

铜：限电影响持续干扰市场 沪铜重心稳固上移

一、一周市场综述

截止8月26日，沪铜主力合约2210收于63960元/吨，周度涨幅3.53%。

宏观方面，美联储官员讲话偏鹰，堪萨斯联储主席乔治表示，美联储尚未将利率上调到对经济构成压力的程度，可能不得不暂时将利率提高至4%以上。亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，下次政策会议之前如果数据依然强劲且通胀未明显走弱，可能促使美联储加息75个基点。欧洲央行公布7月份政策会议纪要显示，持续的高通胀提高了长期通胀预期无法控制的风险，中期通胀风险也有所增加，成员们一致认为，在货币政策正常化的道路上采取进一步措施是适当的。决策者认为，本次会议决定加息50个基点，应被视为将收紧政策前置，全球进入收紧时代。

行业方面，据国家统计局数据，1-7月我国十种有色金属产量3829.6万吨，同比增长1.4%。其中，精炼铜、铅、原铝产量分别为620.2万吨、425.8万吨、2294.5万吨，同比分别增长2.4%、3.6%、1.1%。

沪铜、伦铜期货，均突破60日长期均线反压，累计涨幅17.5%-20%，临近进入技术牛市。国内铜期货，30个交易日累计涨幅20%或10000点，宣告进入技术牛市。国内铜期货沉淀总资金规模327个亿，是大宗商品期货品种，吸金规模最大的品种，总持仓43万属历史较高水平，沪铜短期看多。

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

美联储官员齐发声，强调有必要继续加息，9月份加息已经是必然，主要是加多少的问题，现在加息的天平向75BP摇摆，根据CME观察，加息75BP的概率在60%左右。

图 1. 美元指数日 K 线



资料来源：新浪财经 新纪元期货研究

（二）宏观分析

美国商务部周四公布的数据显示，经通胀调整的二季度GDP折合年率下降0.6%。但国内总收入在第二季度增长1.4%，第一季度增长1.8%。政府衡量美国经济增长的主要指标在2022年上半年指向不同方向，表明经济虽然有所下滑，但未能证明进入衰退。美国初请失业金人数录得增加24.3万人，低于预期的25.3万人，并为连续第二周下降，显示美国目前的就业形势依然强劲。房地美周四发布声明称，美国30年期抵押贷款利率均值从上周的5.13%升至5.55%，如果不算6月中旬的一周利率上升55个基点，这一次的房贷利率升幅为2013年以来最大。贷款利率上升以及通胀高企令房地产数据持续下滑。

（三）行业资讯

基本面偏强，铜目前处在极低库存并且一直去库的状态，供应端不断出新的干扰，湖北地区冶炼厂基本上已经恢复生产，其他地区限电影响也在缓解。但是江西地区疫情干扰当地冶炼厂生产，而且当地废铜的拆解和运输受到阻碍，影响到了其他地区冶炼厂的生产，加上另外某大型贸易商资金状况出现问题，市场对进口非常担忧，9月份挤仓的预期仍然较强。最近供应端问题频出，库存降到了极低的位置。随着限电的缓解以及冶炼厂逐步复产，国内产量会有所修复。

