

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

有色金属研究

——铜：美联储超预期紧缩后供需偏紧继续主导铜市

广州金控期货研究周报

2022年06月18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



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

美联储超预期紧缩后供需偏紧继续主导铜市

【核心观点】

行情复盘，我们在《广金期货有色金属周报 20220528：铜：6月炼企检修完毕&美联储继续紧缩》及《广金期货铜周报 20220609：铜：国网公布中标名单 vs 美联储紧缩》等报告中多次提到，6月美联储紧缩货币或将对铜价构成负面影响，而上周铜价的走势也如我们所料波动加大。

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。欧美关于新能源电力的规划令国外铜市供需偏紧。国内方面，炼企复产及前期滞留港口的货源陆续清关补给国内货源，显性库存小幅增加，现货升水较前下降。

宏观面来看，美国最新公布的通胀数据续刷历史新高令美联储6月利率决议加息75个基点，加息幅度超市场预期，金融市场投机氛围受到打击。欧央行在6月议息会议宣布7月议息会议或加息25个基点以控制通胀。欧美货币政策紧缩将对铜价构成负面影响。中国方面，扩张的财政政策逐步落地，5月房地产数据、新能源汽车产销数据均出现改善、叠加近期国网公布中标结果，料铜市需求将持续向好。

基本面来看，全球显性库存低位运行对铜价构成支撑。

相关图表



相关报告

供应端，本周铜精矿 TC75.5 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。上周进口窗口小幅打开利于铜进口。废铜方面，供货较少。需求端，国内新能源汽车行业的补贴政策、稳房地产政策逐步发力，叠加国网公布中标结果，对铜的需求构成短期-中期的正面影响。

综上，6月美联储紧缩对铜价的负面影响逐渐兑现后，铜价继续受到全球铜市供需偏紧所影响。中期，美联储紧缩的货币政策及国内炼企复工将继续对铜价构成不利影响。

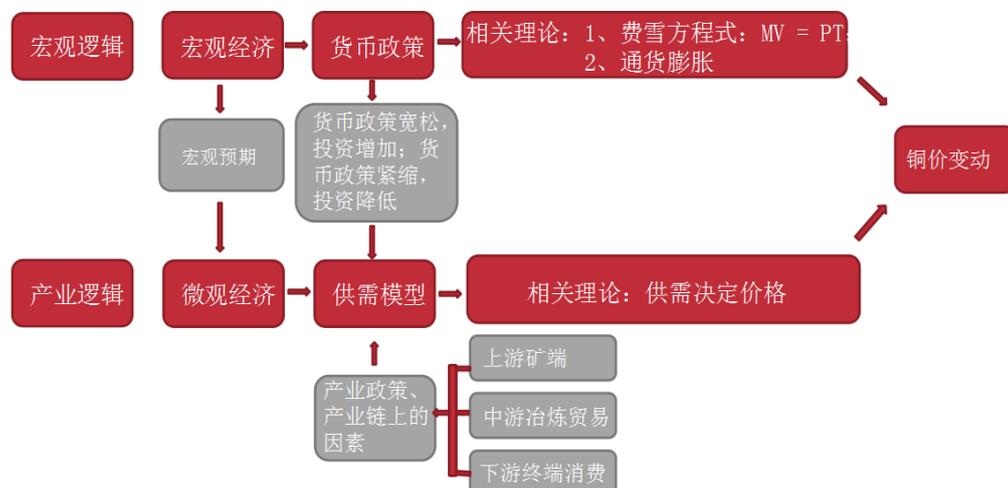
风险提示：高铜价令铜市下游采购减少（负面影响，短期）；美联储紧缩力度超预期（负面影响，中期）、全球显性库存逐渐增加（负面影响，短期）、全球通胀大幅上升（正面影响，短期-中期）等。

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	- 6 -
三、宏观分析	- 7 -
四、供给端	- 7 -
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 -
免责声明	- 16 -

