

# 中期趋势压制铜价，反弹高度不宜过度期待

月度博览-铜

广州期货研究中心

2022年5月31日



## 要点：中期趋势压制铜价，反弹高度不宜过度期待

### ➤ 行情回顾

截至5月31日，沪铜主力2207合约收盘72120元/吨，月内跌幅1.76%。月内表现先跌后涨，整体重心下移，主要运行区间在70000-73500元/吨。

### ➤ 逻辑观点

海外方面，美国经济数据多表现不佳，美联储会议纪要暗示后续加息步伐或受经济衰退担忧影响放缓，市场风险偏好得到修复，欧洲经济增长放缓迹象同样明显，IIF将2022年全球GDP增长预测从4.6%下调至2.3%。美元指数大概率仍将维持高位震荡，施压铜价。国内方面，一揽子稳增长政策的逐步落地对铜需求仍将形成提振。进入6月，国内主要冶炼厂检修结束，叠加进口窗口持续打开下，进口铜流入，供应方面料将相对充裕。**整体而言，短期铜价仍有一定支撑，但随着全球制造业持续回落及通胀预期见顶，中期趋势压制铜价，对于当下反弹高度不宜过度期待。**

### ➤ 行情展望及投资建议

预计6月铜价维持区间震荡，主波动区间参考CU2207合约70000-73000元/吨。**操作上，短线区间操作，中线逢高沽空。**

### ➤ 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：5月铜价呈现先抑后扬走势

## LME铜价



## 沪铜主力



数据来源：文华财经 广州期货研究中心

- ✓ 5月铜价整体呈现先抑后扬走势。月初至月中，全球滞胀及衰退担忧持续升温，避险情绪助推美元指数持续攀升，创20年新高，外盘金属普遍下跌，且国内疫情持续影响下游需求，LME铜库存大幅回升，基本面对价格也难以形成支撑，LME铜库存最低下探8938美元/吨，沪铜主力最低下探70060元/吨。月中后，美元指数高位回落，国内稳增长政策持续推进提振市场信心，叠加国内疫情逐步好转后需求边际复苏预期更加强化，铜价止跌回升，但反弹力度并不太强。
- ✓ 本月沪铜期价主波动区间为70000-73500，与我们上月预测基本保持一致，且推送的卖出虚值看涨期权CU2207C73000亦有可观表现。



