



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.

沪铜周报

Weekly Report of SHFE Copper



编制日期：2021/05/22

投资咨询部

美联储货币会议纪要公布在即，铜价或小幅下跌

投资策略建议：

国内 4 月主要经济数据表现大幅弱于预期，目前市场主要关注上海复工复产节奏以及期待后续更多刺激政策出台。5 月 26 日美联储将公布货币政策会议纪要，考虑到 17 日美联储主席鲍威尔再次表达了对抗通胀的决心，海外市场存在新一轮下跌的可能性。

铜矿现货加工费回落至 78.7 美元/吨，一方面进口比价由盈转亏且国内炼厂五六月集中检修，另一方面海外 Las Bambas 矿山已停产接近一个月。本周沪铜月差变化不大，依然维持 300-400 元/吨。华东地区消费比较活跃，现货升水报 275-405 元/吨，虽有小幅下调但依旧维持高位，山东升水报 280-550 元/吨，整体消费一般，供应偏紧下预计升水将偏强运行。铜期权波动率较上周走弱。

整体来看，短期内铜市仍受经济衰退和海外加息逻辑主导，整体承压，但国内需求有持续增长预期以及供应偏紧等利好将在一定程度上支撑铜价。投资策略上建议偏空，也可尝试卖出看涨期权。

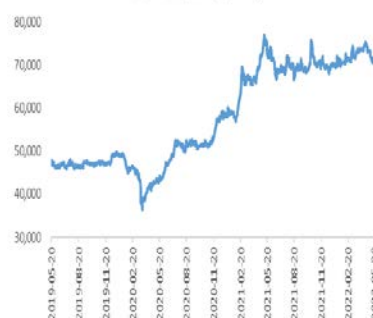
近期关注：

美联储议息会议、疫情恢复等。

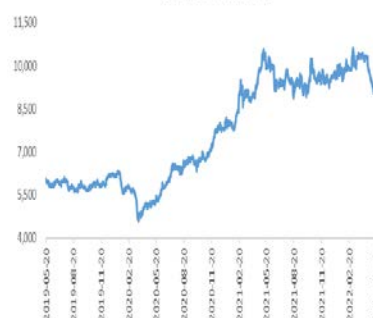
2022. 05. 16-2022. 05. 20

投资咨询部

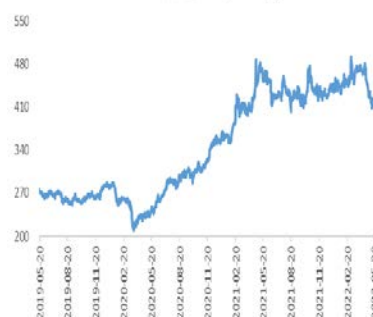
沪铜结算价 (元/吨)



LME铜收盘价 (美元/吨)



COMEX铜收盘价 (美分/磅)



L. 宏观资讯

1. 国家统计局公布 4 月多项宏观经济数据：规模以上工业增加值同比下降 2.9%，环比下降 7.08%；社会消费品零售总额同比下降 11.1%，环比下降 0.69%；固定资产投资（不含农户）环比下降 0.82%；全国城镇调查失业率为 6.1%，比上月上升 0.3 个百分点。1-4 月份，全国房地产开发投资 39154 亿元，同比下降 2.7%，其中住宅投资 29527 亿元，下降 2.1%；商品房销售面积 39768 万平方米，同比下降 20.9%，其中住宅销售面积下降 25.4%；商品房销售额 37789 亿元，下降 29.5%，其中住宅销售额下降 32.2%。
2. 美国 5 月纽约联储制造业指数录得-11.6，预期 15，前值 24.6。
3. 美联储发布数据显示：美国 4 月工业产出环比增长 1.1%，市场预期 0.5%，前值 0.9%，连续 4 个月增幅达到或超过 0.8%；4 月制造业产出环比增长 0.8%，市场预期 0.4%，前值 0.8%（调整前 0.9%）；4 月设备利用率 79%，市场预期 78.6%，前值 78.2%（调整前 78.3%）。
4. 美国劳工部发布数据显示，5 月 14 日当周初请失业金人数为 21.8 万人，预期 20 万人，前值为 19.7 万人（修正前 20.3 万人）。5 月 7 日当周续请失业金人数为 131.7 万人，预期 132 万人，前值为 134.2 万人（修正前 134.3 万人），达到 1969 年 12 月 27 日以来最低水平。

【华安点评】

国内 4 月主要经济数据表现大幅弱于预期，目前市场主要焦点在于上海地区的复工复产节奏以及期待后续更多刺激性政策出台。5 月 26 日美联储将公布货币政策会议纪要，17 日主席鲍威尔再次表达了对抗通胀的决心，海外市场存在新一轮下跌的可能性。