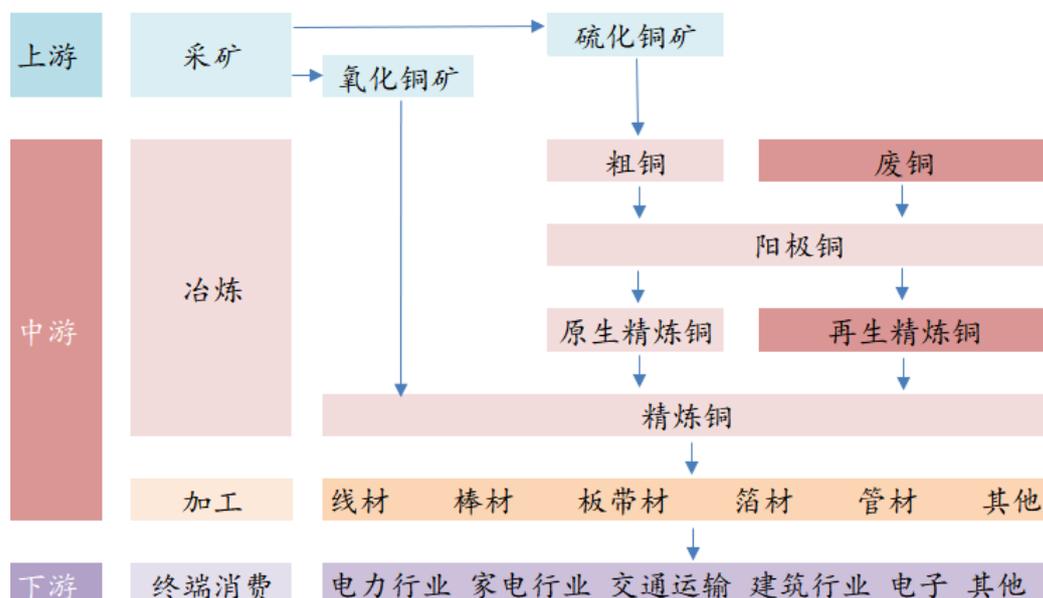
【分析框架】

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

- 根据卓创资讯监测的数据显示，2022年1-5月房地产行业用铜量约为82.87万吨，同比下滑3.58%，环比增长3.01%。
- 据wind，智利政府的一名高级官员近日在接受采访时表示，该国将在本月底推进税收改革计划，其中包括一项矿业特许权使用费法案。由于智利是全球最大的铜生产国和第二大锂生产国，该法案可能对智利乃至全球的矿业格局产生影响。
- 据wind，铜陵有色6月16日在投资者互动平台表示，公司2022年度计划生产硫酸产品485.1万吨。截至目前，公司硫酸产品下游需求旺盛，出货顺畅，库存维持在较低水平。产品价格受供求关系等诸多因素影响，存在不确定性，个人对下半年硫酸产品价格持乐观态度。

二、行情回顾

本周沪铜72300元/吨开盘，最高触及72470元/吨，受到美联储货币政策紧缩、美债收益率及美元走强、市场投机意愿减弱、国内现货供应增加等多因素共同影响，铜价回落，最低触及69150元/吨，最终收于69740元/吨，周涨跌幅-4.01%，持仓量12.9万手，-2.4万手；成交量43.8万手，+16.6万手。

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，据央视新闻，当地时间6月15日，美国联邦储备委员会宣布上调联邦基金利率目标区间75个基点到1.5%至1.75%之间。这也是美联储自1994年以来最大加息幅度。美联储主席鲍威尔在随后的新闻发布会表示，为了使通胀恢复正常，预计下一次依然有可能加息50至75个基点。

欧洲方面，北京时间6月9日，欧央行6月议息会议计划在7月加息25bp，重申三季度起结束资产净购买，9月或再次加息。

国内方面，疫情得到控制，多地区复工复产，通胀温和，社融数据改善，进出口回暖。稳经济措施逐渐落地。

四、供给端

铜精矿方面，进口铜精矿标准干净矿 TC 本周均价为 75.5 美元/干吨，较上周-2.4 美元/干吨，目前市场等待 CSPT 与全球矿山谈判价。干净铜精矿（26%）现货周均价 2393 美元/干吨，较上周-2.4 美元/干吨。本周炼厂逐渐复工，铜精矿市场原料显得不足，TC 回落，但有南方冶炼厂表示原料库存充足，后期 TC 回落空间有限。国内炼厂对 8/9 月船期货源存采购需求或拉动后市 TC 下行。

