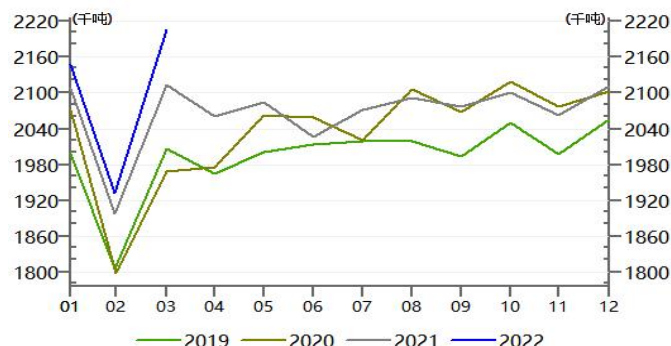
进口量 1196260.88 吨，同比-2%。1-4 月，未锻压铜及铜材累计进口量 1938649 吨，同比+0.9%。

冶炼方面，近一周，利用铜精矿冶炼利润为 5200 元/吨。主要受益于硫酸价格和 TC 双双走高。若后期国内冶炼检修完毕逐渐复产，则冶炼利润或逐渐下降。

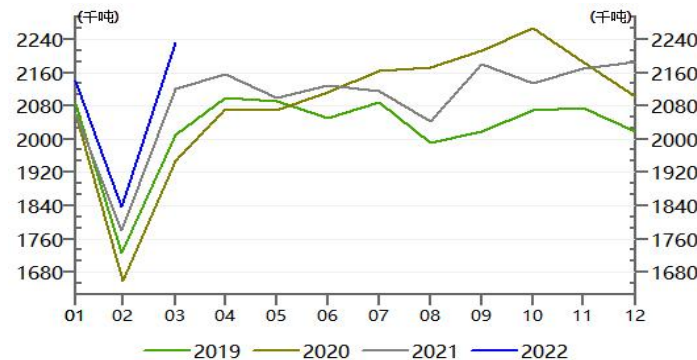
图表8: ICSG: 全球矿山铜产量



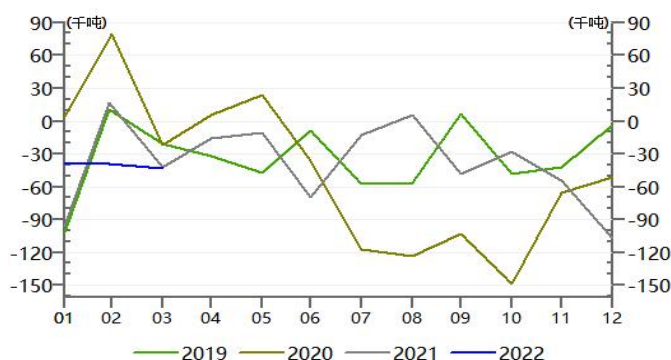
图表9: ICSG: 全球精炼铜产量



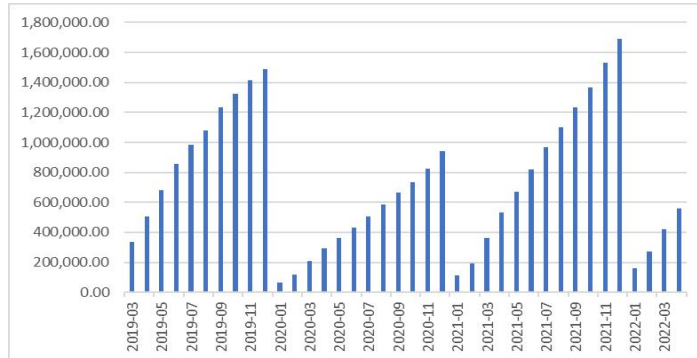
图表8: ICSG: 全球精炼铜消费量



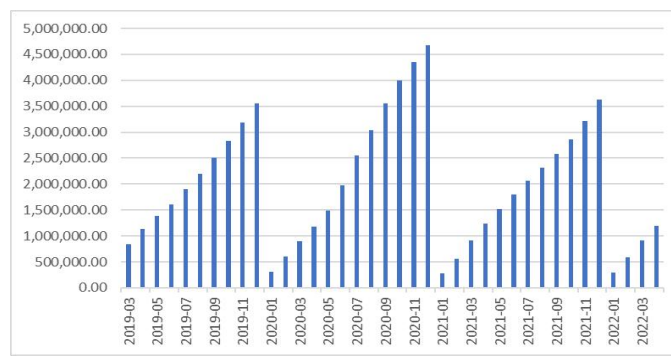
图表9: ICSG: 全球精炼铜供需过剩/缺口



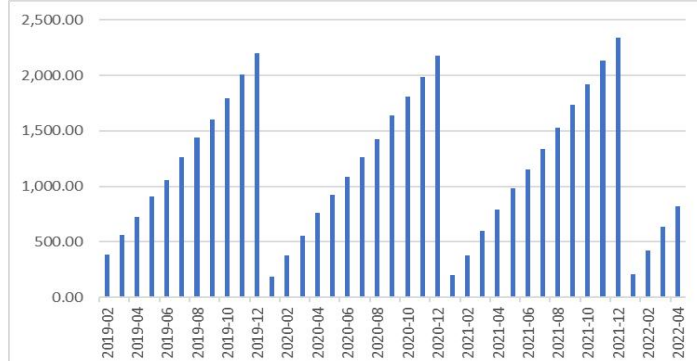
图表: 废铜累计进口量



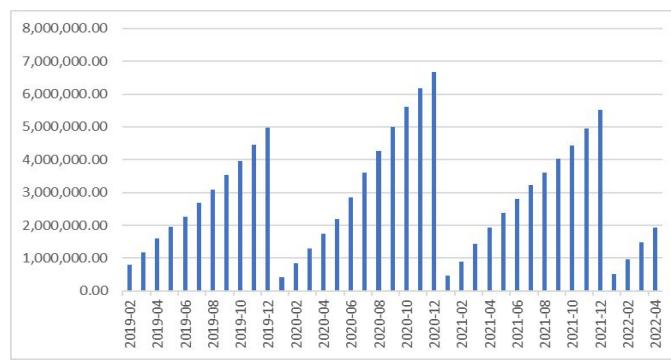
