

2023/5/19

沪铜：压力未改变，铜价中期或仍偏空

下周影响沪铜的主要因素和市场热点：

- 交易主线**仍为美国经济衰退和国内需求修复的验证。目前铜价面临的压力未有根本性改变，一方面来自海外衰退担忧，另一方面来自国内5月消费淡季。本周沪铜盘面反弹约1%，主因美国联邦债务上限的谈判降低了其本来已经较低的违约风险，部分官员认为其基本不会违约。
- 海外需求**：（1）美国4月新屋开工季调后年化140.1万套，环比2.2%，同比-22.3%，前值由142万修正至137.1万；营建许可季调后年化141.6万套，环比-1.5%，同比-21.1%，前值由141.3万修正至143.7万。预期5月后大概率保持长时间的高利率会继续抑制房地产消费。（2）5月密歇根大学消费者信心指数初值57.7，市场预期63。（3）4月零售销售额环比增长0.4%，止住了前两个月持续下滑的势头，但连续三个月未能达到预期。
- 国内需求**：（1）4月全国固定资产投资环比下降0.64%，1-4月环比下降0.64%。1-4月全国房地产开发投资同比下降6.2%；其中，住宅投资下降4.9%。商品房销售面积同比下降0.4%，其中住宅销售面积增长2.7%。规模以上工业增加值和社会消费品零售总额不及预期，金属密集型制造业在4月份萎缩。

投资咨询业务资格
证监许可【2011】1176号



作者1：鲍峰

从业资格证号：F3037342

咨询从业资格：Z0014770

作者2：曾真

从业资格证号：F03089009

联系电话：0551-62839067

(2) 4月铜材整体开工率75.15%，环比下降1.5%，各类型铜材开工率跌多涨少。其中，铜杆行业跌幅最大；铜管景气程度最高，但环比已出现回落，市场预计后期订单会进一步下降。下游电缆厂订单一般没有旺季的迹象，尤其是来自房地产行业的订单始终处于低位。SMM预计5月铜材整体开工率将小幅下降至74.78%。

4、**再生铜**：4月再生铜制杆企业开工率52.9%，环比下降5.85%，同比下降0.55%。下游提货速度较慢导致部分再生铜杆厂成品垒库，为此有缩减产量计划。当前铜价下挫，大部分再生铜杆厂持续减产，甚至出现“停炉”的现象。

5、**供应端**：据SMM，5月有5家冶炼厂有检修计划，预计合计影响产量达到3.03万吨，根据各冶炼厂排产情况，预计5月国内电解铜产量为95.35万吨，环比下降1.65万吨降幅1.7%，同比上升16.4%。4月国内铜矿砂及精矿进口量为210.3万吨，受炼厂检修所需的原料减少影响，预计5月份中国铜矿砂及精矿进口量或将下降。

