

2022年8月29日 星期一

铜周报


联系人 徐舟
 电子邮箱 xu.z@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

视点及策略摘要

品种	宏观再度施压，铜价逐步回落	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价走势冲高回落，特别是周五夜盘，铜价先涨后跌，背后的主要原因是美联储主席在央行年会上的讲话。在杰克逊霍尔会议上，鲍威尔表示联邦公开市场委员会的重中之重是将通胀降低至2%的目标，通胀水平远高于2%，且就业市场极度紧俏，即使在到达对长期中性利率的预计水平后，依然还不是罢手或暂停的时候。这也意味着未来美联储会继续大幅加息，并且不会太快降息，如此鹰派的言论之后，市场对于美联储9月份加息75BP的预期再度大幅增加，商品价格应声而落。供需方面，随着高温天气降级，此前华东与华中地区受到限电影响的冶炼厂的生产情况均有不同程度的改善，预计将恢复正常生产。叠加进口铜最近到港有所改善，对上海高升水产生抑制。但是迈科流动性出现紧张，对于进口铜或有压制。同时国内需求端，在铜价大幅上涨之后，开始明显的受到抑制，首先是铜杆开工出现了大幅回落，其次是精废价差拉大之后，废铜替代作用增强。因此供需较此前也有改善。最后我们观察铜价走势，上周出现了冲高回落，价格在前期的压力位置承压下行，短期进一步上涨的难度在加大，空间也缩小。综合来看，我们认为宏观压力开始增大，供需最困难情况逐步过去，走势上进入强压区域，铜价继续上行难度加大，可能出现回落。</p>	中期震荡
	操作建议：	建议尝试做空
	风险因素：	全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	8/26	8/19	涨跌	单位
SHFE 铜	63690	61980	+2170	元/吨
LME 铜	8129	8087	+42	美元/吨
沪伦比值	7.77	7.77	0	
上海库存	34898	31205	+3693	吨
LME 库存	120525	123825	-3300	吨
保税库存	10.1	13	-2.9	万吨
现货升水	470	540	-70	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) LME 为 3 月期价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

上周国内铜价走势震荡回升，价格延续上涨走势。周初，铜价跳空高开，盘中价格震荡走高，冲击 63000 元/吨整数关口，创下近期新高；周二，铜价走势延续涨势，价格低开高走；周三，铜价重心继续上移，价格突破 63000 元/吨整数关口；周四，铜价出现回落，但是午后价格出现回升，收复日内跌幅；周五，铜价再度迎来大幅上涨走势，最高至 63730 元/吨，继续创下近日来新高，最终收于 63690 元/吨，较此前一周上涨 2170 元，涨幅 3.53%。伦铜方面，伦铜上周走势同样震荡收高。周初，伦铜价格盘中震荡，小幅走低；周二，伦铜价格依然震荡，但盘中小幅走高；周三和周四，伦铜再度出现一天下跌，一天上涨的走势，价格仍以震荡为主；进入周五，伦铜一度大幅上涨，最高至 8318 美元/吨，创下了近两个月新高，但是此后出现跳水，日内涨幅尽数收回，最终收于 8129 美元/吨，较此前一周上涨 42.5 美元，涨幅 0.53%。整体来看，铜价上周冲高回落，短期价格压力较大，虽然上涨走势还未完全，但继续上行难度加大。

现货方面，周初，上海电解铜现货对当月 09 合约报于升水 550-590 元/吨，均价 570 元/吨，较上周五涨 30 元/吨，电解铜现货库存极低，买卖双方拉锯较为僵持。周五，上海电解铜现货对当月 09 合约报于升水 440-500 元/吨，均价 470 元/吨，较昨日涨 40 元/吨，市场交易活跃度下降，主流平水铜坚守 450 元/吨升水。

库存：截至 8 月 26 日，LME 铜库存较此前一周减少 3300 吨，COMX 库存较此前一周减少 1799 吨，SHFE 库存较此前一周增加 3693 吨，全球的三大交易所库存合计 20.32 万吨，较此前一周减少 0.14 万吨。保税区库存报 10.1 万吨，较此前一周减少 2.9 万吨。全球交易所库存整体依然处于低位，LME 库存出现回落，进口窗口时有打开情况下，未来仍有回落空间；