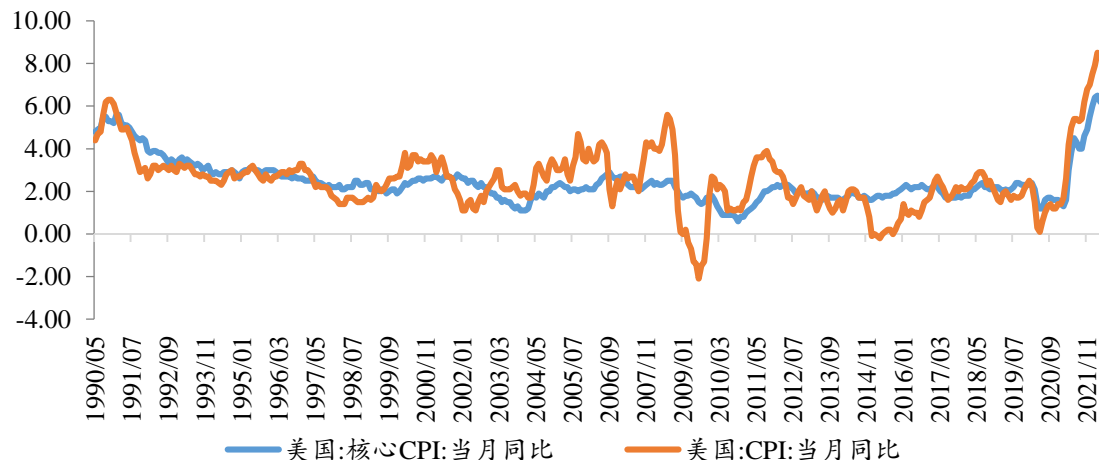
不断超越 更加优秀  
BEYOND EXCELLENCE



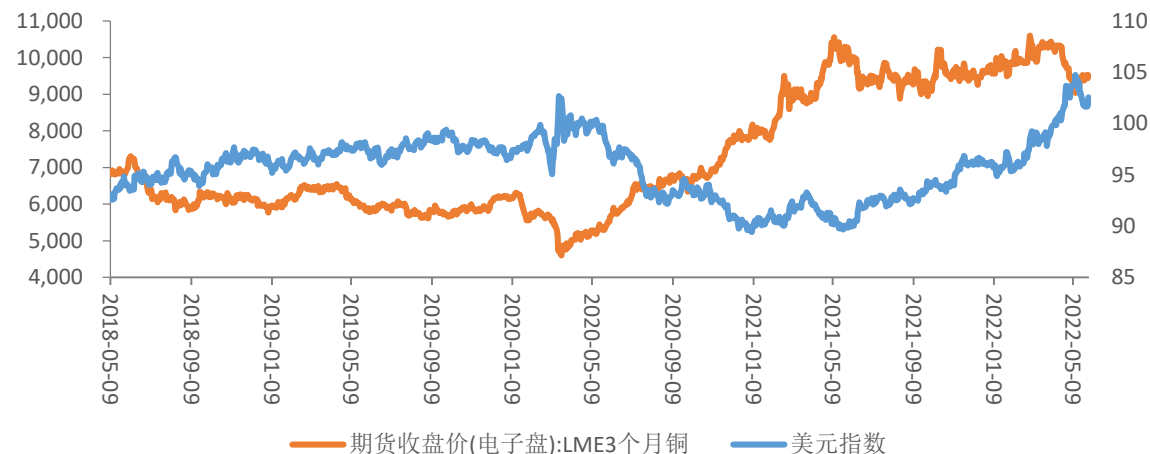
**第二部分**      **宏观面**

# 宏观面：美国通胀高企VS全球经济持续走弱，铜价高位震荡

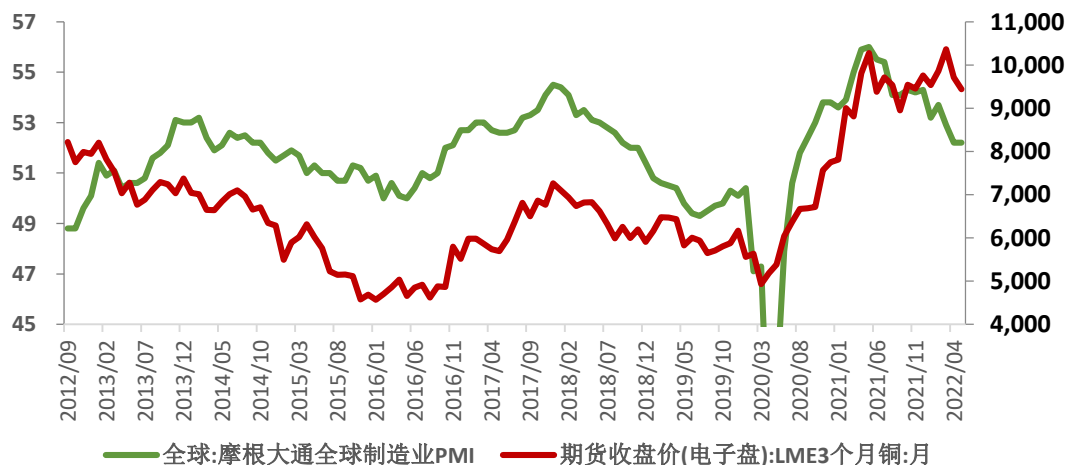
## 美国4月CPI同比上涨8.3%，环比-0.2%



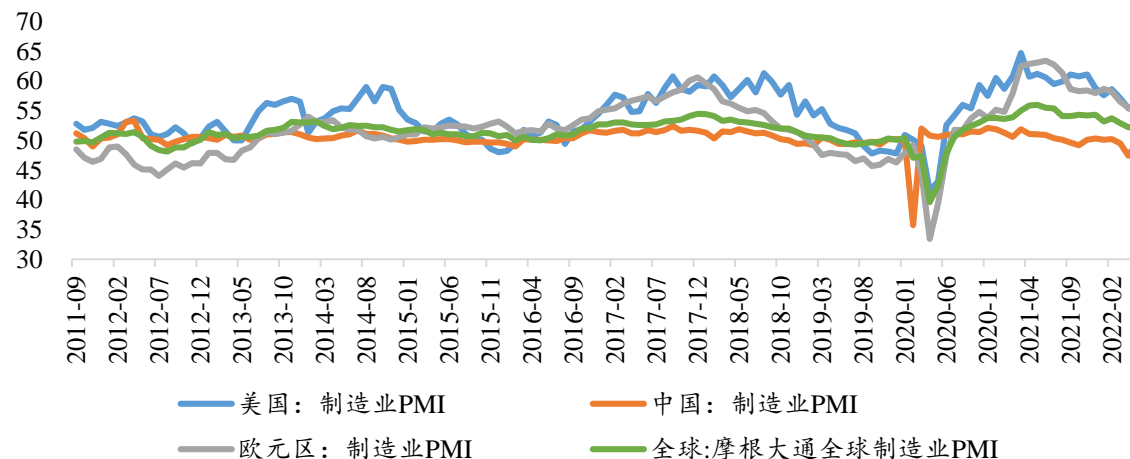
## 美元指数维持高位，5月31日收101.78



## 全球制造业PMI持续走弱



## 5月中国官网制造业PMI49.6，环比+2.2%





不断超越 更加优秀  
BEYOND EXCELLENCE

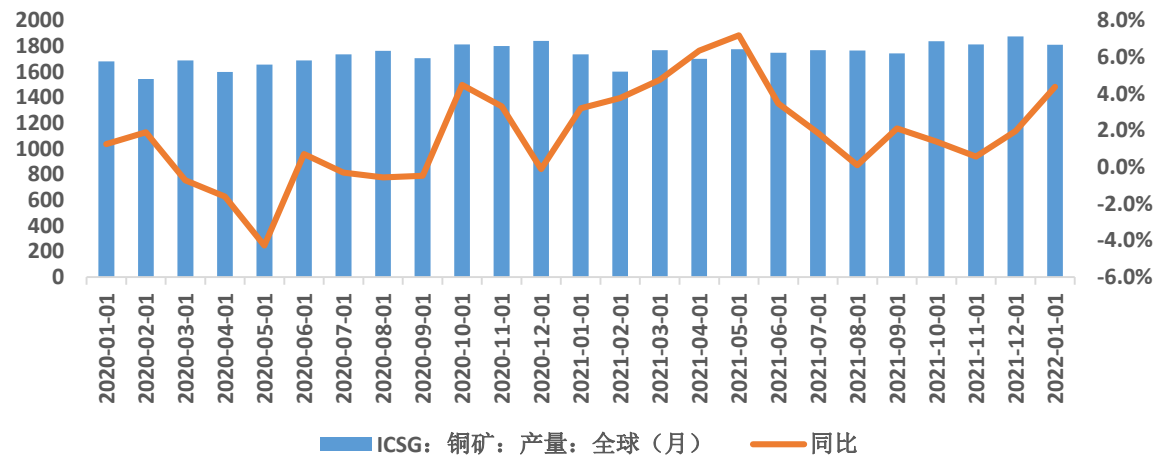


**第三部分**      **供需面**

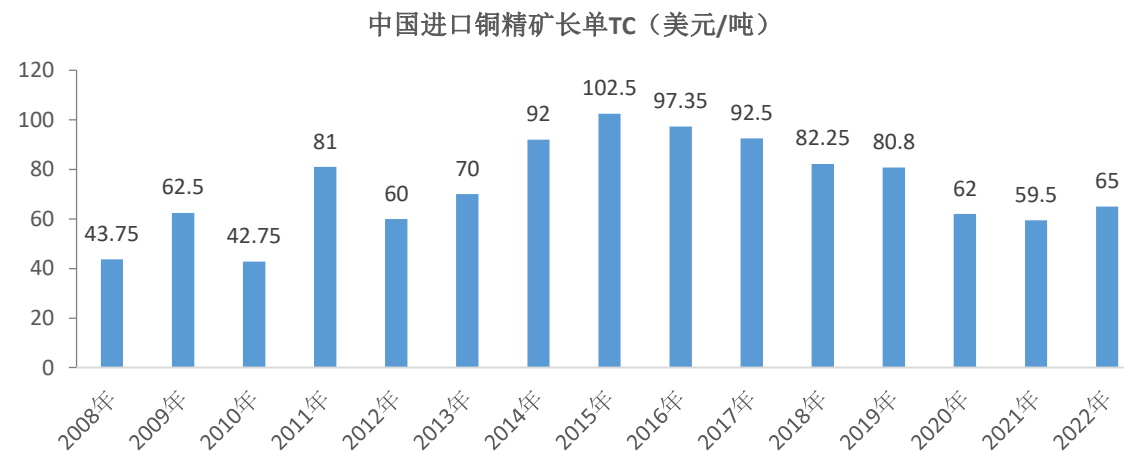


# 铜矿端：稳步回升，供应趋松

## 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



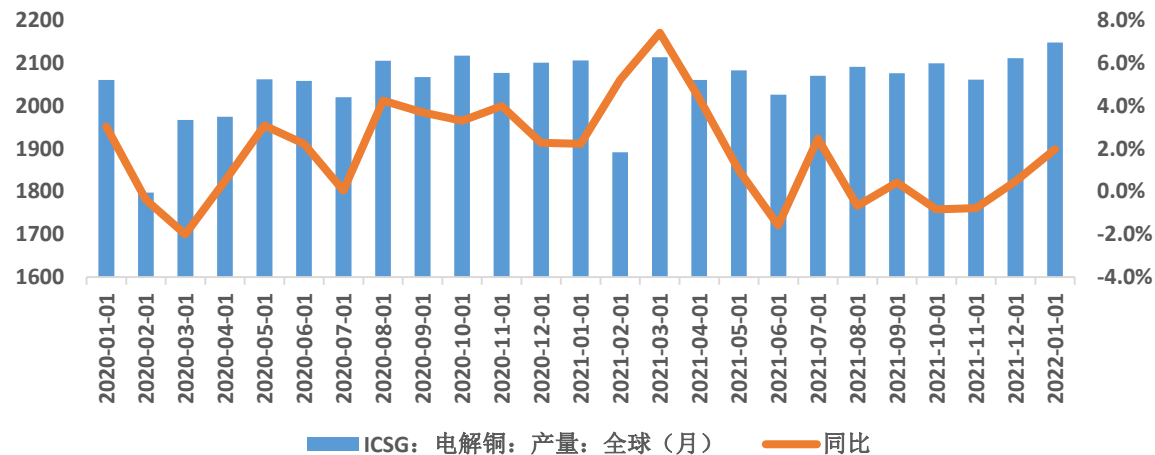
## 进口铜精矿现货指数高位小幅回落



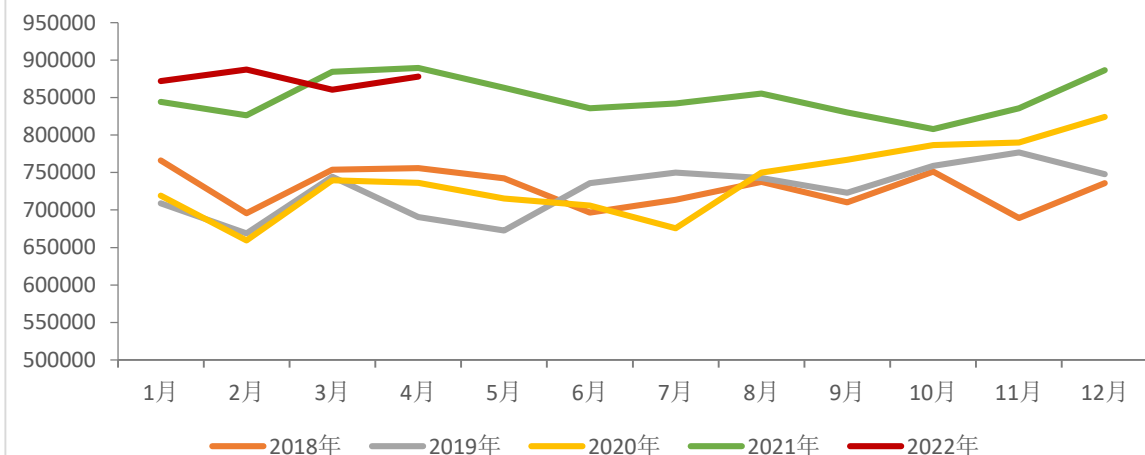
- ✓ 铜精矿现货TC延续反弹，整体矿端维持恢复和宽松预期，精铜产量在一季度扰动不大，供应趋松。截至5月27日，现货TC报价为78.59美元。
- ✓ 2022年铜精矿长单加工费Benchmark敲定为65美元/吨与6.5美分/磅，较2021年上涨5.5美元/吨与0.55美分/磅，2022年二季度CSPT敲定TC地板价为80美元/吨，相较一季度的70美元/吨上涨10美元/吨。

