

全球经济持续走弱，铜价下行压力加大

月度博览-铜

广州期货研究中心

2022年4月30日



行情回顾

截至4月29日，沪铜主力2206合约收盘73600元/吨，月内涨幅0.49%。月内表现冲高回落整理，整体重心有所上移，主要运行区间在72500-75380元/吨。

逻辑观点

宏观面，全球主要经济体欧美中制造业PMI数据持续走弱，IMF下调全球经济增长已经在说明全球经济增长在放缓，而OECD领先指标率先进入衰退的信号将给商品更大的需求压力。短期密切关注5月美联储利率决议，如果超预期缩表，通胀上行趋势得到遏制，通胀预期则会提前出现拐点，进而影响铜价整体估值水平；但如果高通胀预期持续，铜价仍将维持一段时间的高位震荡直至全球需求持续走弱以及库存明显回升后进入阶段性下跌行情。**基本面**，铜矿端TC延续回升态势，供应趋松。冶炼端，当下硫酸价格大幅反弹，且加工费持续攀升，冶炼利润可观驱动精铜产量释放。国内疫情防控对短期供应端影响较大，预计5月会有所缓解，需求仍有回补预期，但阶段性供需紧张在5月大概率将得到改善。4月LME库存呈现较明显回升，但国内持续降库，且幅度较大，低库存仍是支撑铜价的关键因素。

行情展望及投资建议

预计5月铜价仍将维持高位震荡，但重心大概率将下移，主波动区间参考CU2206合约70000-74000元/吨。**操作上，逢高沽空。**

风险提示

美联储紧缩政策不及预期；国内库存继续走低引发逼仓忧虑。

目录

CONTENTS

一

行情回顾

二

宏观面

三

供需面

四

库存与基差

五

资金表现

六

行业/产业动态





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



第一部分 **行情回顾**

行情回顾：4月铜价高位震荡，内强外弱

LME铜价



沪铜主力



数据来源：文华财经 广州期货研究中心

- ✓ 4月沪铜呈现高位震荡偏强运行，重心较3月上移，伦铜表现明显偏弱，沪伦比值持续走高，月底进口亏损转为盈利。主要支撑源于低库存及持续走高的通胀预期，压力主要来自美联储鹰派预期管理推升美元指数持续走高强势破百及全球经济持续走弱的悲观预期。上半月铜价表现相对强势，但下半月压力明显增加，沪铜重回之前的震荡区间，伦铜呈破位下行态势。由于国内低库存的支撑，现货升水维持高位。
- ✓ 本月铜价走势与我们前期预测基本保持一致，且推送的卖出虚值看跌期权CU2206P69000亦有可观表现。



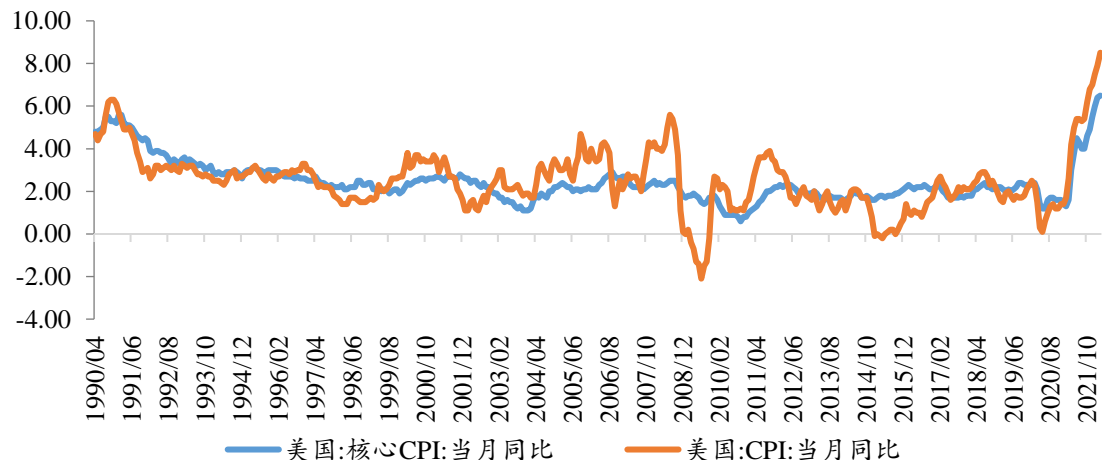
不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



