

有色研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

马志君

从业资格编号：F03114682

联系人：

马志君

电话：021-68982784

邮箱：mazj@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周沪铜主力合约延续反弹，上周五收于67080元/吨，周涨幅1.25%。现货方面，铜价节节走高，下游畏高多选择驻足观望。预计进口铜到货增加且临近交割冶炼厂发货量也会增加，周度库存可能会走高，升水有一定的下降空间。

● 核心观点

供应端，截止周五(6月9日)SMM进口铜精矿指数报89.93美元/吨，较上期指数增加0.11美元/吨；SMM五港铜精矿库存为60.9万实物吨，较上一期减少5.3万吨。下周将开启中国部分冶炼厂与Antofagasta的第二轮跨年度长单谈判，双方在价格上仍有分歧，中国冶炼厂坚持新的加工费应该在Benchmark88美元以上。此外据SMM调研，Las Bambas铜矿的“秘鲁武装保护期”将于6月底或7月初“失效”，届时社区堵路和罢工因素或将再现，秘鲁铜矿生产干扰率预期将再次增大。

需求端，SMM调研上周国内主要精铜杆企业周度开工率为70.45%，较上周大幅下降6.2个百分点。再生铜制杆企业开工率为45.96%，较上周上涨了2.75个百分点。终端方面，虽然市场对国网6月份集中交货量有所期待，但5月线缆企业排产积极或已提前完成部分生产计划的担忧仍在。从当前看，未见国网端订单出现明显的增量，而地产端口消费增量依旧有限。

库存方面，截至6月9日，SMM全国主流地区铜库存环比周一增加0.25万吨至10.94万吨，较上上周五减少0.17万吨，已连续5周周度去库。

宏观层面，美国劳动力市场开始出现降温的信号，周四公布的数据显示，上周美国初请失业金人数超预期加速回升，创2021年10月30日当周以来新高。不过上周五市场静候美联储利率决议的到来，美元指数出现小幅反弹。此前因就业市场出现降温信号而回落的美债收益率，上周五也出现小幅回升。欧元区经济在今年第一季度陷入技术性衰退，对去年年底和今年头三个月的预测均被下调。欧元区经济在今年第一季度陷入技术性衰退，对去年年底和今年头三个月的预测均被下调。

综合来看，当前国内精铜供应端增速放缓，需求侧呈现淡季不淡的格局，在经历了连续两周反弹之后，铜价继续上行空间有限，预计重回宽幅震荡区间。

● 策略建议

观望

● 风险提示

美联储加息不及预期，国内经济房地产复苏超预期。

1、行情回顾

表 1：国内铜价主要数据（单位：元/吨）

指标名称	2023/6/9	2023/6/2	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67080	66250	830	1.24%
SMM1#电解铜现货价	67330	66350	980	1.46%
SMM1#电解铜升贴水	320	330	-10	-3.13%
长江电解铜现货价	66340	66340	0	0.00%
SMM1#电解铜基差	250	100	150	60.00%
精废铜价差	1834.9	1641.85	193.05	10.52%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 2：海外铜价主要数据（单位：美元/吨）

指标名称	2023/6/9	2023/6/5	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价(美元/吨)	8339	8248	91.5	1.10%
LME 现货升贴水(0-3) (美元/吨)	-22.50	-3.50	-19	84.44%
上海洋山铜溢价均值(美元/吨)	47.5	47.5	0	0.00%
沪伦比值	7.92	7.93	-0.01	-0.13%
电解铜现货进口盈亏	-207.69	11.27	-218.96	105.43%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 3：全球铜库存数据（单位：吨）

指标名称	2023/6/9	2023/6/2	变动	幅度
LME 总库存	97650	98675	-1025	-1.05%
COMEX 铜库存	28242	27702	540	1.91%
SMM保税区库存	87800	101600	-13800	-15.72%
SMM电解铜社会库存	109400	111100	-1700	-1.55%
总库存	323092	339077	-15985	-4.95%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

2、宏观资讯

1 欧元区 4 月 PPI 月率录得-3.2%，为纪录最大降幅。欧洲央行行长拉加德：潜在通胀压力仍然高企。

2.乘联会：特斯拉 5 月份中国产汽车销量 77695 辆。综合预估 5 月乘联会新能源乘用车厂商批发销量 67 万辆，环比增长 11%，同比增长 59%。预计 1-5 月全国乘用车厂商新能源批发 278 万辆，同比增长 46%。

