

广州金控期货有限公司

GUANGZHOU FINANCE HOLDINGS FUTURES CO., LTD.

有色金属研究

——铜：美元走软&冶炼成本支撑

广州金控期货研究周报

2022年07月16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

铜：美元走软&冶炼成本支撑

【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恢复正常。国内方面，炼企复产令国内货源供应较前改善，现货升水处于合理区间。由于废铜供应短缺，料国内现货供需偏紧局面将持续。

宏观面来看，劳动力紧缺、粮食价格能源价格及房价高企是美国通胀居高不下的主要原因，美国6月通胀再刷历史新高，市场一度预期美联储7月加息100个基点，随后美联储官员重申美联储7月加息75个基点，减轻市场对美国经济衰退的担忧。欧央行行长拉加德表示将在7月议息会议加息25个基点。中国方面，二季度GDP同比增长0.4%，国务院总理表示，要抓住经济恢复重要窗口期，推动经济运行尽快回归正常轨道，近期疫情有所爬坡，料下半年稳经济力度将加大。

基本面来看，供应端，本周铜精矿TC72.9美元/吨，较上周下滑。主要是6月炼厂检修完毕逐渐复产导致TC走低。本周进口窗口关闭不利于铜进口。废铜方面，供货偏紧。需求端，国内部分地区出现业主集体“停贷潮”，对房地产的

相关图表



相关报告

复苏构成负面影响，多地政府已经努力解决此问题，料下半年国家稳房产的力度将加大。国内新能源汽车行业的补贴政策、国网公布中标结果，对铜的需求构成短期-中期的正面影响。

综上，美国通胀刷历史新高一度令市场交易衰退，铜价一度跌穿冶炼成本。随着美联储官员重申7月加息75个基点，铜价重返成本线之上。废铜短期及进口窗口关闭均对铜价构成支撑。需警惕意债收益率飙升及国内疫情爬坡或对铜价构成负面影响。中期，美联储紧缩的货币政策、矿山新增投产及国内炼企复工将继续对铜价构成不利影响。

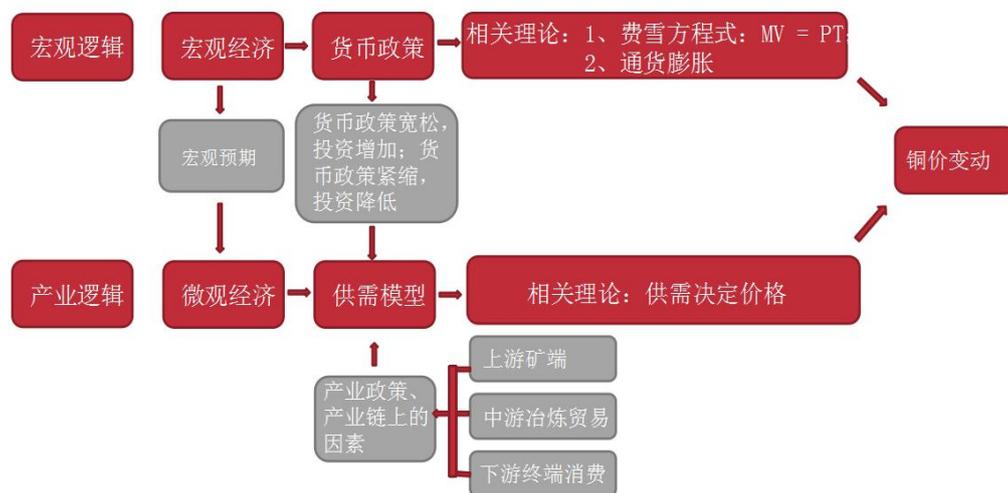
风险提示：高铜价令铜市下游采购减少（负面影响，短期）；美联储紧缩力度超预期（负面影响，中期）、全球显性库存逐渐增加（负面影响，短期）、全球通胀大幅上升（正面影响，短期-中期）等。

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	- 7 -
三、宏观分析	- 7 -
四、供给端	- 8 -
五、需求端	- 10 -
六、现货市场跟踪	- 13 -
七、库存与月差	- 13 -
八、资金流向	- 14 -
九、技术分析	- 15 -
十、综合分析	- 15 -
公司简介	- 17 -

