



2022年9月5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	宏观因素继续主导，铜价仍有下跌空间	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价走势大幅回落，结束了此前的反弹走势。铜价下跌的首要原因在于宏观方面，周初，美联储主席在杰克逊霍尔会议上，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，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，宏观的压力大幅增加。因此即使周五的非农数据一度引发铜价反弹，也是难以持续，在美联储紧缩压力之下，铜价再度出现回落。同时，国内也公布了最新的制造业PMI数据，虽然小幅高于预期，但是依然低于50临界点，这也意味着国内经济回升的压力依然较大，不利于铜价走势。宏观压力不断在增加的同时，国内供需也有所回落。此前由于限电引发的国内现货紧张的情况也出现了缓解，各地限电措施逐步缓和，铜冶炼企业的开工也逐步恢复，市场供应开始回升，但是需求端则受到高铜价的一致出现疲态，因此供需最紧张时段过去，对于铜价的支撑也在减弱。走势方面，铜价在前期压力位置承压下行，短期连续走低，有望去试探前期低点的支撑。整体来看，在宏观压力之下，铜价将继续处于弱势之；同时供需对于铜价的支撑也在逐步减弱，叠加目前的技术走势不佳，铜价仍有进一步的下跌空间。</p>	中期震荡
	<p>操作建议： 建议尝试做空</p>	
	<p>风险因素： 全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期</p>	

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	8/26	9/2	涨跌	单位
SHFE 铜	63690	59540	-4150	元/吨
LME 铜	8129	7552	-577	美元/吨
沪伦比值	7.77	7.88	+0.11	
上海库存	34898	37477	+2579	吨
LME 库存	120525	110550	-9975	吨
保税库存	10.1	9	-1.1	万吨
现货升水	470	365	-105	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

上周国内铜价走势大幅回落，结束了此前的反弹走势。周初，铜价跳空高开，盘中冲高至 64560 元/吨，但是很快就开始回落，日内大幅走低，创下多日新低；周二，铜价延续跌势，价格继续走低，一度跌破 62000 元/吨整数关口；周三，铜价继续跳空低开，但是盘中走势顽强，回补缺口；周四，铜价再次跳空低开，盘中走势震荡为主；周五，铜价迎来了周内最大跌势，日内单边下挫，跌破 6 万整数关口，创下了近一个月新低，最终收于 59540 元/吨，较此前一周下跌 4150 元，跌幅 6.52%。伦铜方面，伦铜上周走势同样回落为主。周初，伦铜价格冲高回落，盘中一度上行至 8318 美元/吨，但难以维持，涨幅悉数跌回；此后，伦铜走势不断下探，接连跌破多个整数关口，最低下探至 7510 美元/吨，周五，伦铜虽然出现过反弹，但难以持续，最终继续走低，收于 7552 美元/吨，较此前一周下跌 577 美元，跌幅 7.10%。整体来看，上周铜价出现大幅下跌，此前反弹走势已经结束，短期有望进一步走低。

现货方面，周初，上海电解铜现货对当月 09 合约报于升水 430-480 元/吨，均价 455 元/吨，较上周五跌 15 元/吨，隔月价差稳于 500 元/吨一线及 LME 休市，现货升贴水呈现压力。周五，上海电解铜现货对当月 09 合约报于升水 340-390 元/吨，均价 365 元/吨，较昨日继续回升 25 元/吨，500 元/吨以上的隔月基差难抑制铜价持续回落带来的升水抬升。