# 冶炼端：硫酸价格及加工费维持高位，冶炼利润仍可观，利于精铜产量释放

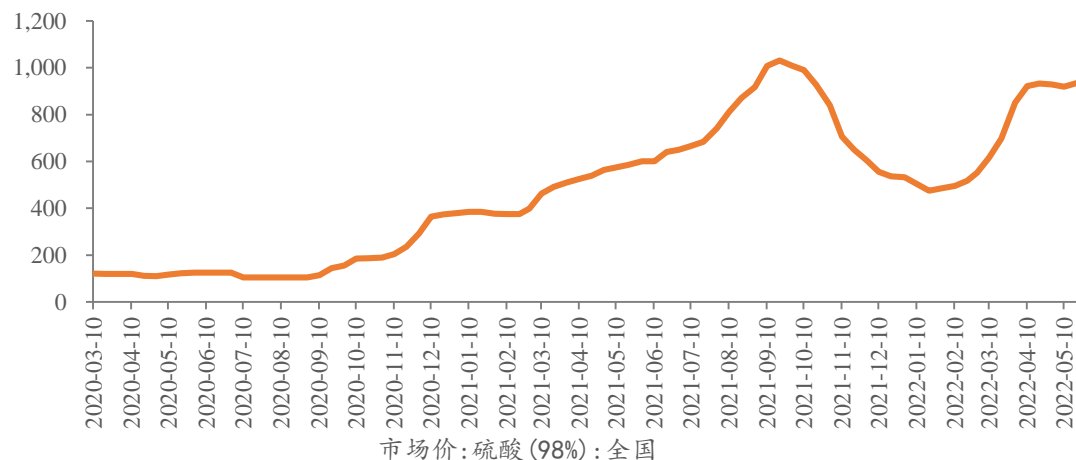
## 全球精炼铜产量环比增加



## Mysteel 中国4月精炼铜产量87.8万吨，同比-1.3%



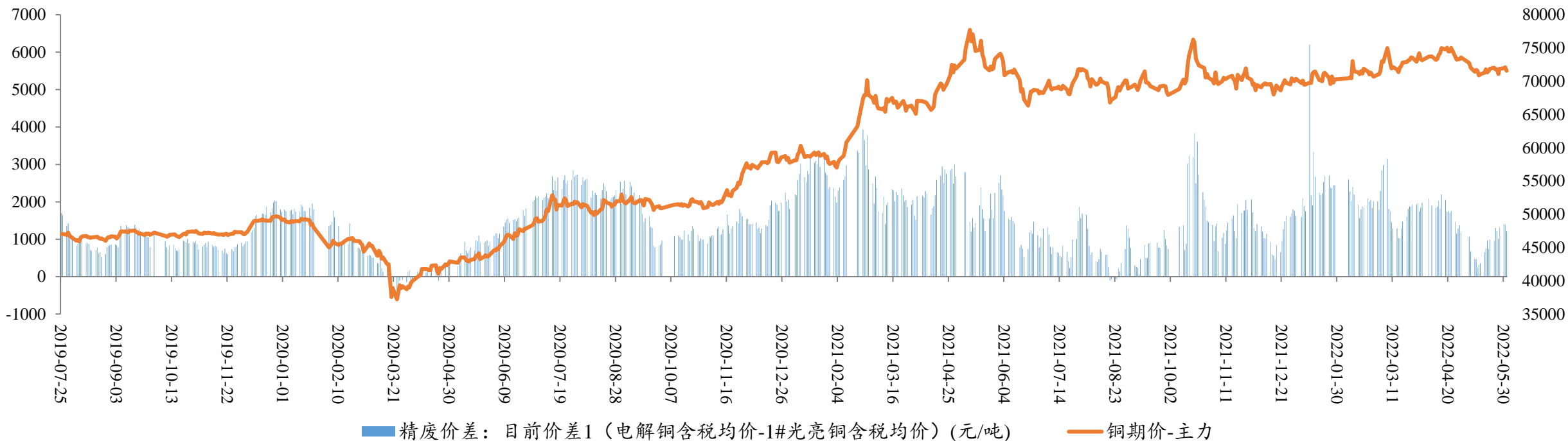
## 硫酸价格高位维稳



✓ 5月20日全国硫酸 (98%) 市场价934.1元, 相较4月30日的928.6元, 回升5.5元/吨, 叠加加工费相对高位, 冶炼利润可观, 利于精铜产量的释放。

# 精废价差：5月波动范围为200-1300元，精铜经济优势相对更加明显

## 精废价差与铜价

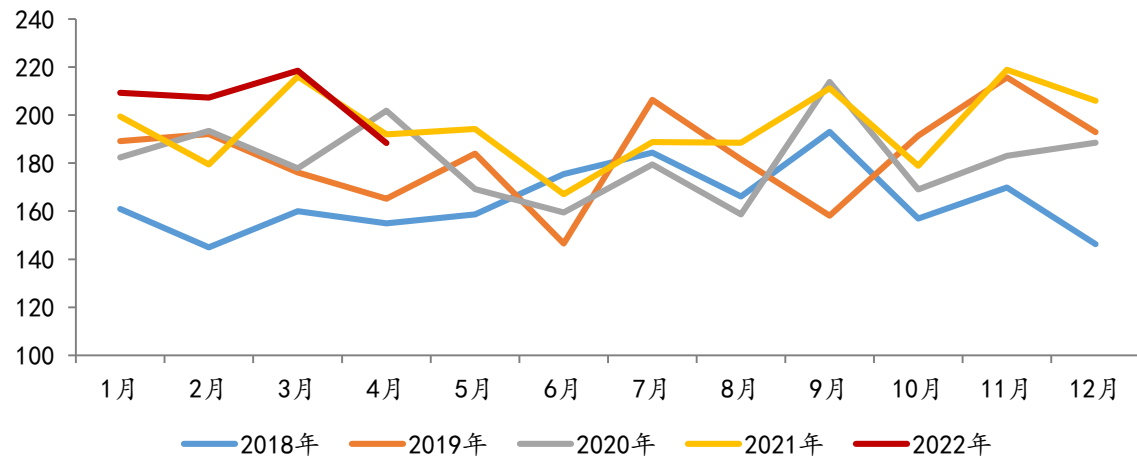


数据来源：Mysteel 广州期货研究中心

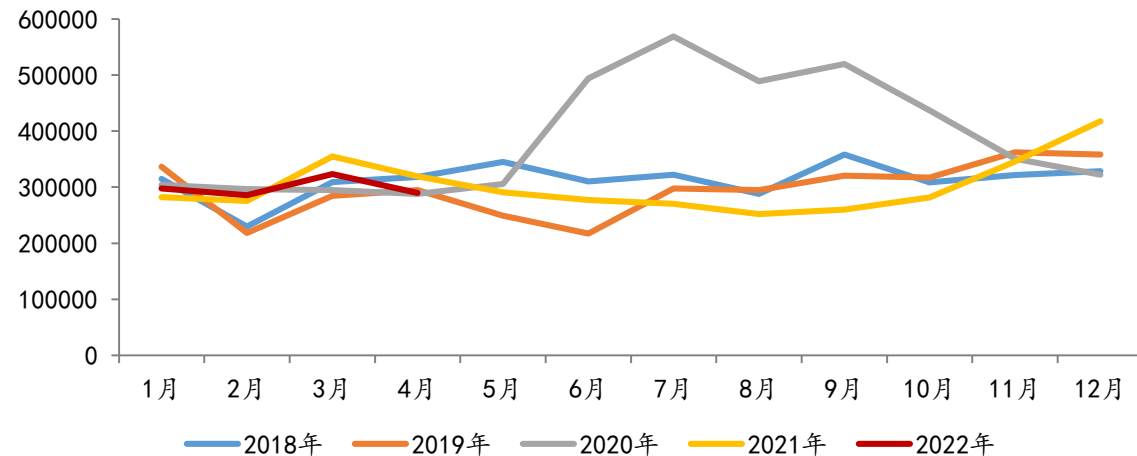
✓ 本月疫情冲击加剧废铜供应偏紧格局，导致精废价差一度走低500以下，精铜经济优势更加明显，进一步推升了精铜消费。