6、**行情展望**：预期沪铜基本面支撑边际走弱将带动铜价下滑，而目前社会库存仍处于去库状态，预期短期底部有支撑。

7、**下周关注**：美国PMI、核心PCE等数据

策略建议：

单边：CU2306空单参与，关注63000元/吨附近支撑线。

L. 供应数据

图1. 国内铜矿现货粗炼费TC（美元/吨）

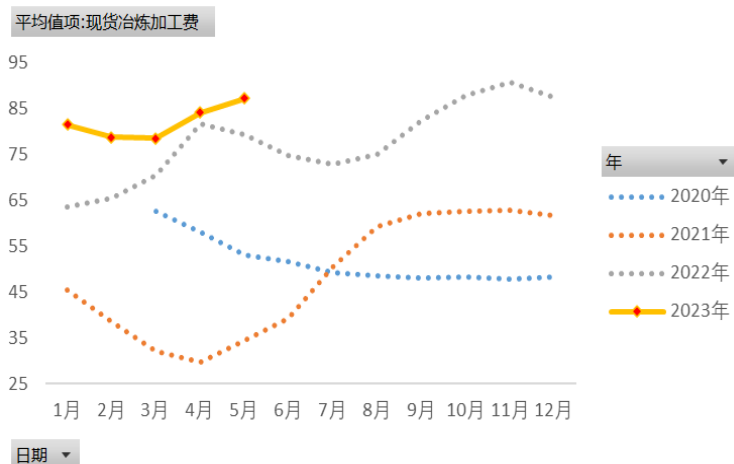


图2. 国内铜精矿港口库存（万吨）

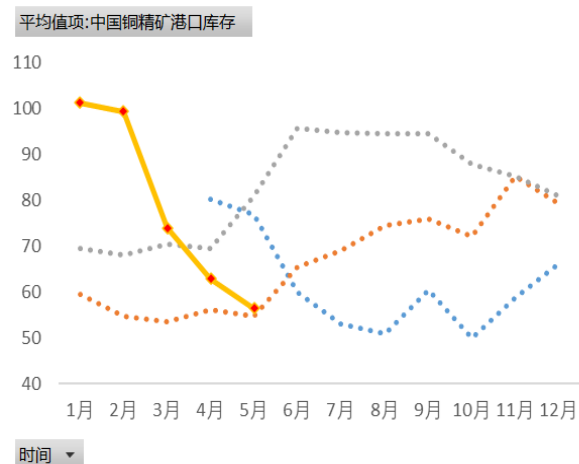
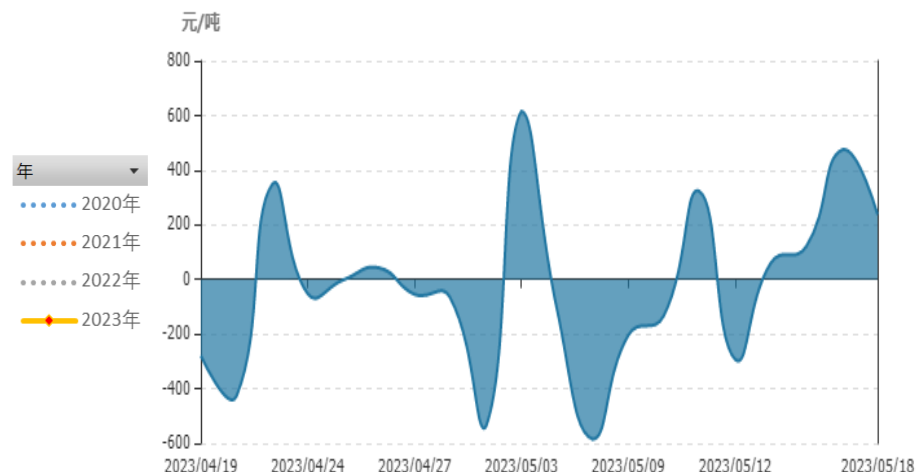


