

铜价高位震荡，静待驱动

一、行情回顾

因5月国内消费走弱，且宏观驱动不强，本周铜价窄幅震荡运行。周四因美国20年期美债拍卖疲软引发美股、美债、美元均走弱，对铜价有所拖累；周五公布的美国5月Markit制造业PMI好于预期，铜价止跌回升。周五夜盘在美铜大幅拉涨的提振下，铜价偏强运行，COMEX与LME价差扩大至1100美元/吨以上。截至周五沪铜主力2506合约收于77790元/吨，周内跌0.45%；LME3月合约收于9614美元/吨，周内涨1.84%。

图表1：伦铜电三合约走势图（日K线）



资料来源：文华财经软件

图表2：沪铜主连走势图（日K线）



资料来源：文华财经软件

二、现货市场

现货市场，本周市场到货继续表现增加，由于前期进口比价适时盈利，部分保税仓库仓单货源清关流入，进口铜仍有增量，但周内冶炼厂发货依旧有限，国产货源到货难有持续性增加。周内铜价仍维持高位震荡运行，但部

分时间随着绝对价格下移，下游新增订单有所增加，同时现货升水高位走跌明显，下游入市采购补库情绪表现提振，整体消费相对有所回升，但市场谨慎观望情绪仍存。周内升水回落明显，随着交割仓单货源大量流出补充市场，部分持货商积极甩货情绪显现，现货升水惨遭抛售。下周临近端午节假，下游企业预计存在一定备货需求，下周升水重心预计上抬。截至周五上海地区现货报升水 165，广东地区报升水 220，华北地区报贴水 90 元/吨。

加工费方面，本周现货 TC 延续跌势，小幅回落 1.23 至 -44.28 美元/吨。本周铜精矿现货市场活跃度较低，铜精矿现货市场较为冷清，现货市场 TC 成交有限，TC 小幅下降。BHP 针对冶炼厂 7 月船期，作价期 M+3 货物，截标价格为 -45 美元/干吨，较上次截标价格 -44 美元/干吨有小幅下降。近期市场成交有限，市场整体交易氛围较为平静，市场参与者主要关注安托的半年谈判。由于卡库拉矿山东区上周发生多次矿震，卡莫阿铜业高级管理层决定于 5 月 18 日暂停井下作业。5 月 22 日，自由港印尼公司 (Freeport Indonesia) 称，其位于东爪哇岛、耗资 37 亿美元的 Manyar 冶炼厂在去年因火灾停产已提前恢复运营，预计将于 6 月第四周投产，预计将在 12 月达到满负荷生产。

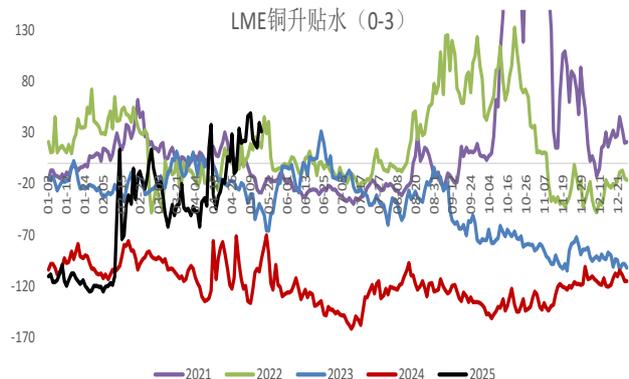
废铜方面，本周铜价窄幅震荡，但精废价差回落，周五报 867 元/吨。本周废铜现货市场活跃度有所降低。上游贸易商近期操作趋于保守，当前铜价处于横盘震荡阶段，为规避风险，贸易商高位接货的意愿较低；下游厂家近期采购报价与货商报价基本持平，废铜贸易的利润空间极为有限，极大地挫伤了市场参与者的积极性。尽管下游铜厂目前的原料库存仍维持在安全水平之上，但近期原料端缺乏实质性成交，库存持续消耗，预计下周多数厂家将面临生产压力。随着行业淡季的临近，成品端订单难有显著改善，下游厂家产销两难的困境仍需等待拐点的到来。据 Mysteel 调研 20 家废铜利废加工企业周度采购量为 12528 吨，环比上周减少 3022 吨，降幅 19.43%，废铜库存为 8820 吨，减少 1150 吨（不含在途）。

