



## 宏观不确定仍然较高，铜价整体震荡

报告日期

2022 年 8 月 10 日

铜小组

张天骢

爱尔兰都柏林大学数理金融学硕士

从业资格证：F3002734

投资咨询证：Z0012680

电话：025-52278917

邮箱：[zhangtianao@ftol.com.cn](mailto:zhangtianao@ftol.com.cn)

6 月官方制造业 PMI 重回扩张区间，而国民经济数据基本上全面超预期，二季度 GDP 最终实现正增长。国内物价水平基本稳定，未来政策发力和经济增长仍有空间。

美国经济数据基本符合预期，经济情况在美国联储接受范围内。欧洲 7 月德法等主要国家制造业 PMI 跌破荣枯线，未来采暖季到来后，经济前景更不明朗。

7 月下旬，市场情绪开始缓和，27 日美联储加息 75 基点后，利空出尽，铜价短线见底，开始温和反弹。展望未来，中美关系存在较大不确定性，市场情绪偏向保守，反弹行情仍然偏弱。预期 8-9 月可能总体延续震荡走势，9 月 21 日美联储加息后，叠加国内秋季旺季行情，铜价可能逐步企稳反弹。沪铜上方压力 65000，下方支撑 58000。

## 目录

一、 行情回顾 .....	3
二、 影响因素分析 .....	4
三、 后市展望 .....	9

## 一、行情回顾

美国通胀居高不下，美联储加息预期不断推升。2022年5月初美联储加息50基点，6月加息75基点，预期7月再度加息75基点。市场受到较大压力，6月中旬加息后铜价持续跳水，破位大跌。自2020年中以来，首次跌破55/89周均线支撑。中期铜价受制于65000点压力，走势仍然偏弱。

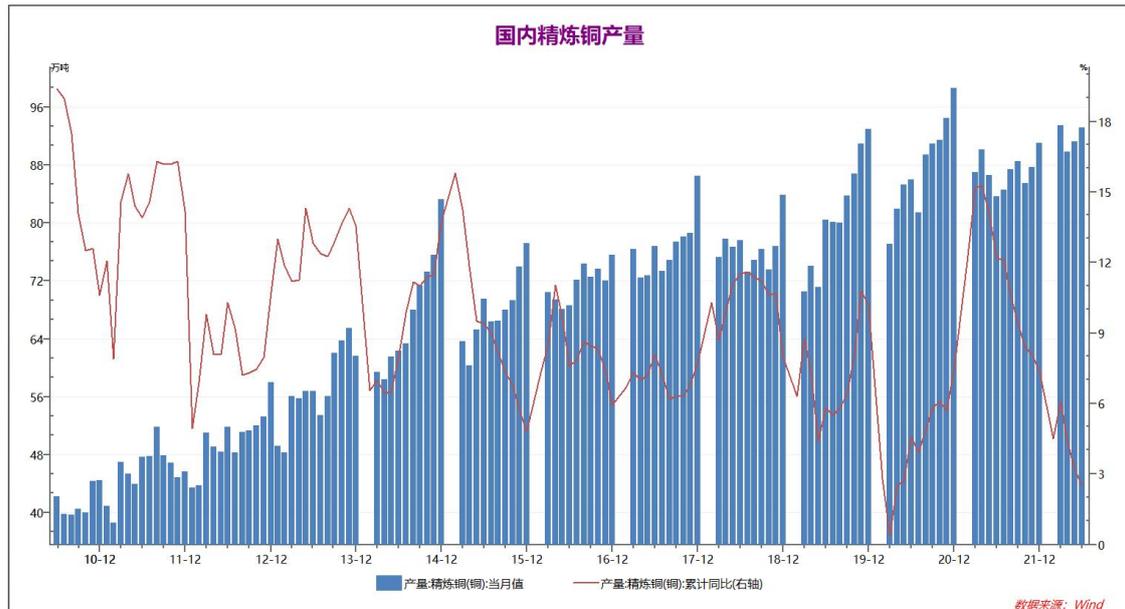


美联储持续加息，6/7月连续加息75基点。同时，市场十分担忧全球经济进入衰退周期，宏观经济压力导致铜价6-7月大幅下跌。7月下旬，市场情绪开始缓和，27日美联储加息75基点后，利空出尽，铜价短线见底，开始温和反弹。展望未来，中美关系存在较大不确定性，市场情绪偏向保守，反弹行情仍然偏弱。预期8-9月可能总体延续震荡走势，9月21日美联储加息后，叠加国内秋季旺季行情，铜价可能逐步企稳反弹。沪铜上方压力65000，下方支撑58000。