图表: 精炼铜累计进口量



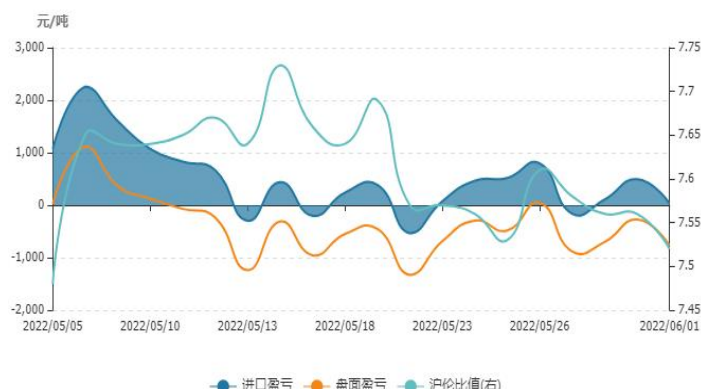
图表: 铜精矿累计进口量



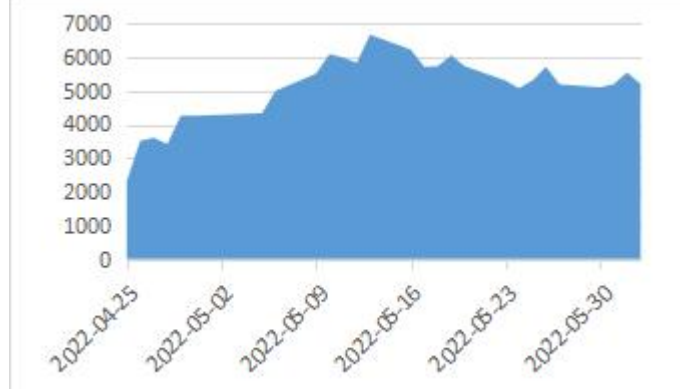
图表: 未锻造铜及铜材累计进口量



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：本周加工费下跌 100 元/吨左右精铜杆市场以长单交付为主，再生铜杆现货紧张。

铜棒：周度产能利用率环比上涨 2.18 至 50.6%。江西市场生产企业开工率上升，市场供应增加。下游市场采买情绪好转。

铜管：随着空调企业进入生产淡季，铜管企业不看好市场需求。

废铜方面，本周末精废差（精废差为含税电解铜价格与含税光亮铜（99%）之差）为 1389 元/吨，低于合理的精废价差 1423 元/吨。

电力电缆行业：4 月国内风电装机同比+45%，光伏累计装机规模同比+138%。

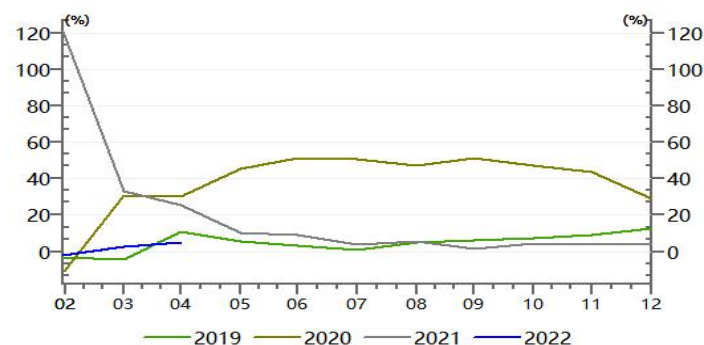
空调行业：6 月空调排产同比-12.4%，内销、外销排产同比-17.3%、-21.6%。4 月空调总库存同比-2.2%，渠道库存同比