临近淡季，企业新增订单增长发力，本周线缆及精铜杆企业开工率均有所下滑。据 SMM 调研，本周铜线缆企业开工率为 82.34%，环比下降 1.05 个百分点。随着企业在手订单不断消耗而新订单增长已略显乏力，本周企业开工率环比走弱。某大型企业表示，截至当前其 5 月生产用铜虽同比增长约 6%，但其本月新订单金额同比下降近 20%。除需求走弱以外，铝线缆类订单的增长也对铜线缆开工造成挤压。

本周精铜杆开工率超预期下滑至 70.64%，环比下滑 2.62 个百分点。当前铜价底部支撑仍存，铜价维持高位震荡，下游企业观望情绪重，虽精铜杆企业出货量基本稳定，然新增订单有所走弱，有大型企业超预期减产，致使

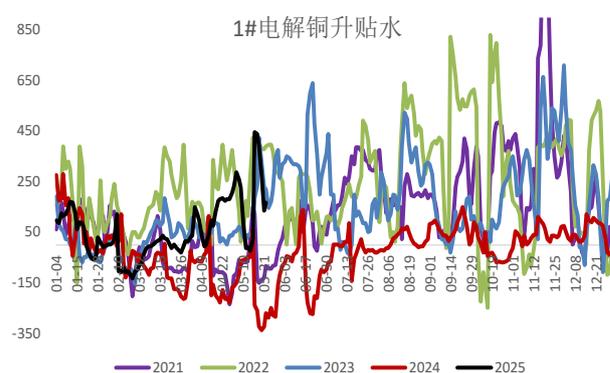
本周开工率下滑。

图表 3: LME 铜升贴水



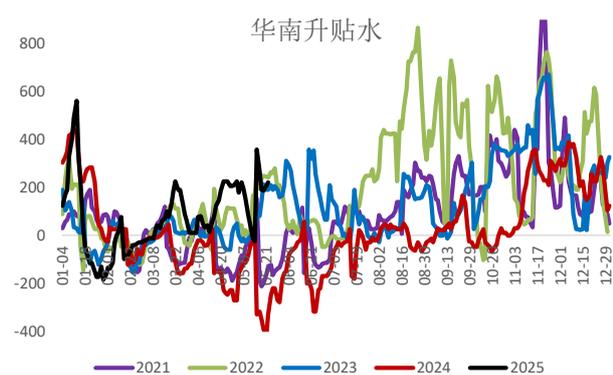
资料来源: WIND 新湖期货研究所