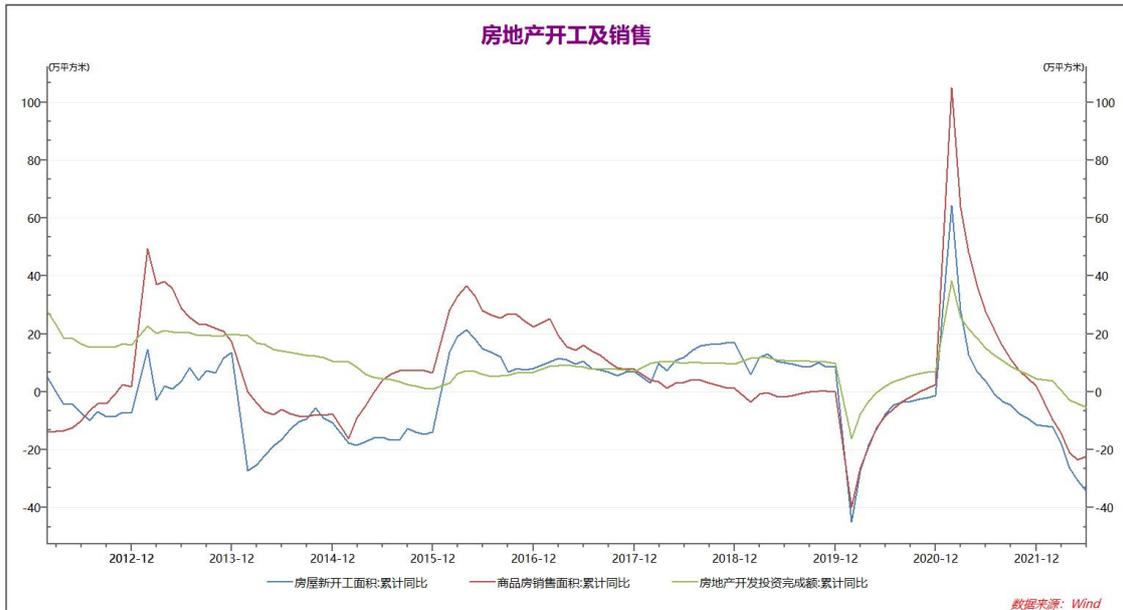
## 二、影响因素分析

### 1、国内经济数据初步好转，淡季到来现货端偏中性

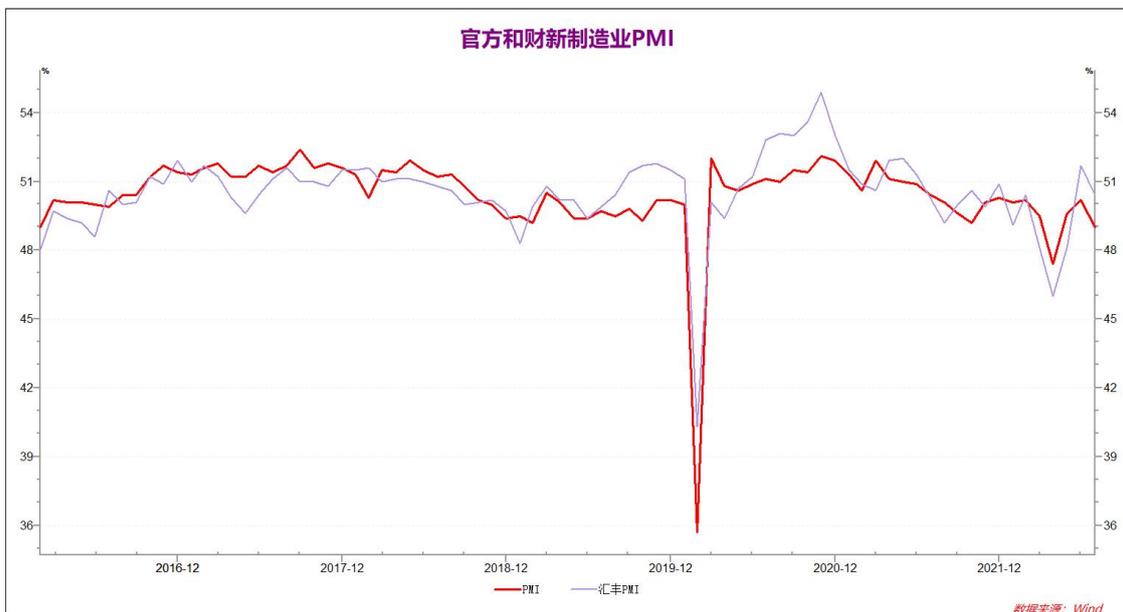
2021年全年国内铜产量累计同比上升缩窄至7.4%。22年1-3月国内铜产量同比小幅上升6.1%，4-6月国内铜产量逐月上升，但同比持续下降，1-6月累计产量同比小幅上升2.5%，铜供需可能基本平衡。