国产粗铜（ $CU \geq 97\%$ ）加工费价格为 1100-1300 元/吨，均价 1200 元/吨，较上周-50 元/吨；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+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）

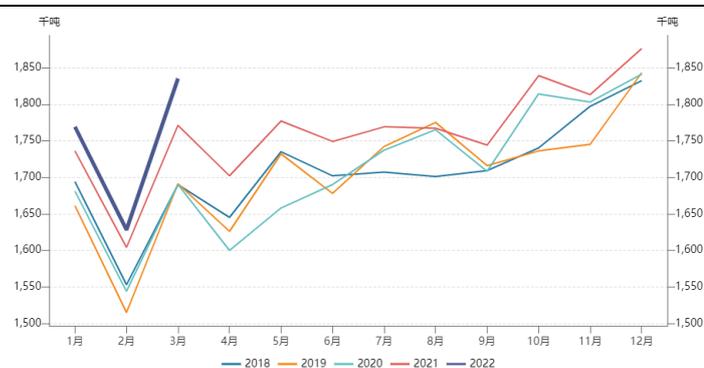
废铜方面，铜价暴跌，多地废铜市场成交低迷。

进口方面，本周精炼铜进口盈利 277 元/吨。

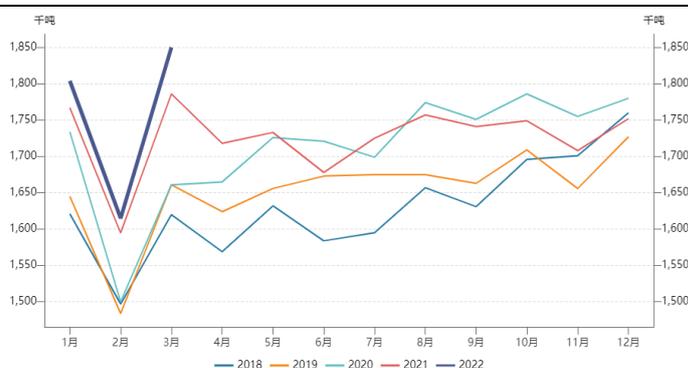
冶炼方面，近一周，利用铜精矿冶炼利润为 5902 元/吨。

冶炼利润较上周上升主要受硫酸价格走高所致。

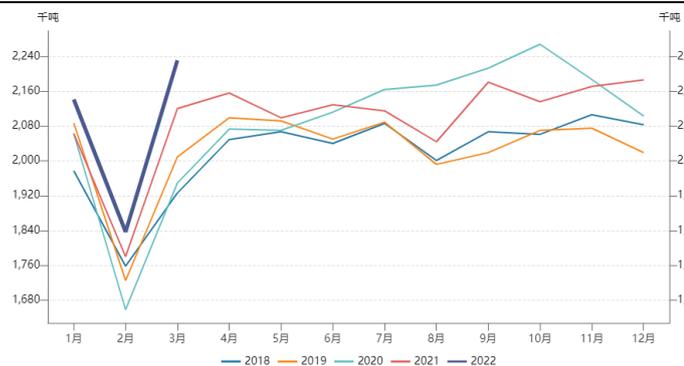
图表 8: ICSG: 全球矿山铜产量



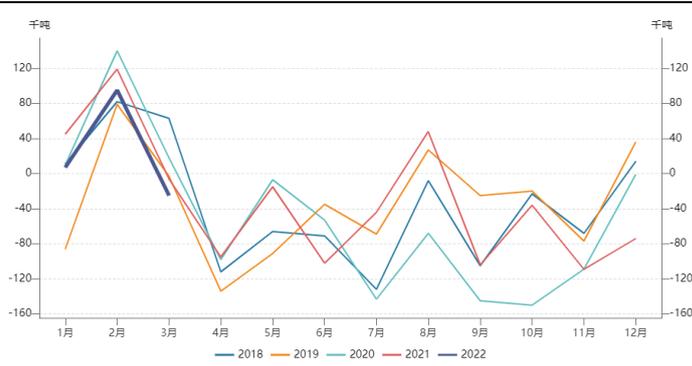
图表 9: ICSG: 全球精炼铜产量



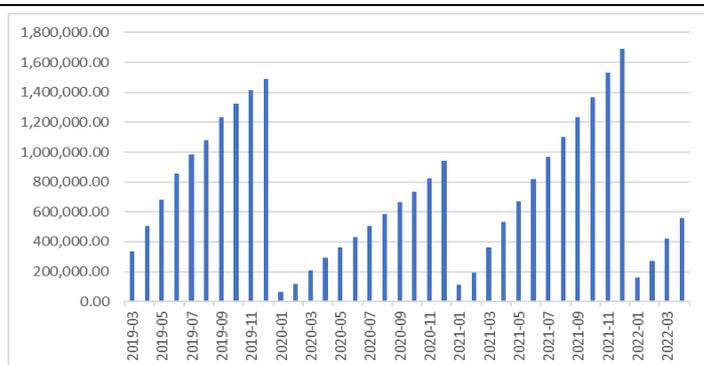
图表8: ICSG: 全球精炼铜消费量