4.5 月财新中国服务业 PMI 升至 57.1，服务业景气度持续高于制造业，修复不均衡特征突出；服务业供求旺盛，企业增加用工以扩大产能，需求旺盛和服务业成本上涨大幅推高销售价格，市场信心走弱但仍高于 2022 年平均水平。

5.调查显示，仅 51%的受访人认为美国即将陷入经济衰退，低于 5 月份的 55%，这也是 2022 年 5 月以来最低水平，高盛也下调美国经济衰退概率至 25%，预计美联储将于 7 月份加息 25 个基点，将终端利率预测提高至 5.25%-5.5%。

6.英国央行：已经完成了所有计划中的公司债出售，所持债券较最初购买额 200 亿英镑减少逾 95%。

7.世行将 2023 年的全球经济增长预期上调至 2.1%，上调中国 2023 年经济增速预期至 5.6%，上调美国经济增速预期至 1.1%。

8.澳洲联储意外将基准利率上调 25 个基点至 4.10%，续刷 2012 年以来新高，市场预期维持利率不变。

9.加拿大央行意外加息 25 个基点后，加拿大货币市场走势显示，7 月再加息的几率接近 50%，完全消化了 9 月前进一步收紧政策的可能性。

10.美债关键收益率曲线倒挂加剧，交易员已完全消化美联储 7 月份的加息预期。掉期交易显示，从利率峰值开始，美联储在 2023

年预计只有一个 25 个基点的降息。

11.经合组织:预测 2023 年全球 GDP 增长将放缓至 2.7%。预测 2023 年美国 GDP 增长为 1.6%。预计在 2024 年下半年美联储将出现 2 次“适度”的降息。

12.美国财政部预计到 6 月底,其现金余额将约为 4250 亿美元;由于进口增加,美国出现六个月以来最大逆差。

13.中国央行:中国 5 月末黄金储备 6727 万盎司,4 月末为 6676 万盎司,为连续第 7 个月增加黄金储备;5 月外汇储备 31765.1 亿美元,预期 31810 亿美元,前值 32048 亿美元。

14.乘联会:中国 5 月狭义乘用车零售销量同比增加 28.6%,5 月新能源车市场零售 58 万辆,同比增长 60.9%。

15.据海关统计,今年前 5 个月,我国进出口总值 16.77 万亿元人民币,同比(下同)增长 4.7%。其中,出口 9.62 万亿元,增长 8.1%;进口 7.15 万亿元,增长 0.5%;贸易顺差 2.47 万亿元,扩大 38%。

16.美国至 6 月 3 日当周初请失业金人数录得 26.1 万人,超过预期 23.5 万人和前值 23.2 万人,为 2021 年 10 月 30 日当周以来新高。

17.欧元区经济在今年第一季度陷入技术性衰退,对去年年底和今年头三个月的预测均被下调。

18.工商银行、农业银行、建设银行、中国银行、交通银行和邮储银行分别发布公告,从 6 月 8 日起下调存款挂牌利率。

19.日本央行据称认为 6 月份无需调整收益率曲线控制政策。日经 225 指数周五收涨近 2%,实现周线九连涨。

20.加拿大 5 月就业人数减少 1.73 万人,为 2022 年 9 月以来首次录得减少,创 2022 年 8 月以来最大降幅。加拿大自 2022 年 8 月以来首次出现失业率上升。