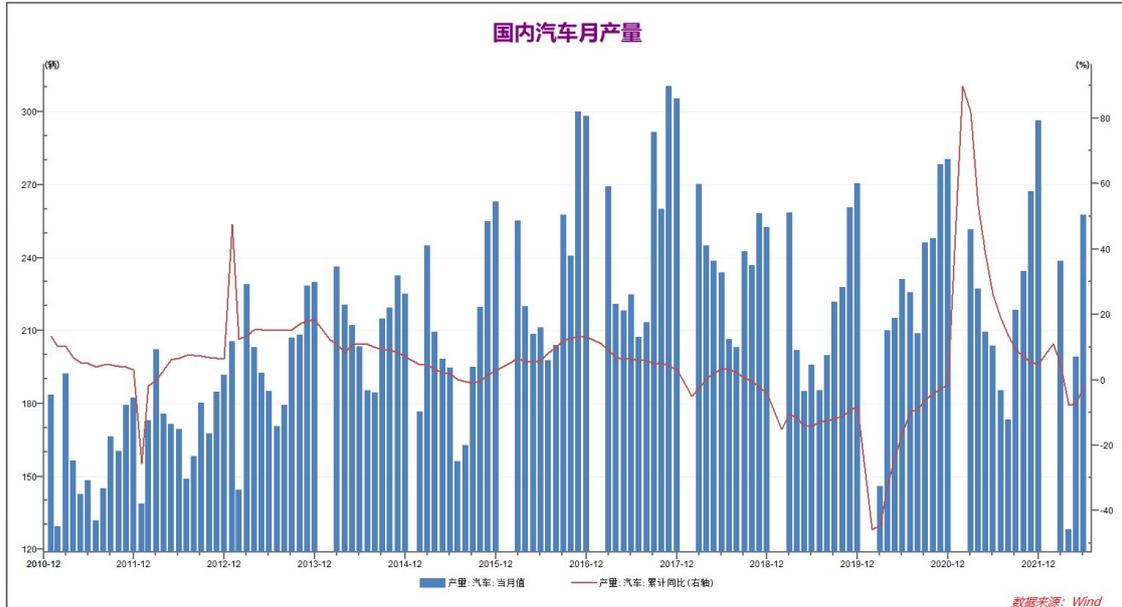
22年1-5月，国内房地产行业形势不佳，房地产新开工面积同比下降30.6%，销售同比下降23.6%，开发投资完成额同比下降4%。6月房地产销售略有好转，但房地产开发投资和房地产开工情况继续恶化。近期全国多地出现了烂尾楼断贷事件，房地产行业面临较大压力，对有色金属基本面存在不利影响。