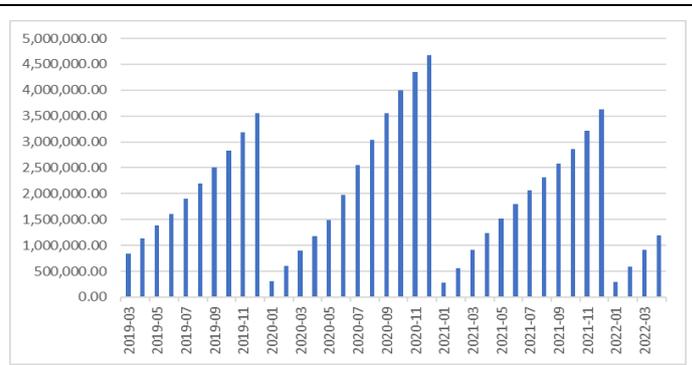
图表9: ICSG: 全球精炼铜供需过剩/缺口



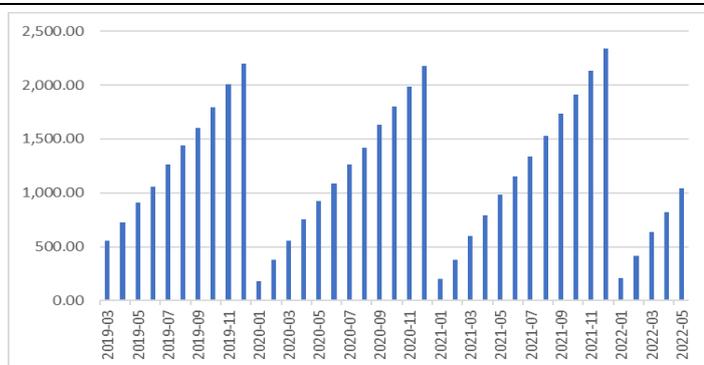
图表: 废铜累计进口量



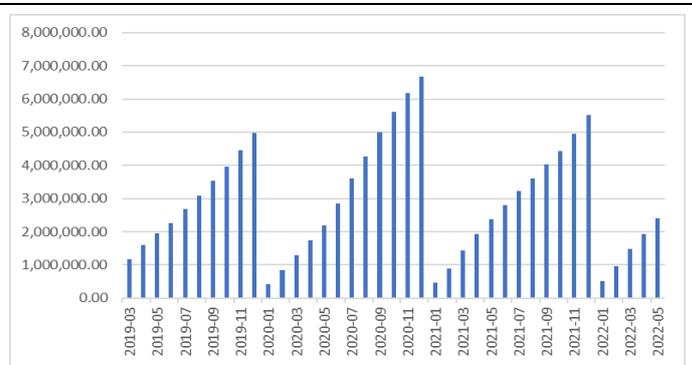
图表: 精炼铜累计进口量



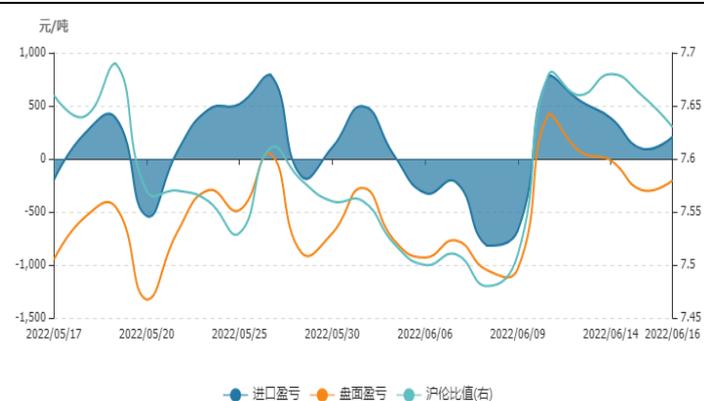
图表: 铜精矿累计进口量



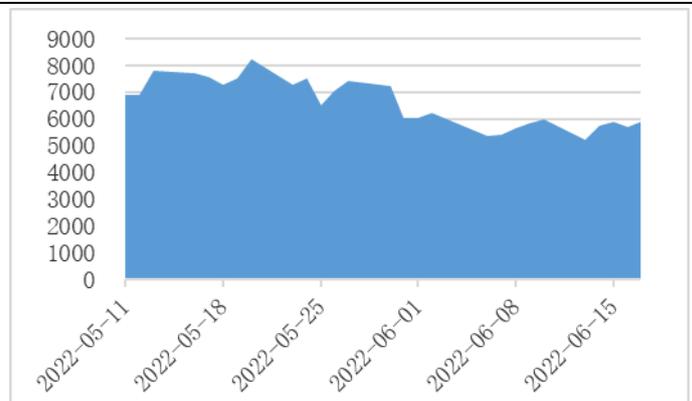
图表: 未锻造铜及铜材累计进口量



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：本周 8mm 铜杆加工费上涨 100-150 元/吨，精铜杆市场除华南地区外成交好转。再生铜杆市场成交下滑。

铜棒：据 Mysteel 调研数据显示，样本企业周度产量下降 6.6%。

铜管：铜管价格下跌，市场交投不佳。

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 1073 元/吨，低于合理的精废价差 1398 元/吨。