国内库存出现回升，整体依然处于历史低位。

宏观方面：上周美股走势大幅回落，短期反弹已经结束；原油方面，上周原油价格出现反弹，显现见底迹象；美元方面，美元上周震荡上行，继续处于高位，有望继续走高。整体来看，市场继续关注美国的加息进程以及欧洲的衰退预期。

上周国内外铜价走势冲高回落，特别是周五夜盘，铜价先涨后跌，背后的主要原因是美联储主席在央行年会上的讲话。在杰克逊霍尔会议上，鲍威尔表示联邦公开市场委员会的重中之重是将通胀降低至 2% 的目标，通胀水平远高于 2%，且就业市场极度紧俏，即使在到达对长期中性利率的预计水平后，依然还不是罢手或暂停的时候。这也意味着未来美联储会继续大幅加息，并且不会太快降息，如此鹰派的言论之后，市场对于美联储 9 月份加息 75BP 的预期再度大幅增加，商品价格应声而落。供需方面，随着高温天气降级，此前华东与华中地区受到限电影响的冶炼厂的生产情况均有不同程度的改善，预计将恢复正常生产。叠加进口铜最近到港有所改善，对上海高升水产生抑制。但是迈科流动性出现紧张，对于进口铜或有压制。同时国内需求端，在铜价大幅上涨之后，开始明显的受到抑制，首先是铜杆开工出现了大幅回落，其次是精废价差拉大之后，废铜替代作用增强。因此供需较此前也有改善。最后我们观察铜价走势，上周出现了冲高回落，价格在前期的压力位置承压下行，短期进一步上涨的难度在加大，空间也缩小。综合来看，我们认为宏观压力开始增大，供需最困难情况逐步过去，走势上进入强压区域，铜价继续上行难度加大，可能出现回落。

三、行业要闻

1. 在此前因报价遭到“嫌弃”而被拒绝收购的力拓，锲而不舍地提高了报价，试图收购蒙古奥尤陶勒盖铜矿(Oyu Tolgoi)的直接控制权。力拓已将其尚未持有的绿松石山资源公司(Turquoise Hill Resources)股份的出价提高至 31 亿美元，每股 40 加元(美国 30.79 美元)，比此前的出价提高了 18%，比绿松石山 3 月份最初出价前一天的收盘价高出 56%。

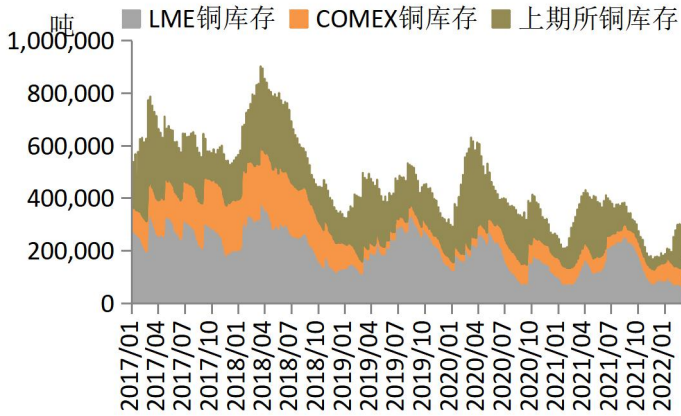
2. 秘鲁经济部周四公布的预测显示，该国预计 2023 年铜价将从今年的平均每磅 3.90 美元跌至 3.40 美元。秘鲁是全球第二大铜生产国。采矿业是秘鲁税收的一个主要来源，其中最大的一部分来自铜矿的开采。秘鲁财政部长 Kurt Burneo 称，因英美资源集团(Anglo American)的 Quellaveco 矿山预计将于今年年底投产，生产中断的减少和产量的增加将抵消悲观价格前景的影响。

3. 哈萨克斯坦最大的铜生产商 KAZ Minerals 半年度报告显示，其 2022 年上半年铜产量为 18 万吨，同比增 20% (2021 年上半年：15 万吨)，受益于 Aktogay 第二个硫化物选矿厂产能提升。