图3. 国内电解铜进口利润（元/吨）



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

【华安解读】

3月南美铜矿干扰暂时结束，供应端迎来利好预期兑现，铜精矿现货加工费进入回升通道，现货TC最新报88.8美元/干吨。近期进口窗口打开，铜清关量或有增加。

L. 供应数据

图4. 国内铜冶炼产能及开工率（万吨，%）

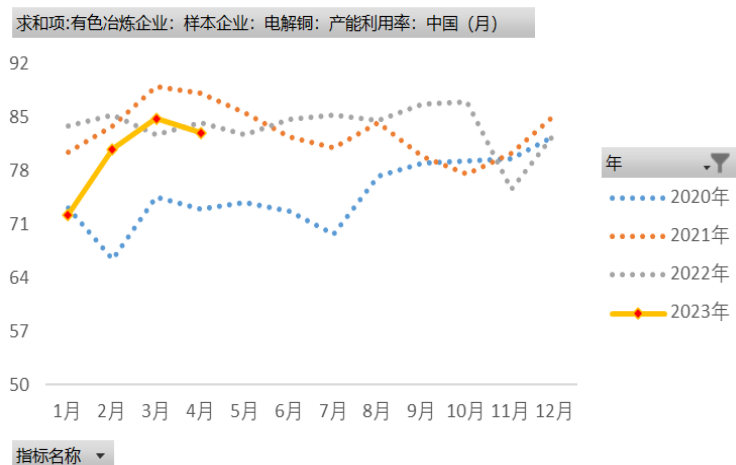


图5. 国内电解铜产量（万吨）

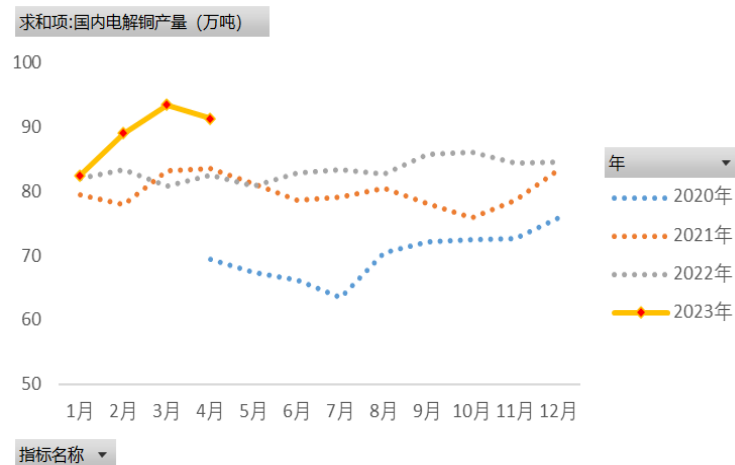
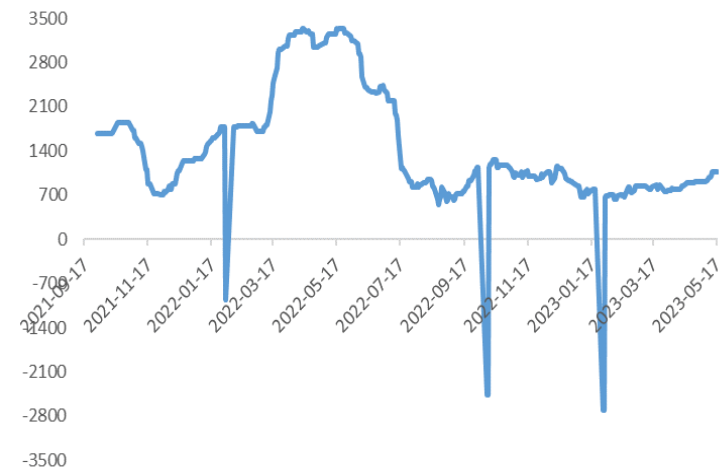