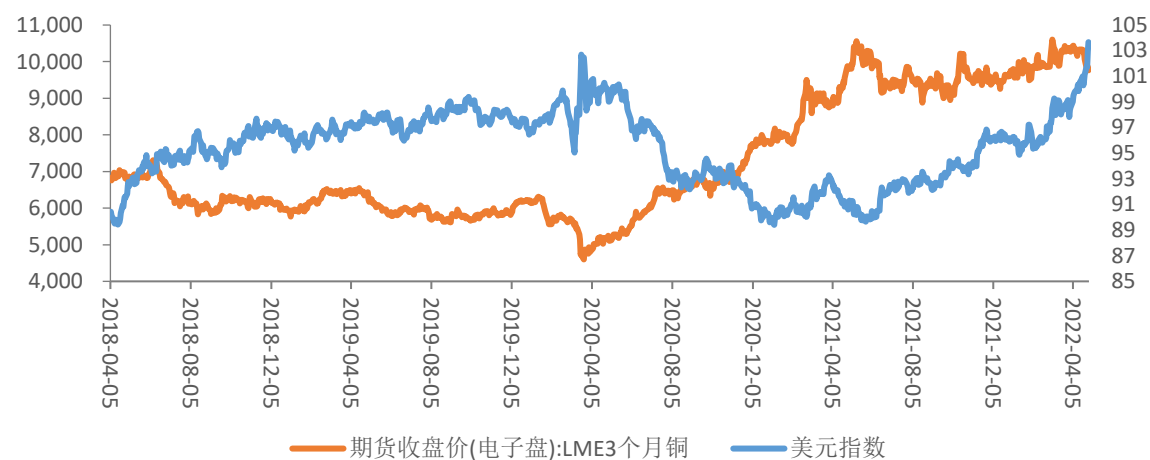
第二部分 **宏观面**

宏观面：美国通胀高企VS全球经济持续走弱，铜价高位震荡

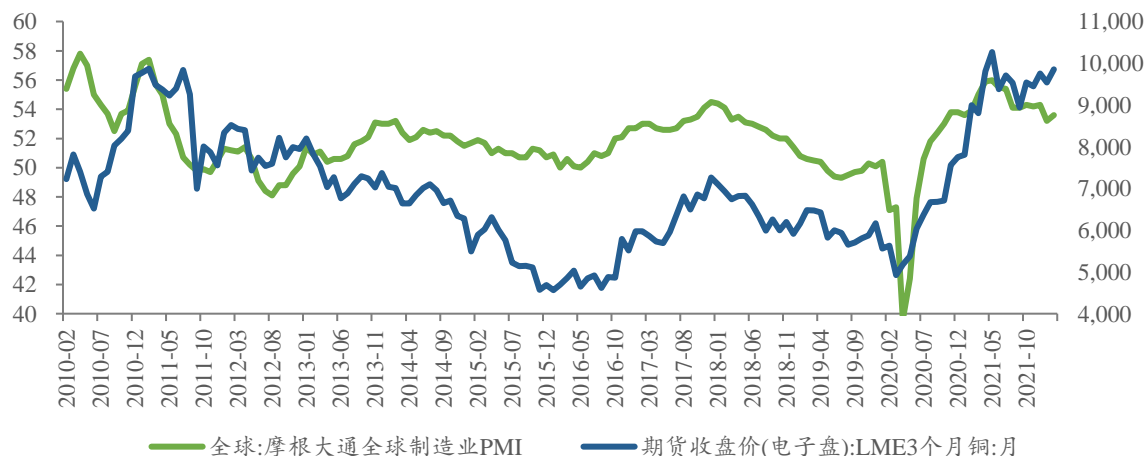
美国3月CPI同比上涨8.5%，继续创新高



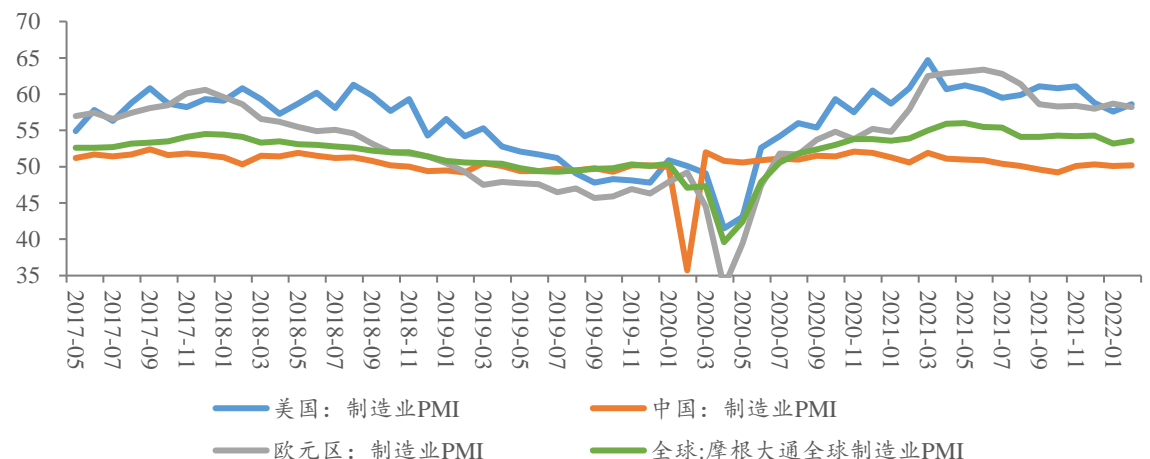
美元指数强势破百，对铜价形成较大压力



全球制造业PMI持续走弱



全球主要经济体制造业PMI





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

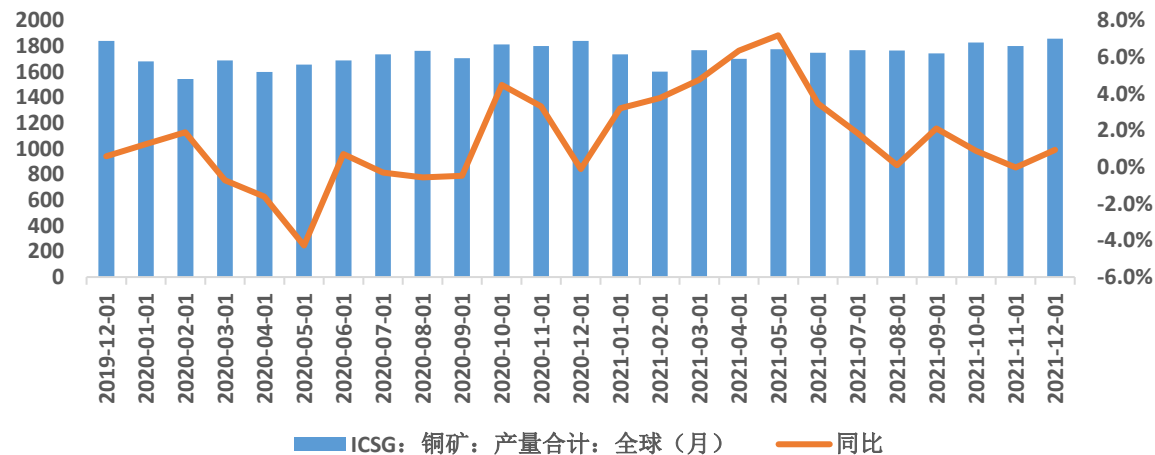


第三部分

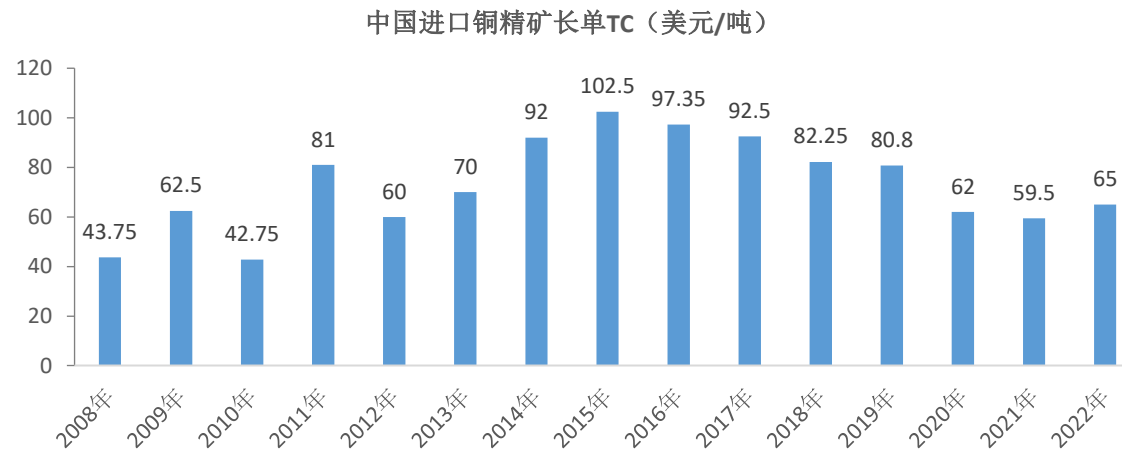
供需面

铜矿端：稳步回升，供应趋松

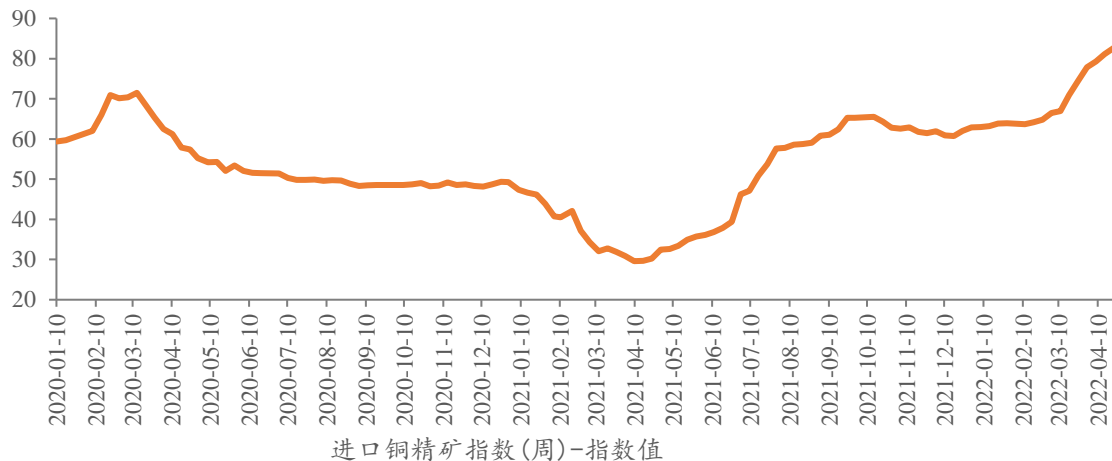
全球铜矿产量环比回升



中国进口铜精矿长单TC较去年抬升5.5美元



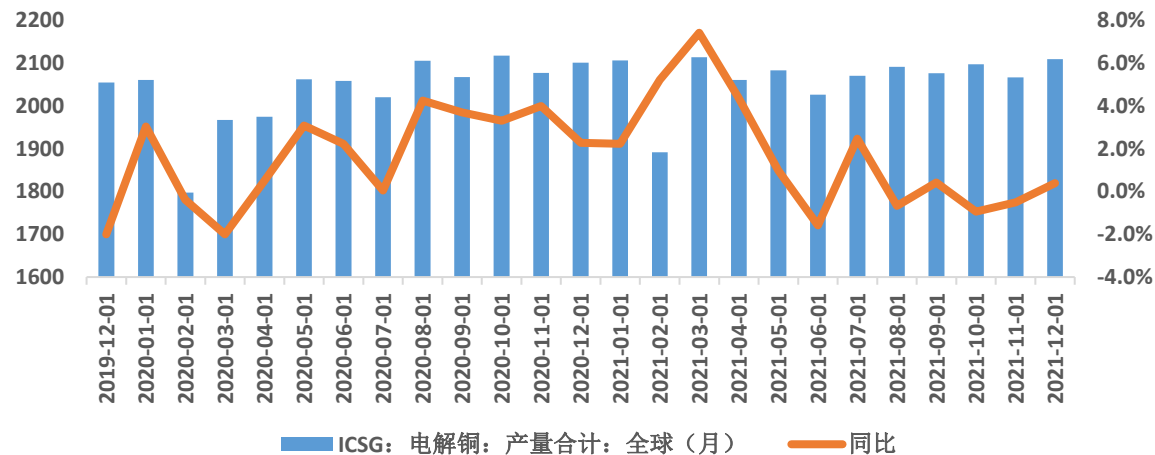
进口铜精矿现货指数持续回升



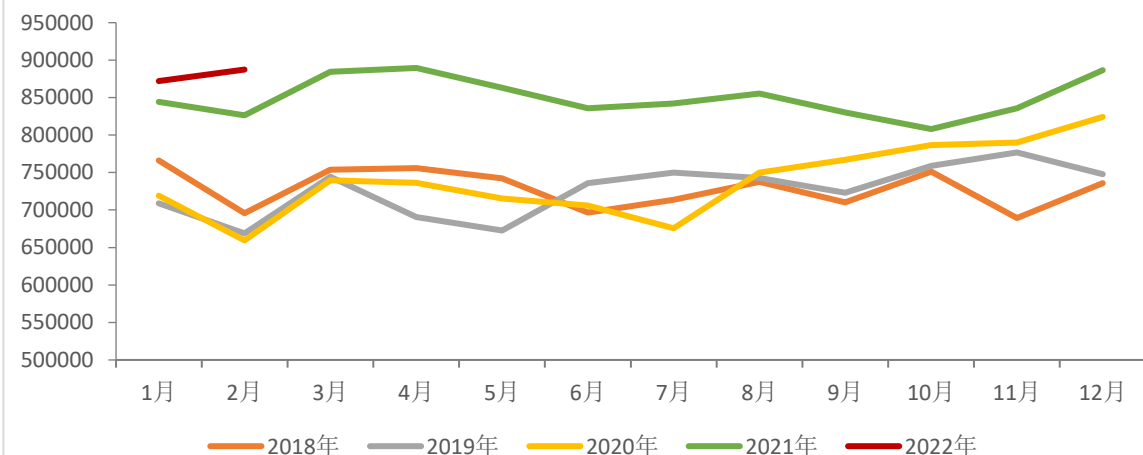
- ✓ 铜精矿现货TC延续反弹，整体矿端维持恢复和宽松预期，精铜产量在一季度扰动不大，供应趋松。截至4月29日，现货TC报价为83.55美元。
- ✓ 2022年铜精矿长单加工费Benchmark敲定为65美元/吨与6.5美分/磅，较2021年上涨5.5美元/吨与0.55美分/磅，2022年一季度CSPT敲定TC地板价为70美元/吨。