电力行业：据中商情报网讯，2022 年 1-5 月中国光伏发电装机容量 32789 万千瓦，同比增长 24.4%。光伏发电新增装机容量 2371 万千瓦，同比增加 1380 万千瓦。2022 年 1-5 月，全国发电设备累计平均利用 1462 小时，比上年同期减少 69 小时。其中，光伏发电平均利用 563 小时，同比增长 22 小时。2022 年 1-5 月，全国主要发电企业电源工程完成投资 1470 亿元，同比增长 5.7%。其中，光伏发电 409 亿元，同比增长 248.7%。

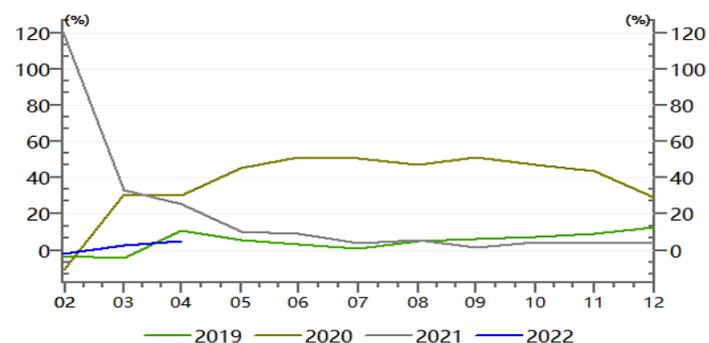
空调行业：海关数据显示，2022 年 5 月中国出口家用电器数量为 29741.6 万台，金额 485.1 亿元；1-5 月累计出口数量 142007 万台，金额 2355.8 亿元。2021 年 1 到 5 月累计出口数量 152497.7 万台，金额 2552.6 亿元。1 至当月数量同比去年

下降 6.9%，金额下降 7.7%。据奥维云网 (AVC) 线上市场监测数据显示，5 月空调线上零售额规模同比-1.1%；空调的均价为 2993 元，同比+7.9%。空调线下零售额规模同比-40.2%；空调的均价为 4004 元，同比+10.2%。

