

品种研究 铜

陈啸

执业资格号：T511579

Email: chenxiao
@neweraqh.com.cn

铜：美元指数大幅下跌 基本金属得到提振

一、一周市场综述

截止5月20日，沪铜主力合约2206收于71900元/吨，周度涨幅1.18%。

宏观方面，避险需求推升美元一度涨至105.01，但在夜间公布的美国经济数据普遍不佳令市场对美国经济担忧升温，美元走势受到抑制。周四美元指数延续了从20年高位回落的趋势，收跌1.0%至102.89%，创造了近18年以来的最大跌幅，基本金属得到提振。

铜价之前下跌的主要原因来自于宏观方面，美联储的紧缩压力和国内疫情带来的需求担忧让铜价承压下行。而现在美元指数高位回落对铜价底部提供支撑，不过中国持续的防疫封控依旧抑制投资者的风险偏好，国内消费意愿低迷目前还没有明显转变。整体来看，价格依然处于宽幅震荡趋势之中，短期伦铜将继续考验9000关口附近支撑力度。内盘方面，静待消费拐点到来，沪铜观望为主。

风险点：美元指数飙升 全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期

二、宏观&基本面分析

（一）：美元指数

5月19日公布的美国经济数据普遍不佳令市场对美国经济担忧升温，美元走势受到抑制。周四美元指数延续了从20年高位回落的趋势，收跌1.0%至102.89%，创造了近18年以来的最大跌幅，也回吐前期的涨幅，为两周以来的低点，基本金属重心上移明显。

图1. 美元指数周K线



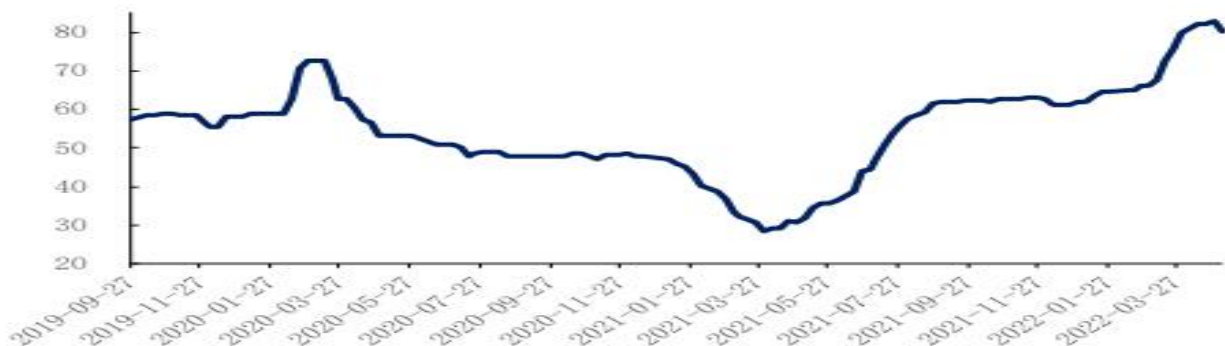
资料来源：新浪财经 新纪元期货研究

（二）加工费维持低位

铜精矿加工费（TC/RC）是铜冶炼企业与铜矿生产商博弈的结果，决定铜精矿加工费水平高低的重要因素是矿铜的供求关系。当预计铜矿供应趋紧时，铜矿厂商在谈判中占据一定的优势地位，此时铜精矿加工费的定价倾向于下降，而当预计铜矿供应宽松时，铜冶炼企业处于优势地位，铜精矿加工费的定价倾向于上涨，故一定程度上铜精矿加工费的变化是铜精矿供需变化的晴雨表。

截止5月13日，SMM进口铜精矿指数（周）报79.28美元/吨，较上期指数下跌3.05美元/吨。周内市场交投活跃度较低，且随着祥光以及方圆一期的复产预期，买卖双方呈报还盘呈现分歧，卖方报盘明显回落至70高位，但大部分冶炼厂由于当下原料库存偏高采购意愿不强，还盘基本紧贴80，欲守住整数关口。从少量成交船期看，基本仍然坐落于6月，但市场买卖试探性围绕于第三季度的报询盘有所增多。

图2. 铜精矿加工费 TC/美元



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

（三）库存分析

截至5月19日，三大交易所总库存31.58万吨，库存继续累增，较上周增加1.16万吨。LME铜库存增加176575吨至180925万吨；国内阴极铜库存为5.44万吨，较上周减少936吨。1.16万吨。COMEX铜库存减少2162吨至8.10万吨。