冶炼端：硫酸价格大幅反弹，加工费持续抬升，冶炼利润仍可观，利于精铜产量释放

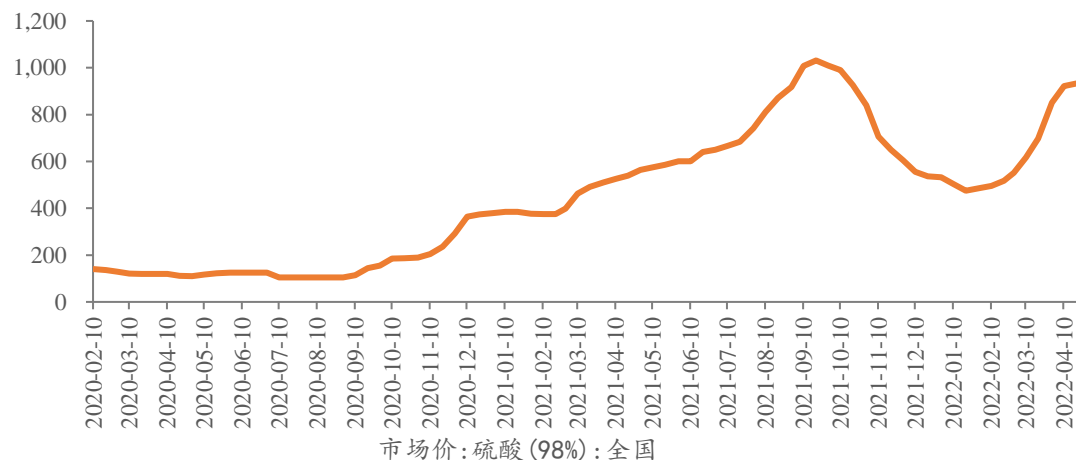
全球精炼铜产量环比增加



Mysteel 中国3月精炼铜产量86.06万吨，同比-2.7%



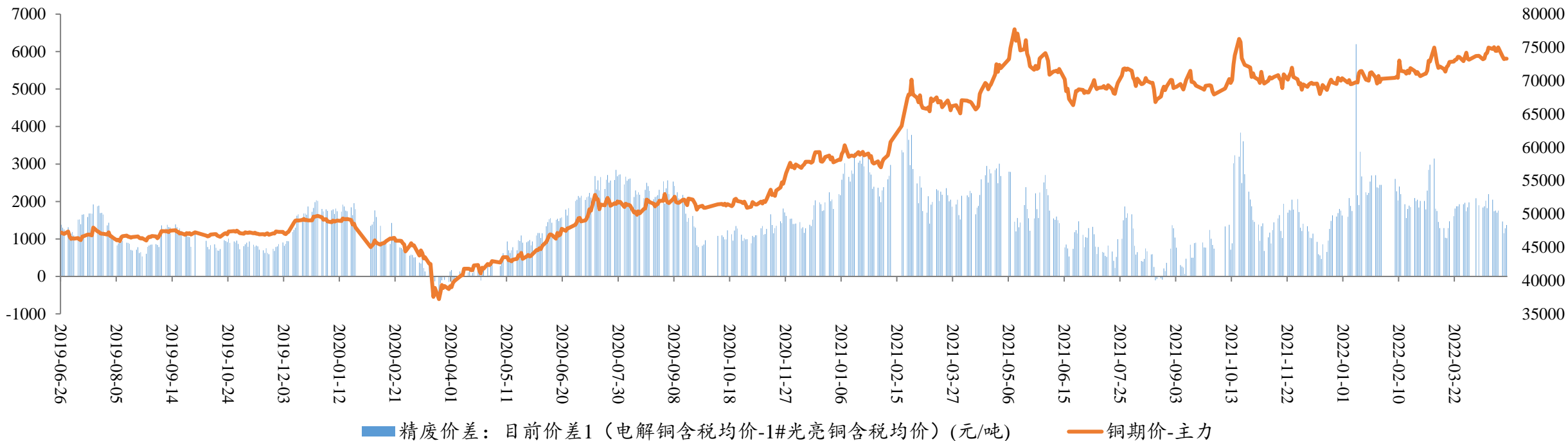
硫酸价格大幅反弹



✓ 3月20日全国硫酸 (98%) 市场价698.2元, 相较2月28日的551.4元, 回升146.8元/吨, 叠加加工费持续抬升, 冶炼利润可观, 利于精铜产量的释放。

精废价差：4月波动范围为1300-1800元，废铜经济优势不明显

精废价差与铜价

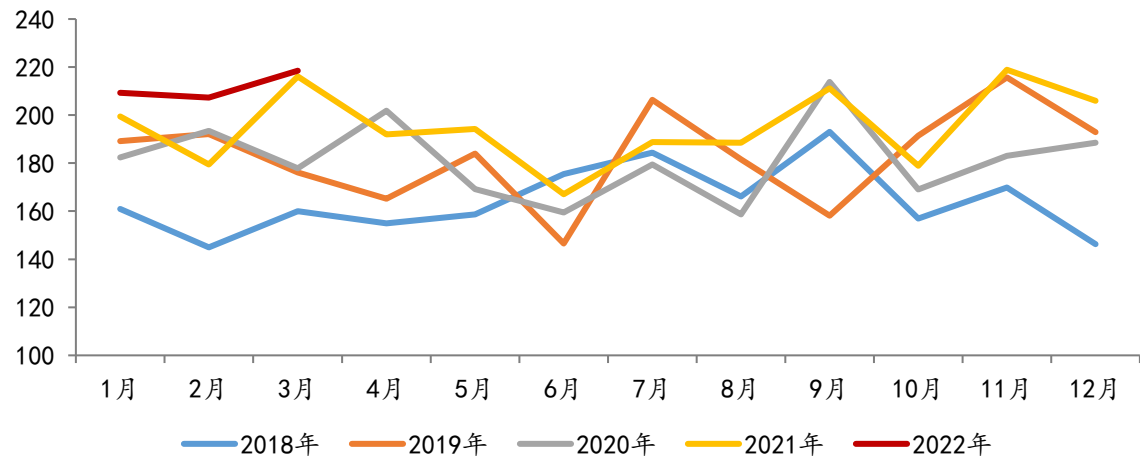


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

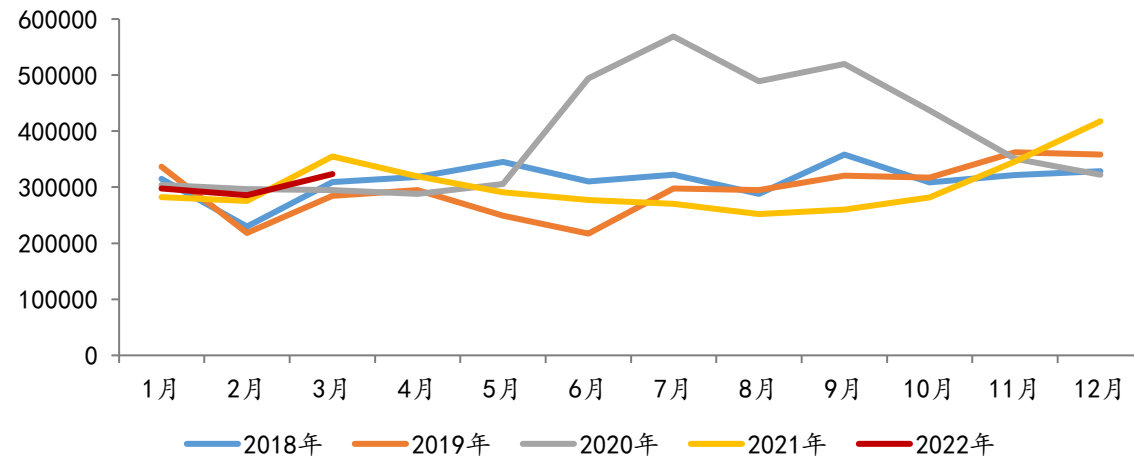
✓ 本月疫情冲击加剧废铜供应偏紧格局，导致精废价差一度走低至1000附近，精铜替代废铜优势得到提升，进一步推升了精铜消费。

