

铜：库存下降&需求修复预期，沪铜今日偏强震荡

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	6/2	元/吨	71600	72130	530	0.74%	-1470	-1550	97.97%
		成交量	6/2	手	62601	55476	-7125	-11.38%	-18418	-99798	39.53%
		持仓量	6/2	手	139921	141637	1716	1.23%	-8117	-507	56.65%
		期货库存	6/2	吨	7632	6955	-677	-8.87%	-10997	-142088	2.34%
		周度总库存	6/2	吨	41546	43347	1801	4.33%	-5016	-164474	14.80%
	伦铜 3M	收盘价	6/1	美元/吨	9439	9520	81	0.86%	-194	-719	97.31%
		成交量	6/1	手	11979	13772	1793	14.97%	1334	-4878	56.40%
		持仓量	6/1	手	241591	237378	-4213	-1.74%	-18662	-73842	9.31%
		期货库存	6/1	吨	149200	145950	-3250	-2.18%	-10100	25250	22.23%
		注销仓单比	6/1	-	36.33%	34.00%	-2.33%	-2.33%	-0.62%	15.17%	86.03%
	三月期沪伦比		6/1	-	7.60	7.48	-0.12	-1.56%	-0.0566	0.2047	21.45%
现货	现货升贴水		6/2	元/吨	240	240	0	0.00%	-35	250	91.47%
	洋山铜溢价区间		6/2	美元/吨	69~83	69~83	0	0.00%	40.5	47.5	54.87%
	LME升贴水 (0-3)		6/1	美元/吨	-2	-1	1	-50.00%	-2	9.5	62.29%
	废铜		6/2	元/吨	66100	66300	200	0.30%	-1000	300	98.46%
	汇率		6/2	\$/¥	6.6651	6.7095	0.0444	0.67%	0.0918	0.3322	30.80%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日沪铜夜盘高开超 400 元/吨后小幅偏弱震荡，日内持续震荡上扬，最终收涨 0.70% 于 72130 元/吨，涨幅为 500 元/吨。美联储经济状况褐皮书显示美国国内经济温和增长，美元指数强势反弹，智利、秘鲁铜矿扰动持续，推升供应忧虑，沪铜本周微幅累库，伦铜库存继续下降，国内后续需求修复预期较强，沪铜今日偏强震荡。

二、宏观、行业要闻

（一）宏观：

1、国常会：部署加快稳经济一揽子政策措施落地生效，让市场主体和人民群众应知尽知应享尽享。会议指出，对金融支持基础设施建设，要调增政策性银行 8000 亿元信贷额度。

2、美国 5 月 ISM 制造业 PMI 为 56.1，前值为 55.4。就业分项萎缩，录得 49.6，较前值 50.9 明显回落；物价支出指数分项为 82.2，较前值 84.6 回落，但仍处高位。

3、美联储经济状况褐皮书：所有 12 个联邦储备地区都报告了持续的经济增长，大多数地区显示略有或温和增长；四个地区显示经济温和增长。

4、5 月中国物流业景气指数升至 49.3%，物流运行总体保持韧性，局部地区回升明显。

（二）行业：

1、2022 年国内冶炼企业扩产计划再次遭受冲击，原本从 2021 年推迟到 2022 年的新增

产能：粗炼 58 万吨产能和 73 万吨精炼产能又因疫情复发再次被推迟，其中两家推迟，三家直接搁置；除疫情影响外，上半年需求低迷也是主因之一。

2、RBC：未来两年内，全球铜市将供大于求，几个大型铜矿项目即将投产。

3、金属冶炼企业的卫星监测数据显示，5 月全球铜冶炼活动有所增多，因中国冶炼活动增加，抵消掉欧洲和其他地区活动的降幅。

4、智利政府启动对 Los Pelambres 铜矿的制裁程序。

5、在当地抗议活动升级的情况下，MMG Ltd 的 Las Bambas 铜矿和 Southern Copper Corp 计划中的 Los Chancas 项目发生火灾。

6、上期所本周库存：铜期货本周库存 43347 吨，较上周增加 1801 吨。（盘后数据）

三、分析及观点

宏观：全球经济增速下滑基本已成共识，联合国、IMF 均对预期增速进行下调；俄乌问题难见曙光，引发能源及粮食价格持续上涨，推高通胀及海外供应忧虑；美国通胀数据有所回落，但仍处高位，欧洲通胀数据续创新高，通胀仍是铜价有力支撑；美联储经济状况褐皮书显示美国国内经济温和增长，美元指数强势反弹，增强铜价上方压力；国内 5 月 PMI 较 4 月明显回升，稳增长政策持续推进，提升后续工业及消费恢复信心，需求预期加强，但需要关注疫情和政策刺激兑现情况。