库存：截至 9 月 2 日，LME 铜库存较此前一周减少 9975 吨，COMX 库存较此前一周减少 2349 吨，SHFE 库存较此前一周增加 2579 吨，全球的三大交易所库存合计 19.34 万吨，较此前一周减少 0.97 万吨。保税区库存报 9 万吨，较此前一周减少 1.1 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：上周美股走势继续大幅回落，短期有望试探前低；原油方面，上周原油价格先涨后跌，再次试探前低支撑；美元方面，美元上周震荡上行，再创新高，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大幅回落，结束了此前的反弹走势。铜价下跌的首要原因在于宏观方面，周初，美联储主席在杰克逊霍尔会议上，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，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，宏观的压力大幅增加。因此即使周五的非农数据一度引发铜价反弹，也是难以持续，在美联储紧缩压力之下，铜价再度出现回落。同时，国内也公布了最新的制造业 PMI 数据，虽然小幅高于预期，但是依然低于 50 临界点，这也意味着国内经济回升的压力依然较大，不利于铜价走势。宏观压力不断在增加的同时，国内供需也有所回落。此前由于限电引发的国内现货紧张的情况也出现了缓解，各地限电措施逐步缓和，铜冶炼企业的开工也逐步恢复，市场供应开始回升，但是需求端则受到高铜价的一致出现疲态，因此供需最紧张时段过去，对于铜价的支撑也在减弱。走势方面，铜价在前期压力位置承压下行，短期连续走低，有望去试探前期低点的支撑。整体来看，在宏观压力之下，铜价将继续处于弱势之；同时供需对于铜价的支撑也在逐步减弱，叠加目前的技术走势不佳，铜价仍有进一步的下跌空间。

三、行业要闻

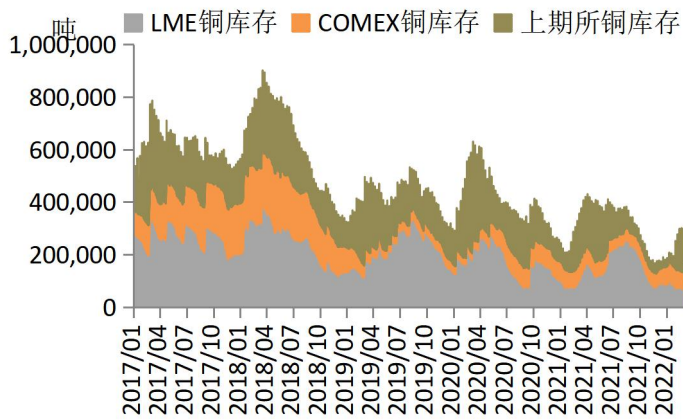
1. 国际铜研究组织(ICSG)发布的 8 月份报告显示，2022 年上半年世界矿铜产量同比增长 3%，其中铜精矿产量同比增长约 2.3%，湿法冶炼电解铜(SX-EW)产量同比提高 6.5%。在全球头号铜生产国智利，2022 年上半年的产量同比降低 6%，其中铜精矿产量降低 9%，湿法冶炼电解铜产量增加 2.3%。在全球第二大铜生产国秘鲁，今年上半年的产量增幅只有 1.3%，因为两大主要铜矿(南方铜业的 Cuajone 铜矿以及五矿资源的拉斯班巴斯铜矿)因当地社区抗议活动而长期停工。今年上半年印度尼西亚的产量增加约 38%，因为格拉斯堡铜矿地下矿的产量持续提高。

2. 据外媒报道，力拓周四达成一项原则性协议，以 33 亿美元收购加拿大铜矿商绿松石山资源(Turquoise Hill Resources)的剩余约 49% 的股份，获得蒙古国 Oyu Tolgoi 铜矿全部所有权。此前公司表示，该项目建成后的目标铜产能超 50 万吨/年，据力拓估算，到 2030 年，奥尤陶勒盖有望成为全球第四大铜矿。

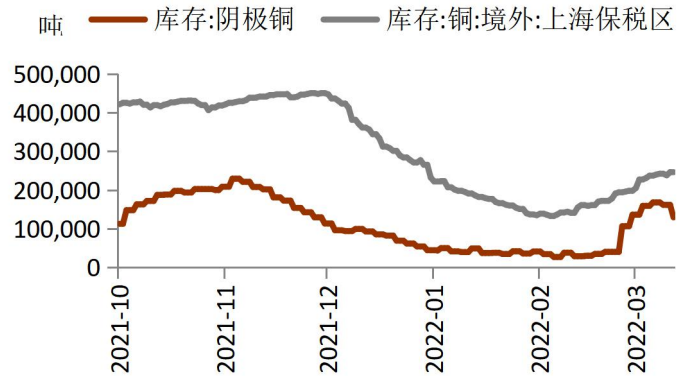
3. 德国商业银行(COMMERZBANK)周五表示，基本金属价格短期内有进一步下滑的风险，因预期欧元区、美国和中国经济都将显著下滑。德国商业银行预测，2022 年平均铜价为每吨 8,600 美元，2023 年平均铜价为每吨 8,250 美元。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