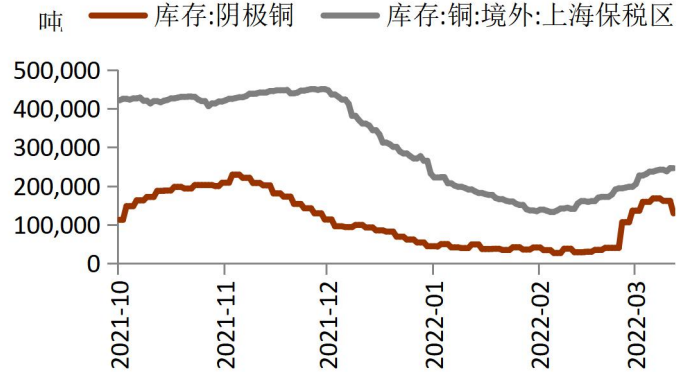
4. 紫金矿业(以下简称“公司”)2022 年半年度报告显示，公司铜等主力矿种产能大幅提升，实现矿山产铜 41 万吨，同比增长 70.47%。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

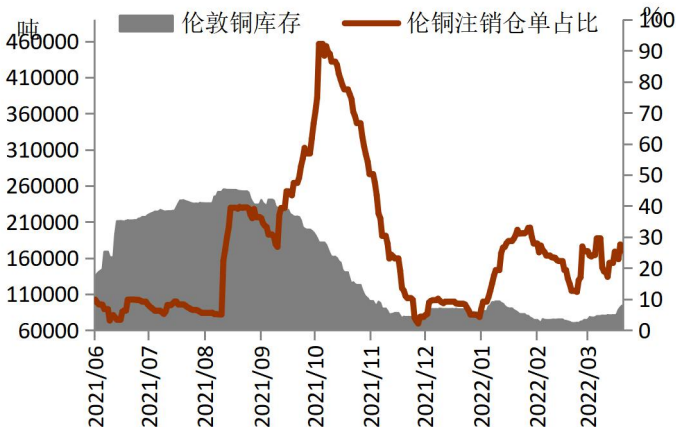


图表 2 上海交易所和保税区库存

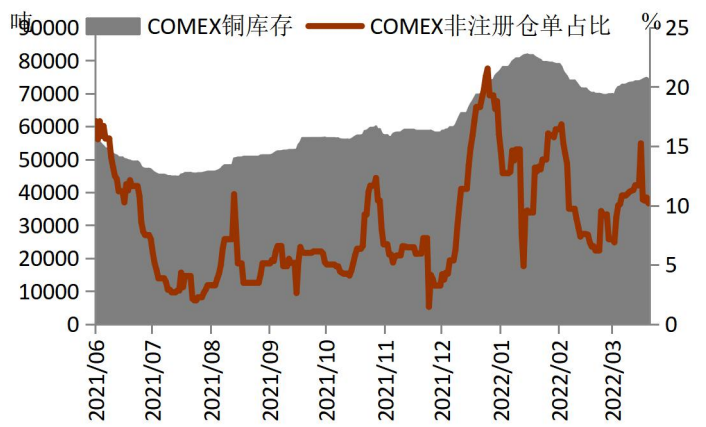


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

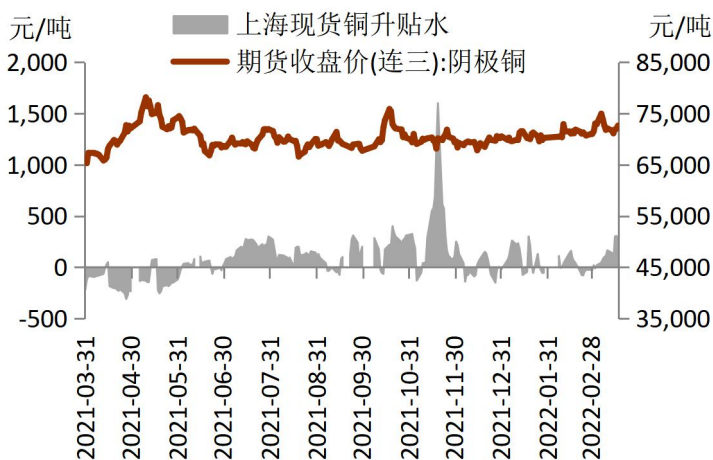


图表 4 COMEX 库存



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势