图表 4: 上海地区升贴水



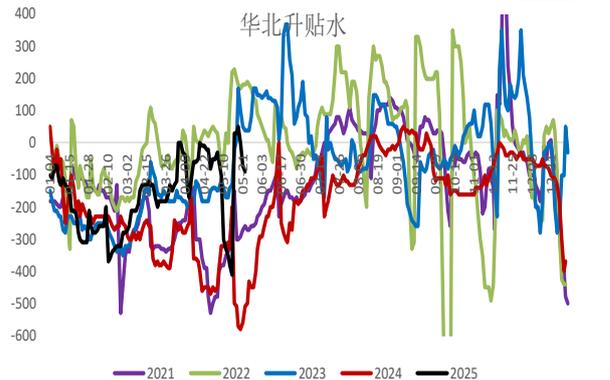
资料来源: SMM 新湖期货研究所

图表 5: 广东地区升贴水



资料来源: SMM 新湖期货研究所

图表 6: 华北地区升贴水

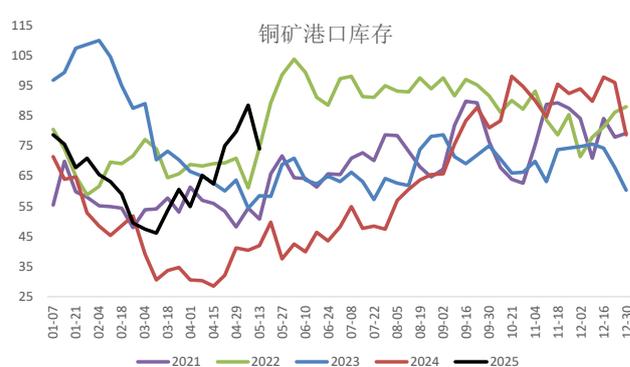


图表 7: 铜精矿加工费



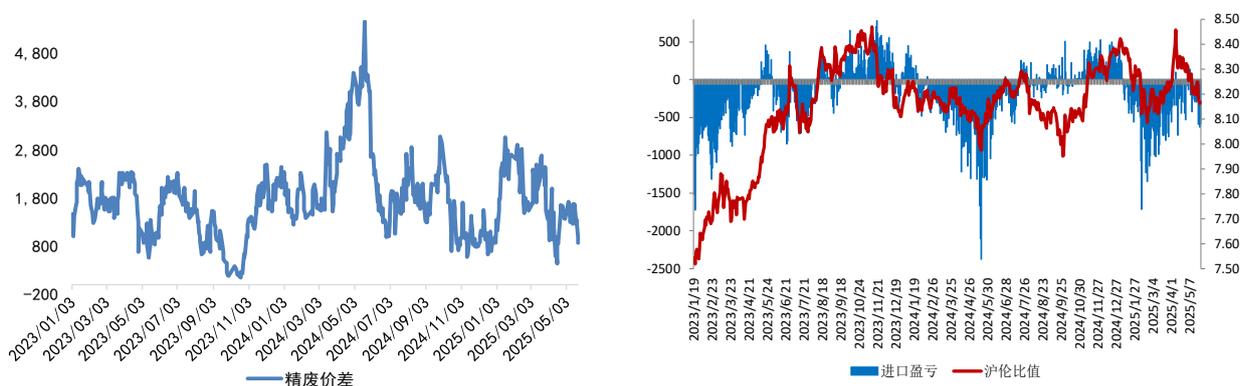
资料来源: SMM 新湖期货研究所

图表 8: 铜矿港口库存



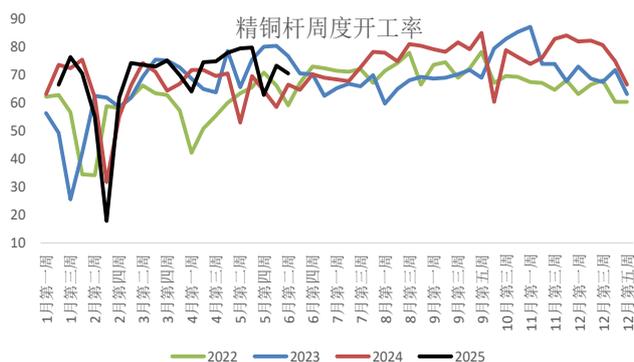
资料来源: Mysteel 新湖期货研究

图表 9：精废价差及进口利润



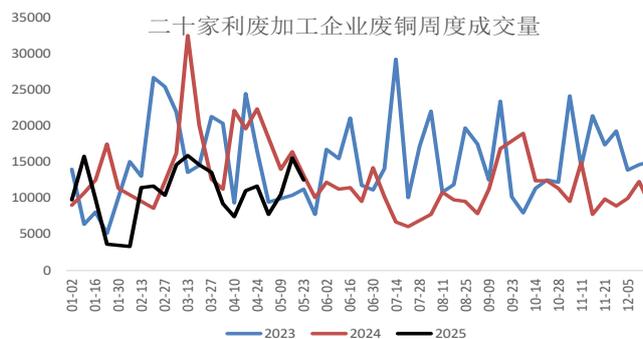
资料来源：WIND SMM 新湖期货研究所

图表 10：精铜杆企业周度开工率