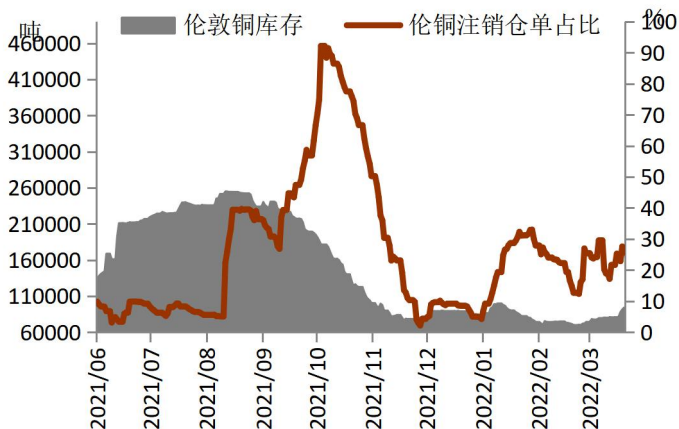


图表 2 上海交易所和保税区库存

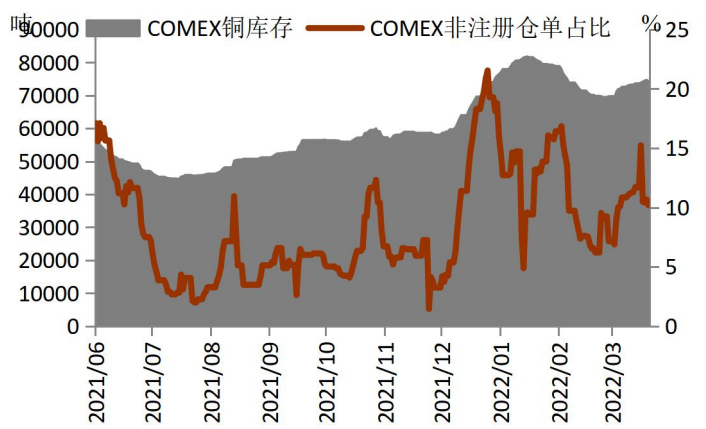


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

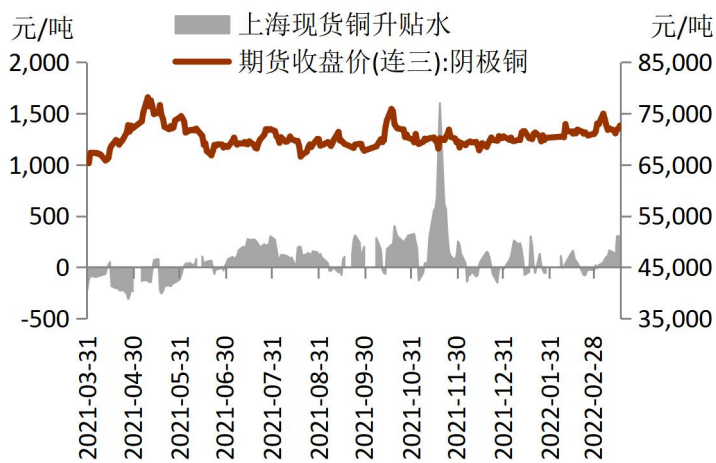


图表 4 COMEX 库存



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

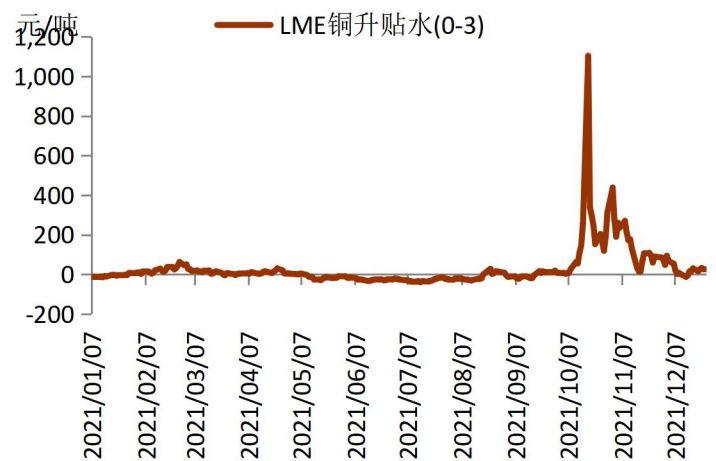