进口：整体铜进口量环比回升，但同比下降

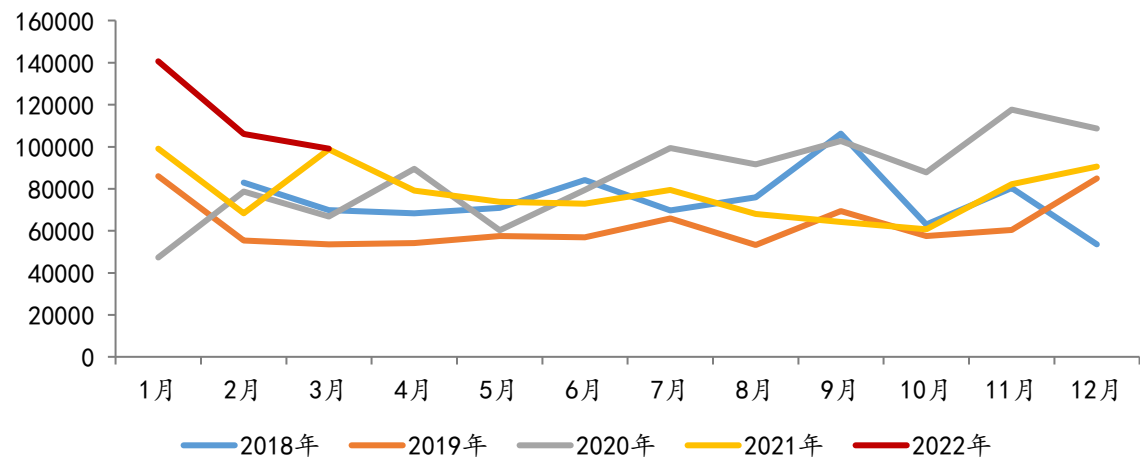
3月铜矿进口同比+0.6%，环比+4.9%



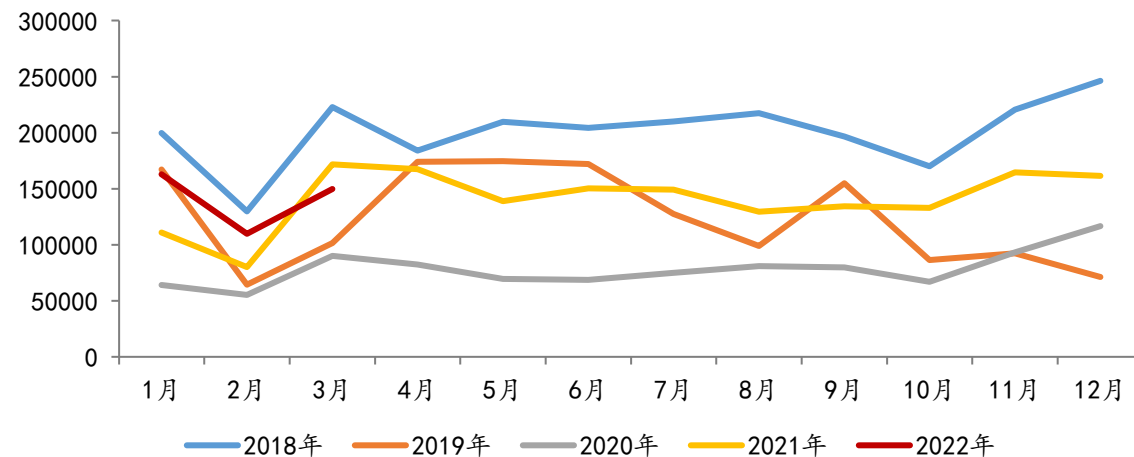
3月精铜进口同比-11.4%，环比+12%



3月阳极铜进口同比+0.1%，环比-6.6%



3月废铜进口同比-12.8%，环比+36.5%

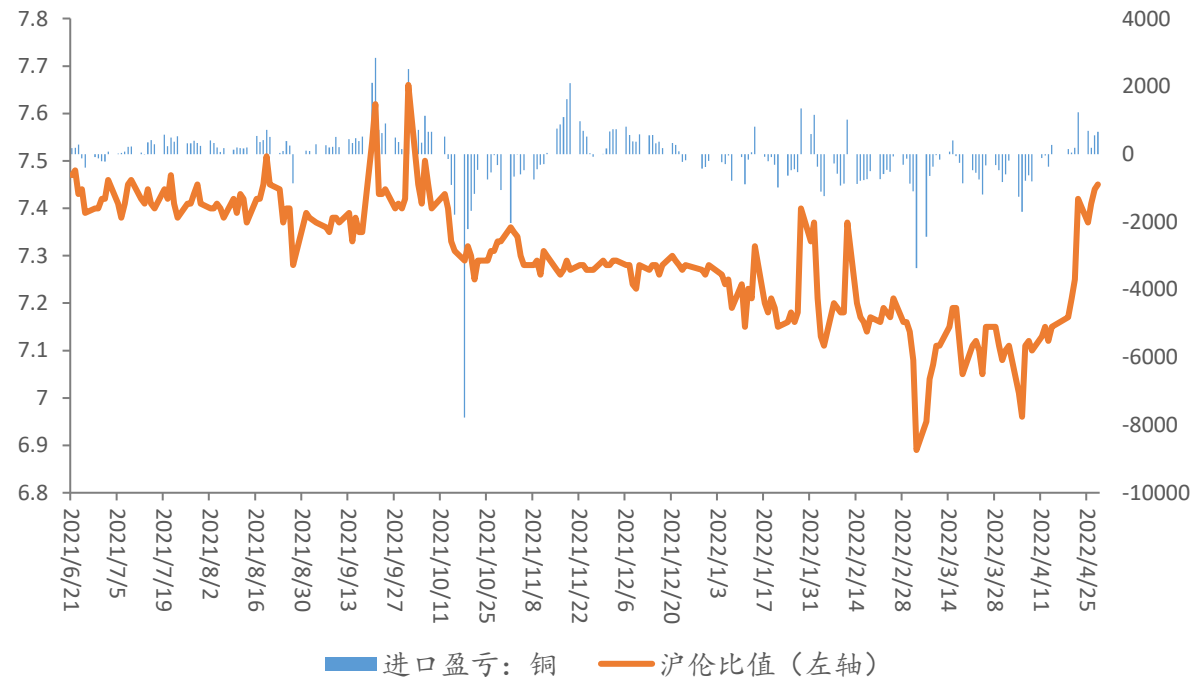


进口：月内精铜进口由亏损转为盈利，沪伦比值持续走升

洋山铜溢价止跌回升



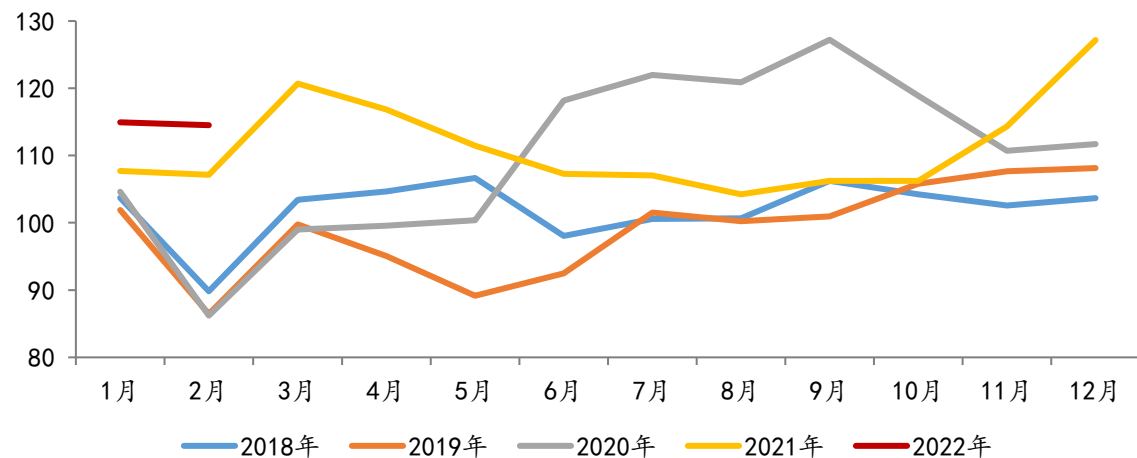
精炼铜进口亏损转盈利



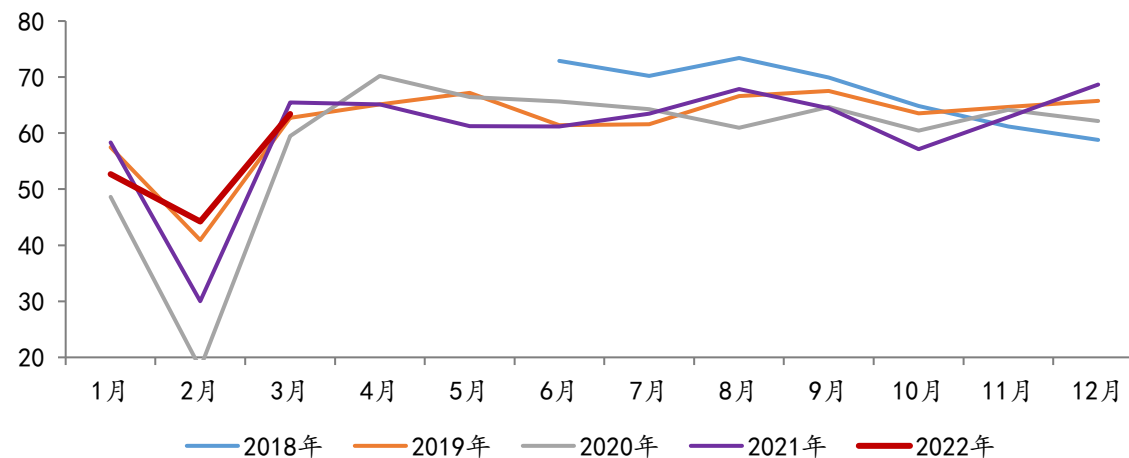
数据来源: Wind 广州期货研究中心

下游需求：下游开工率季节性环比回升

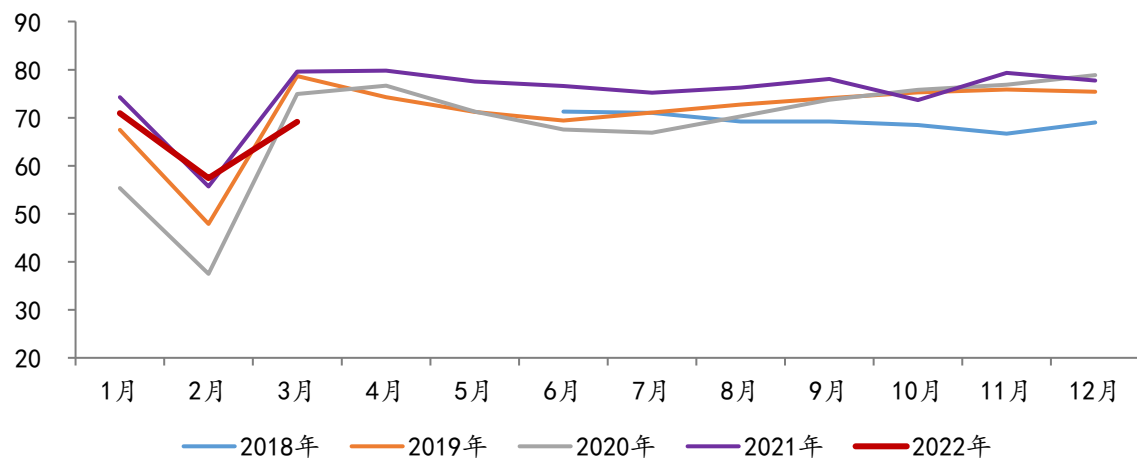
中国铜表观消费量环比回升