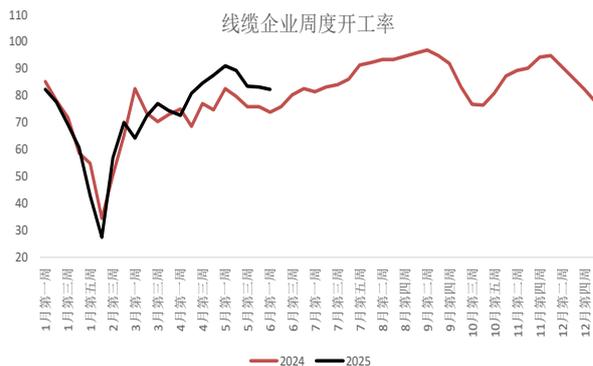
资料来源：SMM 新湖期货研究所

图表 12：利废企业废铜成交量



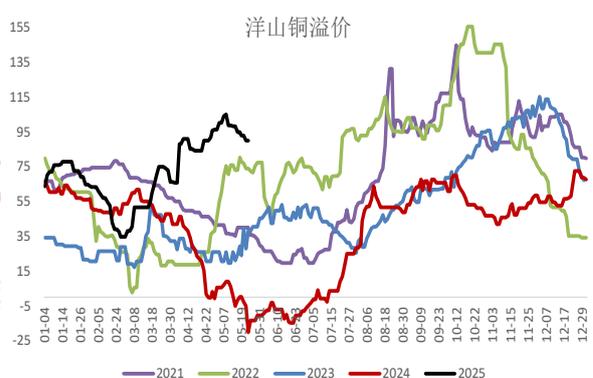
资料来源：Mysteel 新湖期货研究所

图表 11：线缆企业周度开工率



资料来源：SMM 新湖期货研究所

图表 13：洋山铜溢价



资料来源：Mysteel 新湖期货研究所

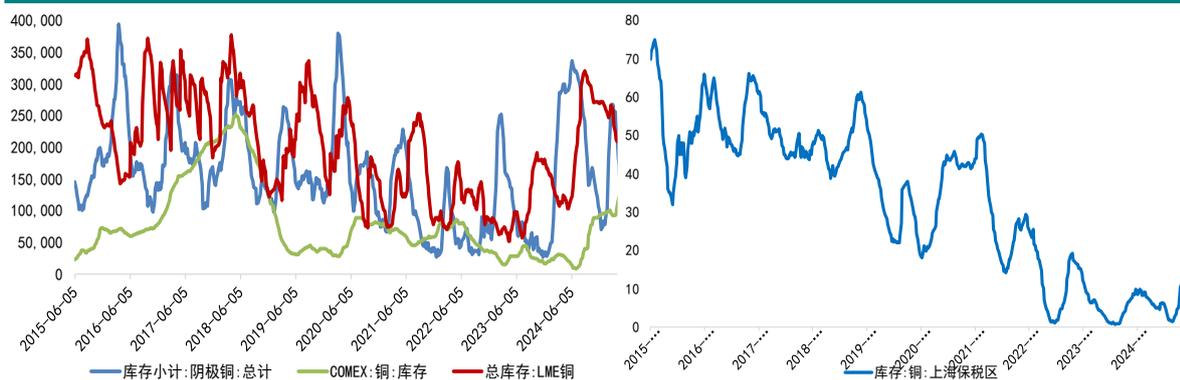
三、库存情况

截至 5 月 23 日上期所库存较前一周下降 9471 吨至 9.8 万吨；其中上海地区下降 3010 吨，广东地区下降 3091 吨，江苏地区下降 3370 吨。伦铜库存较前一周下降 1.46 万吨至 16.4 万吨，其中欧洲地区下降 725 吨，亚洲地区下降 1.4 万吨。COMEX 铜库存增加 5967 吨至 17.5 万吨。保税区库存下降 1.59

