沪铜周报

报告日期：2022 年 7 月 25 日

铜价短期小幅反弹，关注美联储 7 月会议和 GDP 数据

观点：

本周关注的焦点在于美联储 7 月议息会议和二季度 GDP 数据，在此之前，市场情绪偏谨慎，预计会保持震荡之势。基本面上，供应上有边际的转紧，不管是矿上还是精炼铜端，但还没出现明显的短缺；国内库存下降速度较快，LME 铜库存注册仓单也有下降，有一定的利多支撑；需求小幅改善，废铜替代减弱；短期铜价或震荡为主，等待更多明确的方向指引，短线操作为主。

风险点：美联储加息 100 个基点、经济衰退预期加强等。

研发&投资咨询

马舍瑞夫

从业资格号：F3053076

投资咨询号：Z0015873

☎：029-68764822

地址：西安市浐灞大道 1 号浐灞外事大厦 9 层

电话：029-83597668

网址：www.cafut.cn

一、行情回顾

图 1：Cu2209 走势 元/吨

资料来源：wind，长安期货

图 2：LME3 月期铜走势 美元/吨

资料来源：wind，长安期货

上周铜价止跌小幅反弹，市场的悲观情绪有所缓和，沪铜 Cu2209 在周五夜盘最高反弹至 57850，LME 铜反弹力度较小，基本围绕 7320 一带震荡。沪铜成交量大降，持仓量小增，LME 铜成交量和持仓量均降。从图形来看，两者 MACD 均是水下金叉，指导意义有限；而 RSI 在经过前期的超卖之后有明显的上行的趋势，比较支持短期的反弹行情。

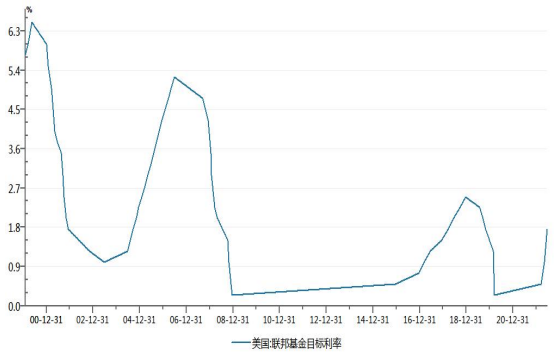
二、关注美联储会议和二季度 GDP 数据

通胀高企，流动性收紧是主流。美国 6 月 CPI 同比上涨 9.1%，为 1981 年 11 月以来最大增幅，核心 CPI 同比上涨 5.9%，增幅较 5 月的 6%略有下滑；6 月 PPI 同比增长 11.3%，超过预期的 10.7%，前值由 10.8%修正为 10.9%，鉴于 6 月以来汽油价格已有明显回落，7 月的通胀数据可能会下调。为了遏制通胀，美联储无奈选择紧缩的货币政策，3 月、5 月、6 月分别加息 25bp、50bp、75bp，加息速度较快。7 月 21 日，欧洲央行宣布将三大关键利率上调 50 个基点，加息幅度高于市场此前预期的 25 个基点，也超出欧洲央行 6 月的前瞻指引。欧洲央行还宣布推出“反碎片化”金融工具——传导保护工具（TPI），以避免成员国因息差大幅走阔对负债最重的国家造成严重打击。

7 月 28 日，将公布美联储 7 月议息会议结果，尽管此前有预期可能加息 100bp，但我们认为这种概率比较小，毕竟还要为经济增长考虑，而如果加息 75bp 或者更少，则无疑是在预期内的，短期有可能体

现出利空落地后的“狂欢”。同日，还将公布美国二季度 GDP 数据，因为一季度的 GDP 增长已经是负值，如果二季度再度为负，无疑是对经济衰退的验证，短期可能会有利空冲击。