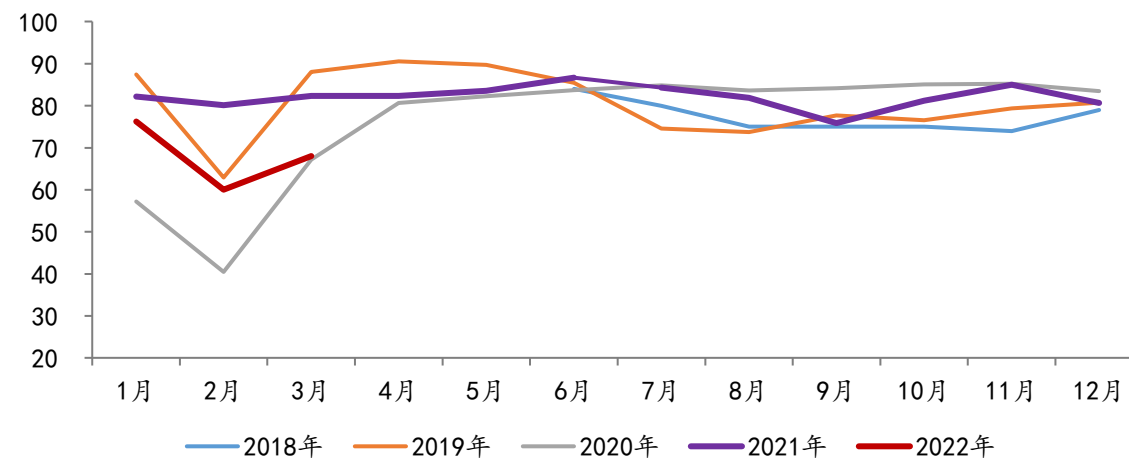
3月铜杆开工率63.39%，环比+19.18%



3月铜板带开工率69.14%，环比+11.7%

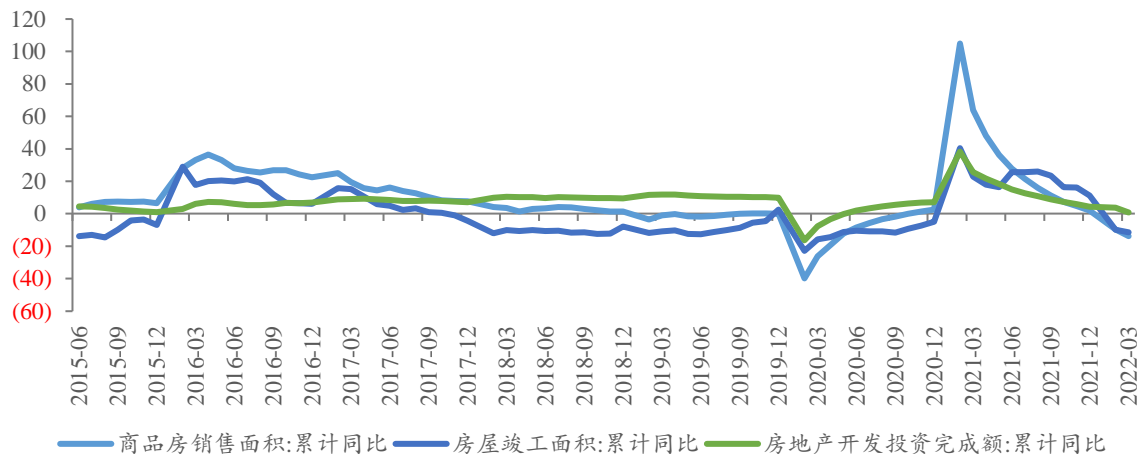


3月铜管开工率68.01%，环比+8.01%

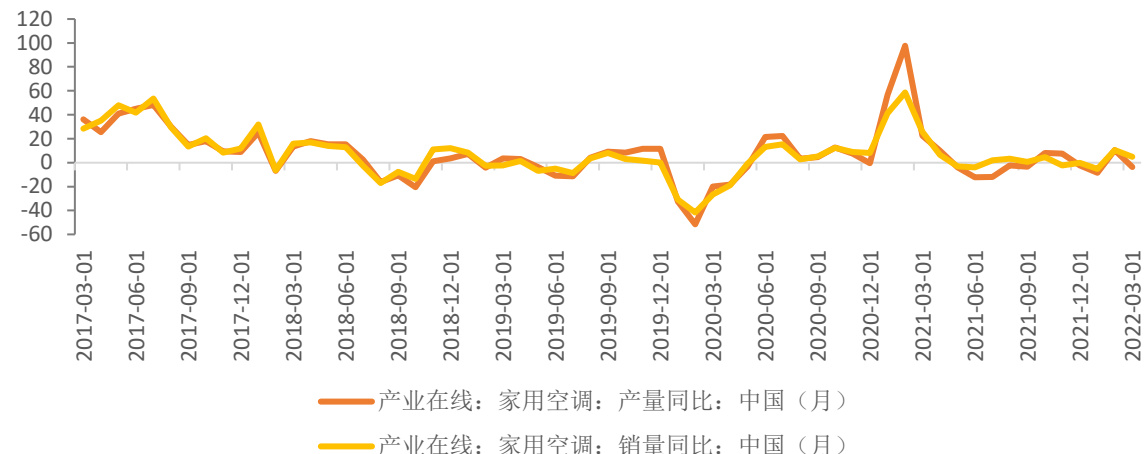


终端需求表现

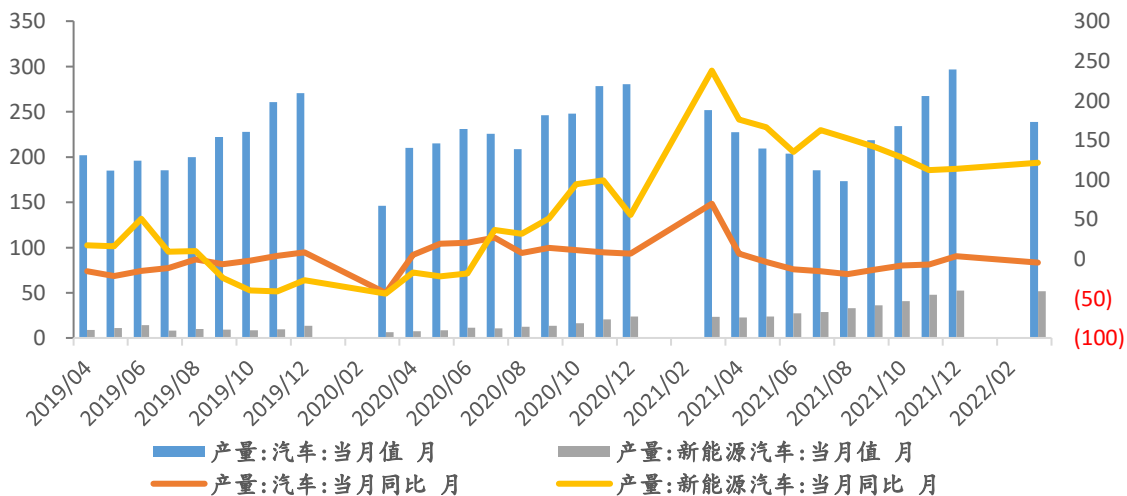
房地产投资及销售面积持续低迷



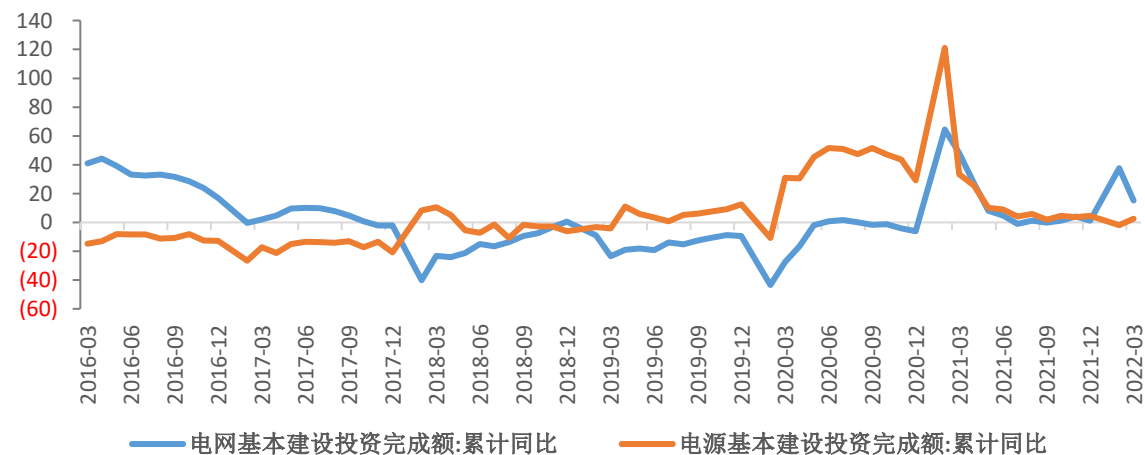
3月家用空调产量同比-3.68%



汽车产量边际好转, 新能源汽车保持高增速



3月电网基本建设投资完成额累积同比+15.1%





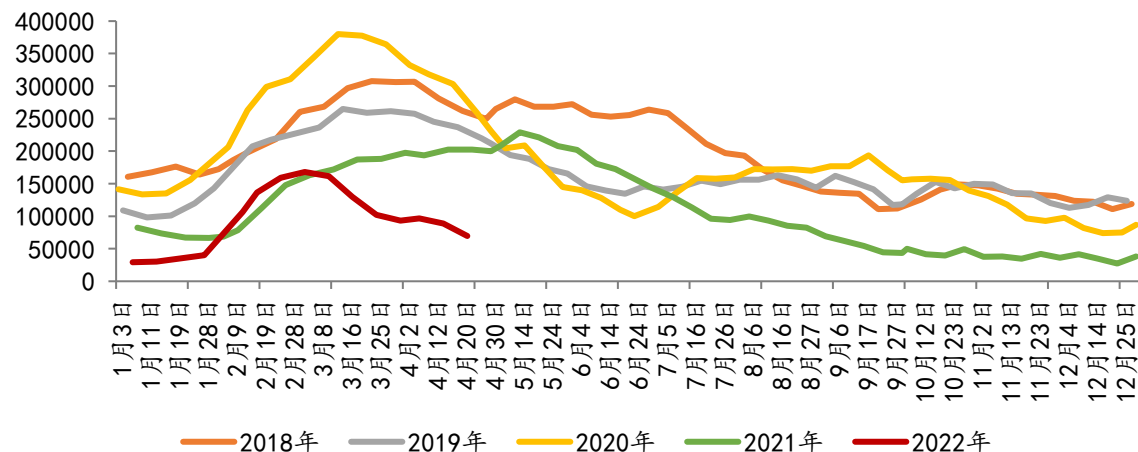
不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