21.中国经济体制改革研究会副会长樊纲:经济复苏需要一个过程,

今年 5%以上增长可以预期。

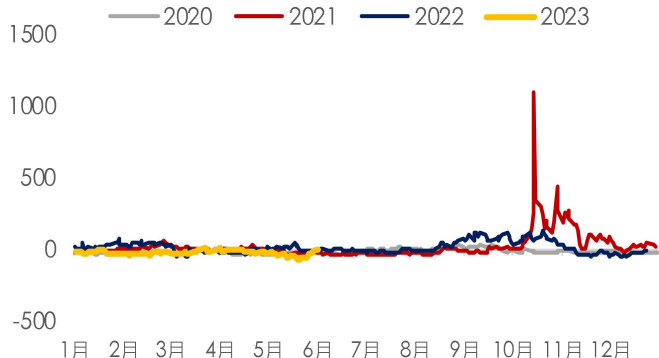
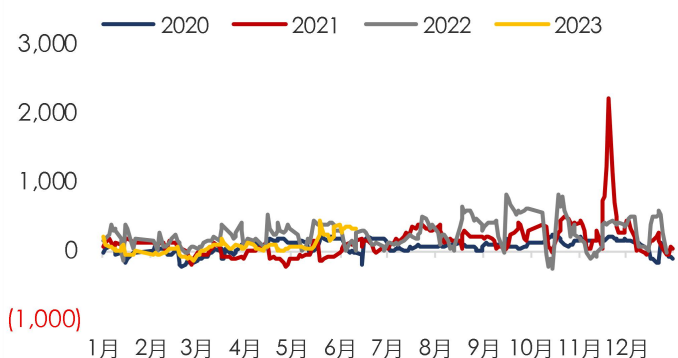
22.国家统计局:2023 年 5 月份工业生产者出厂价格同比下降 4.6%，环比下降 0.9%。2023 年 5 月份居民消费价格同比上涨 0.2%，环比下降 0.2%。

23.中国人民银行行长易纲赴上海调研金融支持实体经济和促进高质量发展工作。易纲预计预计二季度 GDP 同比增速会比较高，CPI 下半年有望逐步回升。

3、现货及期现情况

图 1：国内电解铜现货升贴水（元/吨）

图 2：LME 铜（0-3）升贴水（美元/吨）

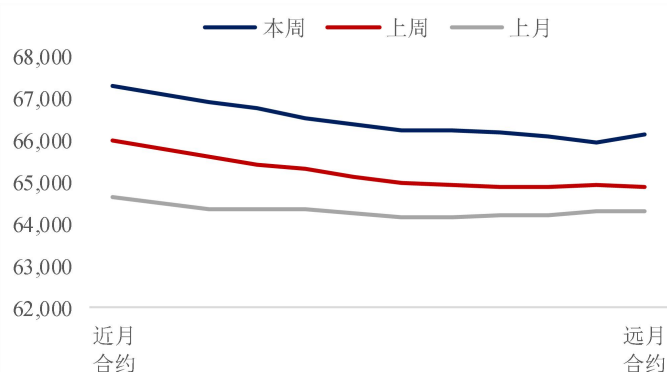
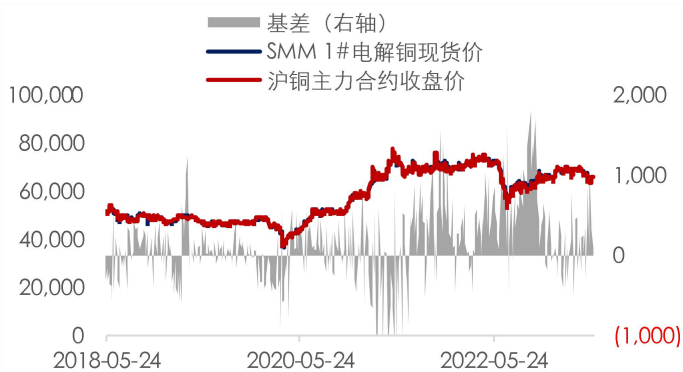


数据来源：SMM，兴证期货研发部

数据来源：SMM，兴证期货研发部

图 3：电解铜价及基差（元/吨）

图 4：SHFE 铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：SMM 1#电解铜现货价（元/吨）

