

铜：宏观下行压力较大，沪铜今日继续走弱

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	5/26	元/吨	71810	71080	-730	-1.02%	-2180	-700	96.45%								
		成交量	5/26	手	51765	63239	11474	22.17%	-49780	-88799	41.67%								
		持仓量	5/26	手	88105	131511	43406	49.27%	-17348	2113	53.93%								
		期货库存	5/26	吨	17643	14442	-3201	-18.14%	-17763	-141524	12.93%								
		周度总库存	5/20	吨	55372	54436	-936	-1.69%	-15419	-166688	19.42%								
	伦铜 3M	收盘价	5/25	美元/吨	9484	9376	-108	-1.14%	-460.5	-559	96.53%								
		成交量	5/25	手	11101	12105	1004	9.04%	-9900	-165	45.71%								
		持仓量	5/25	手	242372	243119	747	0.31%	-18097	-68870	17.26%								
		期货库存	5/25	吨	170650	168150	-2500	-1.46%	30875	42225	28.38%								
		注销仓单比	5/25	-	45.69%	43.95%	-1.74%	-1.74%	14.01%	21.81%	92.24%								
	三月期沪伦比		5/25	-	7.50	7.59	0.08	1.12%	0.1549	0.2900	25.71%								
现货	现货升贴水	5/26	元/吨	340	350	10	2.94%	65	460	95.38%									
	洋山铜溢价区间	5/26	美元/吨	68~83	68~80	-1.5	-1.99%	50	37	50.81%									
	LME升贴水 (0-3)	5/25	美元/吨	5.5	-6	-11.5	-209.09%	-20.8	11.5	58.31%									
	废铜	5/26	元/吨	66200	66000	-200	-0.30%	-1300	1300	98.27%									
	汇率	5/26	\$/¥	6.655	6.6766	0.0216	0.32%	0.1176	0.2667	29.69%									

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日沪铜夜盘低开超 600 元/吨，向下突破 71000 之后反弹向上，日内开盘小幅拉高之后持续震荡向下，最终收跌 0.49% 于 71080 元/吨，跌幅为 350 元/吨。宏观下行压力较大，有色市场氛围难言乐观，国内稳增长持续强调，但落地情况仍有待观察，需求忧虑持续，沪铜今日继续走弱。

二、宏观、行业要闻

（一）宏观：

1、李克强：稳经济一揽子政策 5 月底前都要出台实施细则，国务院 26 日向 12 个省派出督查组，对政策落实和配套开展专项督查。

2、美联储会议纪要显示，所有美联储与会者都认为美国经济“非常强劲”，劳动力市场“极其紧张”，通胀“非常高”，都支持要开始缩表计划；大多数官员支持在接下来的两次会议上每次加息 50 个基点。

3、商务部：目前全国物流不畅通的问题正逐步改善。

（二）行业：

1、自由港印尼公司目标是 2022 年铜精矿产量达到 302 万吨，较 2021 年的 283 万吨增长 6.7%。2022 年铜产量目标为 160 万磅，较 2021 年的 134 万磅增长 20.1%。

- 2、法院裁决允许 Huidbay 推进 Copper World 项目。
- 3、秘鲁会谈再次未能结束 Las Bambas 铜矿的僵局。

三、分析及观点

宏观：欧美经济数据疲弱，抬升全球衰退忧虑；俄乌局势难见曙光，核心问题难解，双方谈判几近停滞，推高通胀及海外供应忧虑；美国 4 月 CPI、PPI 同比均大幅增长，欧洲 CPI 数据也创下新高，美欧通胀高企是铜价重要支撑；美元指数近日持续回落，铜价上方压力明显减弱；国内经济下行压力较大，近期稳增长政策持续强调，但落地情况仍有待观察，需求忧虑持续。

供应：铜精矿 TC 近期有所回落，铜矿需求有所增加，同时矿端仍存一定扰动，智利、秘鲁采矿业均受到一定影响。国内冶炼方面，1-4 月精炼铜产量同比增 4.4%，5 月份冶炼厂检修较多，近期铜供应预计小幅承压，但随着湖北项目运行及山东冶炼企业复产，6 月供应将有明显改善；废铜方面，持货商出货意愿有所提升，但当前废铜价格偏高，采购意愿不强，以按需补库为主，成交量仍然有限。