图 3：美联储加息速度较快

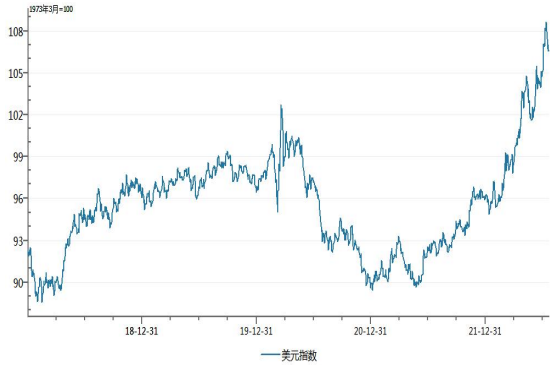


资料来源：wind，长安期货

图 4：美国 6 月通胀数据再度爆表

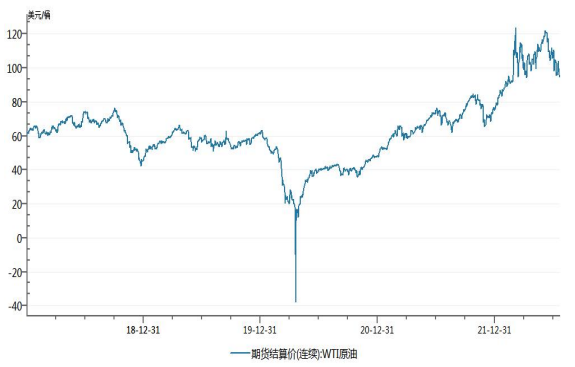
资料来源：wind，长安期货

图 5：美元指数高位运行



资料来源：wind，长安期货

图 6：油价高位乏力

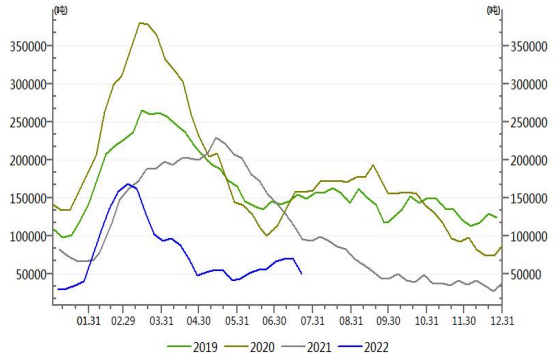


资料来源：wind，长安期货

三、库存下降较快，低位有支撑

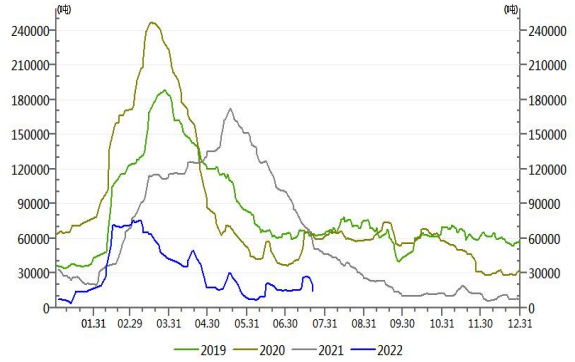
7 月上半月上期所铜库存小幅累库，但是上周降幅较大，上周上期所铜库存大降 2.1 万吨至 50350 吨，期货库存下降 1.19 万吨至 1.43 万吨，国内库存降幅较大，对价格有一定支撑。上周五 SMM 全国主流市场库存为 9.45 万吨，环比大降 2.62 万吨，广东降幅最大，主因进口量少且冶炼厂检修导致入库量少。现货升水略偏高，7 月 22 日为升水 750 元/吨。

