

铜：现货紧张稍有缓解，沪铜今日小幅回落

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	8/25	元/吨	63420	62780	-640	-1.01%	5560	-6320	86.12%
		成交量	8/25	手	77856	113853	35997	46.24%	-13191	1981	53.23%
		持仓量	8/25	手	126048	149094	23046	18.28%	54916	20062	58.51%
		期货库存	8/25	吨	3179	3104	-75	-2.36%	-7000	-28796	0.18%
		周度总库存	8/19	吨	41811	31205	-10606	-25.37%	-19145	-54370	8.20%
	伦铜 3M	收盘价	8/24	美元/吨	8105	8027	-78	-0.96%	637.5	-1330.5	90.29%
		成交量	8/24	手	17645	13232	-4413	-25.01%	-4678	-1842	52.57%
		持仓量	8/24	手	245448	244742	-706	-0.29%	13232	244742	21.12%
		期货库存	8/24	吨	122375	123275	900	0.74%	-10650	-131500	16.26%
		注销仓单比	8/24	-	40.96%	40.99%	0.03%	0.03%	20.96%	15.07%	90.21%
	三月期沪伦比		8/24	-	7.66	7.79	0.13	1.74%	0.1548	0.4814	34.02%
现货	现货升贴水	8/25	元/吨	475	450	-25	-5.26%	50	265	97.31%	
	洋山铜溢价区间	8/25	美元/吨	92~106	90~105	-1.5	-1.52%	13	-7.5	78.88%	
	LME升贴水（0-3）	8/24	美元/吨	50.75	23.75	-27	-53.20%	43.25	21.25	77.35%	
	废铜	8/25	元/吨	58400	58300	-100	-0.17%	6200	-5800	78.82%	
其他	美元指数	8/24	-	108.5394	108.6456	0.1062	0.10%	2.0938	15.7616	83.79%	
	汇率	8/25	\$/¥	6.8388	6.8536	0.0148	0.22%	0.0993	0.3808	42.39%	

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日沪铜夜盘大幅低开 700 元/吨后持续震荡，早间震荡小幅偏弱，午后行情有所回暖，最终收跌 0.25% 于 62780 元/吨，跌幅为 160 元/吨。国常会部署稳经济政策，对市场信心有所提振，但全球央行年会在即，宏观氛围偏谨慎。国内华东、华中地区冶炼有边际改善，叠加进口铜清关流入增多，现货紧张稍有缓解，沪铜今日小幅回落。

二、宏观、行业要闻

（一）宏观：

1、李克强主持国常会，允许地方“一城一策”运用信贷等政策，合理支持刚性和改善性住房需求，支持中央发电企业等发行 2000 亿元债券，再发放 100 亿元农资补贴。

2、据 EIA 周报，截止 8 月 19 日当周，美国战略原油库存减少 809.1 万桶至 45306.5 万桶，为史上最大周降幅；美国原油商业库存减少 328.2 万桶至 42167.3 万桶。

（二）行业：

1、据 SMM 调研，目前以江浙为代表的华东地区受高温限电影响：浙江多家铜棒厂产量锐减 50%，江苏多家铜棒厂产量也下降 30%。但由于处于市场淡季叠加下游消费疲软，库存尚能满足下游订单需求，交货影响有限。华东、华中地区的冶炼厂近期边际出现改善，叠

加近期进口铜清关流入增多，电解铜现货紧张加剧的担忧有所缓解。

2、据 Mysteel，截至 8 月 25 日，国内市场电解铜现货库存 5.07 万吨，较上周四降 0.80 万吨，较本周一降 0.23 万吨。上海、广东两地保税区铜现货库存累计 11.3 万吨，较上周四降 3.5 万吨，较本周一降 0.9 万吨。

三、分析及观点

宏观：全球加息潮引发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，欧洲经济下滑几成定局，近日美联储重新鹰声四起，美元指数处上行至高位，铜价上方压力仍强。关注美联储主席鲍威尔在下周杰克逊霍尔全球央行年会上的讲话；国内 7 月社融数据断崖式下跌，经济数据也没有延续前两个月的改善趋势，大部分数据都出现了边际弱化的迹象，前期央行再度下调 LPR 报价，国常会也释放积极信号，情绪有所改善，仍需关注疫情、地产扰动下宏观经济表现。

