

铜：低库存高通胀 VS 强美元，沪铜今日维持震荡

衡焱 hengyan@jsfco.com 期货从业资格号：F03090081 投资咨询从业证书号：Z0016768

表 1：铜期货日度数据监测

| 指标 | | 截止 | 单位 | 昨日 | 今日 | 涨跌量 | 涨跌幅 | 月同比 | 年同比 | 历史位置 | |
|--------|--------------|-------|------|--------|---------------|---------------|----------------|----------------|--------|---------|--------|
| 期货 | 沪铜主力 | 收盘价 | 4/28 | 元/吨 | 73320 | 73320 | 0 | 0.00% | 380 | 1980 | 98.78% |
| | | 成交量 | 4/28 | 手 | 81889 | 71044 | -10845 | -13.24% | -1389 | -161285 | 43.28% |
| | | 持仓量 | 4/28 | 手 | 148335 | 150234 | 1899 | 1.28% | -2635 | -25402 | 58.99% |
| | | 期货库存 | 4/28 | 吨 | 27891 | 22599 | -5292 | -18.97% | -21632 | -107561 | 20.96% |
| | | 周度总库存 | 4/22 | 吨 | 88682 | 69855 | -18827 | -21.23% | -32200 | -132582 | 28.08% |
| | 伦铜 3M | 收盘价 | 4/27 | 美元/吨 | 9800 | 9855 | 55 | 0.56% | -422 | -23.5 | 98.81% |
| | | 成交量 | 4/27 | 手 | 14892 | 14719 | -173 | -1.16% | 6172 | -6297 | 62.16% |
| | | 持仓量 | 4/27 | 手 | 261051 | 256990 | -4061 | -1.56% | 9533 | -63104 | 35.36% |
| | | 期货库存 | 4/27 | 吨 | 135175 | 148500 | 13325 | 9.86% | 67900 | -6100 | 22.99% |
| | | 注销仓单比 | 4/27 | - | 28.93% | 29.60% | 0.67% | 0.67% | 7.95% | -23.44% | 81.85% |
| 三月期沪伦比 | | 4/27 | - | 7.45 | 7.41 | -0.04 | -0.53% | 0.2731 | 0.0500 | 18.88% | |
| 现货 | 现货升贴水 | 4/28 | 元/吨 | 215 | 245 | 30 | 13.95% | -15 | 450 | 92.08% | |
| | 洋山铜溢价区间 | 4/28 | 美元/吨 | 20~45 | 20~48 | 1.5 | 4.62% | 14 | -9 | 3.41% | |
| | LME升贴水 (0-3) | 4/27 | 美元/吨 | 3.5 | 10.5 | 7 | 200.00% | 28.5 | 5.5 | 70.16% | |
| | 废铜 | 4/28 | 元/吨 | 67200 | 67300 | 100 | 0.15% | 900 | 4400 | 99.47% | |
| | 汇率 | 4/28 | \$/¥ | 6.5598 | 6.5628 | 0.003 | 0.05% | 0.1896 | 0.0775 | 25.50% | |

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日沪铜夜盘小幅低开走弱最低到达 72870 元/吨，之后震荡向上，早间继续震荡走强，午盘小幅跳水后反弹，最终收涨 0.11% 于 73320 元/吨，涨幅为 80 元/吨。昨天开始市场信心有所好转，上海疫情形势继续向好，市场有一定铜消费修复预期，但美元指数近期持续走强，今日已运行在 103 上方，铜价上方压力仍强，沪铜今日维持震荡。

二、宏观、行业要闻

(一) 宏观：

1、李克强 4 月 27 日主持召开国务院常务会议，决定加大稳岗促就业政策力度，保持就业稳定和经济平稳运行。会议指出，要统筹疫情防控和物流畅通保供，畅通国际国内物流。

2、俄总统新闻秘书：天然气卢布结算机制已生效。据外媒援引知情人士的话称，目前已有四家欧洲天然气买家用卢布结账，十家欧洲公司开设了卢布账户。

3、德国称对俄天然气的依赖已从 55% 降至 35%，将 22 年 GDP 增速预期从 4.1% 降至 2.2%。

4、美国 3 月商品贸易逆差跃升 17.8%，达到 1253 亿美元的纪录高位。

5、日本央行将基准利率维持在 -0.1% 不变、将 10 年期国债收益率目标维持在 0% 附近不变，符合市场预期。

(二) 行业：

1、秘鲁警方进入 Las Bambas 铜矿，驱逐在矿区安营的抗议者。周三早些时候，秘鲁政府宣布该地区进入紧急状态，意味着当地居民被暂停集会和抗议的权利。

2、泰克资源有：2022 年一季度铜产量为 6.7 万吨，同比减少 9.4%，环比减少 6.9%。

三、分析及观点

宏观：俄乌局势持续严峻，核心问题难达成一致，双方谈判久无进展，推高通胀及海外供应忧虑；美联储褐皮书显示高通胀未有缓解，为铜价目前主要支撑；IMF 下调今明两年全球经济增速，且由于高涨的通胀数据及美国国内经济形势较强，美联储鹰派加息预期持续强化，美元指数强势上扬，对铜价抑制作用仍在。国内，上海疫情形势继续向好，高层会议持续提供稳增长预期，市场信心有所稳定。