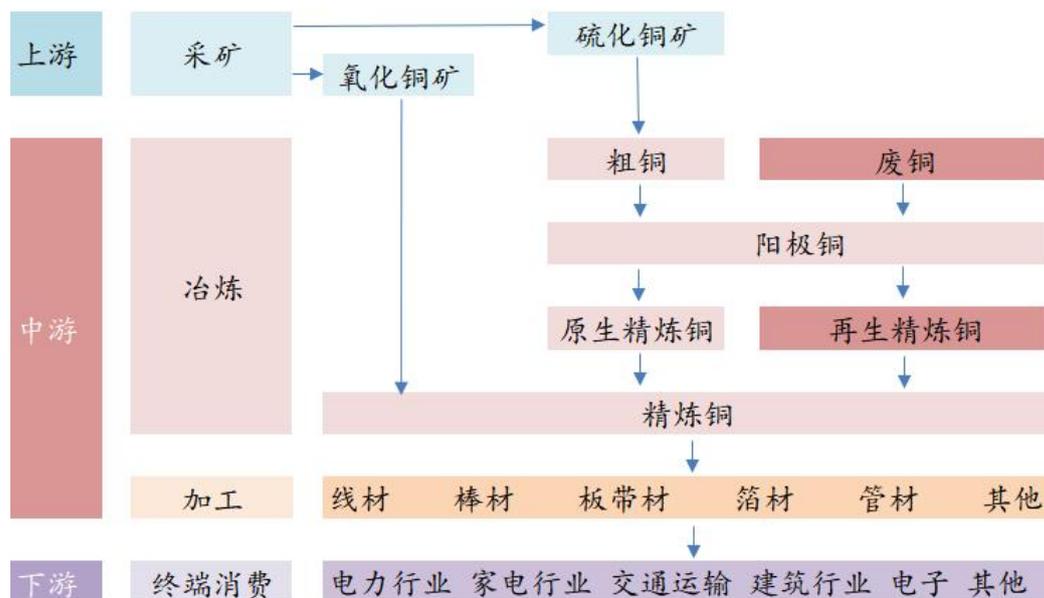
【分析框架】

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

- 2022年7月12日，伦敦上市矿业公司英美资源集团表示将以高达2亿美元从South32购买铜和镍项目的矿产资源补偿费。英美资源CEO Marc Bishop Lafleche表示：“我们认为这是一个有吸引力的铜和镍入市点，具有巨大的商品价格上涨潜力，同时符合我们严格的收购方法和稳健的可持续性标准。”英美资源对South32的投资组合的估值约为1.85亿美元，还或有1500万美元的考虑范围。Lafleche补充说，交易完成后，South32将持有英美资源约16.9%的股份。（资讯来源：wind）
- 【智利最高法院批准关闭黄金巨头巴里克黄金公司85亿美元金铜矿项目】财联社7月15日电，智利最高法院当地时间周四批准最终关闭全球最大黄金生产商巴里克黄金公司耗资85亿美元的Pascua Lama金铜矿项目。该项目此前于2018年被智利环境监管部门勒令关停。智利最高法院在裁决中说，尽管巴里克指控该国环境监管机构越权行事，但法院仍支持环境监管机构的三项指控。智利环境监管机构表示，Pascua Lama金铜矿项目破坏当地动植物生态，没有充分监测附近冰川的融化速度，并将酸性水倾倒在当地河流中。巴里克黄金公司此前就2018年裁决提出上诉，但在2020年，智利一家环境法庭确认该裁决生效，其中包括超

过 70 亿比索（约合 672 万美元）罚款。（资讯来源：wind）

二、行情回顾

沪铜主力合约开盘价 59050 元/吨，最高触及 59780 元/吨，最低跌至 53400 元/吨，周收盘价 53480 元/吨，周涨跌-10.4%，持仓量 143350 手，较上周-3059 手，成交量 936559 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，当地时间 7 月 13 日，根据美国劳工部公布的数据，6 月美国 CPI 同比增长 9.1%，创下 40 年来新高。6 月美国生产者价格指数 (PPI) 同比增长 11.3%，接近历史最高水平。市场一度预期美联储 7 月会议将加息 100 基点，但遭到美联储布莱德的否定。

欧洲方面，欧元区通胀高企令欧央行拉开加息的帷幕，或

令美元出现回调。但由于意大利政局动荡，且意大利 10 年期国债收益率超 4%，警惕欧央行加息会否令意大利陷入主权债务危机，再次催生市场必须资金涌入美元。

国内方面，国内二季度 GDP 同比+0.4%，国家领导人发表关于加大稳经济的言论。

四、供给端

矿山消息，日本三菱株式会社周二表示，全球矿商英美资源集团（Anglo American 和日本三菱（Mitsubishi）在秘鲁的 Quellaveco 铜矿已经开始生产铜精矿。拥有该矿 60% 股份的英美资源公司今年早些时候预测，这个价值 55 亿美元的秘鲁铜矿项目将在 2022 年中期投产，预计今年的产量为 10 万至 15 万吨，低于此前预测的 12 万至 16 万吨。卡莫阿第二季度矿产铜 8.7 万吨，今年矿产铜将达到生产指导目标上限 34 万吨。