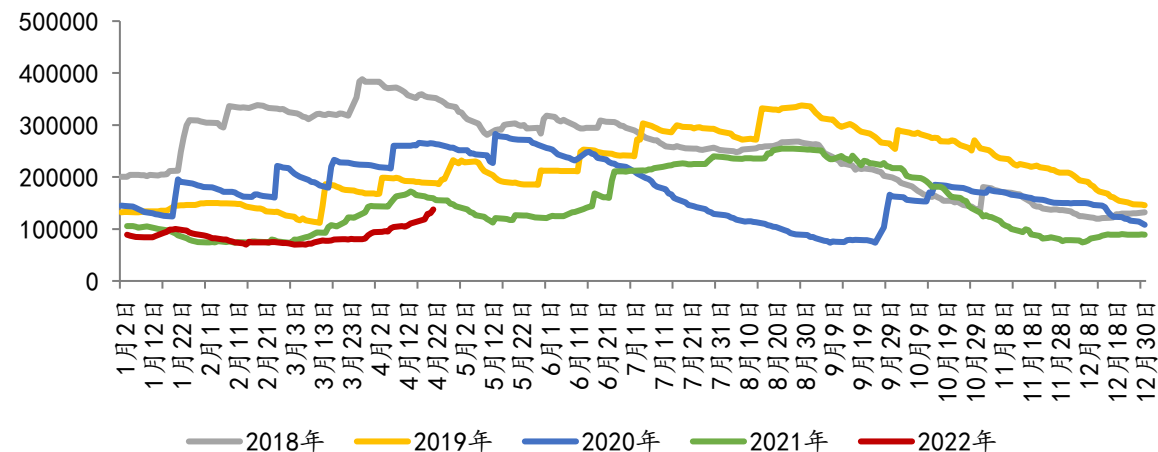
第四部分 **库存与基差**

库存：国内持续降库，LME库存明显回升

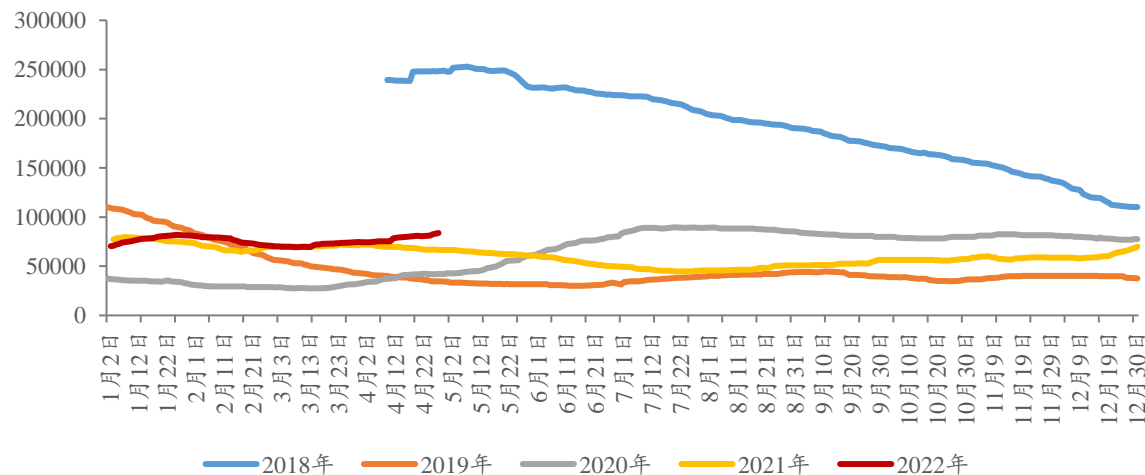
SHFE库存月环比明显下降（4月29日较4月1日-44758吨）



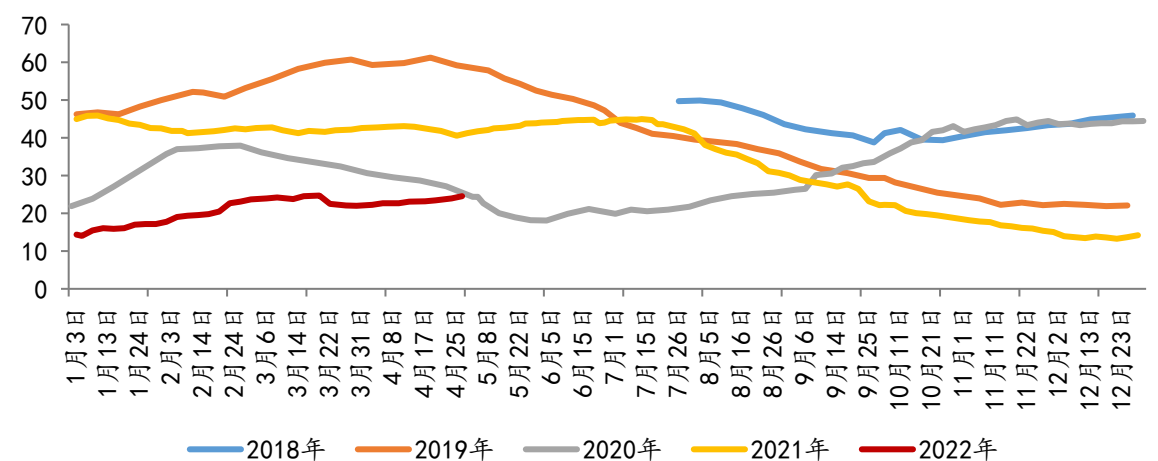
LME库存月环比明显回升（4月29日较4月1日+62075吨）



COMEX库存月环比小幅回升（4月29日较4月1日+9683吨）

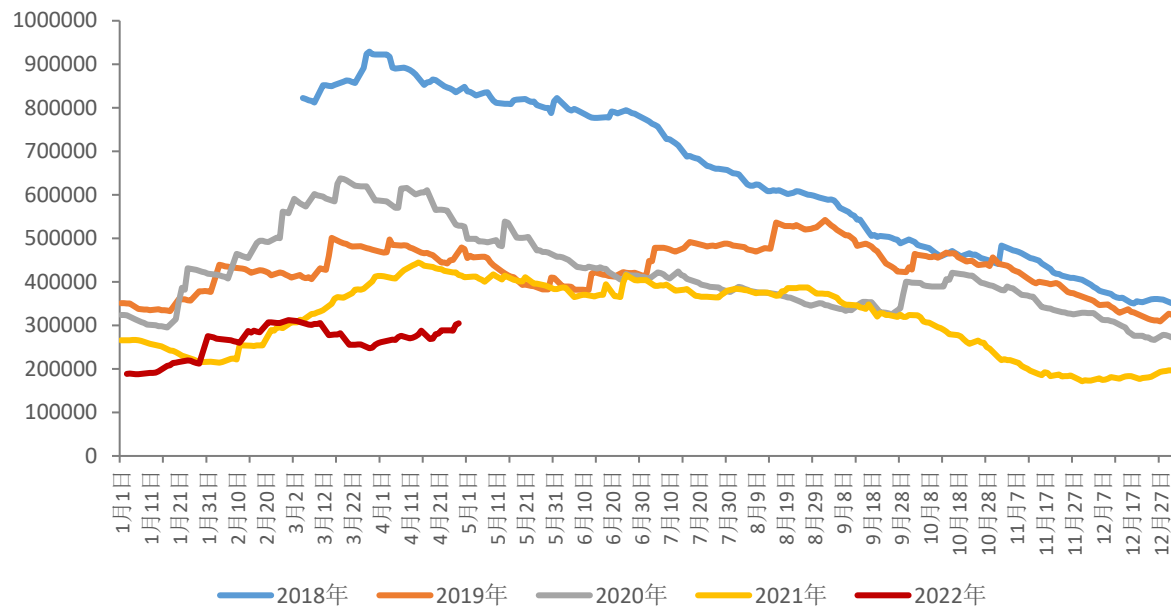


上海保税区库存月环比明显回升（4月29日较3月31日+2.6万吨）

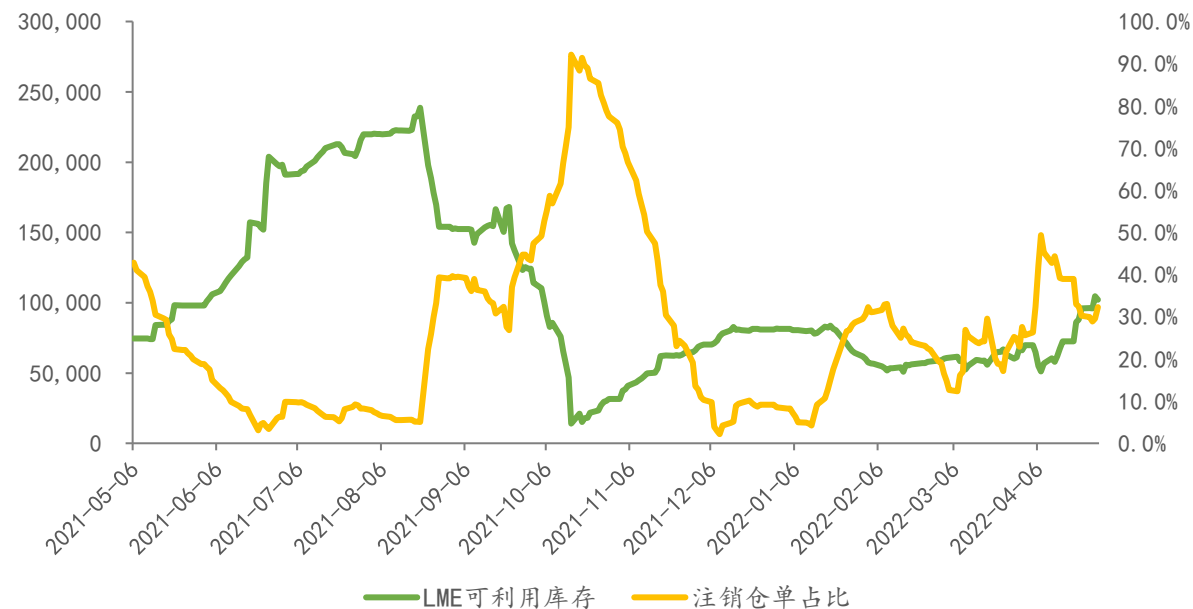


库存：国内持续降库，LME库存明显回升

三大交易所显性库存持续回升



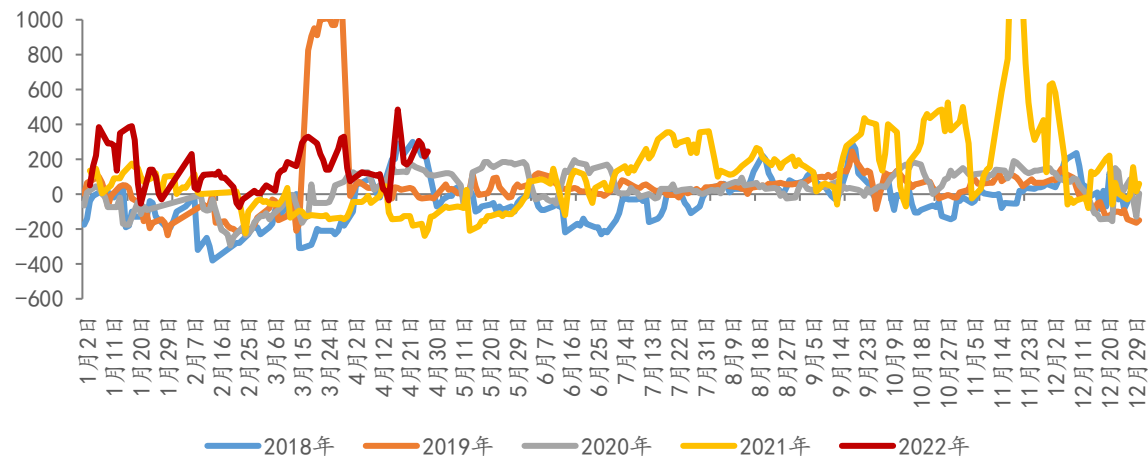
LME注销仓单占比高位回落，可利用库存持续走高



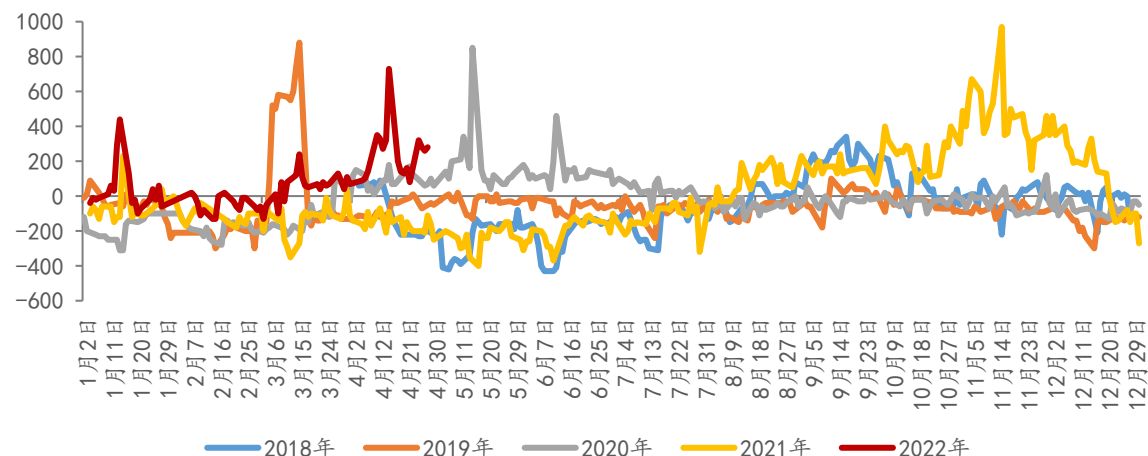
数据来源：Wind 广州期货研究中心

基差：4月沪铜基差持续高位，LME现货大部分贴水

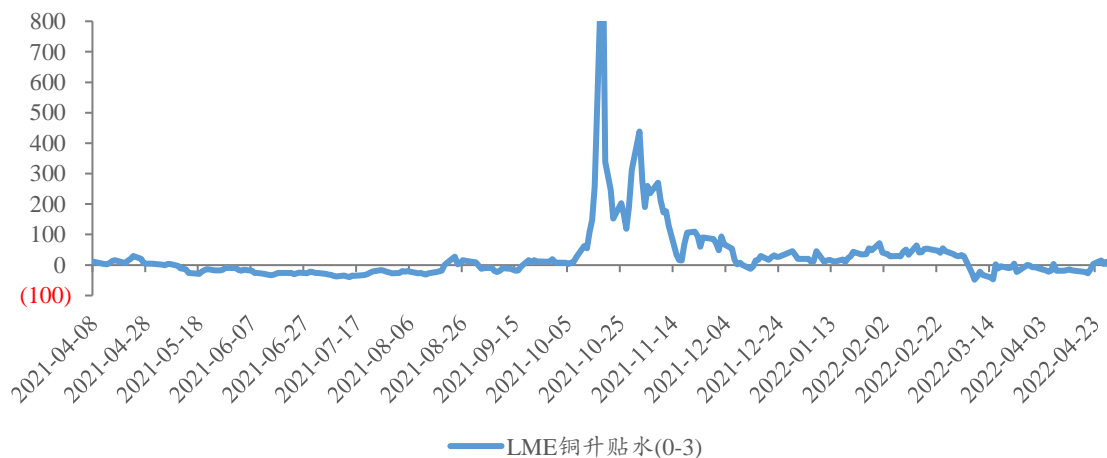
基差（现货-当月）同期偏高



跨期价差（当月-主力）同期偏高



LME0-3升水转为贴水结构，3月24日为-22.5美元



- ✓ 本月国内库存持续走低，基差及近远月价差呈现积极性走强。LME库存稳中回升，进口窗口打开，LME0-3升水逐步下调，大部分转为贴水结构。



不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

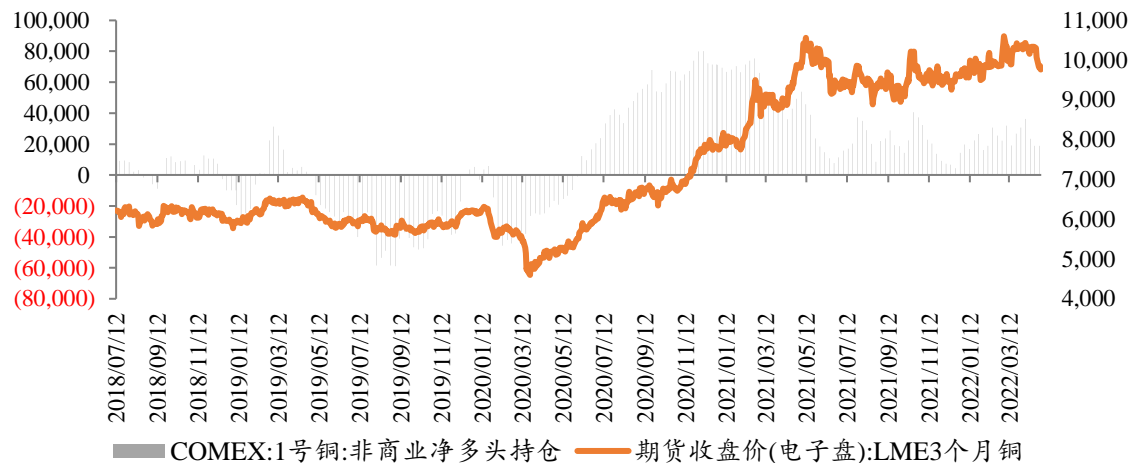


第五部分

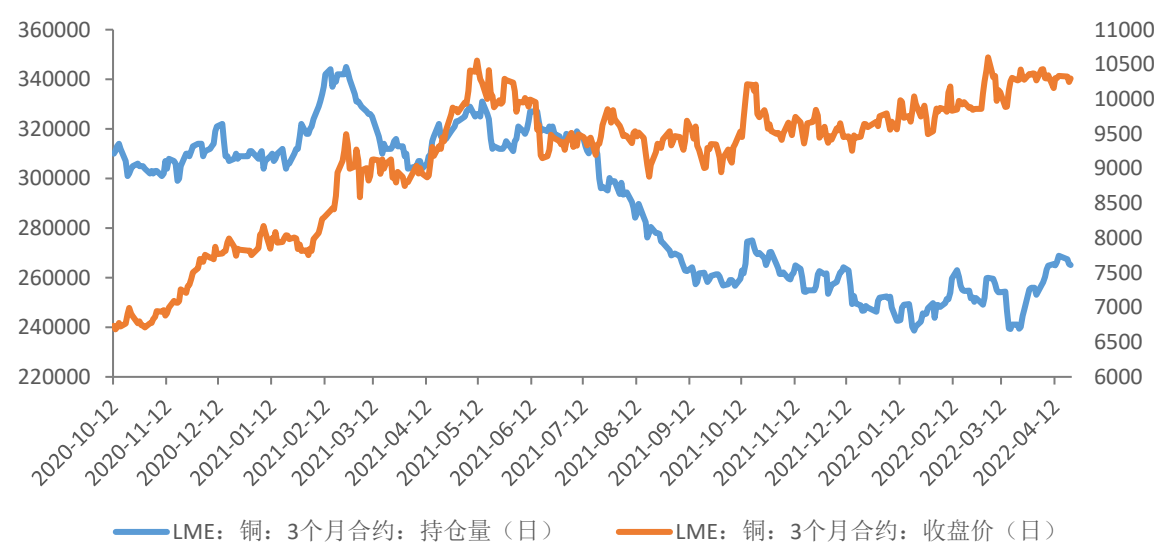
资金表现

资金表现：月内总体表现偏空

CFTC净多持仓与铜价

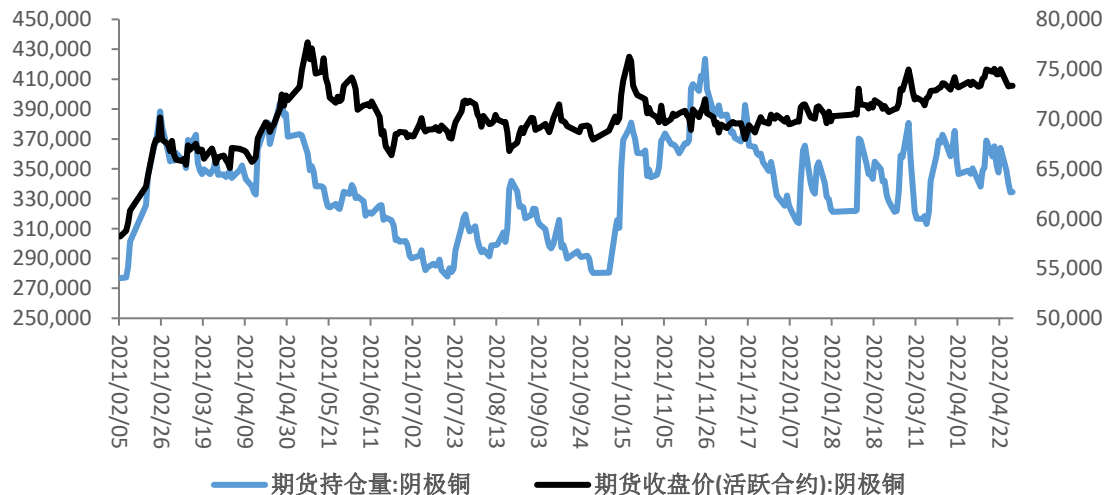


LME持仓量与铜价



数据来源: Wind 广州期货研究中心

沪铜期货持仓与铜价





不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE



第六部分

行业/产业动态

- 智利矿商安托法加斯塔矿业公司(Antofagasta)公布，受持续干旱和矿石品位下降影响，一季度铜产量同比下降24%至138,800吨。该公司称，“生产资料价格上涨（尤其是柴油和硫酸），以及整体通胀情况基本被智利比索汇率下跌所抵消。” RBC分析指出，因港口天气条件不佳，安托法加斯塔一季度销售降低，预计二季度情况将缓解。该公司将全年铜产量目标维持在660,000-690,000吨；预计资本支出为19亿美元，处于此前预估区间17-19亿美元的高端。