图 6：SMM 国际铜现货价（元/吨）

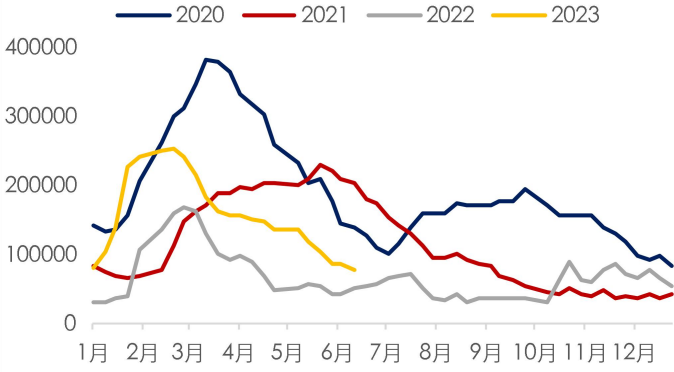


数据来源：SMM，兴证期货研发部

数据来源：SMM，兴证期货研发部

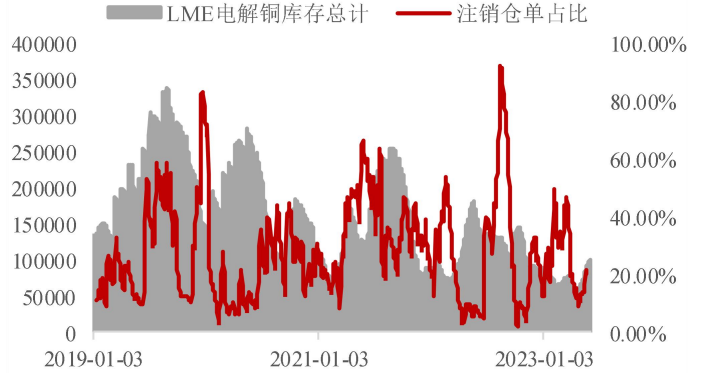
4、库存

图 7: SHFE 电解铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: LME 电解铜库存 (吨)



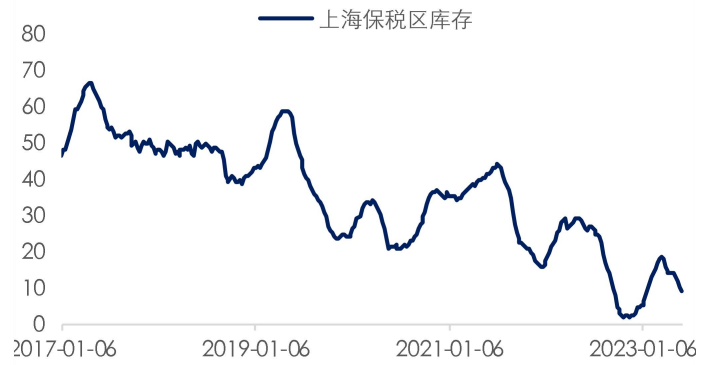
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 9: COMEX 电解铜库存 (吨)



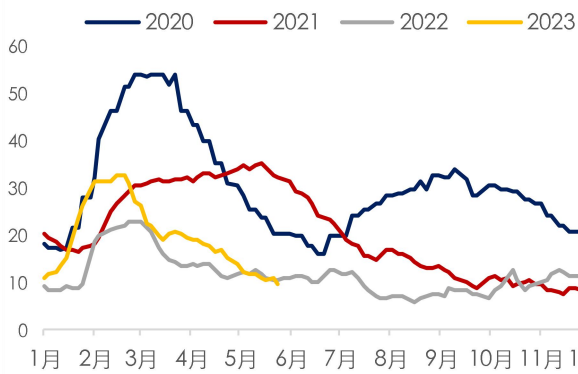
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: 上海保税区电解铜库存 (万吨)



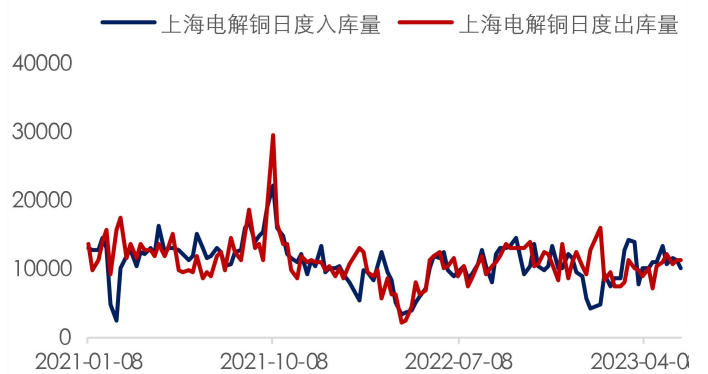
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 11: SMM 电解铜社会库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: 上海电解铜日均出库量 (吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