库存：全球显性库存仍处低位，伦铜库存刷新七个月高位后累库姿态有所放缓，昨日 LME 铜库存减 2500 吨至 168150 吨，注销仓单比减至 43.95%；上期所铜上周也从累库转为微幅去库，库存减 936 吨至 54436 吨，今日铜期货仓单减 3201 吨至 14442 吨。

需求：下游消费仍弱，疫情对消费压制明显，不过近日上海疫情明显好转，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。

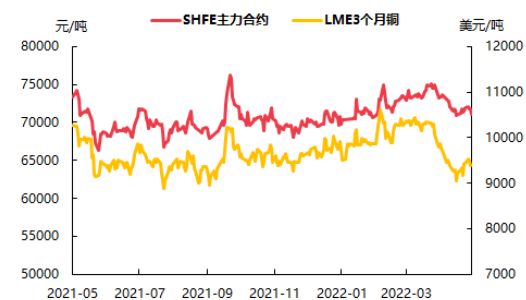
现货：今日现货市场成交一般，盘中现货升水波动不大，平水铜主流成交于升 280 元左右，好铜主流成交于升 390-400 元水平，差铜和湿法报货稀少。上海金属网 1#电解铜报价 71880-72020 元/吨，均价 72220 元/吨，较上交易日下跌 270 元/吨，对 2206 合约报升 380-升 420 元/吨。

观点：短期沪铜预计宏观压力较大反弹空间有限重回震荡；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、疫情后铜消费落地情况。

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



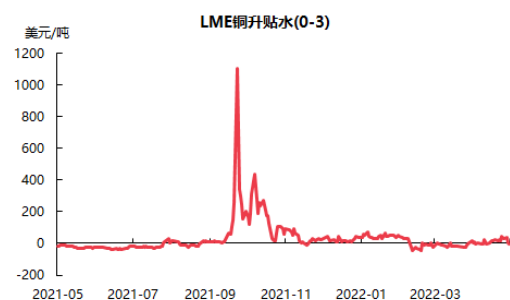
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：洋山铜溢价



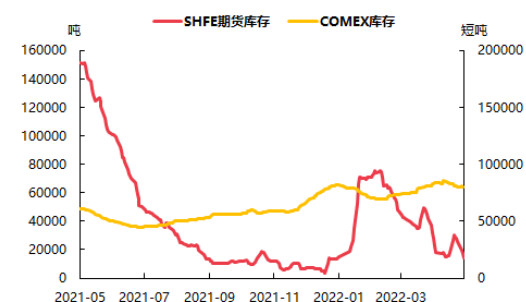
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：LME 铜升贴水



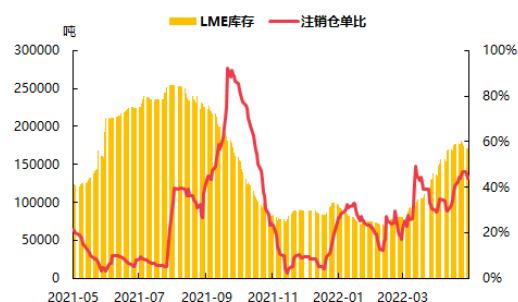
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：SHFE、COMEX 库存



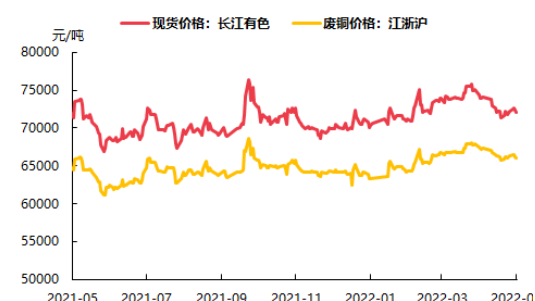
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：LME 库存



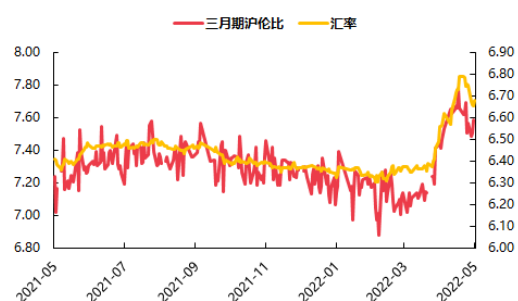
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

免责条款：

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。