铜精矿方面，进口铜精矿标准干净矿 TC 本周均价为 72.9 美元/干吨，较上周减少 0.2 美元/干吨，2022 年 6 月 30 日，CSPT 召开线上会议，敲定 2022 年三季度铜精矿现货 TC 指导价为 80 美元/干吨。干净铜精矿（26%）现货周均价 1816 美元/干吨，较上周减少 101 美元/干吨。1-6 月铜精矿累计进口量 1248.1 吨，累计同比+8.5%，累计增幅高于前 5 月。

国产粗铜（ $CU \geq 97\%$ ）加工费价格为 1100-1200 元/吨，均价 1150 元/吨，较上周-50 元/吨；进口粗铜（现货）的加工费

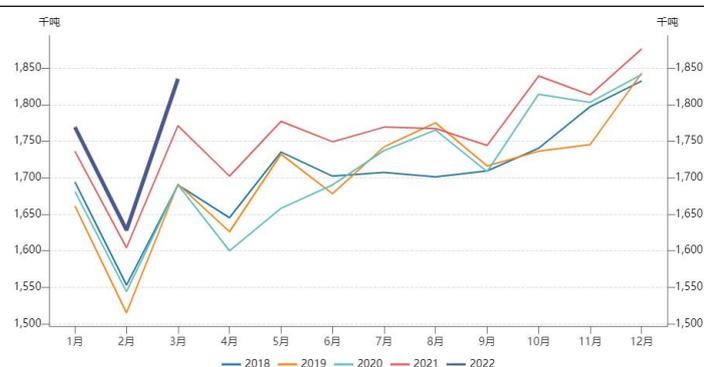
为 CIF 145-155 美元/吨，均价 150 美元/吨，较上周+5 美元/吨。（备注：粗铜加工费为扣减价格，粗铜结算价=铜价-粗铜加工费；单位：美元/吨，港口提货）

废铜方面，市场上可成交货源稀缺，有铜厂出现原材料供应紧缺现象。废黄铜铜厂和供货商没有订单则不接货。

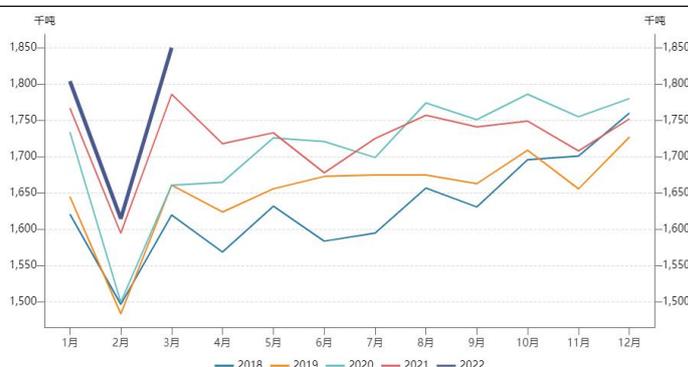
进口方面，本周精炼铜进口亏损 122 元/吨。1-6 月，未锻压铜及铜材累计进口量 2941706.6 吨，同比+5.26%，累计增幅高于前 5 月。