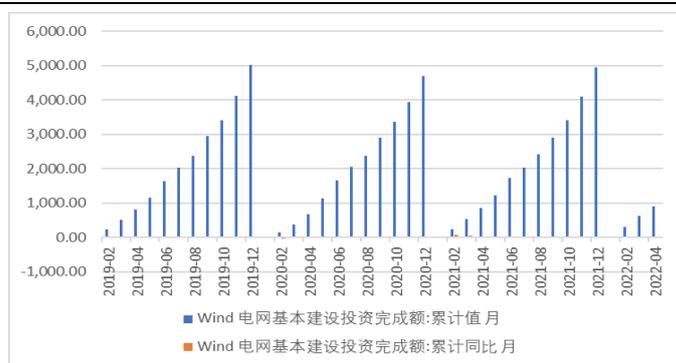
汽车行业：据乘联会，5月新能源乘用车批发销量达到 42.1 万辆，同比增长 111.5%，环比增长 49.8%。1-5 月新能源乘用车批发 189.2 万辆，同比增长 117.4%。5 月新能源乘用车零售销量达到 36.0 万辆，同比增长 91.2%，环比增长 26.9%。1-5 月新能源乘用车国内零售 171.2 万辆，同比增长 119.5%。随着 600 亿购置税政策落地，我们认为汽车需求有望得到提振。

房地产行业：国家统计局数据显示，2022 年 1-5 月房地产开发企业房屋施工面积 831525 万平方米，同比下降 1.0%。其中，住宅施工面积 586918 万平方米，下降 1.1%。房屋新开工面积 51628 万平方米，下降 30.6%。其中，住宅新开工面积 37782 万平方米，下降 31.9%。房屋竣工面积 23362 万平方米，下降 15.3%。其中，住宅竣工面积 17050 万平方米，下降 14.2%。房地产开发企业土地购置面积 2389 万平方米，同比下降 45.7%；土地成交价款 1389 亿元，下降 28.1%；二者降幅分别较 1-4 月收窄 0.85pct 和扩大 7.45pcts。