图6. 国内铜现货冶炼理论利润（元/吨）



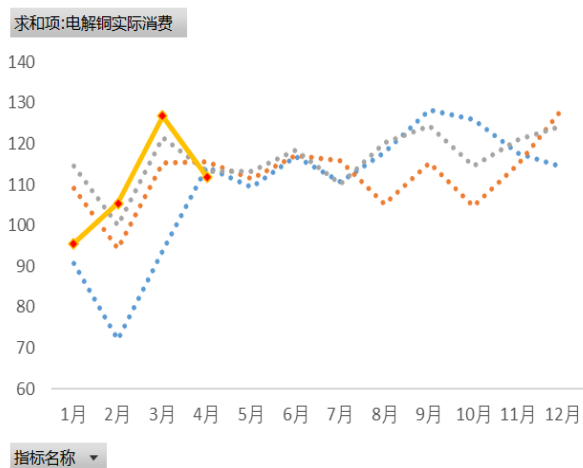
数据来源: 钢联、华安期货投资咨询部

【华安解读】

当前炼厂理论利润在1063元/吨，受检修影响，预计5月电解铜产量将出现环比下降。

L.需求数据

图7. 国内电解铜实际消费（万吨）



数据来源：SMM、钢联、华安期货投资咨询部

【华安解读】

当前电解铜月均消费109万吨，属近年正常水平，但低于去年同期112万吨，整体需求未呈超预期旺盛。

下游漆包线订单降温及线缆新订单增加不足，造成国内精铜杆企业周度开工率连续下滑至65.60%。

图8.主要精铜杆企业周度开工率

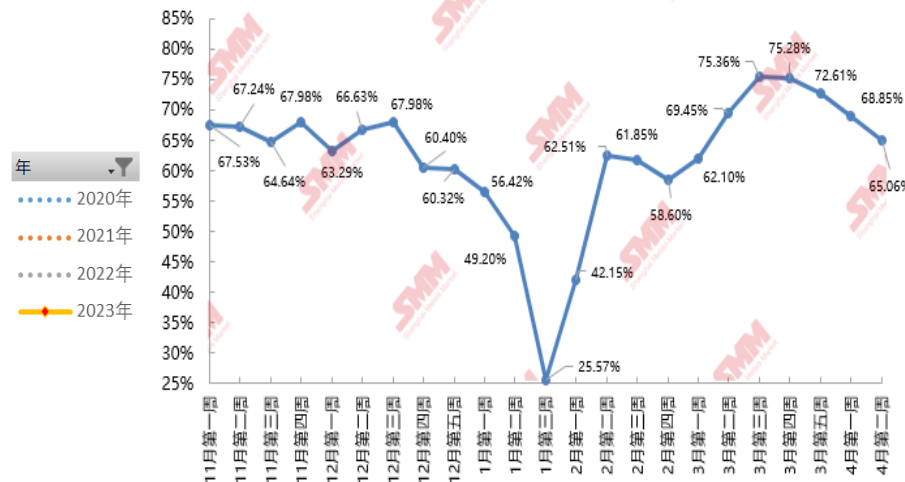
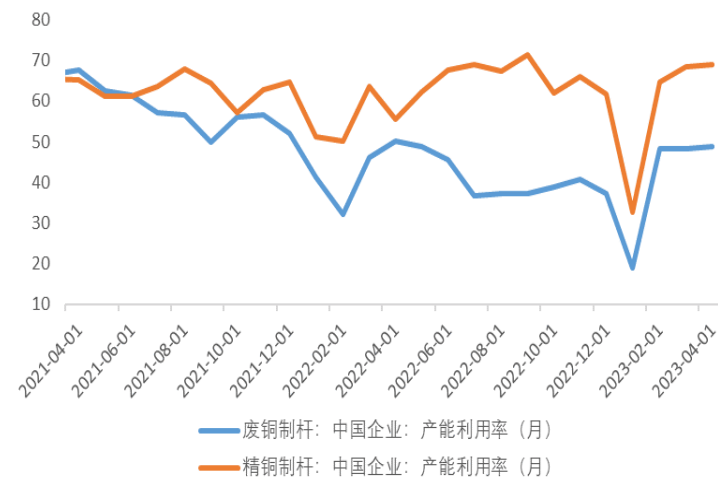
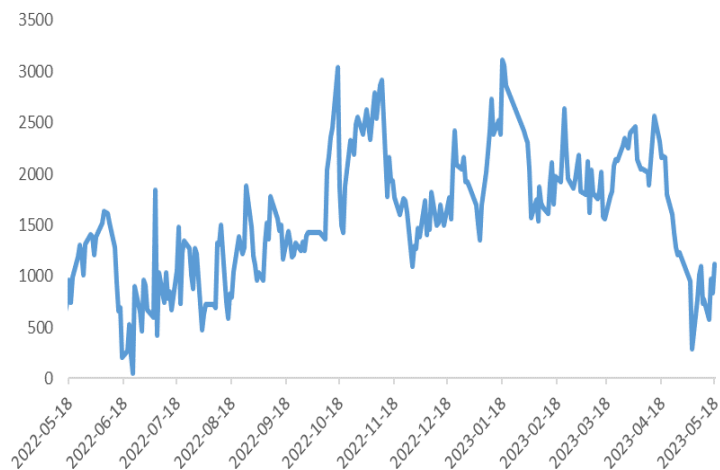