冶炼方面，近一周，利用铜精矿冶炼利润为 3867 元/吨。冶炼利润较上周下降主要受 TC 价格和硫酸价格走低所致。

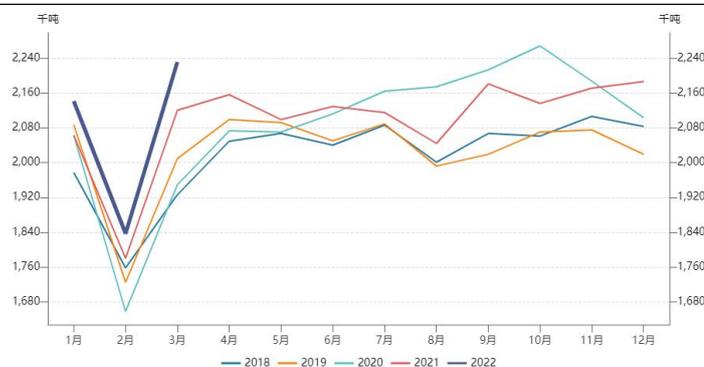
图表 8: ICSG: 全球矿山铜产量



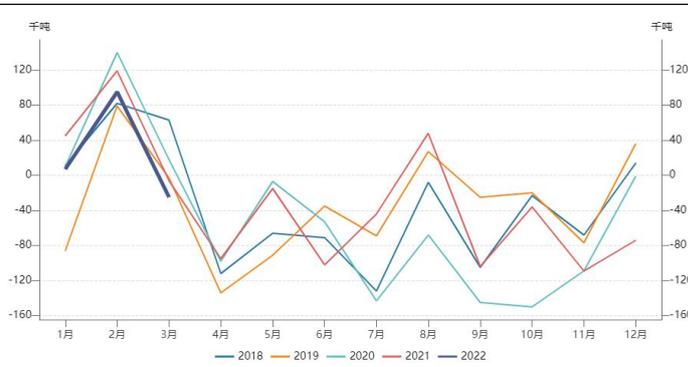
图表 9: ICSG: 全球精炼铜产量



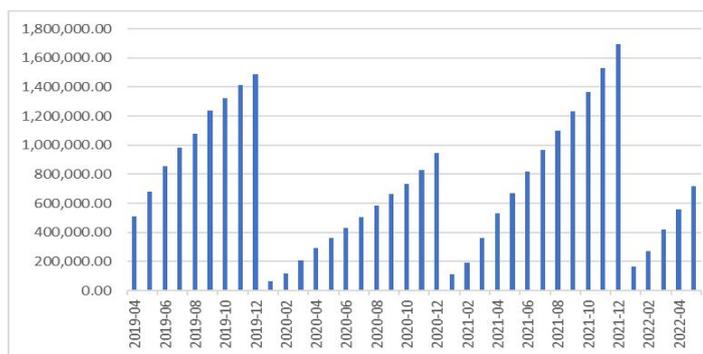
图表 8: ICSG: 全球精炼铜消费量



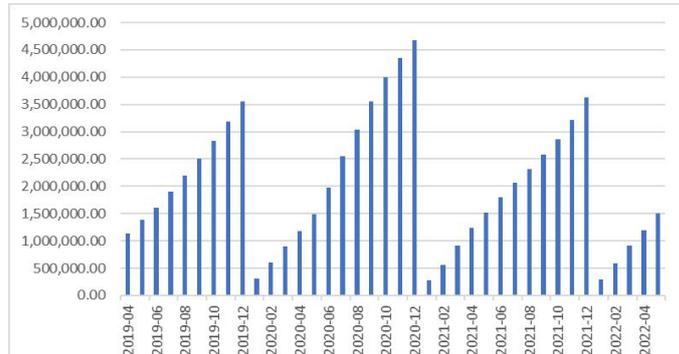
图表 9: ICSG: 全球精炼铜供需过剩/缺口



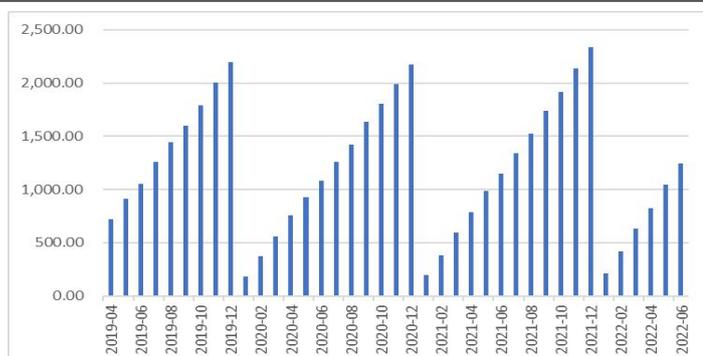
图表：废铜累计进口量



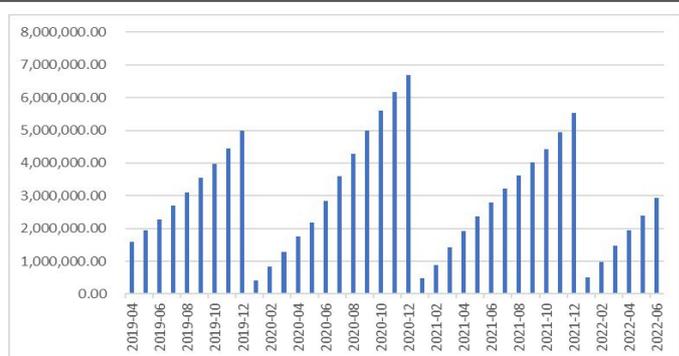
图表：精炼铜累计进口量



图表：铜精矿累计进口量



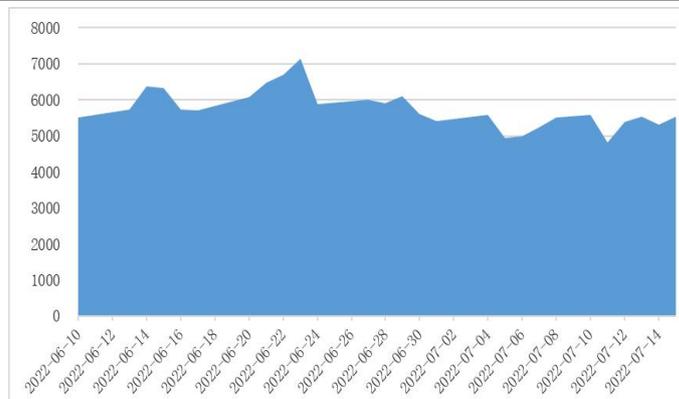
图表：未锻造铜及铜材累计进口量



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：再生铜杆货源紧张，市场以精铜杆成交为主，市场总体交投谨慎。