万吨至 6.68 万吨。

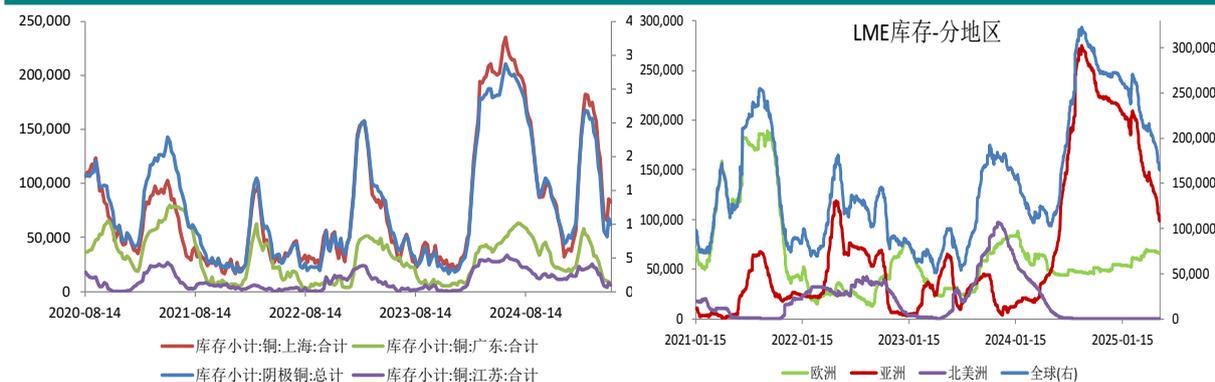
截至到 5 月 20 日，CFTC 非商业多头持仓较前一周下降 2911 吨至 6.9 万手，非商业空头持仓较前一周下降 2427 手至 4.8 万手。净多头较前一周下降 484 至 2.1 万手。

图表 14：显性库存及保税区库存变化



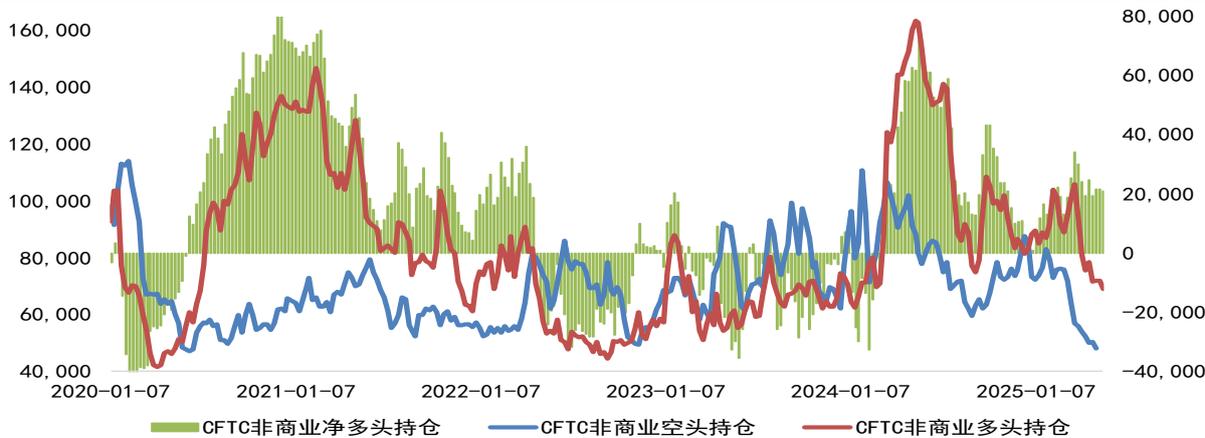
资料来源：WIND 新湖期货研究所

图表 15：SHEF 库存及伦铜库存—分地区



资料来源：WIND 新湖期货研究所

图表 16：CFTC 持仓



资料来源：WIND 新湖期货研究所

五、行情展望

周五夜盘美铜大幅上涨带动铜价偏强运行，CL 价差扩大至 1100 美元/吨以上。周四公布的美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值 52.3，创三个月新高，美国经济数据好转，对铜价有所提振。从基本面来看，5 月国内消费有所走弱，下游接货意愿回落，对铜价有所压制。本周国内库存再次开启去库，目前库存处于低位；LME 库存持续去化，BACK 结构维持；国内及 LME 市场现货均偏紧。另外铜精矿加工费持续下滑，已降-40 美元/吨以下，铜矿短缺的形势依然较为严峻。铜消费在电网及新能源领域提振下韧性较强，铜基本面偏强。但目前宏观氛围仍不稳固，宏观面缺乏利多驱动，预计短期铜价将延续高位震荡。但中期对铜价依然偏乐观，可考虑逢低建仓。

分析师：李瑶瑶

执业资格号：F3060236

投资咨询资格号：Z0014443

审核人：孙匡文

审核人执业资格号：F3007423

审核人投资咨询资格号：Z0014428

【免责声明】

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，期货交易咨询业务许可证号 32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容均观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者期货交易咨询建议。