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

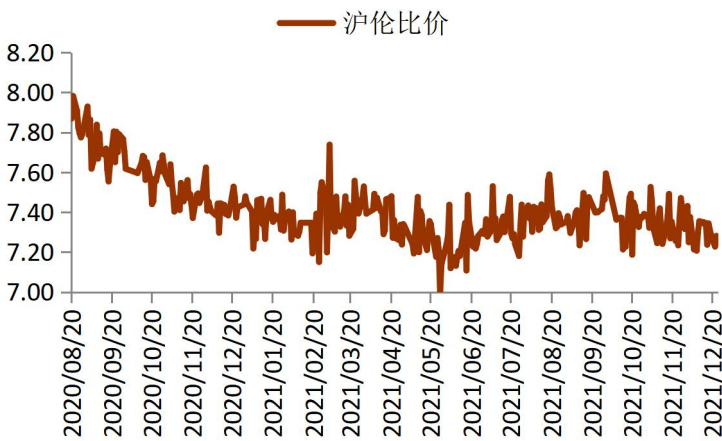


图表 8 LME 铜升贴水走势

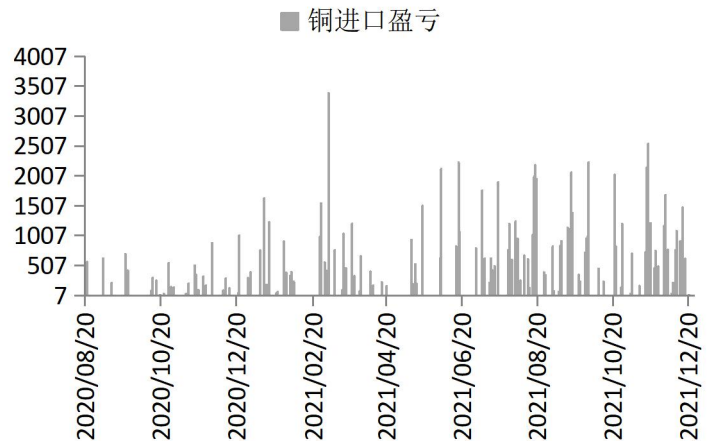


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

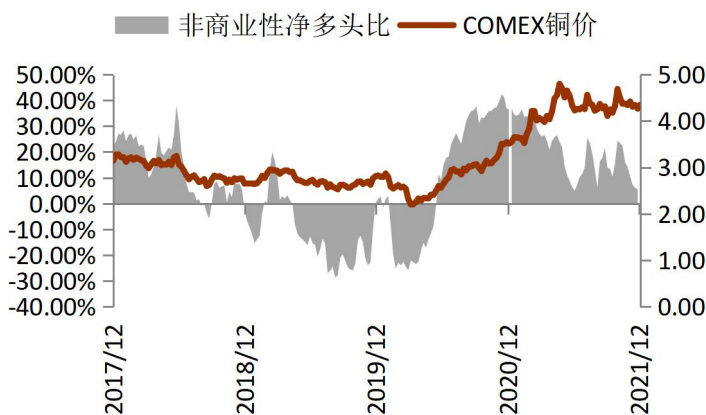


图表 10 铜进口盈亏走势



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。