L. 行业资讯

1. 外电 5 月 19 日消息，秘鲁总理阿尼巴尔·托雷斯（Anibal Torres）周四未能与土著社区达成协议，以允许五矿资源 MMG 的 Las Bambas 铜矿重启运营，这是政府第四次失败的谈判尝试。这次失败的会议扩大了 Las Bambas 何时能够重新开始铜生产的不确定性，因为其目前的停产时间接近一个月，这是迄今为止最长的停产时间。Las Bambas 于 4 月 20 日暂停运营。
2. 记者从江西铜业业绩会上获悉，公司铜箔公司 1.5 万吨锂电铜箔项目已建成投产，目前处于产能爬坡阶段。上饶 10 万吨锂电铜箔项目，已于今年 2 月份正式开建。

【华安点评】

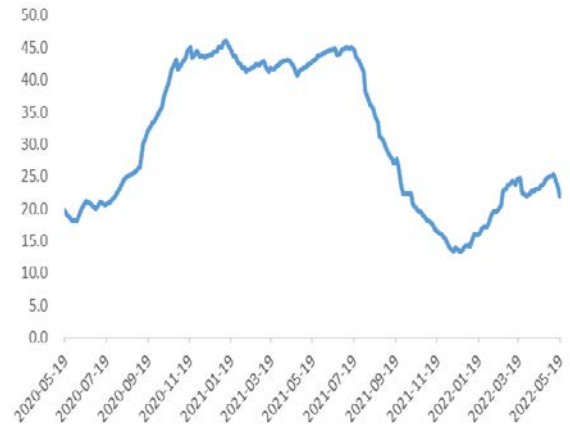
本周行业新闻较小，主要关注海外 Las Bambas 罢工情况。

L. 库存分析

图 1 全国主要市场铜库存（万吨）



图 2 上海保税区铜库存（万吨）



数据来源：同花顺，华安期货投资咨询部

5. 12-5. 19 当周国内铜现货库存为 9.95 万吨，较上周（5. 05-5. 12）增加 1.05 万吨，增量主要来自上海（0.49 万吨）、广东（0.41 万吨）和江苏（0.21 万吨）地区，主因进口铜流入。本周沪伦比开始收缩，进口盈利空间收窄，但由于美金铜市场供应偏紧，持货商出货意愿不强直接清关意愿明显，因此保税区库存持续小幅下降，本周上海保税区库存为 22.0 万吨，较上周减少 2.7 万吨。

图 3 上海市场进口铜盈亏情况（元/吨）

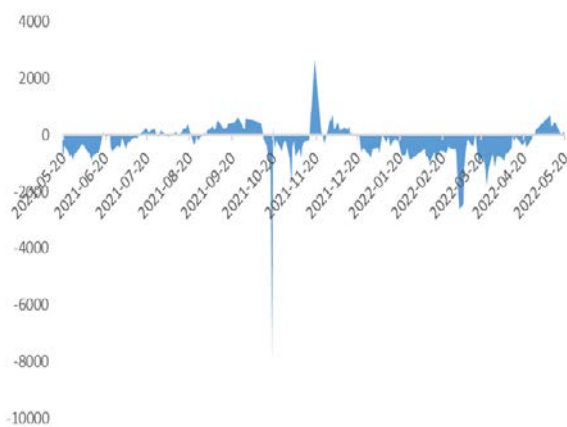
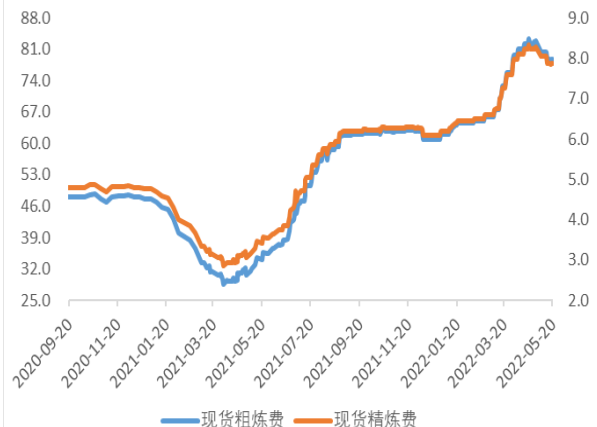