- 全球矿商英美资源公司（Anglo American）公布，由于矿石品位下降，一季度铜产量仅为139,500吨，较上年同期的160,300吨下降13%。英美资源预计全年铜产量将达到660,000-750,000吨，全年单位成本1.47美元/磅。该公司还下调了铂金、铁矿石等金属的全年产量目标，因通胀压力推升单位生产成本。
- IMF下调全球经济增长预期，上调通胀预期。预计2022年全球经济将增长3.6%，较此前预测下调0.8%，并全面调降了各大主要经济体今年的增速预期。
- 国际铜研究组织（ICSG）：预计全球精炼铜产量将在2022年和2023年分别增长约4.3%和3.6%，因中国电解产能的持续扩大以及在刚果（金）的新业务的支持。预计2022年全球精炼铜表观消费量将增长约1.9%，2023年将增长3.6%。

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：许克元 F3022666 Z0013612 020-22836081 xuky@gzf2010.com.cn

广州期货主要业务单元联系方式



上海分公司 联系电话: 021- 68905325 办公地址: 上海市浦东新区向城路69号1幢12层(电梯楼层15层)03室	杭州城星路营业部 联系电话: 0571-89809624 办公地址: 浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	苏州营业部 联系电话: 0512-69883586 办公地址: 中国(江苏)自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	上海陆家嘴营业部 联系电话: 021-50568018 办公地址: 中国(上海)自由贸易试验区东方路899号1201- 1202室
广东金融高新区分公司 联系电话: 0757-88772666 办公地址: 广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	深圳营业部 联系电话: 0755-83533302 办公地址: 广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场(南区)A座704A、705	佛山南海营业部 联系电话: 0757-88772888 办公地址: 佛山市南海区桂城街道海五路28号华南国际金融中心2幢2301房	东莞营业部 联系电话: 0769-22900598 办公地址: 广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州体育中心营业部 联系电话: 020-28180338 办公地址: 广州市天河区体育东路136,138号17层02房、17层03房自编A	清远营业部 联系电话: 0763-3808515 办公地址: 