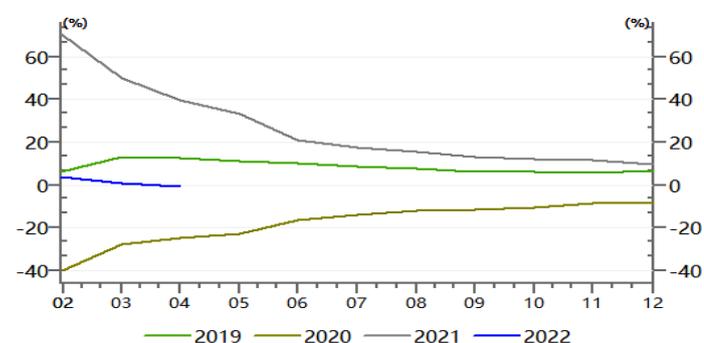
图表：电网建设投资完成额累计同比



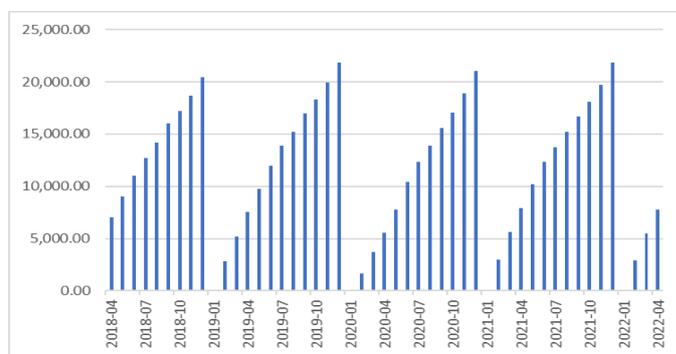
图表：电网基本建设投资累计完成额



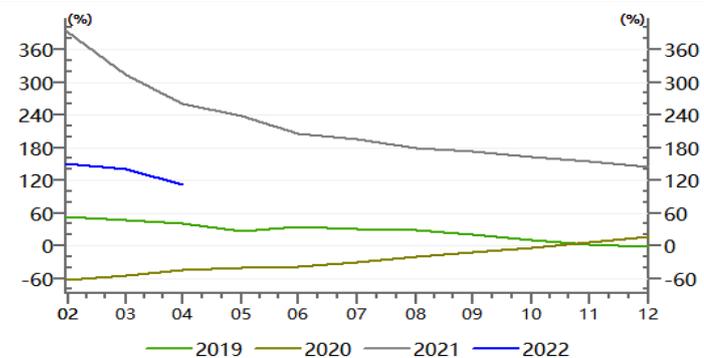
图表：空调产量累计同比



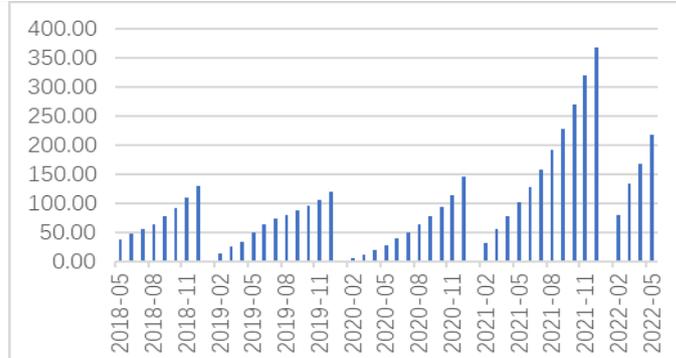
图表：空调产量累计值



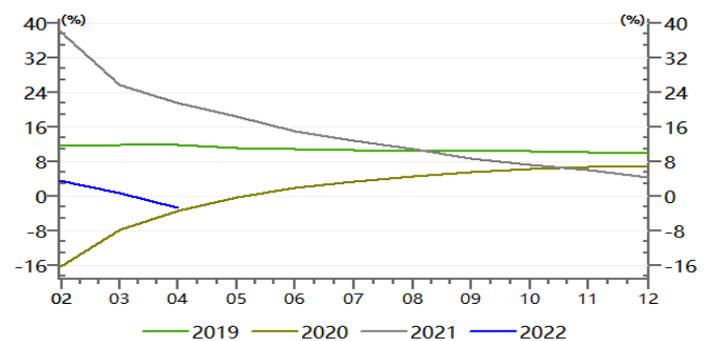
图表：新能源汽车产量累计同比



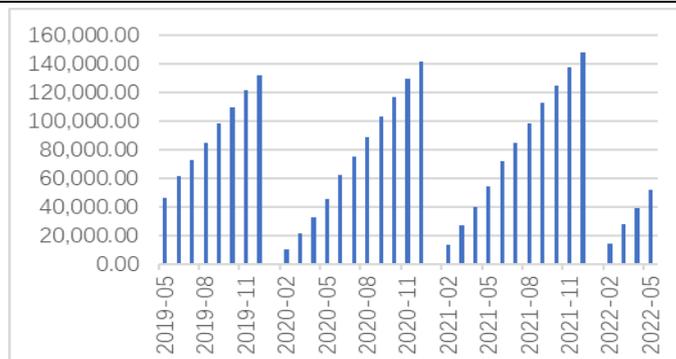
图表：新能源汽车产量累计值



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 69990 元/吨，上周末 72665 元/吨。随着进口窗口再次打开，清关货源逐渐增加，及前期检修的炼企逐渐复产，铜市供需偏紧有所减轻。

七、库存与月差

全球显性库存 222763 吨，较上周 16775 吨。国外显性库存 201420 吨，较上周 1330 吨。COMEX 库存 80420 吨，较上周 234 吨。LME 库存 118025 吨，较上周 1125 吨。上期所库存 55237 吨，较上周 55237 吨。上期所仓单 20793 吨，较上周 13166 吨。