-5%，厂商库存同比+1.4%。4月空调线上、线下销量同比分别-7.9%、-29.7%。

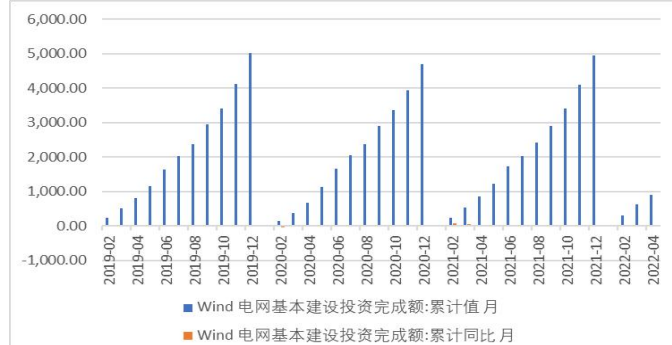
汽车行业：4月新能源汽车销量同比+44.9%，环比-38.3%。2022年5月-12月将实施新一轮新能源汽车下乡活动补贴。上海对置换纯电动车的消费者补贴1万元，北京对以旧换新购买新能源汽车的补贴不超过1万元。

房地产行业：克而瑞数据显示，5月百强房企销售额同比-60.1%，环比+5.7%。1-5月累计销售额同比-52.6%。

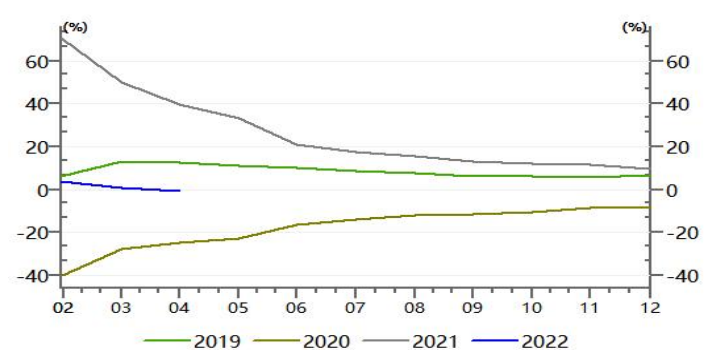
图表：电网建设投资完成额累计同比



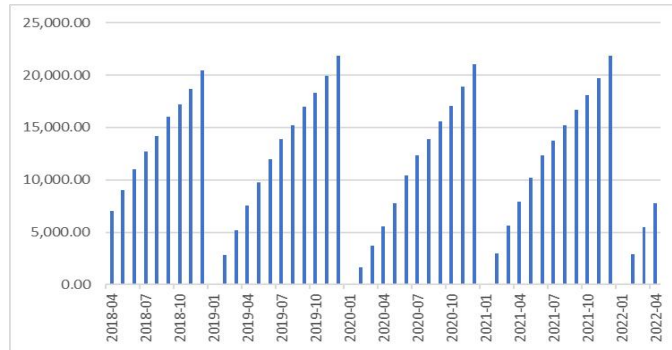
图表：电网基本建设投资累计完成额



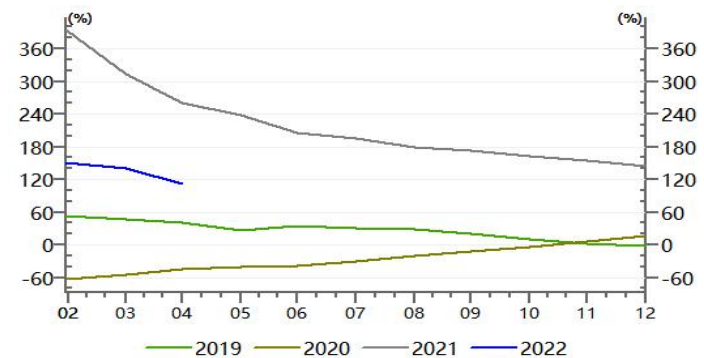
图表：空调产量累计同比



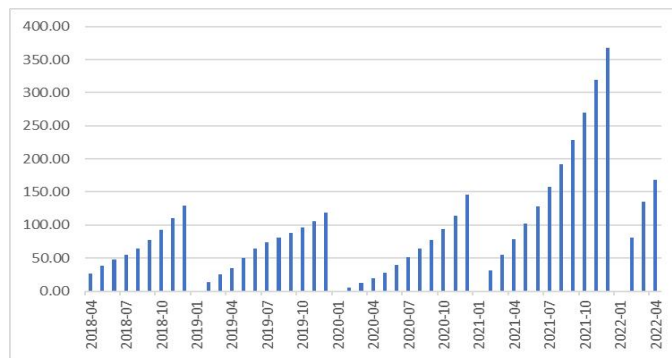
图表：空调产量累计值



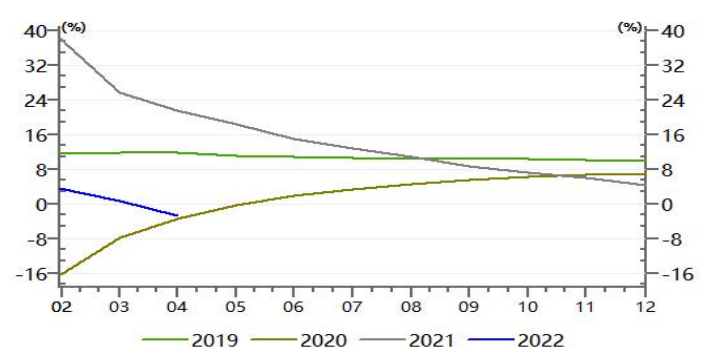
图表：新能源汽车产量累计同比



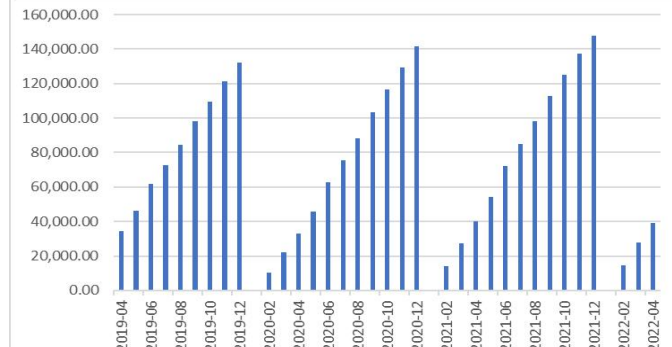
