

## 铜：消费不佳&沪伦库存齐增，沪铜重心继续下移

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   | 7/5 | 元/吨  | 60660   | 60110    | -550    | -0.91%  | -12020  | -9410   | 83.33% |
|        |              | 成交量   | 7/5 | 手    | 152453  | 147521   | -4932   | -3.24%  | 92045   | 10346   | 60.63% |
|        |              | 持仓量   | 7/5 | 手    | 154283  | 155659   | 1376    | 0.89%   | 14022   | 33955   | 61.04% |
|        |              | 期货库存  | 7/5 | 吨    | 14408   | 14383    | -25     | -0.17%  | 7428    | -77713  | 13.10% |
|        |              | 周度总库存 | 7/1 | 吨    | 57153   | 66661    | 9508    | 16.64%  | 23314   | -75859  | 26.51% |
|        | 伦铜 3M        | 收盘价   | 7/4 | 美元/吨 | 8055    | 7970     | -85     | -1.06%  | -1550   | -1409   | 89.92% |
|        |              | 成交量   | 7/4 | 手    | 19671   | 10872    | -8799   | -44.73% | -2900   | 58      | 38.80% |
|        |              | 持仓量   | 7/4 | 手    | 227751  | 233493   | 5742    | 2.52%   | -3885   | 233493  | 7.41%  |
|        |              | 期货库存  | 7/4 | 吨    | 126850  | 136950   | 10100   | 7.96%   | -9000   | -75000  | 20.09% |
|        |              | 注销仓单比 | 7/4 | -    | 9.09%   | 11.50%   | 2.42%   | 2.42%   | -22.50% | 1.65%   | 48.80% |
| 三月期沪伦比 |              |       | 7/4 | -    | 7.64    | 7.59     | -0.05   | -0.66%  | 0.1091  | 0.2835  | 25.79% |
| 现货     | 现货升贴水        |       | 7/5 | 元/吨  | 55      | 40       | -15     | -27.27% | -200    | -120    | 59.55% |
|        | 洋山铜溢价区间      |       | 7/5 | 美元/吨 | 68~85   | 68~84    | -0.5    | -0.65%  | 0       | 54.5    | 55.00% |
|        | LME升贴水 (0-3) |       | 7/4 | 美元/吨 | -7.75   | -7.5     | 0.25    | 3.23%   | -6.5    | 18.48   | 56.99% |
|        | 废铜           |       | 7/5 | 元/吨  | 56600   | 56300    | -300    | -0.53%  | -10000  | -6200   | 75.69% |
| 其他     | 美元指数         |       | 7/4 | -    | 105.116 | 105.1764 | 0.0604  | 0.06%   | 3.006   | 12.9312 | 78.23% |
|        | 汇率           |       | 7/5 | \$/¥ | 6.7071  | 6.6986   | -0.0085 | -0.13%  | -0.0109 | 0.2291  | 30.47% |

数据来源：Wind、金石期货研究所

## 一、行情综述

今日沪铜夜间高开逾 400 元/吨后弱势震荡，早间开盘后快速上行短时小幅飘红，之后行情不断走弱，最终收跌 1.85% 于 60110 元/吨，跌幅为 1130 元/吨。通胀数据继续支持加息，市场氛围难言乐观，沪铜库存连续第五周增加，伦铜库存昨日大增超万吨，铜消费不佳，沪铜重心继续下移。

## 二、宏观、行业要闻

### （一）宏观：

1、中国 6 月财新服务业 PMI 升至 54.5，预期为 49.6，前值为 41.4。中国 6 月财新综合 PMI 为 55.3，前值为 42.2。

2、刘鹤与美财政部长耶伦通话，中方表达了对美国取消对华加征关税和制裁、公平对待中国企业等问题的关切。双方同意继续保持对话沟通。

3、知情人士透露，美国总统拜登预计本周宣布下调对部分中国进口商品加征关税决定。

4、欧元区 5 月 PPI 环比上涨 0.7%，为 2021 年 2 月以来最小增幅，预期上涨 1%，前值上涨 1.2%。欧元区 5 月 PPI 同比上涨 36.3%，预期上涨 36.6%，前值上涨 37.2%。

### （二）行业：

1、Cochilco：智利 5 月铜总产量下降 2.55%至 47.88 万吨。其中：Codelco 的铜产量同比下降 6.3%至 14.29 万吨，Collahuasi 铜矿产量下降 15.4%至 4.9 万吨，而 Escondida 的铜产量增长 26%达到 10.69 万吨。

2、卫星监测数据显示，受最大铜生产国智利停产影响，全球 6 月铜冶炼活动下降，衡量冶炼厂活动的全球铜分散度指数从 5 月的 49.4 降至 6 月的 46.7。

3、智利：“冰川禁采令”纳入最终宪法草案，民众将有两月时间审查该文件并于 9 月 4 日进行全民公投。

### 三、分析及观点

**宏观：**全球加息潮尤其是美联储加息节奏加快强化市场对经济衰退的忧虑，联合国、IMF、世行均对预期增速进行下调，欧美经济数据正初步验证预期；俄乌问题难见曙光，引发能源价格高企，推动通胀上行；鹰派预期将继续推动美元指数上行，强化铜价上方压力；国内 PMI 数据时隔三月重回扩张，但仍不及预期，防疫政策放松继续带来良好预期，关注疫情和政策刺激兑现情况。