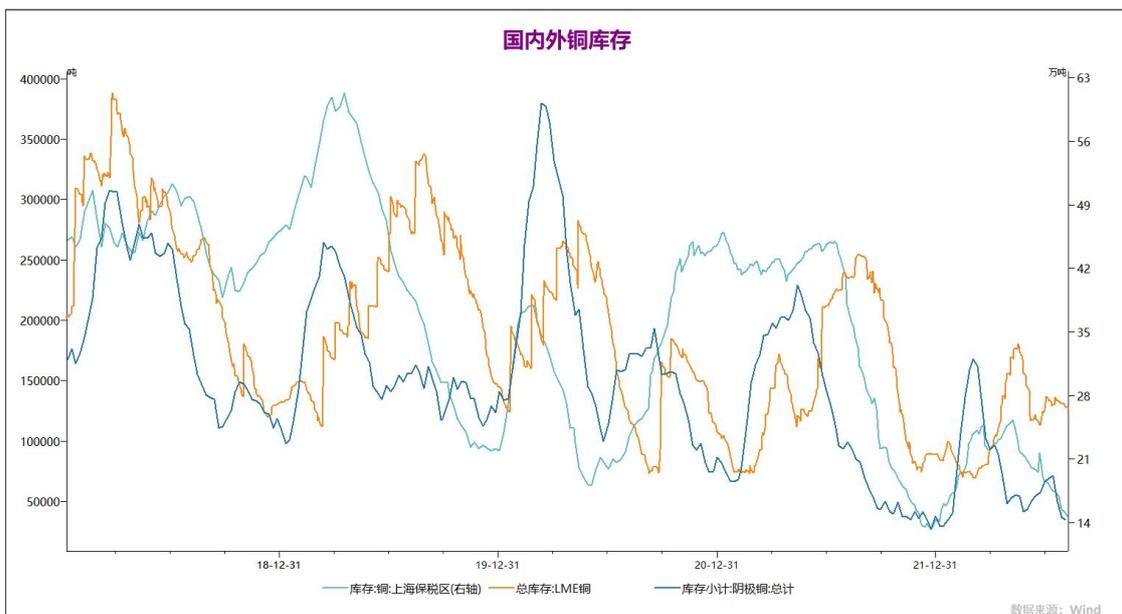
2022年3-4月月受到疫情影响，官方制造业PMI大幅下降。5-6月制造业快速好转，6月官方制造业PMI重回荣枯线上方至50.2，财新制造业PMI更是大幅上升至51.7。而7月受到高温等因素影响，国内制造业PMI再度转弱，官方制造业PMI降至49，跌破荣枯线，财新制造业PMI为50.5，略好于官方数据。