铜棒：市场供需两弱，成交清淡。

铜管：铜管价格下跌，市场悲观氛围浓厚，成交偏淡。

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 671 元/吨，低于合理的精废价差 1249 元/吨。

电力行业：平高电气公告，公司中标“国家电网有限公司 2022 年第三十六批采购（输变电项目第三次变电设备（含电缆）招标采购项目”。本次共计中标 35 个包，公司及子公司中标金额合计为 8.8 亿元。广西“十四五”电网发展规划日前出台。“十四五”期间，广西将围绕电力系统的发、输、配、用、智慧能源及支撑体系等 9 个环节，聚焦 38 项重点任务，计划总投资 864 亿元。7 月 12 日，普洱市发展和改革委员会核准批复了普洱墨江供电局 2022 年第二批 10 千伏及以下电网基建应急项目。1-5 月，电网基本建设投资累计完成额 1263 吨，累计同比+3.1%。

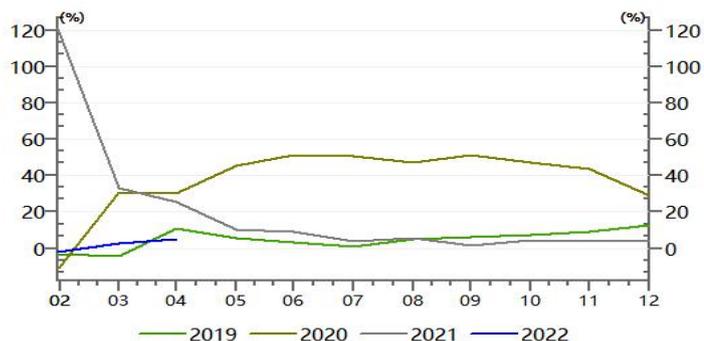
家电行业：据产业在线数据显示，2022 年 7 月家用空调行业排产约为 1069 万台，较去年同期生产实绩下降 20.8%。7 月内销排产计划为 700 万台，同比下降 29.0%。7 月的出口排产同比去年实绩下滑了 23.1%，从 5 月开始出口已经连续 3 个月下滑。

汽车行业：1-5 月，新能源汽车产量累计 218.1 吨，同比 +113.8%。2022 年 6 月中国动力电池装机量 27.0GWh (+143%)，环比大幅增长 45.5%；2022 年 1-6 月累计装机量 110.1GWh