**供应：**铜精矿 TC 维持小幅下行，国内铜矿需求增加，智利矿端受水资源和矿石品味影响明显，5 月铜矿产量继续下降。国内冶炼方面，随着企业复产及结束检修，6 月电解铜产量显著增长，预计 7 月产量继续上行，供应偏充足。

**库存：**全球显性库存仍处低位，但近日沪、伦库存均维持上行，昨日 LME 铜库存大增 10100 吨至 136950 吨，注销仓单比升至 11.50%；上期所铜上周为连续第五周累库，库存增 9508 吨至 66661 吨，今日铜期货仓单减 25 吨至 14383 吨。

**需求：**下游消费不佳，市场预期经济下行导致需求弱势，需要继续关注消费情况。

**废铜：**上游持货商心态依然悲观，谨慎观望为主，出货意愿不强，但有部分贸易商选择低价补库，拉低库存成本线，以此减少亏损。下游铜厂近期消费不佳，且铜价日内波动较大，多以销定采，维持厂内正常生产为主。

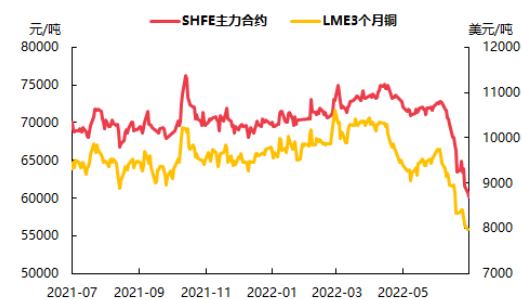
**现货：**今日现货市场成交偏弱，下游消费低迷，现货升水维持弱态。上海金属网 1#电解铜报价 60850-61600 元/吨，均价 61225 元/吨，较上交易日下跌 335 元/吨，对 2207 合约报升 60-升 110 元/吨。

**观点：**短期沪铜预计维持弱势，晚间可能破位 60000；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、铜消费情况。

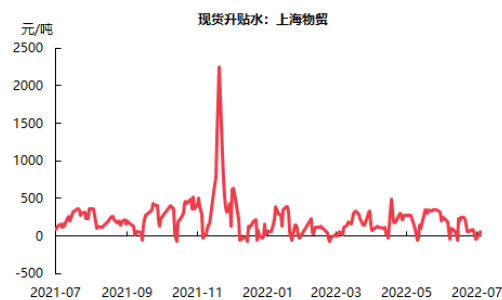
### 四、基本面数据图表

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



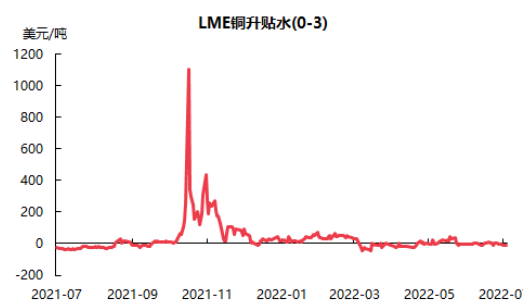
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：洋山铜溢价



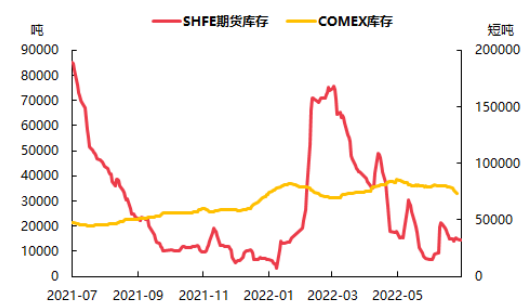
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：LME 铜升贴水



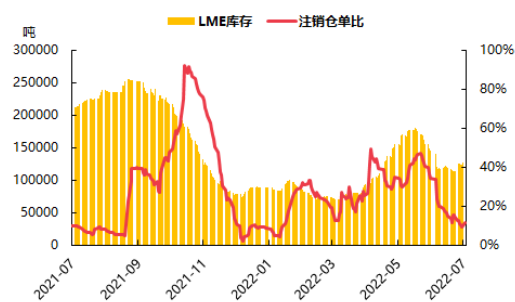
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：SHFE、COMEX 库存



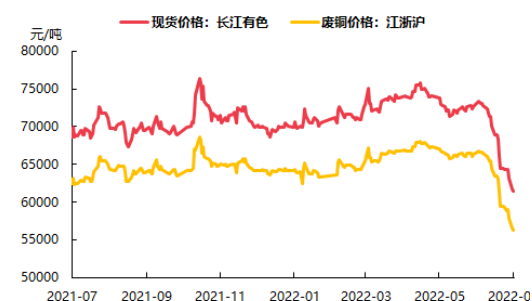
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：LME 库存



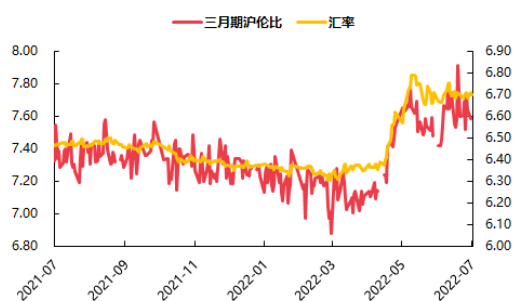
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。