供应：铜精矿 TC 四月以来整体维持偏弱近期小幅震荡反弹，整体来看后续国内铜矿需求仍足，矿端今年扰动不断，智利铜矿产量不及预期，随着 Las Bambas 恢复生产秘鲁产量恢复明显。国内冶炼方面，8 月随着大型铜企检修结束电解铜产量预计增加，但近日疫情防控及限电措施对增产预期形成压力，关注相关措施持续性。

库存：全球显性库存仍处低位，伦铜库存连续下降已接近 12 万吨，昨日 LME 铜库存增 900 吨至 123275 吨，注销仓单比升至 40.99%；上期所铜上周重回去库，库存减 10606 吨至 31205 吨，今日铜期货仓单减 75 吨至 3104 吨。

需求：下游消费有所好转，国内电网、新能源需求良好，但宏观偏弱趋势下预计后续消费下行压力较足。

现货：今日现货市场成交一般，铜价维持高点附近，下游按需消费，今日市场货源仍不多，但长单需求减弱致升水有所下滑。盘中主流时段平水铜升 400 左右，好铜升 420 左右成交尚可，11 点后升水上调但成交清淡，湿法铜稀少。上海金属网 1#电解铜报价 63230-63430 元/吨，均价 63330 元/吨，较上交易日下跌 385 元/吨，对 2209 合约报升 400-升 460 元/吨。

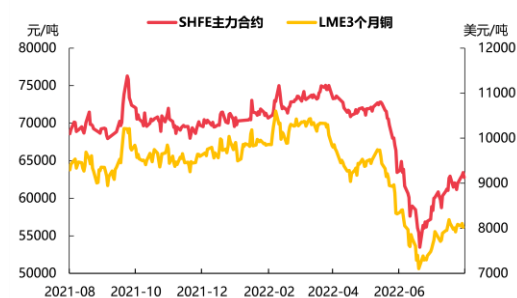
废铜：今日上游部分持货商出货情绪有所好转，择高价出货及时锁定利润，加速清理手中低价库存，选择套现观望。下游铜厂为消费旺季加紧筹备原料库存，今日成交流畅，采购表现明显好转，呈现量价齐增。

观点：短期沪铜预计维持区间震荡；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：鲍威尔全球央行年会讲话、主要经济体宏观数据、全球显性库存、国内铜消费。

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



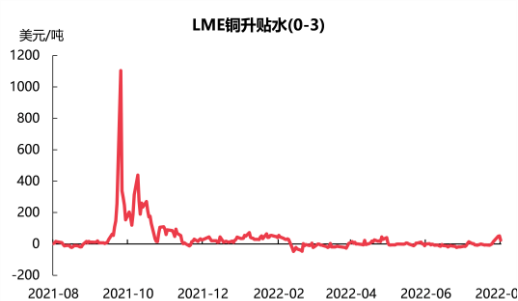
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：洋山铜溢价



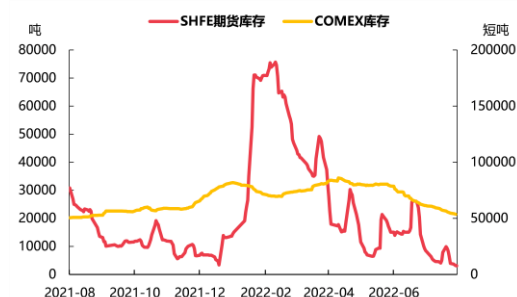
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：LME 铜升贴水



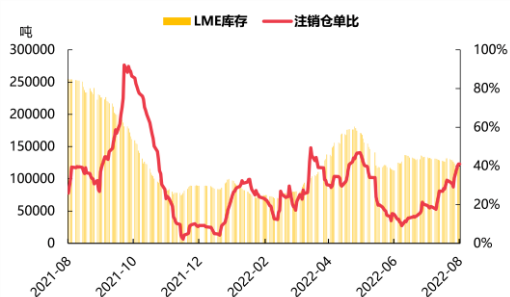
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：SHFE、COMEX 库存



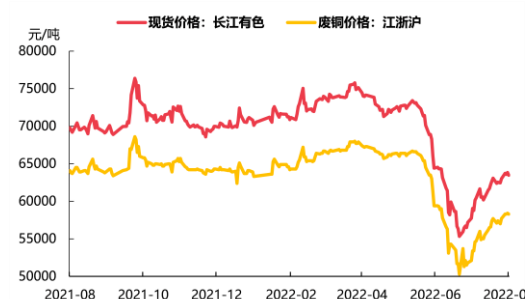
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。