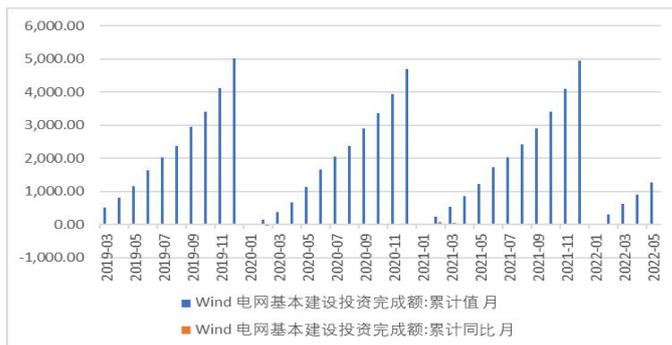
(+110%)。

房地产行业：近期多地发生业主主动停贷潮，此举将加大房地产企业资金紧张的程度。多地政府已经努力解决此问题。料下半年稳房地产的力度将增大。

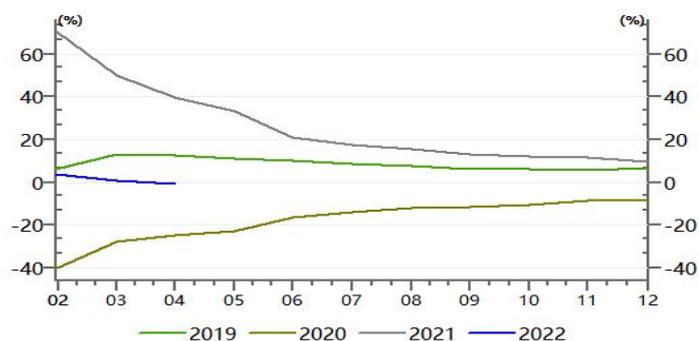
图表：电网建设投资完成额累计同比



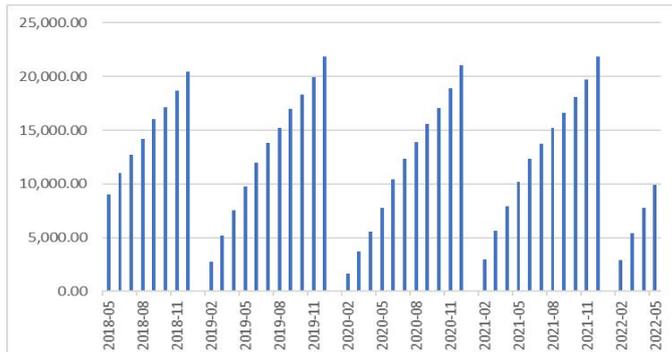
图表：电网基本建设投资累计完成额



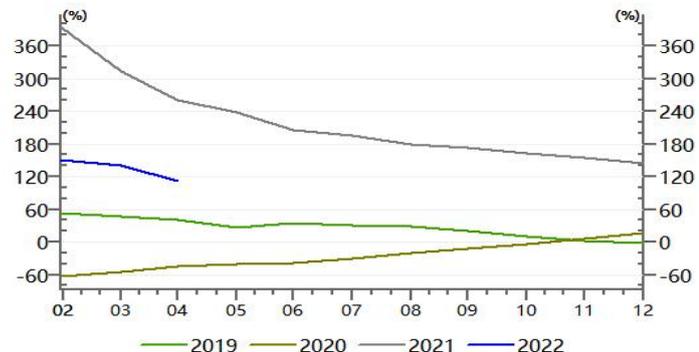
图表：空调产量累计同比



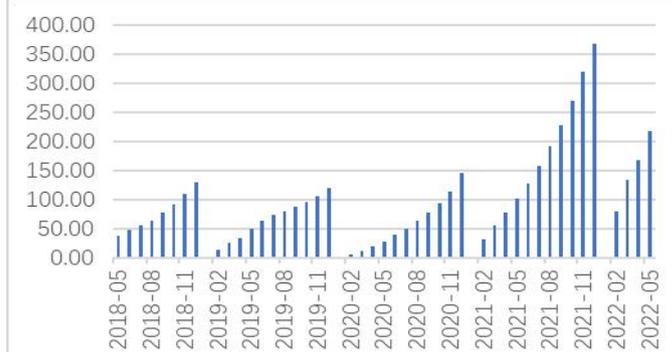
图表：空调产量累计值



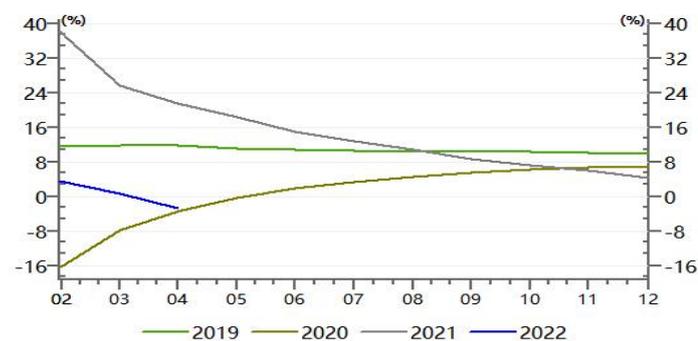
图表：新能源汽车产量累计同比



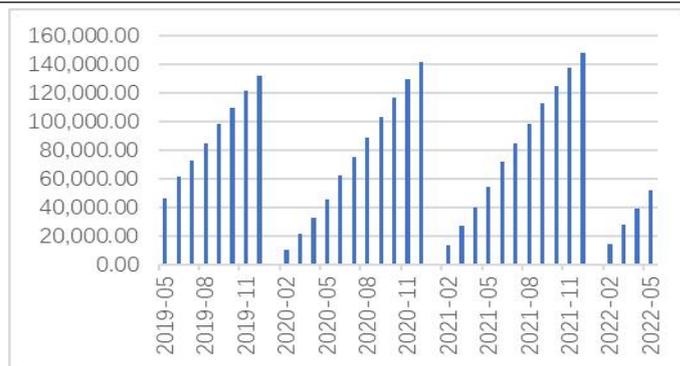
图表：新能源汽车产量累计值



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 55130 元/吨，上周末 59755 元/吨。进口窗口再次关闭不利于进口补给，前期检修的炼企逐渐复产。

