

品种研究 铜

陈啸

执业资格号：T511579

Email: chenxiao
@neweraqh.com.cn

铜：悲观氛围浓厚 铜价大幅下跌

一、一周市场综述

截止7月8日，沪铜主力合约2208收于58960元/吨，周度跌幅4.33%。

宏观方面，欧美经济衰退担忧加剧使市场预期美联储、英国与欧洲央行将采取更柔和加息路径，但是持续性高通胀难扭转欧美央行加息路径，中长期或使大宗商品价格承压；但考虑到国内经济增长与需求恢复好转预期正在逐步兑现，或使大宗商品存在阶段性上涨机会。

消息面，智利央行表示，受主要出口产品铜出货量下降的影响，该国6月份出现1100万美元的贸易逆差。智利是全球最大的铜生产国，6月铜出口额为39.75亿美元，同比下降8.9%。供应端，铜精矿短期供应紧张，冶炼厂采购增加，且甘其毛都口岸铜精矿发运暂停。高利润刺激国内冶炼厂开工率提升，铜产量持续增加。长期铜矿供应宽松，2023年上半年长单加工费高于今年全年水平。

综合来看，最近市场氛围的变化仍然是影响期铜走势的重要因素，隔夜美联储会议纪要出炉，美联储突破官员认为7月会议上将加息50个基点或75个基点，整体态度偏鹰，美元指数站上107关口。市场对于宏观风险定价已经充分，铜价暴跌因素包含了对美联储态度偏鹰的一个预期，故今日美元指数站上107关口，铜价却依然能够收涨。不过美联储利率纪要显示可能继续大幅加息对抗通胀，短期来看，铜价上行空间不足，空头配置可持有。

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

本周以来，美元指数持续向上突破，7月5日站上106点，7月6日再度向上突破，站上107点高位，创20年以来新高。美联储公布6月利率会议纪要，坚持抗击通胀，如果通胀未能降温，将采取更加具有限制性的措施。这意味着美联储政策倾向还是优先于通胀，短期加息倾向不会发生较大改变，加上近期公布的劳动力市场职位空缺依旧处于高位，美元持续受到支撑。

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）宏观分析：

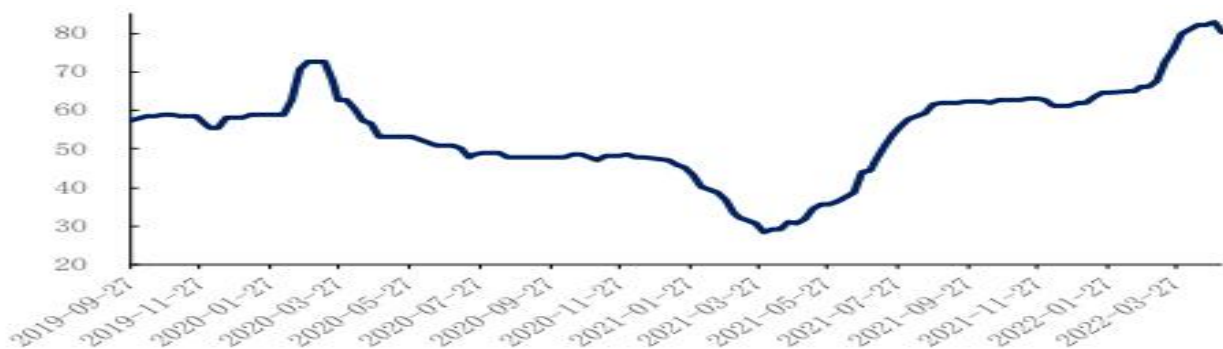
欧美的6月制造业PMI均已出炉，分别录得53和52.1，均不及5月。具体来看，美国新订单自2020年5月以来首次跌破荣枯线，仅为49.2。基本面并没有太大变化，下游采购并没有因为价格暴跌而情绪高涨。

中国6月财新服务业PMI升至54.5，前值41.4。中国6月财新综合PMI升至55.3，前值42.2。随着国内疫情好转，防疫措施放宽，6月份中国服务业经营活动激增，行业景气度大幅升至扩张区间。

（三）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。

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

（四）库存分析

近日 LME 铜库存略有回落，但幅度有限，沪铜仓单库存则继续攀升，全球铜显性库存整体略有增加。6 月上旬所铜库存开始累库，预计在山东炼厂复产，国内炼厂检修结束产量恢复的影响下，后续或延续累库。高通胀下全球央行激进加息，欧美经济增速恐将放缓，预计海外铜消费也将走弱。

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

短期展望：最新的美国 PMI 指数来看美联储积极收紧货币政策已经令经济降温；欧洲因能源问题工业生产受影响较大，叠加 7 月美联储将再次加息 75 个基点的预期，市场情绪悲观，短期空头配置为主。

中期展望：铜价长期寻底过程，关键支撑位 55000。

2. 操作建议

市场虽仍处在反弹中，但是继续向上空间有限，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#