供应：铜精矿加工费近期走高，全球铜精矿供应暂时偏充裕，但矿端仍存一定扰动。国内冶炼方面，山东某大型冶炼企业 5 月有望复产，预计 6 月才能形成产量，4-5 月份冶炼厂检修增加，近期铜供应仍小幅承压；受疫情反复影响，废铜资源略紧，货商抬价意愿浓，下游接货意愿弱，废铜成交欠佳。

库存：全球显性库存仍处低位，但近期伦铜库存持续走高刷新五个半月高位，昨日 LME 铜库存大增 13325 吨至 148500 吨，注销仓单比小幅抬升至 29.60%；上期所铜上周继续去库且速度加快，库存减 18827 吨至 69855 吨，今日铜期货仓单再减 5292 吨至 22599 吨。

需求：下游消费仍弱，疫情对消费压制明显，不过近日疫情有缓解趋势，国内交通管制放松，物流问题好转，宽松政策预期下市场普遍有后期消费修复预期，需关注疫情后消费落地情况。

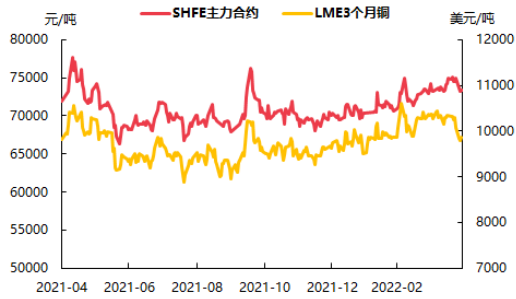
现货：今日现货市场成交一般，升水较昨日上涨 40 元/吨。下游备库近尾声，市场流通货源有限，盘中升水较昨日小幅上调。上海金属网 1#电解铜报价 73940-74070 元/吨，均价 74005 元/吨，较前交易日上涨 235 元/吨，对 2205 合约报升 280-升 330 元/吨。

观点：短期沪铜支撑仍足预计重回区间震荡；中长期沪铜预计受美联储收紧流动性及世界经济增速下降影响重心下移。

关注：俄乌局势、美联储货币政策、全球显性库存情况、国内疫情形势。

四、基本面数据图表

图 1：沪、伦铜期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：铜现货升贴水



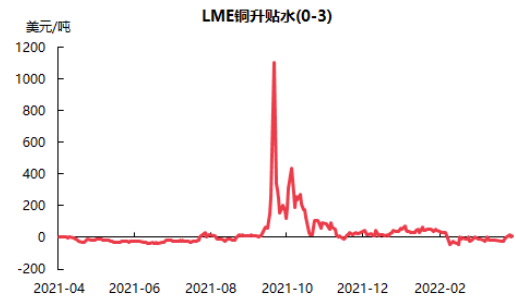
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：洋山铜溢价



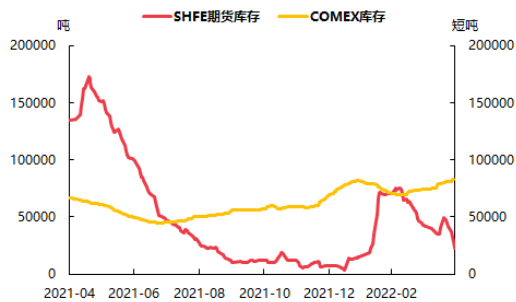
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：LME 铜升贴水



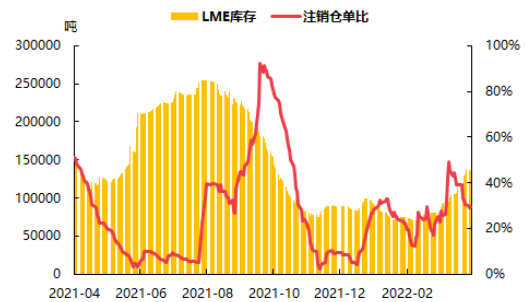
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：SHFE、COMEX 库存



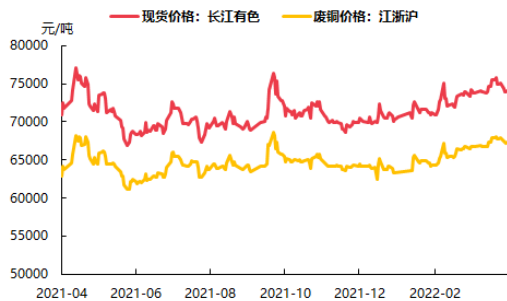
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：LME 库存



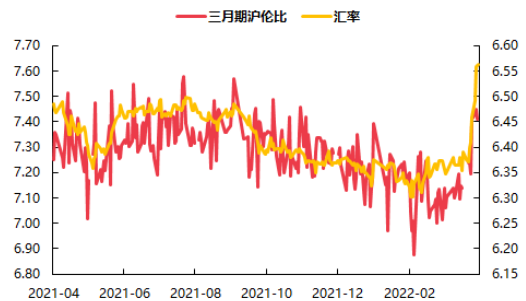
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 7：精、废铜价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 8：沪伦比及汇率



数据来源：Wind、金石期货研究所



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变更，在任何情况下，我公司报告中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。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与金石期货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了金石期货公司的立场，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金石期货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。未经金石期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、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“金石期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。