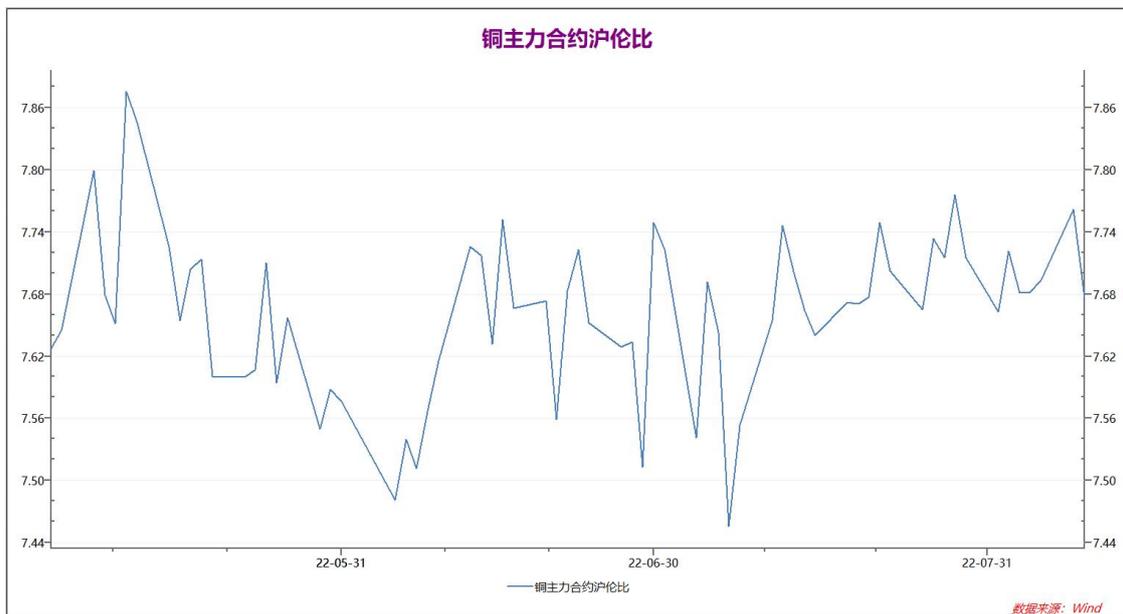
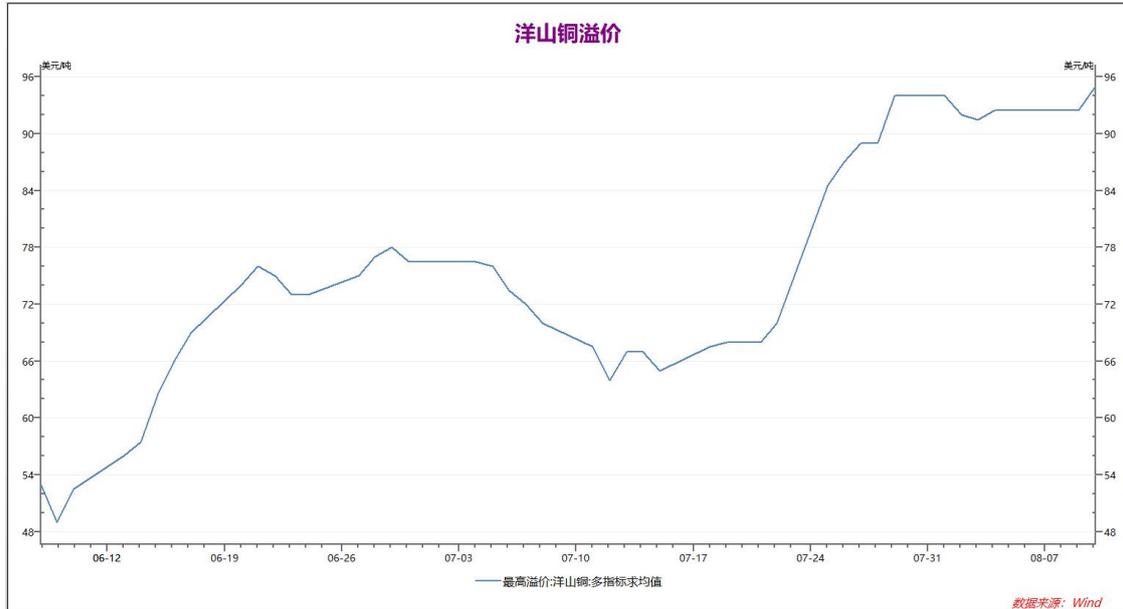
22年1-3月国内汽车产量累积同比上升4.9%。4月疫情导致汽车行业大规模停产，4月国内汽车产量缩减至3月一半左右。上海疫情过去后，汽车生产明显恢复，5-6月国内汽车产量环比大幅上升，1-6月国内汽车产量累积同比降幅大幅缩窄至-2.1%。国内汽车行业强势，未来可能有效带动国内有色金属消费。



2022年6月上中旬，上期所铜库存小幅上升，而保税区和LME铜库存明显下降，目前全球铜库存均处于低位。6月最后一周，沪伦交易所铜库存持续上升，而保税区铜库存小幅下降。7月国内和保税区铜库存持续下降，再度回落至历史低位，而伦铜库存基本稳定。综合而言，全球铜库存总量仍处于较低水平。



洋山铜溢价代表的是内外盘铜价强弱,以及国内企业进口铜的需求情况。2022年上半年,洋山铜溢价整体处于上升态势,6月28日达到77美元的高点,7月上旬洋山铜溢价明显回落,而7月中下旬大幅上升,再度回到年内高点。铜价沪伦比也处于相对高位,国内铜价走势强于国外。



## 2、刺激政策陆续推出,国内经济触底反弹

中国7月CPI年率2.7%，预期2.9%，前值2.5%。中国7月PPI年率4.2%，预期4.8%，前值6.1%。乘联会：中国7月乘用车零售额同比增长20.1%。

中国7月官方制造业PMI 49，预期50.4，前值50.2。7月财新中国制造业PMI录得50.4，低于6月1.3个百分点，仍位于扩张区间。财新服务业PMI 55.5，预期53.9，前值54.5。