图9.主要铜杆企业月度开工率（%）



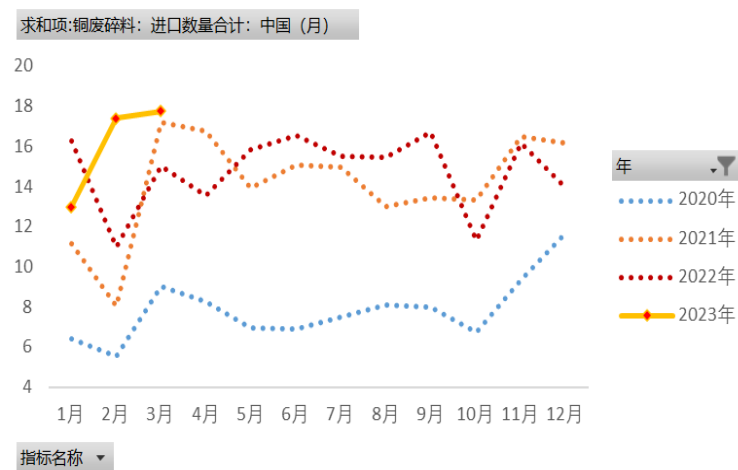
L.需求数据

图10.主流地区铜精废价差（元/吨）



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

图11.铜碎废料进口（万吨）



【华安解读】

本周精废价差缩窄，但再生铜行业开工率也出现下滑，可见终端消费偏弱。

L. 库存数据

图12.国内主要地区电解铜库存（万吨）



图13.三大交易所电解铜库存（吨、短吨）

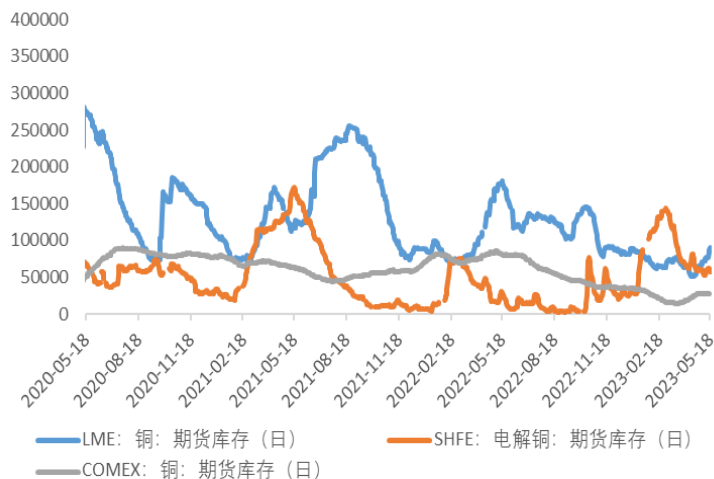
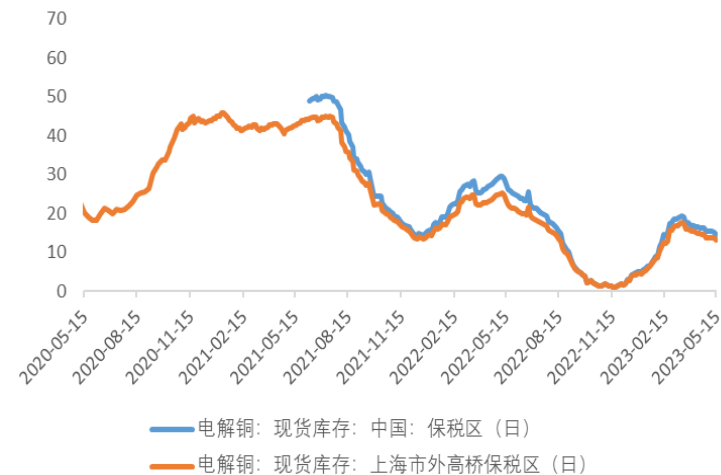


图14.国内保税区电解铜库存（万吨）



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

【华安解读】

截至5月12日周五，SMM全国主流地区铜库存环比周一减少1.54万吨至15.20万吨，较上周五下降1.61万吨。全国各地区的库存仅天津地区小幅上升，其他地区都呈现去库状态。精废价差明显收窄，下游电缆厂采购量增加且多为采购电解铜杆。

L.基差与月差

图15.国内铜基差 (元/吨)

