

铜：宏观压力减弱&沪铜库存大减，沪铜继续收涨

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	7/25	元/吨	56930	57220	290	0.51%	-6220	-12450	78.34%
		成交量	7/25	手	118965	127044	8079	6.79%	-46856	42780	56.30%
		持仓量	7/25	手	107507	94178	-13329	-12.40%	-49161	13835	41.00%
		期货库存	7/25	吨	14265	10104	-4161	-29.17%	-4980	-41258	6.72%
		周度总库存	7/22	吨	71332	50350	-20982	-29.41%	-6803	-45737	17.86%
	伦铜 3M	收盘价	7/22	美元/吨	7299	7389.5	90.5	1.24%	-1396.5	-2070	84.00%
		成交量	7/22	手	12083	17910	5827	48.22%	-4842	4644	78.74%
		持仓量	7/22	手	231612	231510	-102	-0.04%	8026	231510	6.78%
		期货库存	7/22	吨	133550	133925	375	0.28%	19750	-90325	19.62%
		注销仓单比	7/22	-	20.52%	20.03%	-0.49%	-0.49%	4.68%	14.02%	68.34%
	三月期沪伦比		7/22	-	7.65	7.64	-0.02	-0.20%	0.0572	0.3303	27.82%
现货	现货升贴水	7/25	元/吨	235	400	165	70.21%	350	105	96.69%	
	洋山铜溢价区间	7/25	美元/吨	62~78	76~93	14.5	20.71%	11.5	41.5	69.08%	
	LME升贴水 (0-3)	7/22	美元/吨	-18	-19.5	-1.5	-8.33%	-20	4.22	37.66%	
	废铜	7/25	元/吨	51800	52100	300	0.58%	-7300	-11900	64.79%	
其他	美元指数	7/22	-	106.5673	106.5518	-0.0155	-0.01%	2.3355	13.7141	80.72%	
	汇率	7/25	\$/¥	6.7522	6.7543	0.0021	0.03%	0.0543	0.2893	32.35%	

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

沪铜周五夜盘开盘后震荡走强，日内小幅偏弱震荡，最终收涨 1.36% 于 57220 元/吨，涨幅为 770 元/吨。美国 PMI 数据录得 2020 年 8 月来新低，美联储暗示加息 75 个基点，弱化更激进加息预期，美元指数持续下行，铜价上方压力稍弱，沪铜周度库存大减超两万吨，国内社会面现货库存也有所下降，显示需求有一定好转，沪铜今日继续收涨。

二、宏观、行业要闻

（一）宏观：

1、李克强 21 日主持召开国务院常务会议。会议指出，我国经济正处于企稳回升关键窗口，三季度至关重要。各地按质量要求加快项目进度，创造条件确保工地不停工、相关产业链供应链不间断，在三季度形成更多实物工作量，并多用以工代赈办法增加农民工打工机会。

2、据乘联会，7 月份狭义乘用车零售销量预计 177.0 万辆，同比增长 17.8%，新能源零售销量预计 45.0 万辆，同比增长 102.5%。

3、美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值录得 52.3，创 2020 年 8 月以来新低；美国 7 月 Markit 服务业 PMI 初值录得 47，创 2020 年 6 月以来新低。

4、欧洲央行管委 Kazaks：大幅度加息可能尚未结束，9 月加息“需要相当大的幅度”。

（二）行业：

- 1、国家统计局：2022 年 7 月中旬与 7 月上旬相比，电解铜价格 56756.4 元/吨，较上期下跌 3626.1 元/吨，跌 6.0%。
- 2、智利环境委员会拒绝批准英美资源旗下 El Soldado 铜矿扩建。
- 3、秘鲁土著社区与 Las Bambas 铜矿谈判未取得进展，社区表示有可能导致停战结束。
- 4、智利最大的国有铜企 Codelco 公司在一份声明中表示，在本月早些时候两名工人死亡事故后，预计将在周一逐步重启部分采矿项目的运营。