七、库存与月差

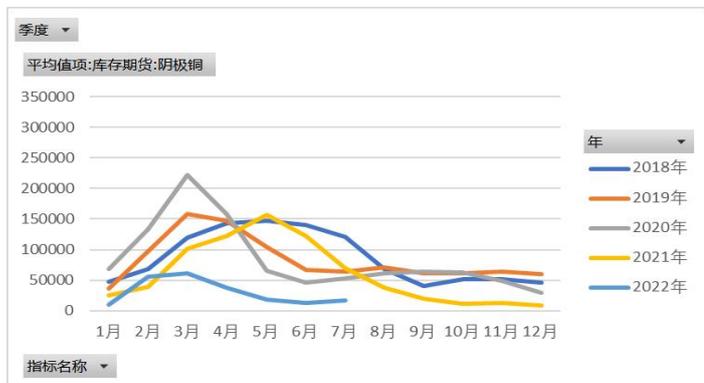
全球显性库存 221706 吨，较上周 426 吨。国外显性库存 195856 吨，较上周-14049 吨。COMEX 库存 66070 吨，较上周-3903 吨。LME 库存 130425 吨，较上周-5350 吨。上期所库存 71332 吨，较上周 1979 吨。上期所仓单 26134 吨，较上周 11026 吨。

全国社会总库存 20.7 万吨，较上周-0.58 万吨。上海保税区库存 17.6 万吨，较上周-0.7 万吨。广东库存 2.33 万吨，较上周-0.39 万吨。江苏库存 0.63 万吨，较上周-0.01 万吨。重庆库存 0.12 万吨，较上周-0.15 万吨。天津库存 0.02 万吨，