图 7：上期所铜库存降幅较大



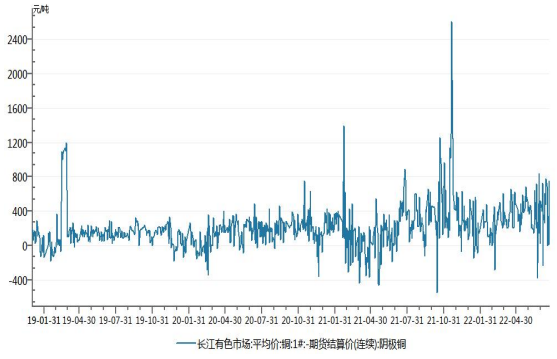
资料来源：wind，长安期货

图 8：仓单数量也较低



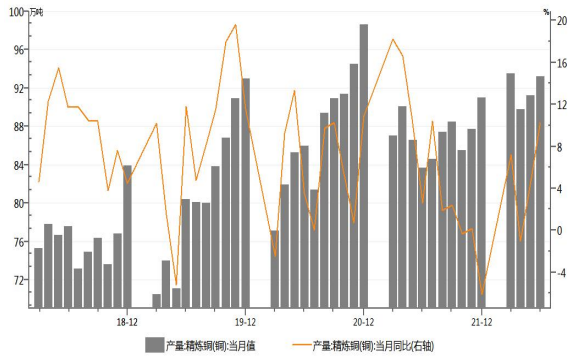
资料来源：wind，长安期货

图 9：国内现货升水略偏高



资料来源：wind，长安期货

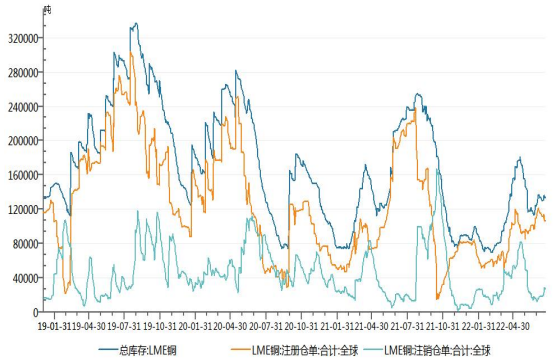
图 10：国内精铜产量保持偏高水平



资料来源：wind，长安期货

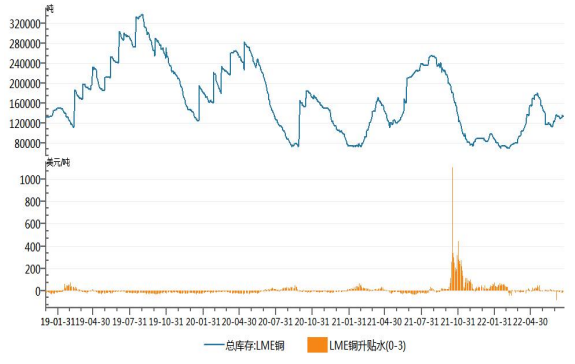
截止 7 月 22 日，LME 铜库存水平相对适中，不算太低，也不高，注销仓单占比为 20%左右，结构相对合理。上周 LME 铜库存增加 3500 吨至 13.39 万吨，注册仓单小幅下降，注销仓单有所增长不过占比不大，LME0-3 现货小幅贴水，挤仓风险相对较小。

图 11：LME 铜库存水平适中



资料来源：wind，长安期货

图 12：LME 铜 0-3 现货小幅贴水



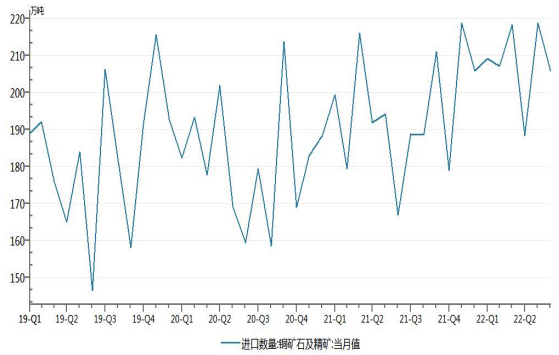
资料来源：wind，长安期货

四、矿端供应整体偏松，边际略紧

据 WBMS，2022 年 1-5 月全球矿山铜产量为 880 万吨，累计同比增长 1.1%。6 月我国铜矿砂及精矿进口 206 万吨，环比减少 5.9%，同比增 23.3%，1-6 月累计进口 1248.1 万吨，同比增加 8.6%。