图 4 铜现货加工费（美元/吨、美分/磅）



数据来源：Mysteel、同花顺，华安期货投资咨询部

铜矿现货粗炼加工费回落至 78.7 美元/吨，一方面由于国内炼厂检修，另一方面由于秘鲁再次未能促成休战，Las Bambas 矿山到目前为止停产时间接近一个月。

图 5 国内铜冶炼装置动态

省市	企业	开始时间	结束时间/持续时间	检修或停车产能(万吨)
内蒙古	赤峰云铜有色金属有限公司	4月1日	6月初	40
辽宁	葫芦岛宏跃北方铜业有限责任公司	4月1日	30天	15
浙江	浙江江铜富冶和鼎铜业有限公司	4月7日	30天	40
福建	中铜东南铜业有限公司	5月1日	/	40
山东	东营鲁方金属材料有限公司	1月7日	待定	30
山东	山东恒邦冶炼股份有限公司	5月初	1个月	25
山东	阳谷祥光铜业有限公司	3月14日	待定	40
河南	河南中原黄金冶炼厂有限责任公司	3月26日	45天	35
河南	河南豫光金铅集团有限责任公司	3月7日	3月11日	
湖北	大冶有色金属有限责任公司	5月10日	10天左右	50
甘肃	白银有色集团股份有限公司	5月10日	40天	20
青海	青海铜业有限责任公司	3月31日	20天	10
甘肃	金川集团股份有限公司	6月中旬	7月中旬	45
安徽	铜陵有色金属集团股份有限公司 金冠铜业分公司	5月15日	6月25日	40天

数据来源：百川盈孚，华安期货投资咨询部

【华安点评】

进口比价由盈转亏，冶炼企业五六月集中检修，预计后市库存将有降低趋势。

L. 价差分析

图 6 上海有色现货升贴水（元/吨）

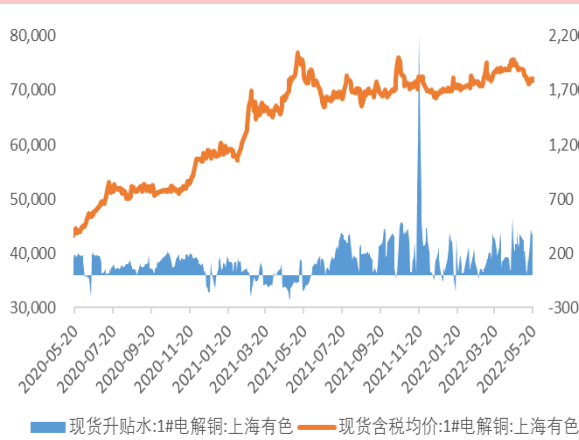
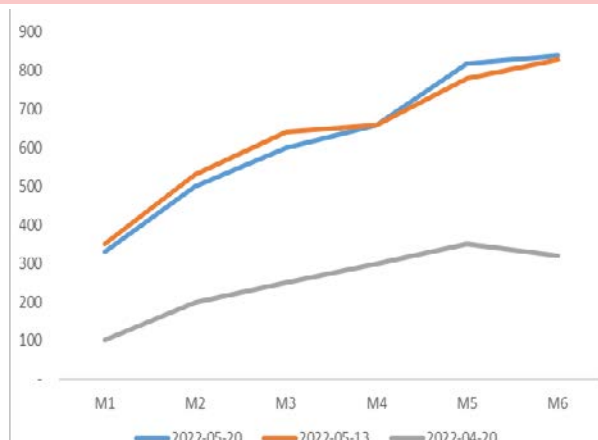


图 7 沪铜合约价差结构（元/吨）



数据来源：同花顺，华安期货投资咨询部

本周沪铜月差变化不大，依然在 300-400 元/吨区间。华东地区消费整体比较活跃，现货升水本周虽有小幅下调但整体依旧维持高位，华东大型铜杆厂开工率以上升至 9 成以上，但中小型企业开工仍在 6 成以下，限制需求的提升幅度。山东炼厂升贴水报 280-550 元/吨，市场现货供应紧张，贸易商拿货困难，整体消费一般。

【华安点评】

目前上海地区逐渐开始复工复产，下游需求有持续增长预期，供应偏紧下预计升水将偏强运行。

L. 期权分析

本周铜期权波动率较上周有所走弱，5月20日标的期货合约2206、2207及2208的期权隐含波动率及60日历史波动率分别为14.53%、15.16%、15.78%及13.40%。

【华安点评】

操作上可考虑采用期权策略。

图9 期权交易量（认购+认沽）

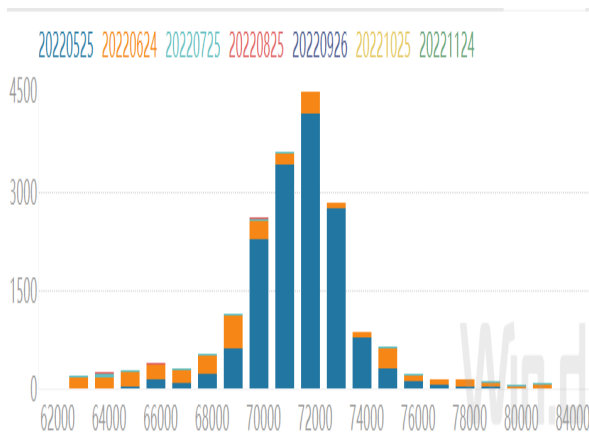


图10 波动率



数据来源：Wind，华安期货投资咨询部

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

编 制：

鲍峰 高级分析师 F3037342/Z0014770

曾真 助理分析师 F03089009

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067