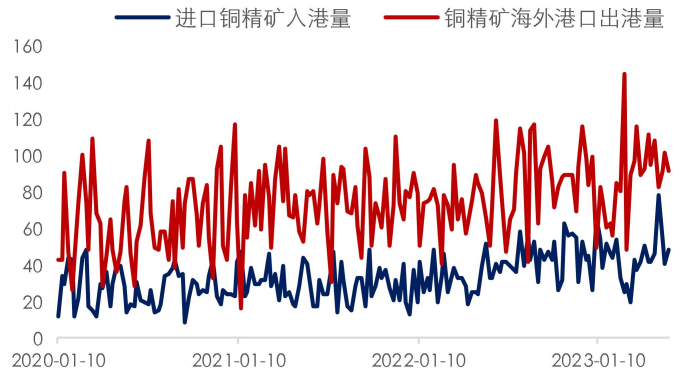
5、供应情况

图 13: 进口铜精矿现货 TC (美元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 14: 铜精矿港口出入库 (万吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 15: 国内粗铜加工费 (元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 16: CIF 进口粗铜加工费 (美元/吨)



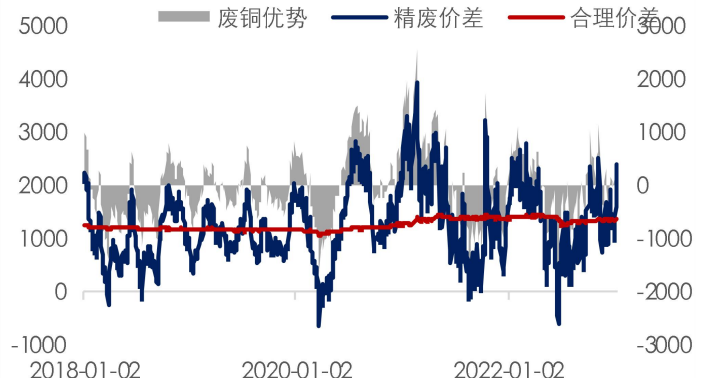
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 17: 华东再生铜周度吞吐量 (吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

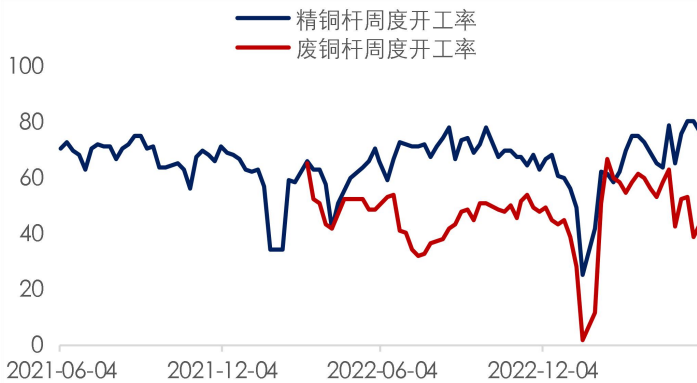
图 18: 国内精废价差 (元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

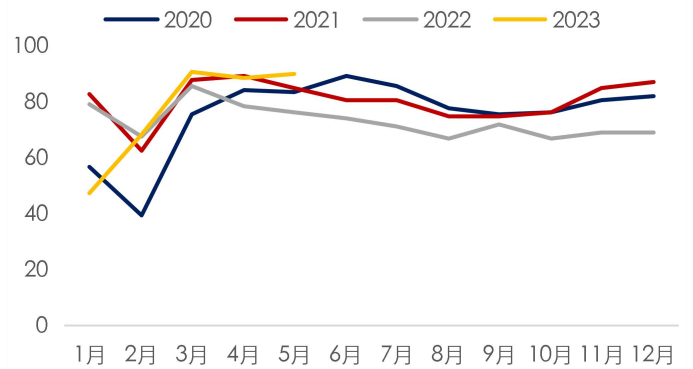
6、下游开工

图 19: 铜杆周度开工率 (%)



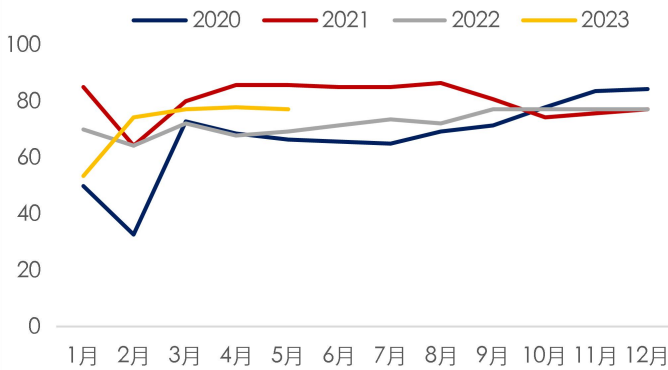
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 20: 铜管月度开工率 (%)