供应：铜精矿 TC 前期小幅回落后近期有所企稳，铜矿需求有所增加，同时矿端近两月扰动明显，推升供应忧虑。国内冶炼方面，卫星数据显示中国 5 月冶炼活动增加，随着湖北项目运行及山东冶炼企业复产，6 月供应预计充足。

库存：全球显性库存仍处低位，伦铜库存刷新七个月高位后近日又转向去库，昨日 LME 铜库存再减 3250 吨至 145950 吨，注销仓单比减至 34.00%；上期所铜本周转向小幅累库，库存增 1801 吨至 43347 吨，今日铜期货仓单减 677 吨至 6955 吨。

需求：下游消费仍然偏弱，但随着疫情好转，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；废铜价格偏高，采购意愿不强，以按需补库为主，成交量有限。

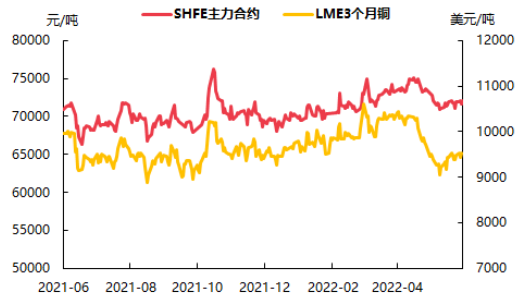
现货：今日现货市场成交一般，盘中平水铜主流成交在升 240 元上下，好铜主流成交在升 270 元上下，差铜主流成交在升 210 元上下，湿法铜稀少。上海金属网 1#电解铜报价 72460-72600 元/吨，均价 72530 元/吨，较上交易日上涨 380 元/吨，对 2206 合约报升 230-升 300 元/吨。

观点：短期沪铜预计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



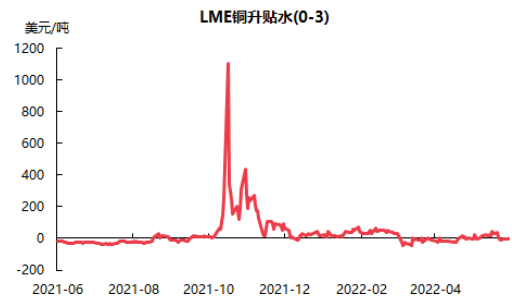
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：洋山铜溢价



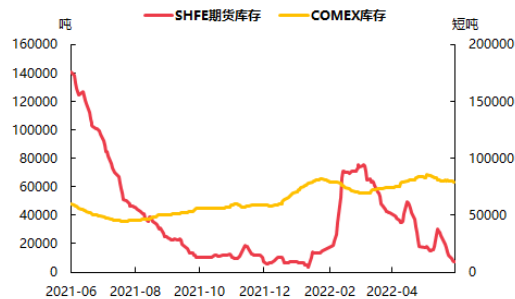
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：LME 铜升贴水



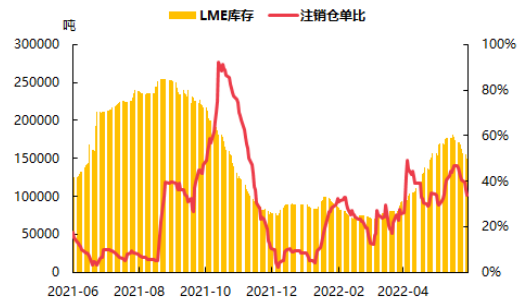
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：SHFE、COMEX 库存



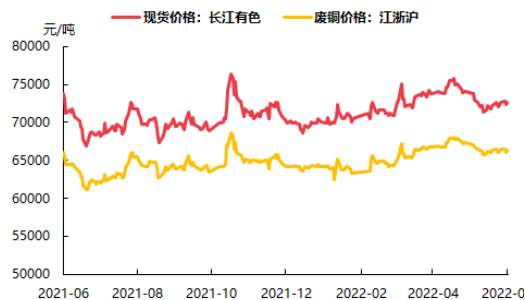
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：LME 库存



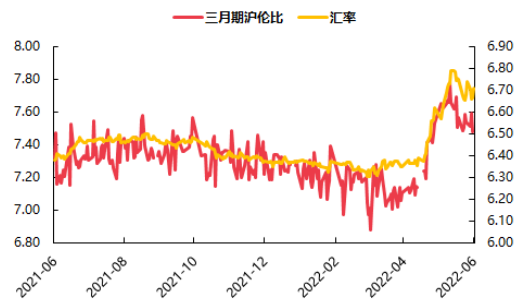
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。