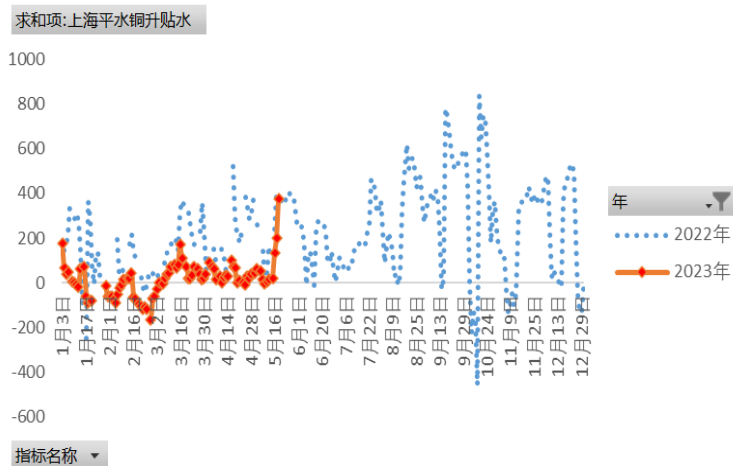
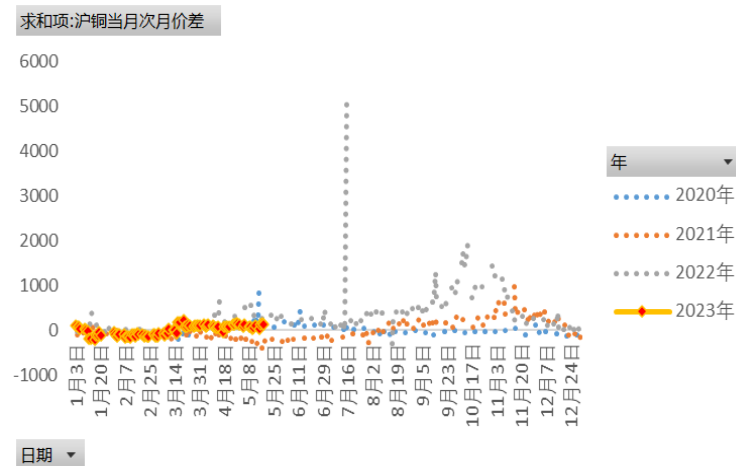


图16.沪铜月差 (元/吨)



数据来源: 钢联、华安期货投资咨询部

【华安解读】

近期市场流通货源仍表现紧张，持货商挺价情绪浓烈，叠加仓单流出及进口货源增量有限，预计短期现货升水仍将坚挺。

L.行情一览

		T	T-1	T-5	T-22	T-66
期货市场	沪铜主力合约收盘价	65600	64340	66340	69150	68480
	Lme铜3M收盘价	7622.5	7666	7790.5	7947	9723
	Comex铜主力合约收盘价	3.4595	3.401	3.5575	3.551	4.4295
	沪铜月差（连续-连1）	130	150	60	60	-150
	历史分位数	0.7626	0.7899	0.6559	0.6559	0.1042
	铜锌比	3.13	3.10	3.14	3.14	2.95
	历史分位数	0.9388	0.9016	0.9479	0.9504	0.7841
现货市场	沪铜进口盈亏	-527.14	-483.74	-318.12	-895.67	-44.57
	1#电解铜现货报价（上海）	65975	64625	66545	69950	68040
	现货基差（上海）	375	200	5	35	-10
	1#电解铜现货报价（广东）	65780	64440	66555	69840	67970
	现货基差（广东）	145	70	-15	-20	-160
	低氧铜杆Φ8出厂加工费（浙江）	590	600	580	970	420
	铜管H62加工费（浙江）	5500	5500	5500	5500	8000
	废光亮铜线1#现货价	8234	8034	8424	8934	8884
期权市场	沪铜202306隐含波动率	17.50%	17.96%	26.68%	18.95%	17.64%
	HV30历史波动率	13.89%	14.66%	13.18%	15.36%	15.89%

注：T为当天交易日数据、T-1为前一个交易日数据、T-5为5天前交易日数据、T-22为22天前交易日数据（月度）、T-66为66天前交易日数据（季度），最新数据更新至3月9日
 社会库存数据，间隔为3天一更新

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究所力求准确可靠，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。

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067

公司地址：安徽省合肥市蜀山区潜山路190号华邦世贸中心超高层写字楼40、41层