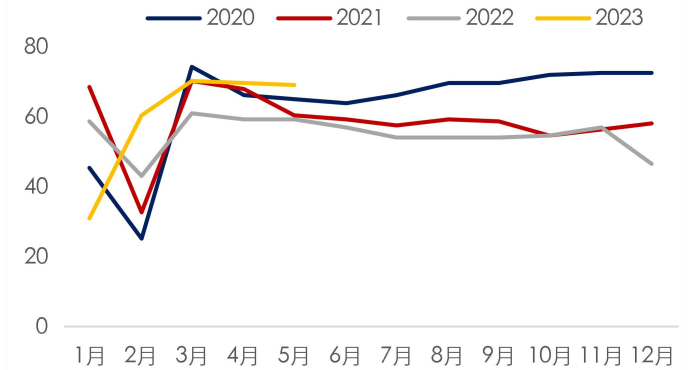
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 21: 铜板带月度开工率 (%)



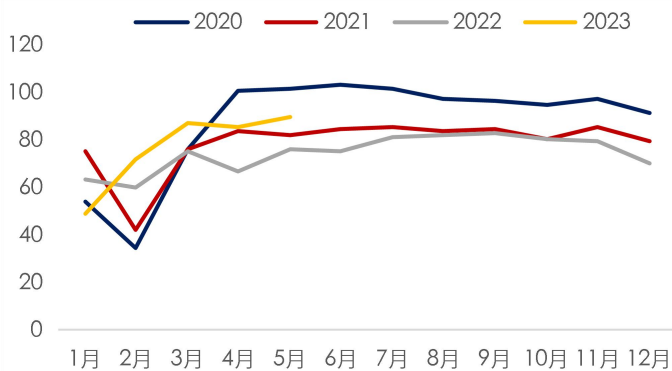
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 22: 黄铜棒月度开工率 (%)



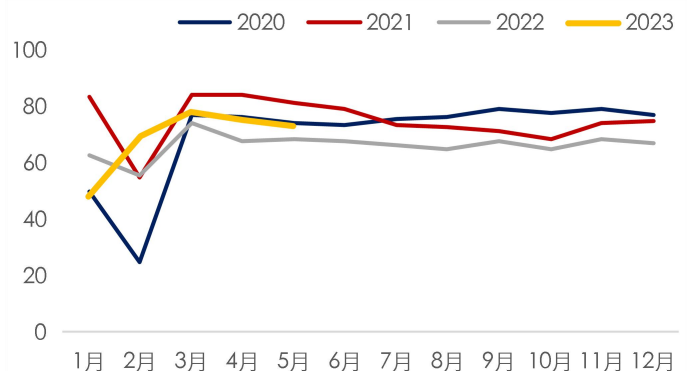
数据来源: SMM, 兴证期货研发部

图 23: 电线电缆月度开工率 (%)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

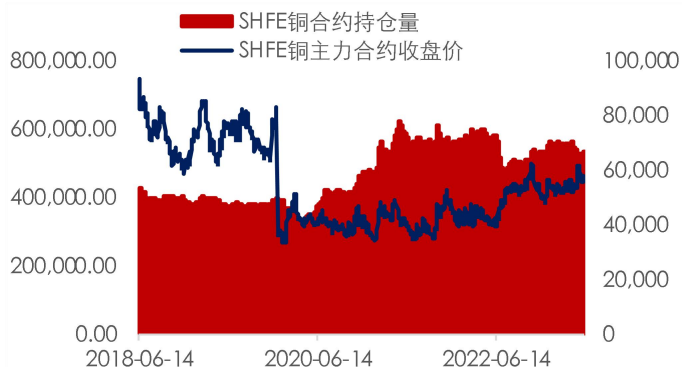
图 24: 漆包线月度开工率 (%)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