图表：新能源汽车产量累计值



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

本周末，上海物贸 1#铜报价 72520 元/吨，上周末 72530 元/吨。随着国内汽车下乡等稳经济政策逐步落地，且国内华东地区炼厂检修持续令货源偏紧，铜市供需偏紧持续。

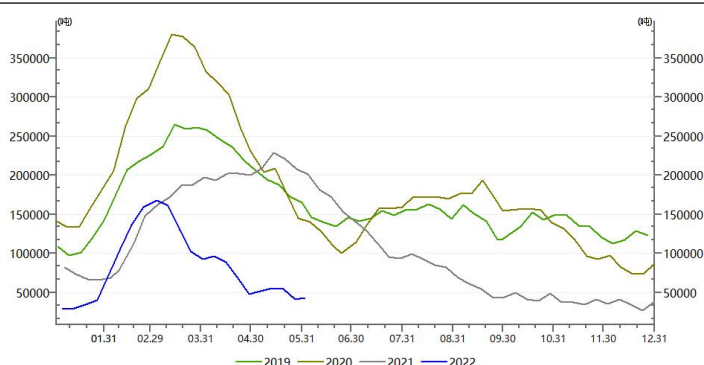
七、库存与月差

全球显性库存 232725 吨，较上周-15084 吨。国外显性库存 225093 吨，较上周-11132 吨。COMEX 库存 79291 吨，较上周-759 吨。LME 库存 145950 吨，较上周-10225 吨。上期所库存 43347 吨，较上周+1801 吨。上期所仓单 6955 吨，较上周-4629 吨。

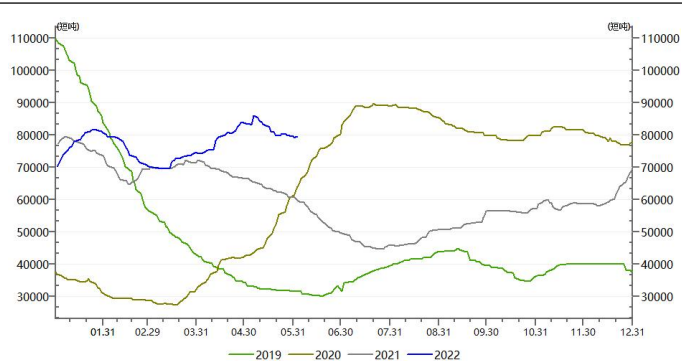
全国社会总库存 22.98 万吨，较上周-1.02 万吨。上海保税区库存 21.2 万吨，较上周-0.1 万吨。广东库存 1.21 万吨，较上周-0.85 万吨。江苏库存 0.51 万吨，较上周-0.19 万吨。重庆库存 0.06 万吨，较上周 0.02 万吨。