# 进口：4月整体铜进口同比环比均下降

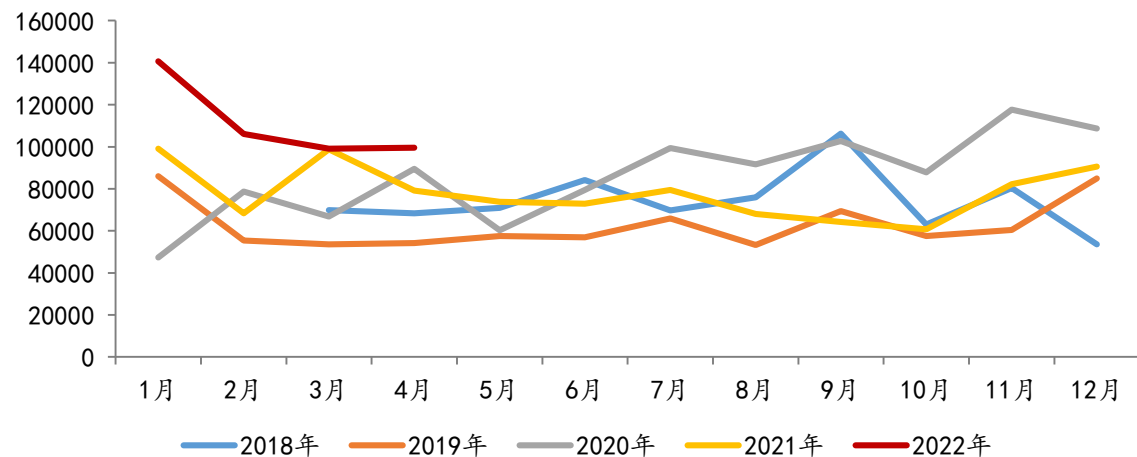
## 4月铜矿进口同比-1.9%，环比-13.7%



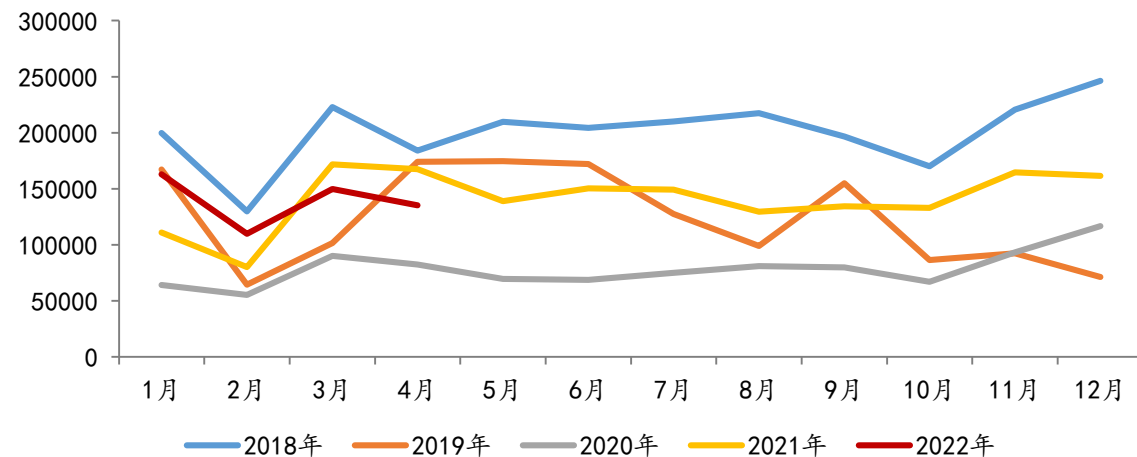
## 4月精铜进口同比-9.3%，环比-10.5%



## 4月阳极铜进口同比+25.8%，环比+0.45%



## 4月废铜进口同比-19.22%，环比-9.74%

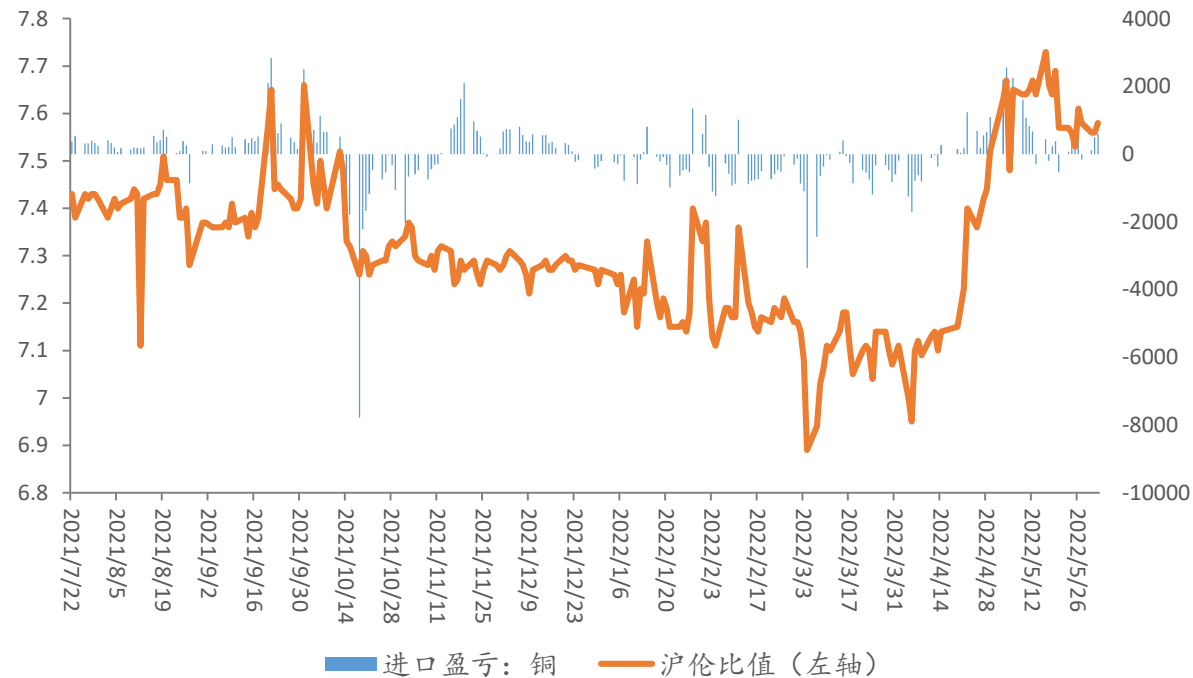


# 进口：月内洋山铜溢价延续回升，进口铜保持盈利状态

## 洋山铜溢价止跌回升



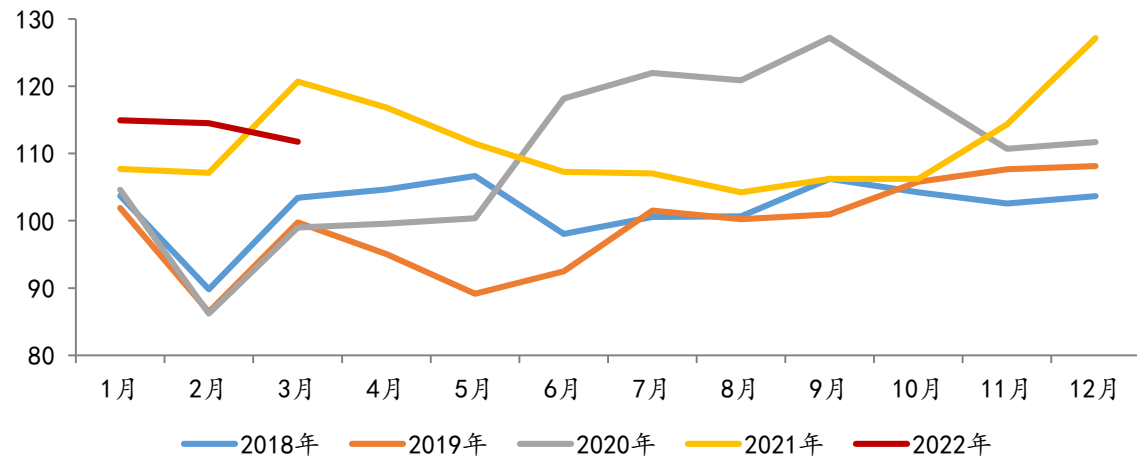
## 精炼铜进口亏损转盈利



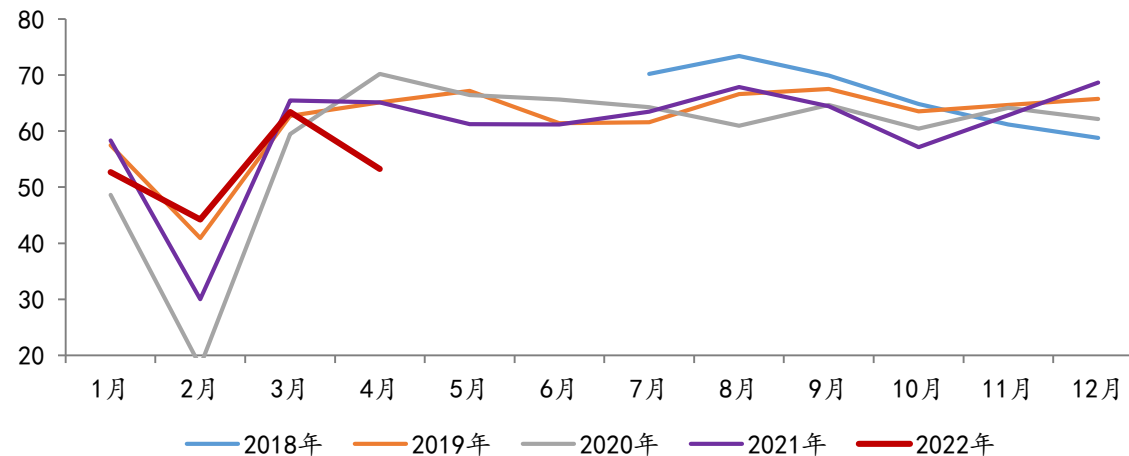