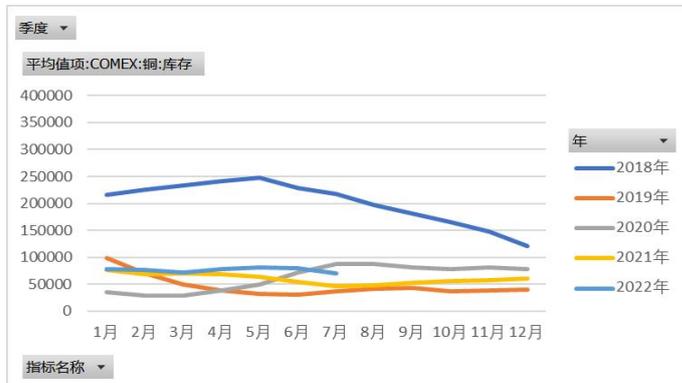
较上周-0.03万吨。

沪铜合约跨月价差无套利空间。

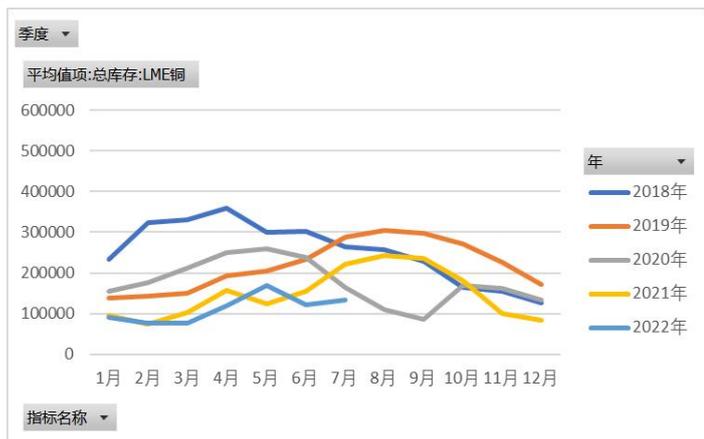
图表：上期所库存



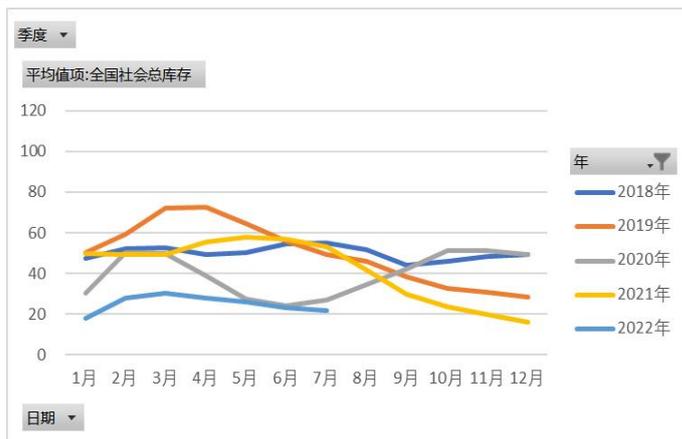
图表：COMEX库存



图表：LME库存



图表：国内铜社会库存

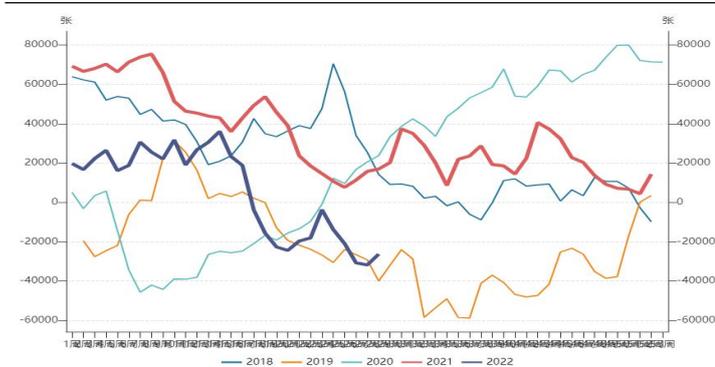


数据来源：广州金控期货研究中心，wind

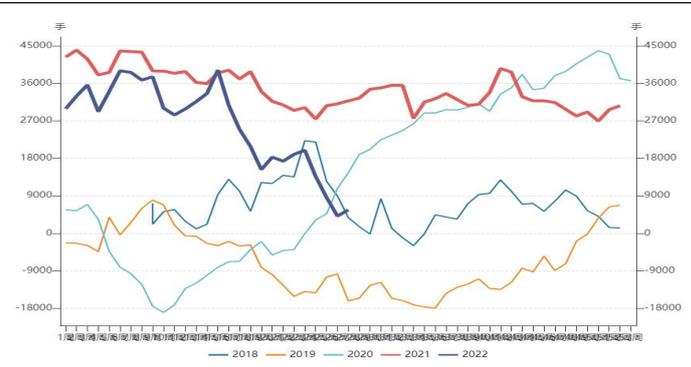
八、资金流向

截至7月12日当周,COMEX铜期货投机性净多头持仓头寸-26295手,上周为-31796手。截至7月8日,LME基金净多持仓5595手,上周为4123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

铜主力合约跌破月线图黄金分割线0.5支撑位置57000元/吨的支撑位置，但未触及0.382的位置。

十、综合分析

综上所述，美国通胀刷历史新高一度令市场交易衰退，铜价一度触及冶炼成本。随着美联储官员重申7月加息75个基点，铜价重返成本线之上。废铜短期及进口窗口关闭均对铜价构成支撑。需警惕意债收益率飙升及国内疫情或对铜价构成负面影响。中期，美联储紧缩的货币政策、矿山新增投产及国内炼企复工将继续对铜价构成不利影响。

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。

公司简介

广州金控期货有限公司（以下简称“广金期货”）成立于2003年，是金控集团控股企业，注册资本为8亿元人民币，具有商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询以及资产管理业务资格，是国内多家期货交易所的会员单位。广金期货总部位于广州，在全国多地设有分支机构，已形成立足珠三角地区，覆盖华东、华南、华北、东北主要城市，辐射全国的业务网络。广金期货以传统期货经纪业务为基础，同时深耕资产管理业务和风险管理业务，全方位支持全资风险管理子公司广州金控物产有限公司的业务发展。以创新业务作为服务实体经济的重要推手，整合金控集团平台的资源优势，充分发挥期货经营机构服务实体经济的主导作用，为客户提供全方位财富管理服务。

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.gzjkqh.com。

广州金控期货有限公司分支机构

<p>• 广州营业部</p> <p>地址：广州市海珠区新港东路1088号 中洲交易中心1105单元</p> <p>电话：020-38298555</p>	<p>• 佛山营业部</p> <p>地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号 龙汇大厦1720-1722单元</p> <p>电话：0757-85501836</p>
<p>• 大连营业部</p> <p>地址：大连市沙河口区会展路129号期货大厦 2311房间</p> <p>电话：0411-84806645、0411-84995079</p>	<p>• 山东分公司</p> <p>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</p> <p>电话：0531-55554330</p>
<p>• 福州营业部</p> <p>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</p> <p>电话：0591-87800021</p>	<p>• 杭州分公司</p> <p>地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室</p> <p>电话：0571-87251385</p>
<p>• 唐山营业部</p> <p>地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、 1608号</p> <p>电话：0315-5266603</p>	<p>• 河北分公司</p> <p>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</p> <p>电话：0311-83075314</p>
<p>• 太原营业部</p> <p>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</p> <p>电话：0351-7876105</p>	<p>• 淮北营业部</p> <p>地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号 金冠紫园6幢105</p> <p>电话：0561-3318880</p>