沪铜合约跨月价差在合理范围。

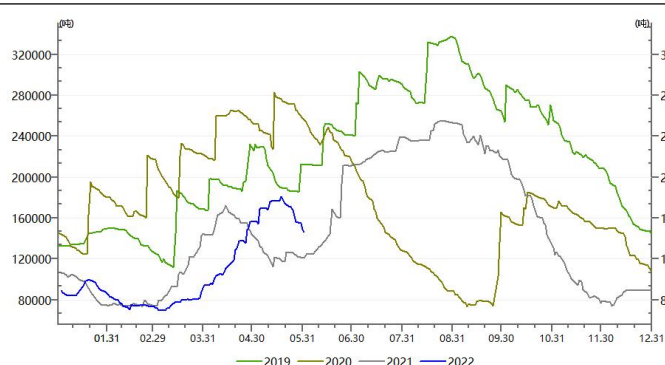
图表：上期所库存



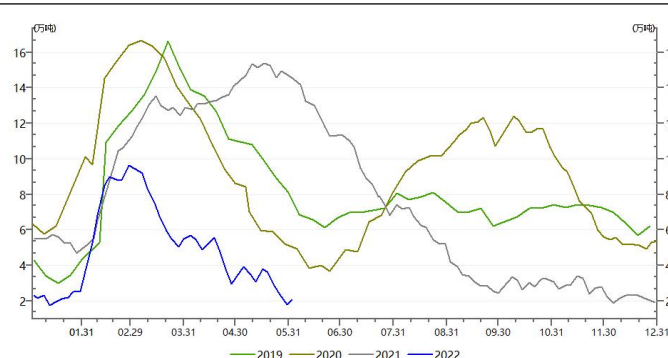
图表：COMEX库存



图表：LME库存



图表：国内铜社会库存

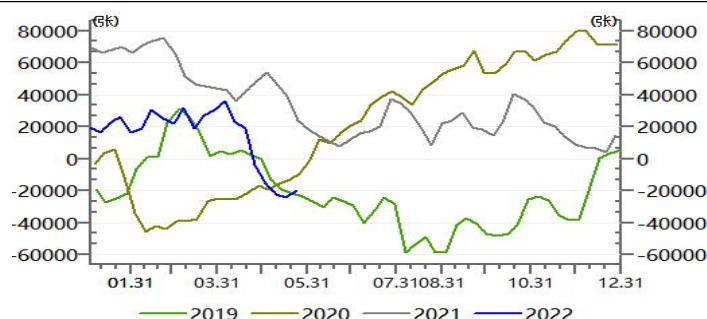


数据来源：广州金控期货研究中心，wind

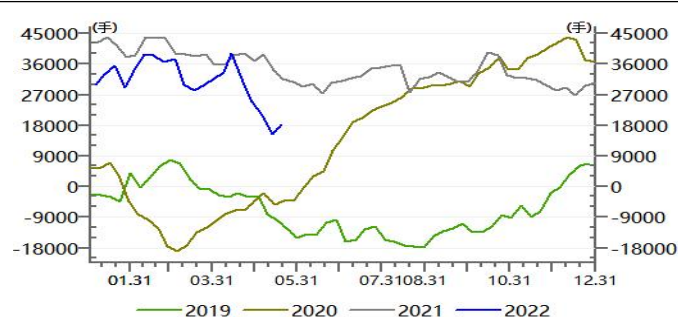
八、资金流向

截至5月31日当周,COMEX铜期货投机性净多头持仓头寸-18025手,上周为-19633手。截至5月27日,LME基金净多持仓17314手,上周为18289手。

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

铜主力合约周线图承压于三角形走势中的上边界。

十、综合分析

综上所述，矿山工人罢工扰动、国内外冶炼产能受限，叠加欧洲启动 REPower 计划、国内出台新能源汽车及空调行业补贴政策、国内电力新能源行业持续快速发展及后期有望加大对房地产的支持力度均利好铜下游需求。料6月初铜市供需紧张的局面将持续，但需警惕6月中国内炼企检修完毕复产及美联储紧缩政策对铜价造成负面影响。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	