数据来源: Wind 广州期货研究中心

# 下游需求：4月下游开工率表现低迷

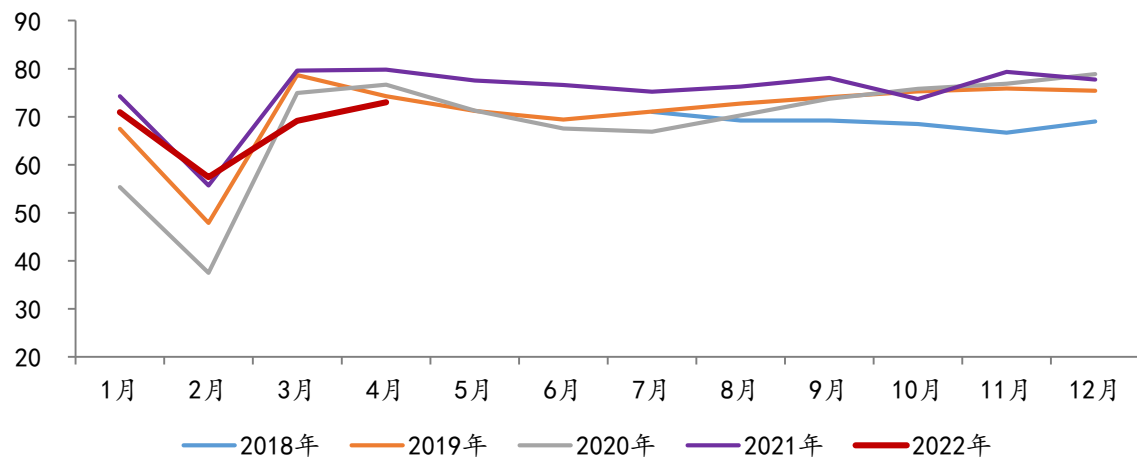
## 中国铜表观消费量环比下降



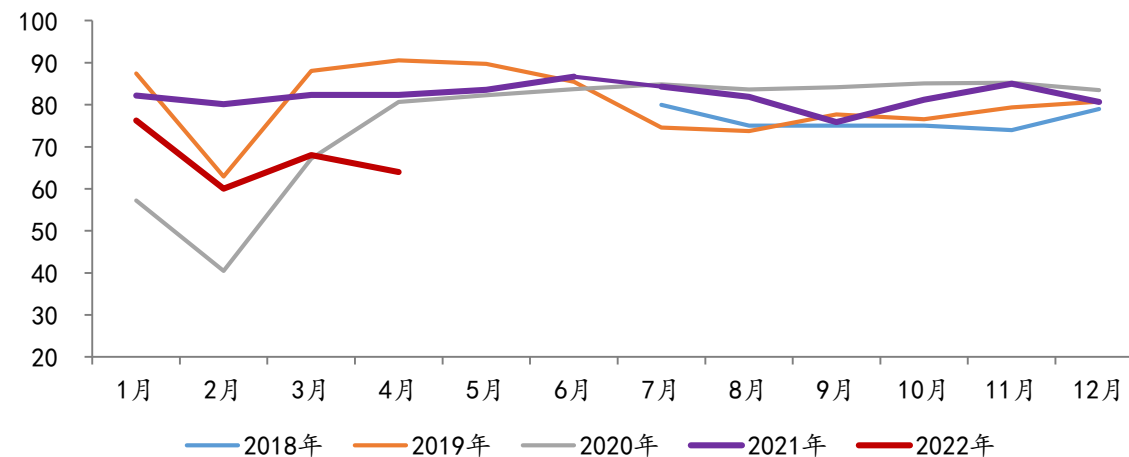
## 4月铜杆开工率53.24%，环比-10.15%



## 4月铜板带开工率73%，环比+3.86%

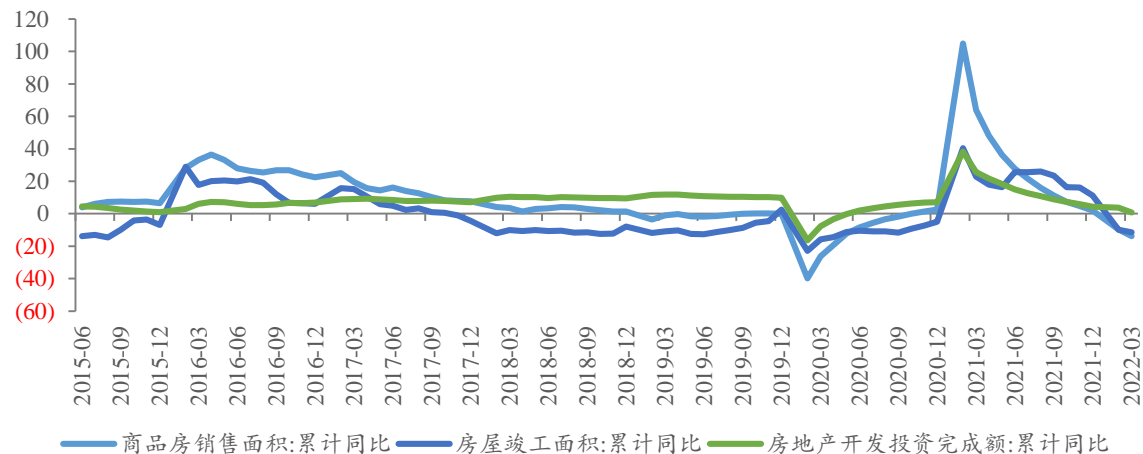


## 4月铜管开工率64%，环比-4.01%

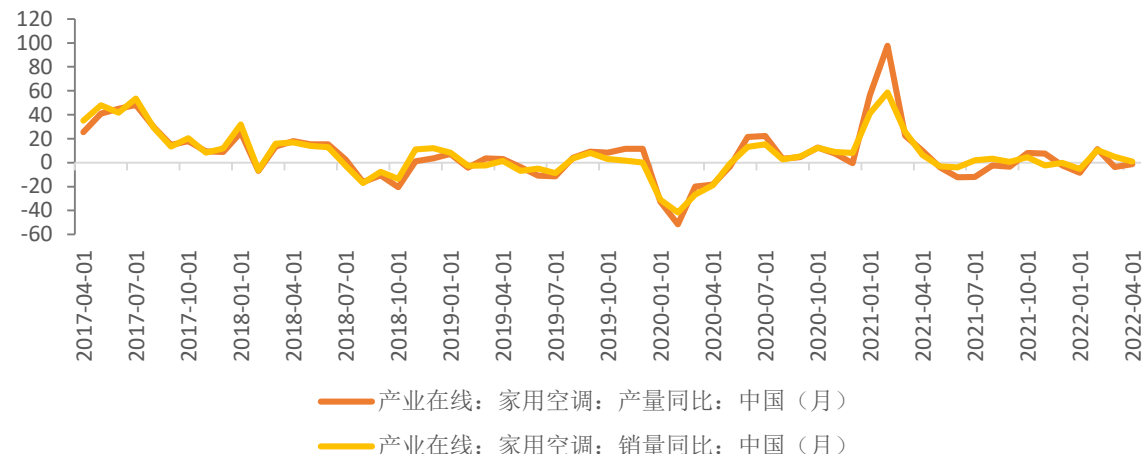


# 终端需求表现

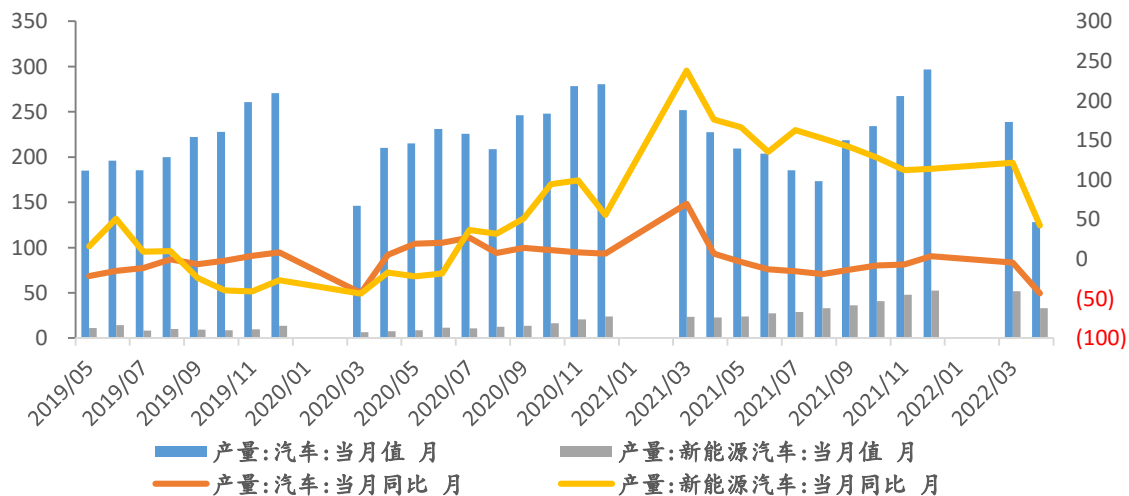
## 房地产投资及销售面积持续低迷



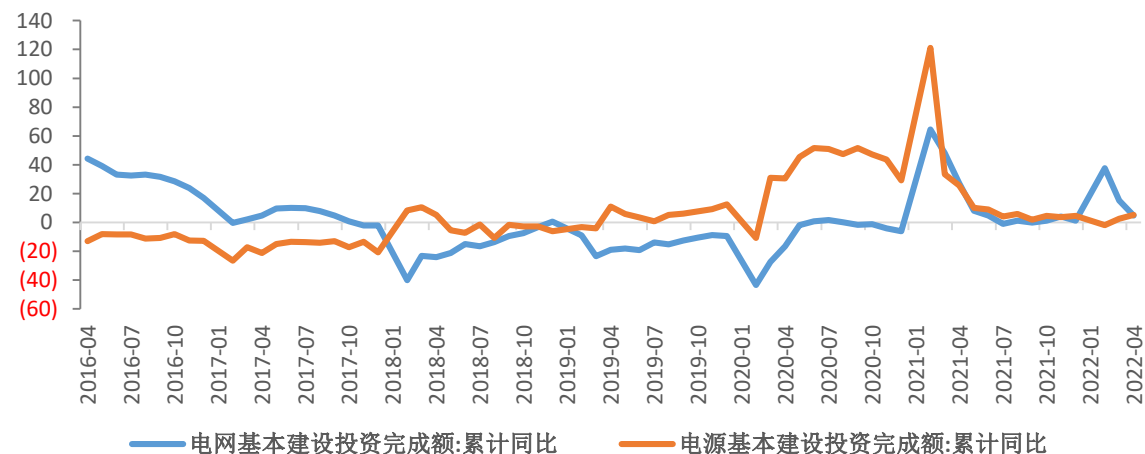