统计局：二季度GDP同比增长0.4%，上半年同比增长2.5%。中国6月社会消费品零售总额同比3.1%，预期0.3%，前值-6.7%。中国6月规模以上工业增加值同比3.9%，预期4%，前值0.7%。中国1至6月城镇固定资产投资同比6.1%，预期6%，前值6.2%。中国1至6月全国房地产开发投资-5.4%，预期-4.1%，前值-4%。

5-6月央行货币政策更加积极，同时财政政策对汽车、消费和基建等行业支持力度加大，国内资金面明显宽松，国内经济明显好转。且国内物价水平基本稳定，未来政策发力和经济增长仍有空间。6月官方制造业PMI重回扩张区间，而国民经济数据基本上全面超预期，二季度GDP最终实现正增长。7月国内多地烂尾楼事件爆发，市场情绪受到一定影响，制造业PMI小幅回落，整体经济情况基本稳定。后市国内经济主要增长点可能来自于汽车，尤其是新能源汽车行业。7-9月高温天气是国内传统淡季，有色金属需求可能受到一定影响，预计9月下旬美联储加息后，“金九银十”有望迎来需求好转。

### 3、欧美滞胀风险上升，市场情绪偏弱

美国7月季调后非农就业人口增加52.8万人，创今年2月以来最大增幅，创2020年2月以来新低。美国7月失业率3.5%，预期3.60%，前值3.60%，创2020年2月以来新低。美国非农就业总人数和失业率均回到疫情前水平。

欧元区第二季度GDP年率初值4%，预期3.40%，前值5.40%。欧元区7月CPI年率初值8.9%，预期8.6%，前值8.60%。欧元区7月制造业PMI终值49.8，预期49.6，前值49.6。欧元区6月失业率6.6%，预期6.60%，前值6.60%。

7月，美国通胀数据再创新高，月末美联储再度加息75基点，符合预期。美国经济数据基本符合预期，经济情况在美联储接受范围内。欧洲受到“北溪-1号”输气管道暂时关闭和意大利总理辞职等多重因素打击，经济前景不佳。7月德法等主要国家制造业PMI跌破荣枯线，未来采暖季到来后，经济前景更不明朗。欧元兑美元一度跌破平价。未来全球市场仍然面临中美关系、欧洲地缘政治因素、能源问题等不确定性压力。预计9月下旬美联储再度加息之前，市场整体可能偏向保守，总体延续震荡行情。

### 三、后市展望

5-6月央行货币政策更加积极，同时财政政策对汽车、消费和基建等行业支持力度加大，国内资金面明显宽松，国内经济明显好转。且国内物价水平基本稳定，未来政策发力和经济增长仍有空间。6月官方制造业PMI重回扩张区间，而国民经济数据基本上全面超预期，二季度GDP最终实现正增长。7月国内多地烂尾楼事件爆发，市场情绪受到一定影响，制造业PMI小幅回落，整体经济情况基本稳定。后市国内经济主要增长点可能来自于汽车，尤其是新能源汽车行业。7-9月高温天气是国内传统淡季，有色金属需求可能受到一定影响，预计9月下旬美联储加息后，“金九银十”有望迎来需求好转。

7月，美国通胀数据再创新高，月末美联储再度加息75基点，符合预期。美国经济数据基本符合预期，经济情况在美联储接受范围内。欧洲受到“北溪-1号”输气管道暂时关闭和意大利总理辞职等多重因素打击，经济前景不佳。7月德法等主要国家制造业PMI跌破荣枯线，未来采暖季到来后，经济前景更不明朗。欧元兑美元一度跌破平价。未来全球市场仍然面临中美关系、欧洲地缘政治因素、能源问题等不确定性压力。预计9月下旬美联储再度加息之前，市场整体可能偏向保守，总体延续震荡行情。

美联储持续加息，6/7月连续加息75基点。同时，市场十分担忧全球经济进入衰退周期，宏观经济压力导致铜价6-7月大幅下跌。7月下旬，市场情绪开始缓和，27日美联储加息75基点后，利空出尽，铜价短线见底，开始温和反弹。展望未来，中美关系存在较大不确定性，市场情绪偏

向保守，反弹行情仍然偏弱。预期8-9月可能总体延续震荡走势，9月21日美联储加息后，叠加国内秋季旺季行情，铜价可能逐步企稳反弹。沪铜上方压力65000，下方支撑58000。

### 分析师声明

作者具有相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告中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变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。