三、分析及观点

宏观：全球加息潮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，但近日美联储更激进加息预期有所降温，且欧洲持续加息预期较强，美元指数近日连续下行，弱化铜价上方压力；俄乌问题难见曙光，引发能源价格高企，支撑通胀高位；国内宏观数据显示复苏进度较慢，且近日国内疫情形势重新严峻，继续关注疫情和政策刺激兑现情况。

供应：铜精矿 TC 小幅偏弱，国内铜矿需求增加，而矿端今年扰动不断，智利、秘鲁铜矿产量均有一定下降。国内冶炼方面，高利润驱动下，结合行业检修减少，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，伦铜库存近日有较大幅度攀升，上周五 LME 铜库存增 375 吨至 133925 吨，注销仓单比降至 20.03%；上期所铜上周结束连续七周累库转为大幅去库，库存减 20982 吨至 50350 吨，今日铜期货仓单减 4161 吨至 10104 吨。

需求：下游消费近期稍有好转，国内社会面现货库存下降，但中期来看需求预期不佳，需要继续关注消费情况。

现货：今日现货市场成交尚可，平水铜货源较有限支撑现货升水，下游消费较此前稍好转。一时段平水铜主流升 480 元左右成交，好铜与平水铜基本平价状态。二时段当月对下月合约基差有所扩大，升水小幅下调，平水铜报升 450 元上下，好铜升 460 元左右，湿法及差铜依旧稀少。上海金属网 1#电解铜报价 57440-57700 元/吨，均价 57570 元/吨，较上交易日上涨 540 元/吨，对 2208 合约报升 450-升 500 元/吨。

废铜：废铜交投气氛虽有回暖，但与往日相比，贸易量下滑明显，市场成交价也是相对不一。上游货商观望情绪仍在，结合小型货场仍处于半放假状态，持货商挺价惜售情绪强烈，流通货源较少，市场贸易陷入买卖两难。下游厂家现阶段原料库存同样吃紧，基本处于安全库存水平之下，受限于行情波动剧烈，并无大批量采购计划，维持按需采购。

观点：短期宏观压力减弱，基本面有所修复，沪铜预计宽幅震荡运行；中长期沪铜预计受全球流动性收紧和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



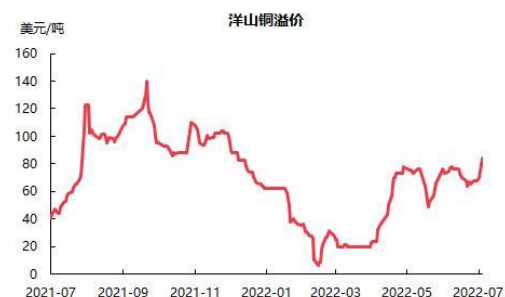
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：铜现货升贴水



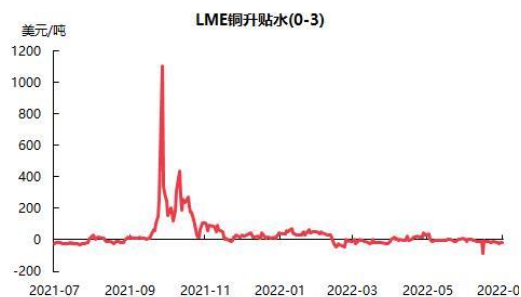
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



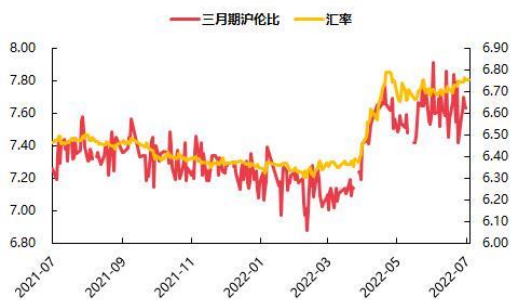
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。