## 4月家用空调产量同比-1.21%



## 4月汽车产销增速大幅下调



## 4月电网基本建设投资完成额累积同比+4.7%





不断超越 更加优秀  
BEYOND EXCELLENCE



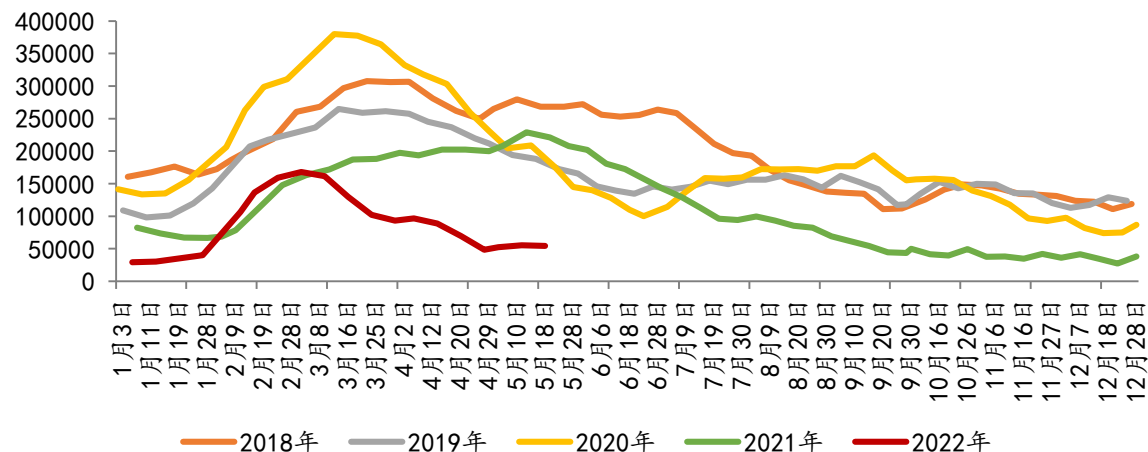
## 第四部分

## 库存与基差

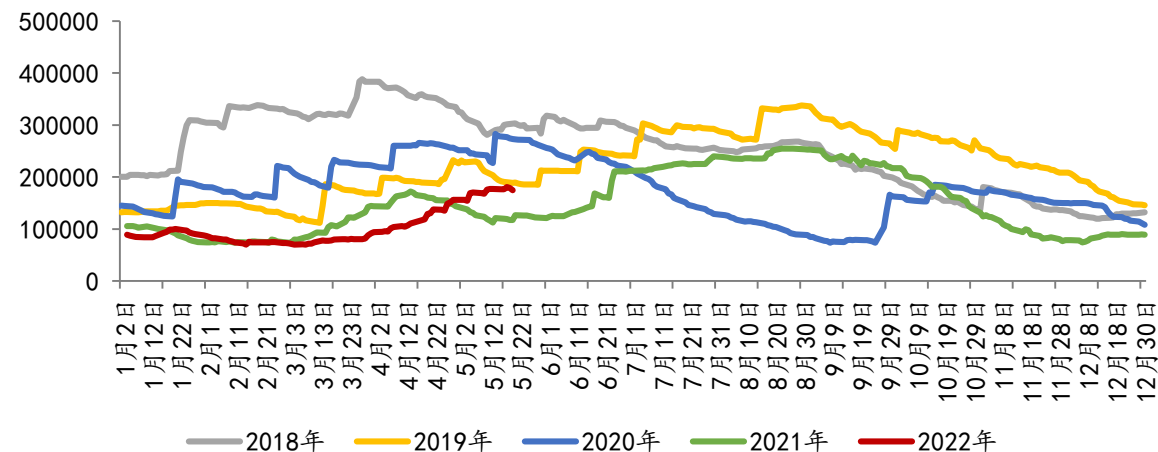


# 库存：5月国内库存降幅收窄，LME库存由升转降

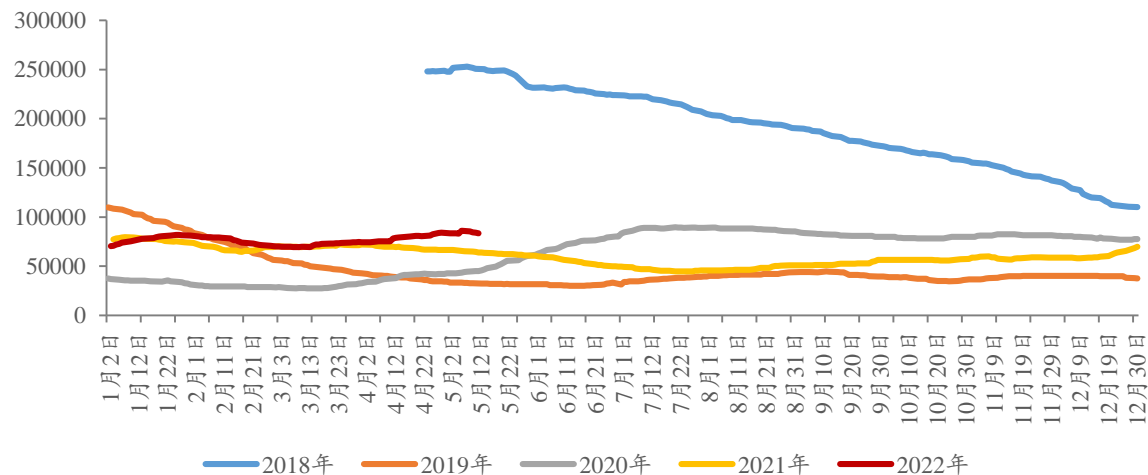
## SHFE库存月环比下降 (5月31日较4月28日-6850吨)



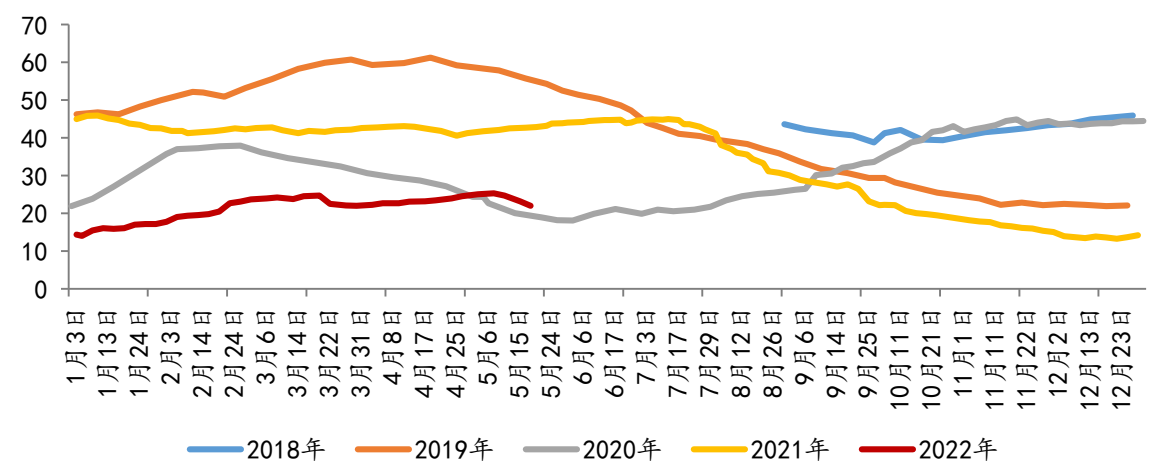
## LME库存月环比下降 (5月31日较4月28日-6817吨)