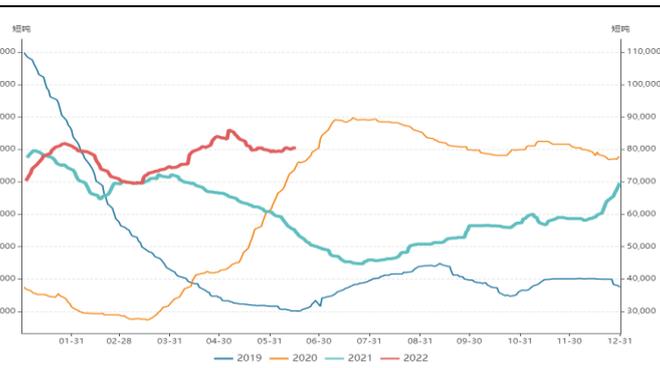
全国社会总库存 23.17 万吨，较上周+0.85 万吨。上海保税区库存 19.8 万吨，较上周-0.3 万吨。广东库存 2.28 万吨，较上周+0.66 万吨。江苏库存 0.79 万吨，较上周+0.01 万吨。重庆库存 0.2 万吨，较上周+0.08 万吨。天津库存 0.1 万吨，较上周+0.1 万吨。

沪铜合约跨月价差无套利空间。

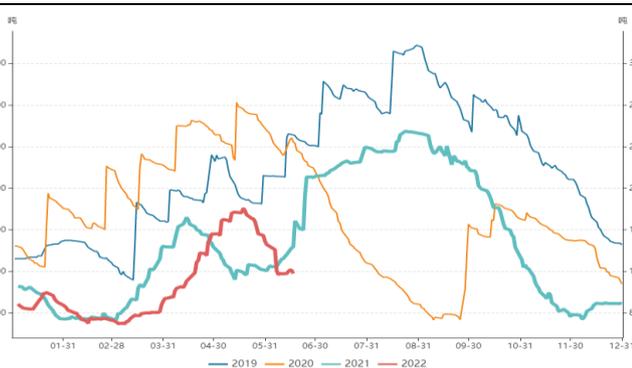
图表：上期所库存



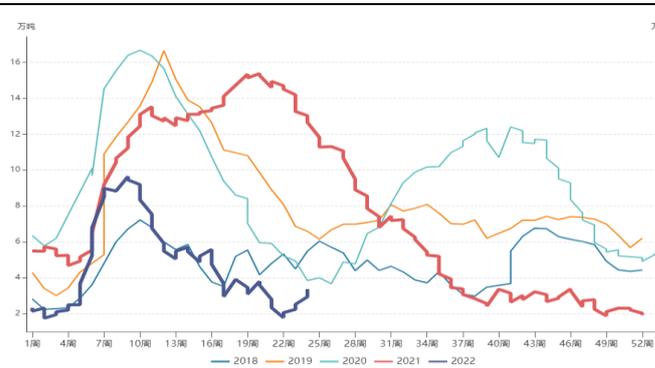
图表：COMEX库存



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

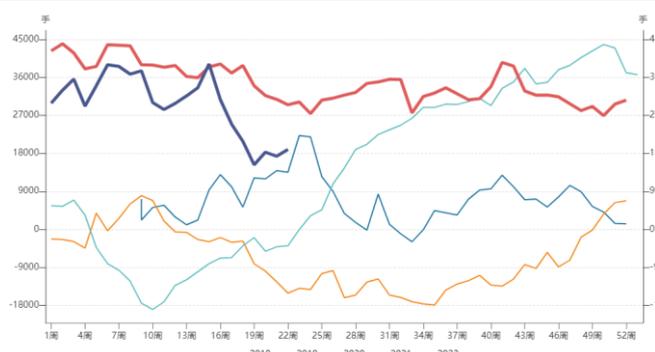
八、资金流向

截至6月14日当周,COMEX铜期货投机性净多头持仓头寸-13797手,上周为-3714手。截至6月10日,LME基金净多持仓16132手,上周为19897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

铜主力合约跳空向下突破 70000 元/吨的整数关口。

十、综合分析

综上所述,6月美联储紧缩对铜价的负面影响逐渐兑现后,铜价继续受到全球铜市供需偏紧所影响。中期,美联储紧缩的货币政策及国内炼企复工将继续对铜价构成不利影响。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>• 梅州营业部</p> <p>地址：广东省梅州市梅江区正兴路和兴园25-26号 店及夹层</p> <p>电话：0753-2185061</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>• 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>• 保定营业部</p> <p>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</p> <p>电话：0312-3135300</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>