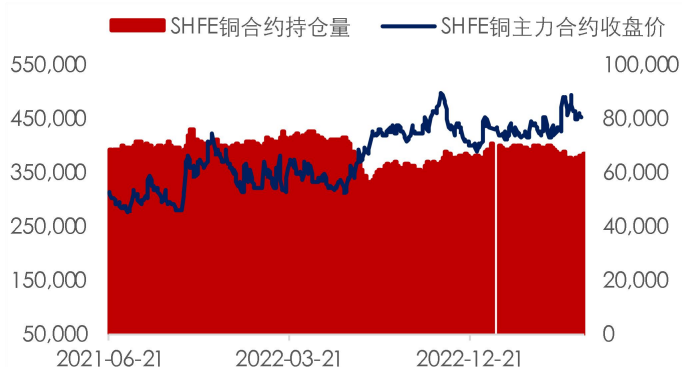
7、资金情绪

图 25: SHFE 铜合约持仓&铜价



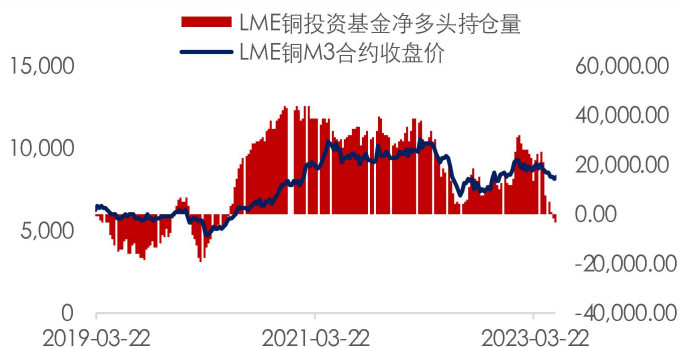
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 26: SHFE 铜合约持仓&铜价 (短期)



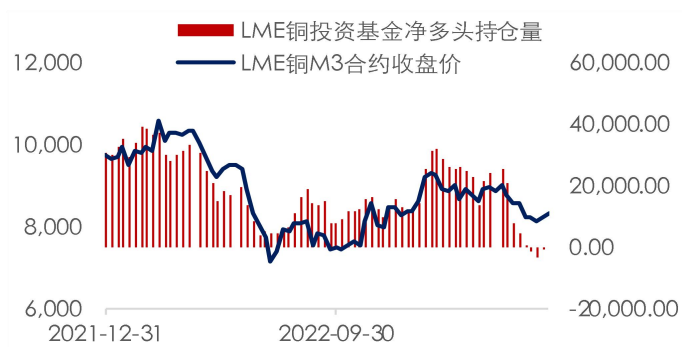
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 27: LME 铜合约基金净多持仓&铜价



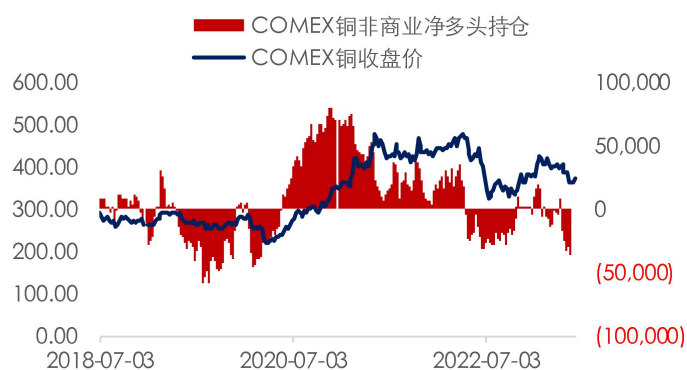
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 28: LME 铜合约基金净多持仓&铜价 (短期)



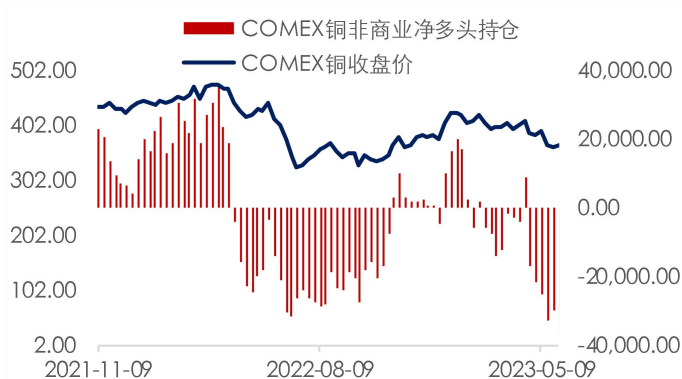
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 29: COMEX 铜合约非商业净多持仓&铜价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 30: COMEX 铜合约非商业净多持仓&铜价 (短期)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，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。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损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。