图表 6 精废铜价差走势

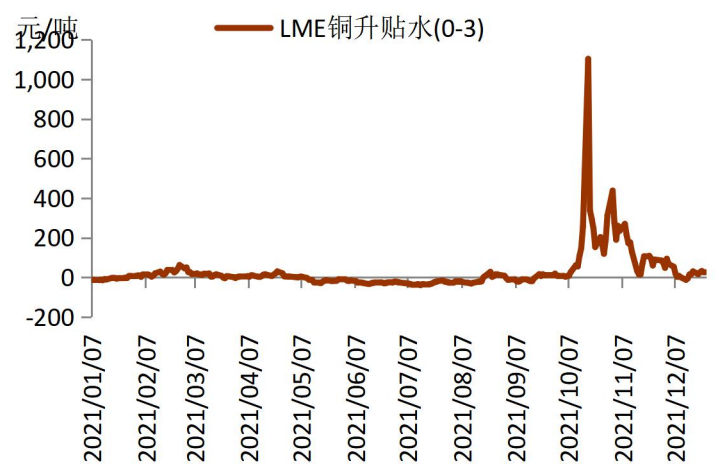


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

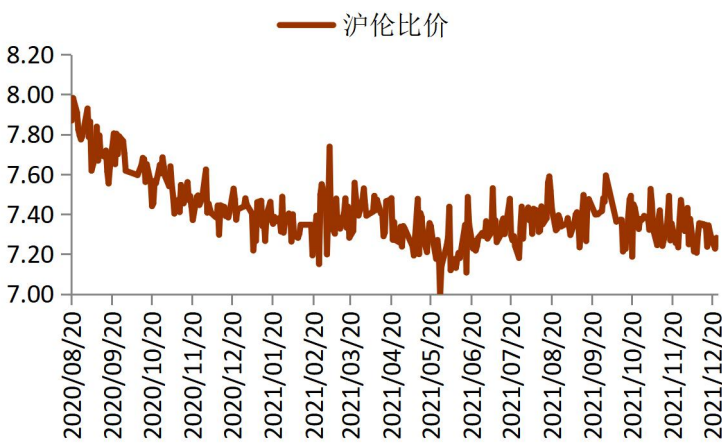


图表 8 LME 铜升贴水走势

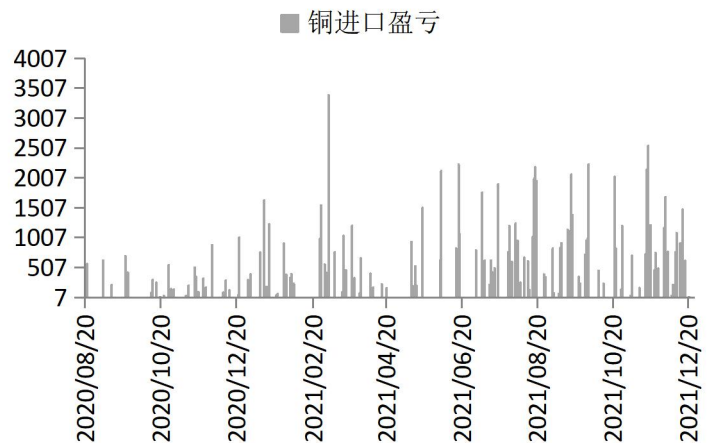


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

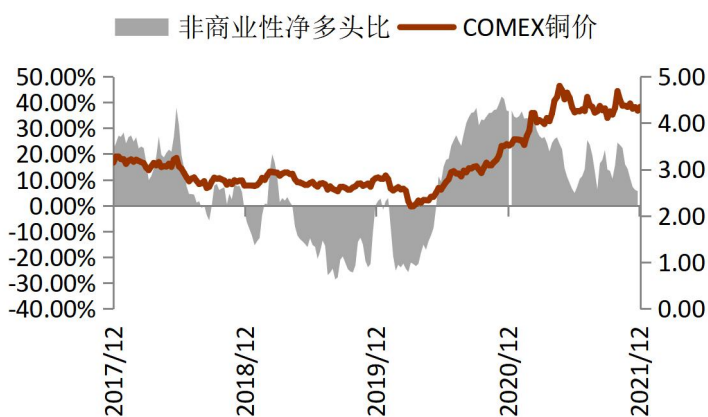


图表 10 铜进口盈亏走势



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 COMEX 铜非商业性净多头占比



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。