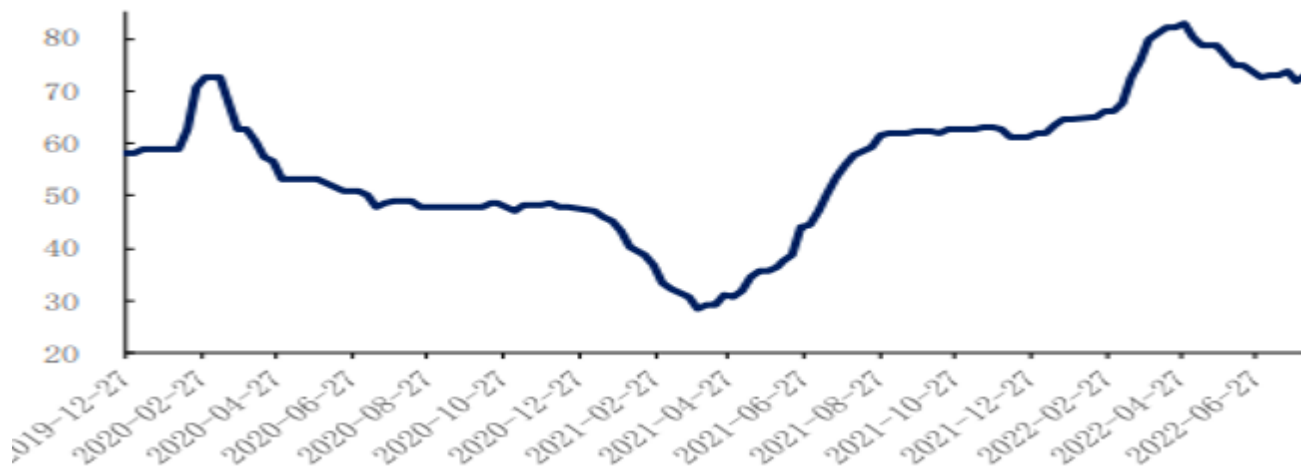
从全球各大铜企的生产情况来看，英美资源发布报告显示，2022年上半年铜产量为27.34万吨，同比减少17%。其中：Los Bronces 矿铜产量下降21%至129700吨，因受较低矿石品位及预期较低的水可用性对工厂吞吐量和铜回收率的影响；Collahuasi 产量减少12%至127800吨，主要受较低矿石品位的影响。公司秘鲁地区2022年的铜产量指导仍为10万至15万吨。此外，前期秘鲁全国范围内的抗议活动袭击了当地多座大型铜矿，使得该国20%的铜产量面临中断。

（四）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。

最新国内现货TC报价73.38美元/吨，较上周上涨1.72美元/吨。

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

(五) 需求分析

电力：2022年1-6月电源累计投资2158亿元，同比增长14%，电网累计投资1905亿元，同比增长9.9%。电网投资超前发力，稳增长调控预期明显。

空调：2022年1-6月空调累计产量为12248.88万台，同比增长1.1%，6月单月产量2221.43万台，同比增长4.4%。

汽车：6月，汽车产销分别完成249.9万辆和250.2万辆，同比分别增长28.2%和23.8%。1-6月，汽车产销分别完成1211.7万辆和1205.7万辆，同比分别下降3.7%和6.6%。

6月，新能源汽车产销表现出色，当月产销分别达到59万辆和59.6万辆，继续刷新单月生产记录，同比增长均为1.3倍，市场占有率达到24.0%。其中纯电动汽车产销分别完成46.6万辆和47.6万辆，同比均增长1.2倍。

房地产：2022年1-6月房屋竣工面积累计值为2.86亿平方米，累计同比减少21.5%，新开工面积累计同比下滑34.4%，6月房地产数据仍维持弱势，资金端和销售端略有好转，但由于地产违约事件频发，竣工端和新开工情况维持弱势，房地产软着陆紧迫性继续抬升。

(六) 库存分析

目前铜库存处在低位，现货供需紧张仍对铜价有支撑，但8月29日后，川渝地区高温天气将退烧，届时电力紧缺问题将有所缓解，供应端的扰动将逐步减少。

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

短期展望：沪铜、伦铜期货，均突破60日长期均线反压，累计涨幅17.5%-20%，临近进入技术牛市。国内铜期货，30个交易日累计涨幅20%或10000点，宣告进入技术牛市。国内铜期货沉淀总资金规模327个亿，是大宗商品期货品种，吸金规模最大的品种，总持仓43万属历史较高水平，沪铜短期看多。

中期展望：中长期来看，沪铜波动区间在60000-66000。

2. 操作建议

短期沪铜主力合约多单配置可持有。

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#