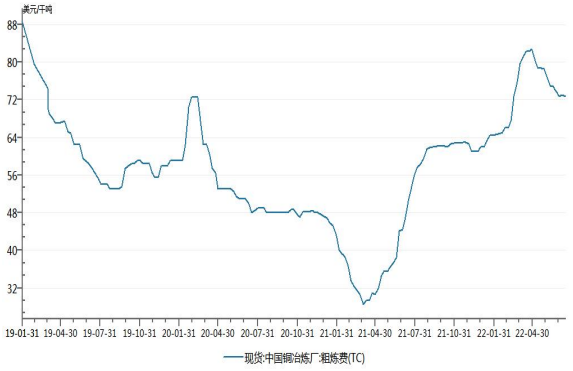
消息面上，智利矿业公司 Antofagasta 将全年铜产量目标下调至 64-66 万吨，此前预估为 66-69 万吨，下调的原因在于该公司旗舰项目地下管道发生泄露 加上该矿缺水。上周 SMM 进口铜精矿 TC 报 71.49 美元/吨，较前一周下降 0.84 美元/吨，下降幅度稍大，干净矿供应略偏紧。

图 13：我国铜矿进口维持偏高位置



资料来源：wind，长安期货

图 14：铜矿加工费下调



资料来源：wind，长安期货

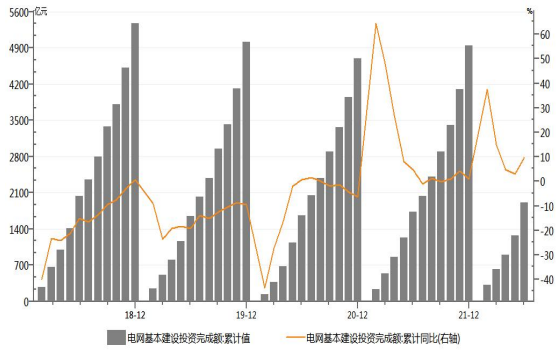
五、需求不及去年同期，但环比略改善

据 SMM，上周精铜杆企业开工率为 71.97%，环比回升 0.64%，再生铜杆替代效应弱。再生铜价格偏高且货偏紧，导致再生铜杆行业开工率严重不足；另一方面，铜价回落后铜杆企业接单增多，当前精铜企业在手订单相对充足，排产稳定，但也存在着中小型线缆厂订单下滑严重的现象。

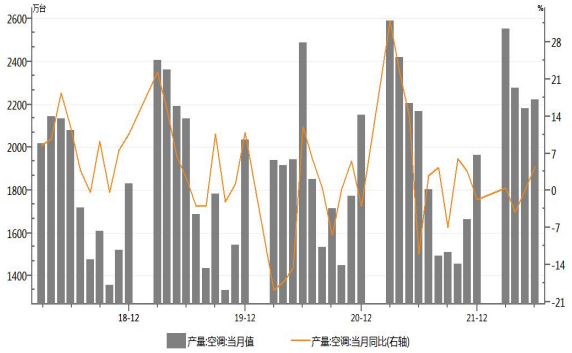
6 月电网投资 642 亿元，同比增长约 26%，环比增长约 74%，对线缆的消费将有一定的带动。6 月空调产量 2221.43 万台，同比增长 4.4%，7 月后将进入生产淡季。据海关总署的数据，6 月空调出口量为 363 万台，低于往年同期数量，外需不佳。汽车产业链表现还不错，6 月汽车产销分别完成 249.9 万辆和 250.2 万辆，同比分别增长 28.2%和 23.8%。新能源汽车产销分别完成 59.0 万辆和 59.6 万辆，同比均增长 1.3 倍，市场渗透率为 23.8%。