广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	肇庆营业部 联系电话: 0758-2270761 办公地址: 广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A	华南分公司 联系电话: 020-61887585 办公地址: 广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司 联系电话: 010-68525389 办公地址: 北京市西城区月坛南街59号5层501-1、501-26、501-27	湖北分公司 联系电话: 027-59219121 办公地址: 湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	山东分公司 联系电话: 0531-85181099 办公地址: 山东省济南市历下区泺源大街150号中信广场主楼七层703、705室	郑州营业部 联系电话: 0371-86533821 办公地址: 河南自贸试验区郑州片区(郑东)普惠路80号1号楼2单元23层2301号
长沙营业部 联系电话: 0731-82898510 办公地址: 湖南省长沙市芙蓉区五一大道618号银华大酒店18楼1801	青岛分公司 联系电话: 0532-88697833 办公地址: 山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	四川分公司 联系电话: 028-83279757 办公地址: 四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	天津营业部 联系电话: 022-87560712 办公地址: 天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场2-1-1604、1605、1606
机构业务部 联系电话: 020-22836158 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	机构事业一部 联系电话: 020-22836155 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	机构事业二部 联系电话: 020-22836182 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	机构事业三部 联系电话: 020-22836185 办公地址: 广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
广期资本管理(上海)有限公司 联系电话: 021-50390265 办公地址: 上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室			



不断超越 更加优秀
BEYOND EXCELLENCE

欢迎交流!