（四）下游分析：

传统电网，家电，房地产相关需求难见亮点，但新能源光伏、风电，以及地方基建投资拉动需求有所增长。国内终端需求受疫情冲击而受到损伤或难以完全修复，货币政策空间受限，基建投资需求节奏受高铜价的抑制，居民端消费意愿下降。

电力：2022年1-2月电源累计投资471亿元，同比下滑1.9%，电网累计投资313亿元，同比增长37.6%。电网投资超前发力，稳增长调控预期明显。

图3. 电源基本建设投资



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图4. 电网基本建设投资



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

汽车：3月，汽车产销分别完成224.1万辆和223.4万辆，环比分别增长23.4%和28.4%，同比分别下降9.1%和11.7%。1-3月，汽车产销分别完成648.4万辆和650.9万辆，同比分别增长2.0%和0.2%。

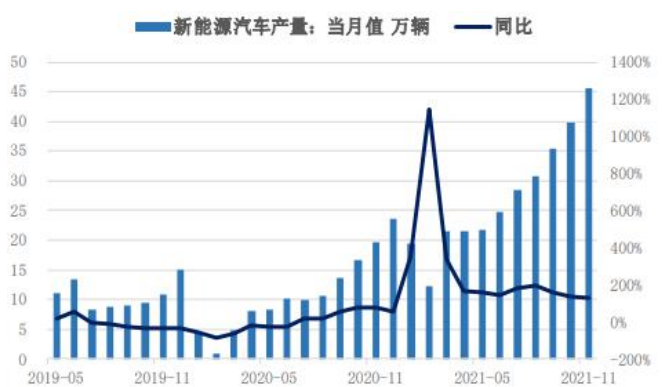
3月，新能源汽车产销分别完成46.5万辆和48.4万辆，同比均增长1.1倍。其中纯电动汽车产销分别完成37.6万辆和39.6万辆，同比均增长1.1倍；插电式混合动力汽车产销分别完成8.9万辆和8.8万辆，同比分别增长1.6倍和1.4倍。

图5 汽车产量



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图6. 新能源汽车产量



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

房地产：2022年2月房屋竣工面积累计值为1.22亿平方米，累计同比减少9.8%，新开工面积累计同比下滑12.2%，年初房地产数据全面下行，但国家为防止房地产市场硬着陆风险，对房地产供需两端的融资环境进一步松，房地产行业发展竣工周期仍在。

图7. 房屋数据对比

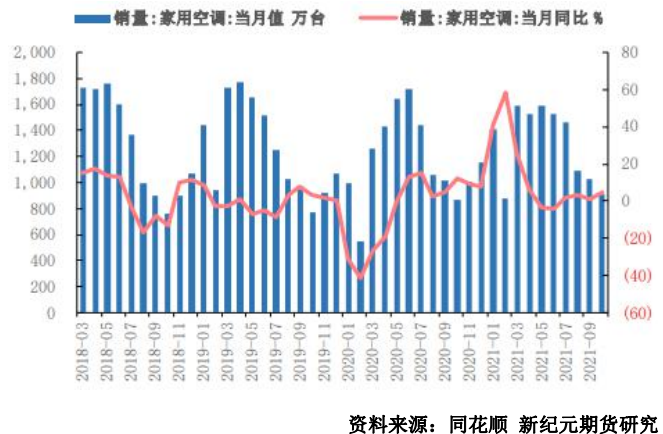
图8. 房屋竣工面积值累计值



空调：2022年3月空调累计产量为2552.45万台，同比增长0.5%。

图9. 空调产量

图10. 空调销量



三、观点与期货建议

1. 趋势展望

短期展望：目前铜价处在震荡整理之中，在消费端，上海疫情未见明显好转，华东地区下游加工开工率全面下行，需求偏弱，短期需求弱势限制了铜价上行的空间。在俄乌关系较为复杂的情况下，美元指数也具备拉涨可能，短期铜价建议观望为主。

中期展望：随着上海疫情逐渐得到控制，消费端若能得到改善将为铜价提供较强上涨动能，沪铜中期下方支撑位 68000 元/吨，上方阻力位 74000 元/吨。

2. 操作建议

疫情持续影响消费端表现，铜价上行空间遭到打压，短期建议观望为主。

风险提示：美元指数飙升 全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

成都分公司

电话：028-68850968
邮编：610004
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518001
地址：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）（尚需工商登记）

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#