图 15：电网投资有加速

图 16：空调产量尚可

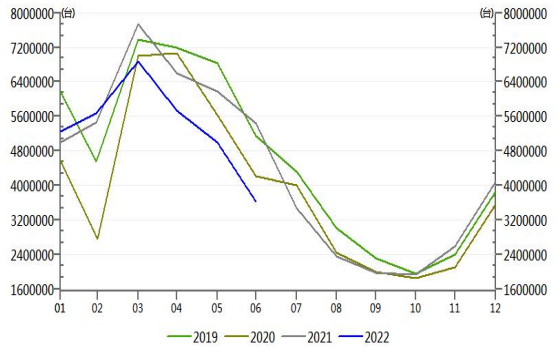


资料来源：wind，长安期货



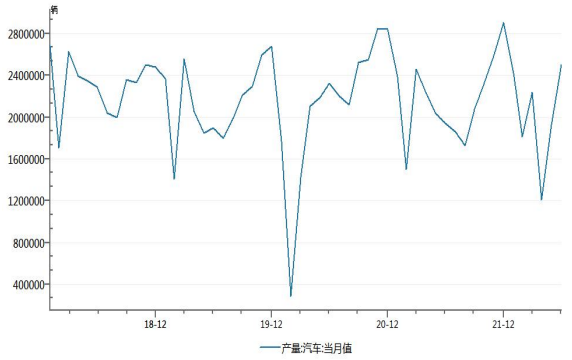
资料来源：wind，长安期货

图 17：空调出口明显弱势



资料来源：wind，长安期货

图 18：汽车生产快速恢复

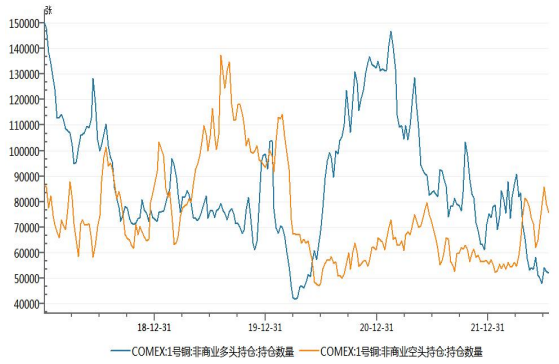


资料来源：wind，长安期货

六、多空分歧加大

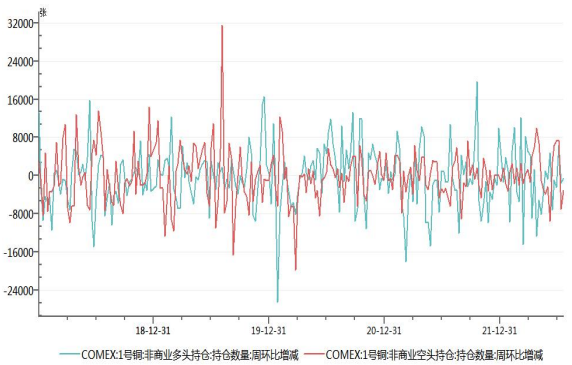
截止 7 月 19 日当周，COMEX1 号铜投机性多头持仓减少 623 张至 52000 张，空头持仓减少 3082 张至 75836 张，多空持仓均是连续两周下滑，资金流出，铜市活跃度下降，同时空头减仓幅度更大，存在止盈离场的可能，短期多空分歧加大，更待更加明确的信号。

图 19：投机性净空头寸下降



资料来源：wind，长安期货

图 20：投机性多空持仓均降



资料来源：wind，长安期货

七、行情展望

本周关注的焦点在于美联储 7 月议息会议和二季度 GDP 数据，在此之前，市场情绪偏谨慎，预计会保持震荡之势。基本面上，供应上有边际的转紧，不管是矿上还是精炼铜端，但还没出现明显的短缺；国内库存下降速度较快，LME 铜库存注册仓单也有下降，有一定的利多支撑；需求小幅改善，废铜替代减弱；短期铜价或震荡为主，等待更多明确的方向指引，短线操作为主。

风险点：美联储加息 100 个基点、经济衰退预期加强等。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构及事业部

江苏分公司

地址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598

山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电话：0535-6957657
传真：0535-6957657

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号新景中心 B 栋 1007、1008 室
电话：0592-2231936
传真：0592-2231936

陕西分公司

地址 :陕西省西安市曲江新区雁展路 1111 号莱安中心 T6-1905 号
电 话：029-89557321

西北分公司

地址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和国际 E 座 1501 室
电话：029-89824970
传真：029-89824970

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路 558、668 号 A 座 16 层 05 号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676962
传 真：0371-86676963

宝鸡营业部

地址 :宝鸡市渭滨区高新大道 55 号院 7 幢 2 座 12 层 02 号
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6270009
传 真：0533-6270009

高新营业部

地址：西安市高新区唐延路 11 号禾盛京广中心 B 座 7 楼 703-2 室
电 话：029-88825315，029-88825325

西安和平路营业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 707 室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

能源化工事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 708 室
电话：029-87206172
传真：029-87206172

农产品事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 708 室
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

金属事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 718 室
电 话：029-87380130