## COMEX库存月环比下降 (5月31日较4月28日-4362吨)

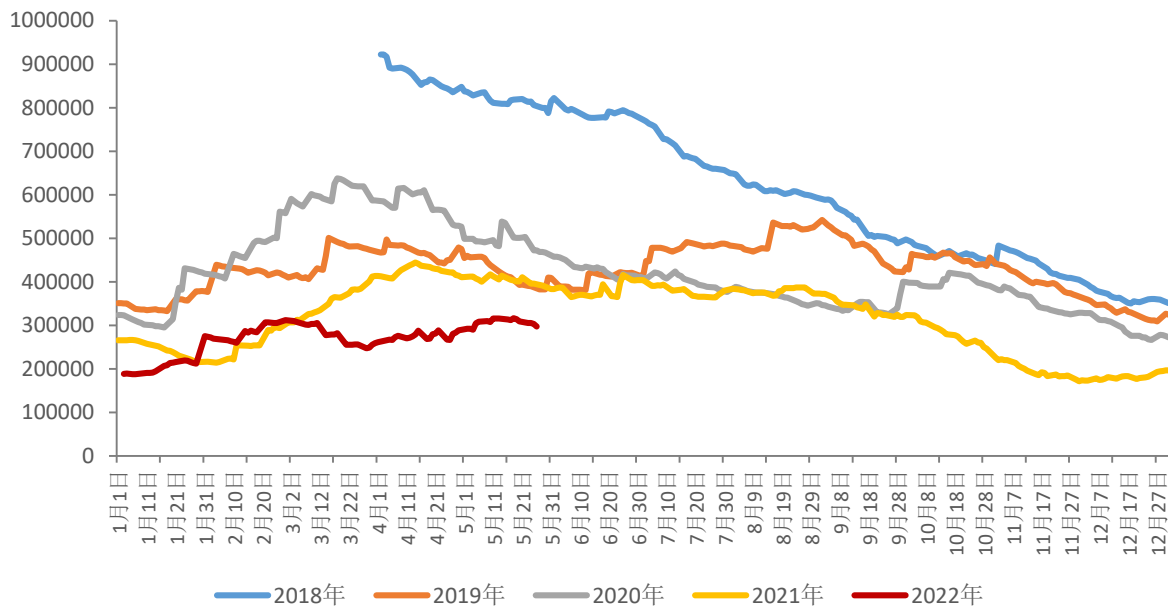


## 上海保税区库存月环比下降 (5月30日较4月28日-3.4万吨)

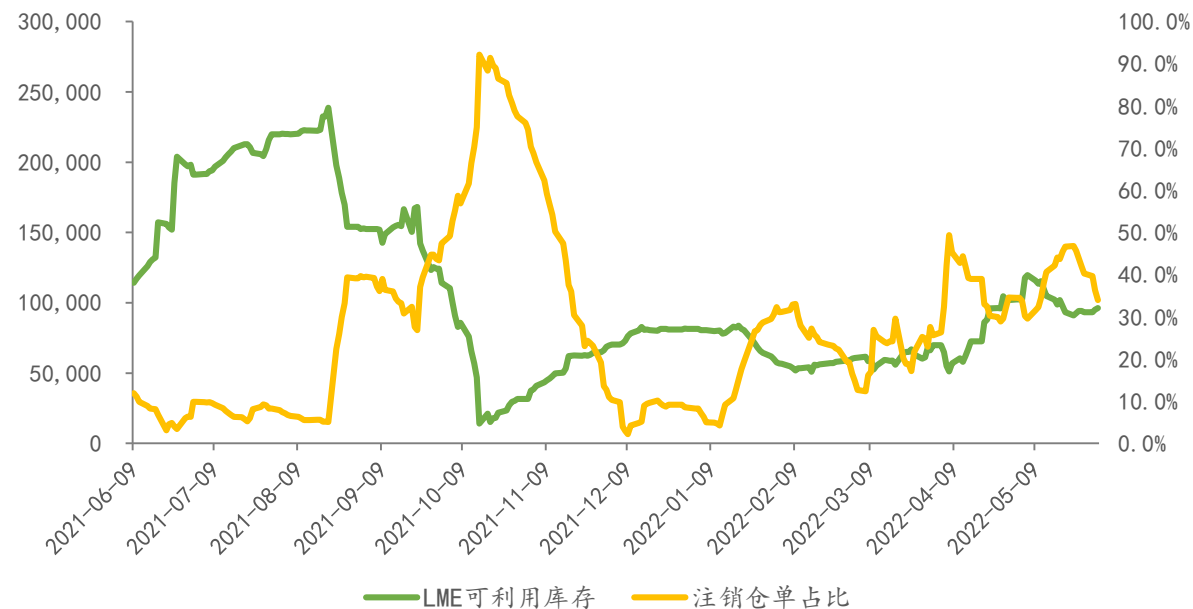


# 库存：国内持续降库，LME库存明显回升

## 三大交易所显性库存月环比下降1.8万吨



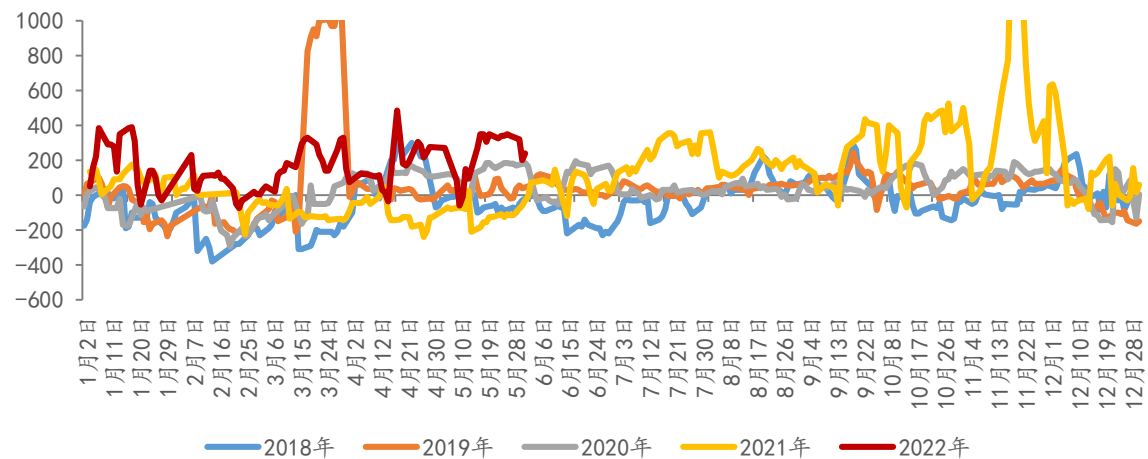
## LME注销仓单占比高位回落，可利用库存相对平稳



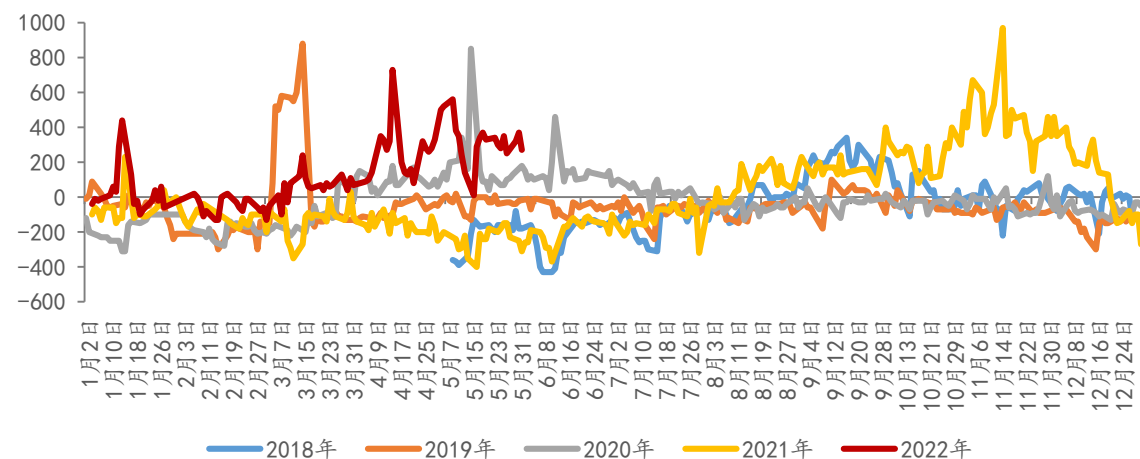
数据来源：Wind 广州期货研究中心

# 基差：5月沪铜基差维持偏高，LME现货平水附近波动

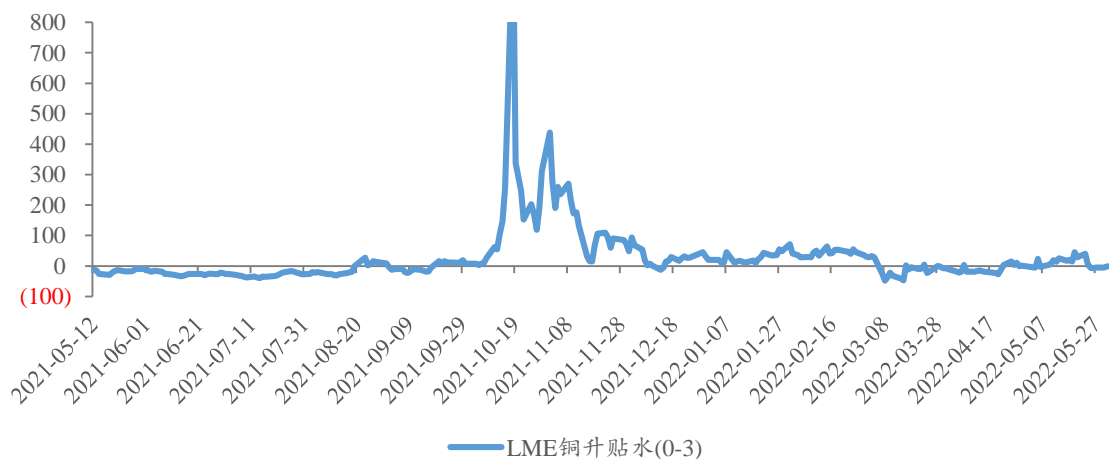
## 基差（现货-当月）同期偏高



## 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





不断超越 更加优秀  
BEYOND EXCELLENCE

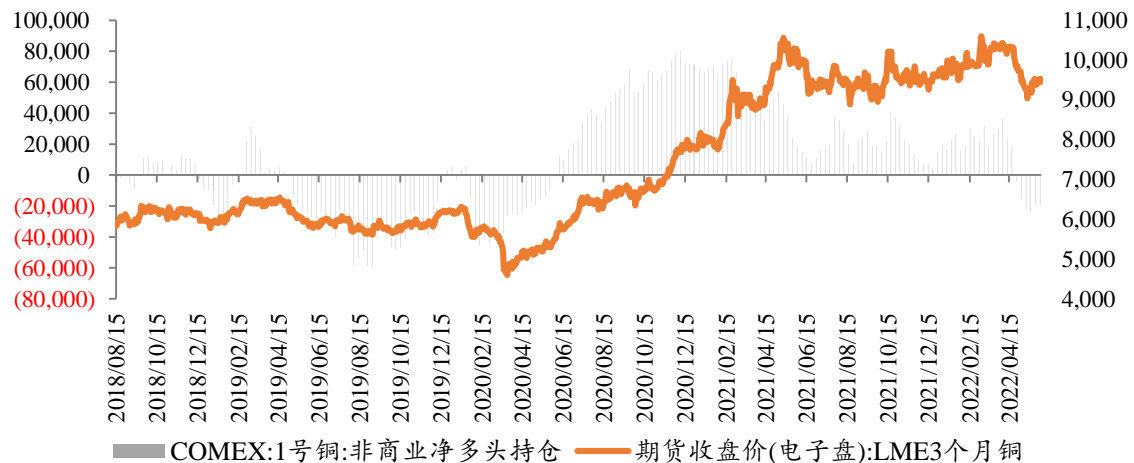


## 第五部分

## 资金表现

# 资金表现：月内总体表现偏空

## CFTC净多持仓与铜价

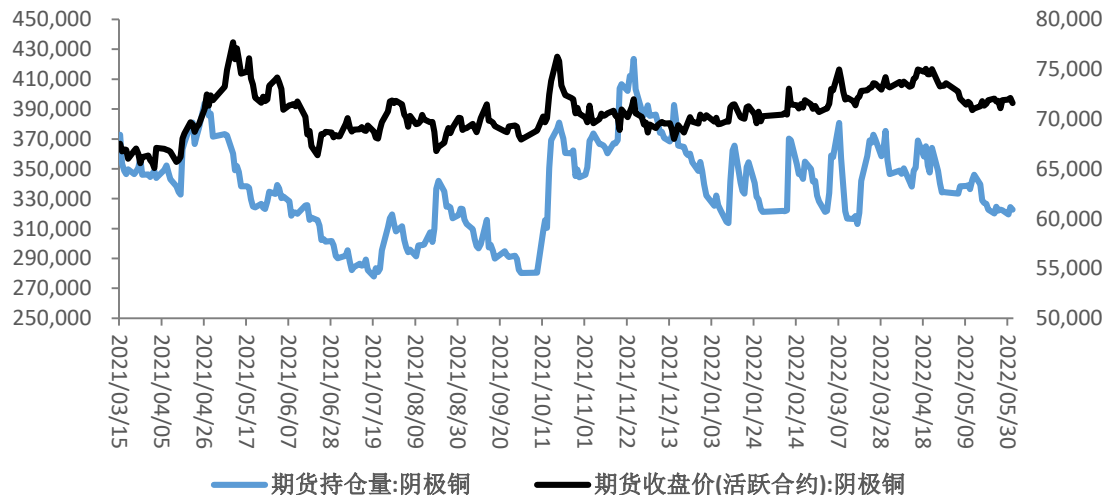


## LME持仓量与铜价



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

- **【MMG：秘鲁Las bambas铜矿周边居民与警方发生冲突】**金十期货6月1日讯，据悉，周二秘鲁警方与多个社区在大型露天铜矿项目Las Bambas矿场发生冲突，现场有部分居民受伤送医。截止目前，Las bambas铜矿抗议活动自4月14日起已逾50天，Las bambas自4月20日起已停产逾43天，影响约9000名MMG工人正常工作及约4亿美元的出口损失和超过2.2亿索尔（约6000万美元）的收入。（MMG）
- **【4月份中国精炼铜生产商铜精矿消费量同比减少34.70%】**金十期货6月1日讯，4月份中国精炼铜生产商铜精矿消费量395400.00公吨，去年同期为605550.00公吨，上月为514900.00公吨，同比减少34.70%，环比减少23.21%。2022年1-4月，中国精炼铜生产商共计消费铜精矿1952900.00公吨，去年同期为2346930.00公吨，同比减少16.79%。（亚洲金属网）
- **【智利4月铜产量同比下降9.8%】**智利国家统计局周二公布的数据显示，该国4月铜产量同比下降9.8%，至421,742吨。智利是全球最大的铜生产国。据悉，2022年1月铜产量为429923吨，较去年12月下降了15%，同比下降了7.5%，创下2011年以来的最低水平。2月智利铜产量下降7.5%，至39.47万吨。智利3月铜产量同比下降7.2%，至462,360吨。（SMM）
- **【IIF下调全球经济增速】**国际金融协会(IIF)将2022年全球产出增长预期下调一半，理由是俄乌冲突以及美国收紧货币政策产生的经济影响。IIF将其对今年全球GDP增长的预测从4.6%下调至2.3%，G3(美国、欧元区和日本)今年的增长率为1.9%，欧元区经济增长预估从先前的3%下调至1%。

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



<b>上海分公司</b> 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	<b>杭州城星路营业部</b> 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	<b>苏州营业部</b> 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	<b>上海陆家嘴营业部</b> 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
<b>广东金融高新区分公司</b> 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	<b>深圳营业部</b> 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	<b>佛山南海营业部</b> 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	<b>东莞营业部</b> 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
<b>广州体育中心营业部</b> 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	<b>清远营业部</b> 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	<b>肇庆营业部</b> 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	<b>华南分公司</b> 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
<b>北京分公司</b> 联系电话: 010-63360528 办公地址: 北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	<b>湖北分公司</b> 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	<b>山东分公司</b> 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	<b>郑州营业部</b> 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
<b>青岛分公司</b> 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	<b>四川分公司</b> 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	<b>机构业务部</b> 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	<b>机构事业一部</b> 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
<b>机构事业二部</b> 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	<b>机构事业三部</b> 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	<b>广期资本管理(上海)有限公司</b> 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!

