

2022年9月13日 星期二


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	低库存高升水，铜价易涨难跌	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价走势出现明显反弹，价格基本收复此前跌幅，再次重返近期高位。刺激铜价上涨的主要原因依然在宏观方面。欧央行为对抗通胀，大幅加息75BP，为20多年来最大幅度，刺激欧元走强，美元回落，支撑了铜价。同时，尽管美联储主席强调继续加息，但是由于市场对此已有预期，因此反映平淡，在美元回落背景下，铜价持续反弹。供需方面，市场聚焦于供应方面的问题。由于欧洲的能源危机，欧洲冶炼行业集体发表声明引发市场关注，市场担忧目前锌和铝的冶炼产能关闭可能会蔓延至铜冶炼行业，叠加目前LME的铜库存持续回落，LME的铜升水也因此大幅走高，支撑了铜价上行。同时，国内的供应问题也在持续发酵中。在9月份国内限电缓和，企业冶炼产能回升之后，现货市场的紧张却没有出现缓和，现货升水依然处于高位。在国内冷料紧张的情况下，我们认为即使限电缓和，国内供应依然可能不及预期。而需求方面，在金九银十的旺季预期之下，市场需求依然维持乐观预期。综合起来，我们预计铜价在低库存，高升水的背景之下，目前价格已经基本反映宏观的悲观预期，因此未来供应的任何风吹草动，都可能让铜价出现飙升，铜价也将持续易涨难跌。</p>	中期震荡
	操作建议：	建议观望
	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	9/9	9/2	涨跌	单位
SHFE 铜	63070	59540	+3530	元/吨
LME 铜	7869	7552	+317	美元/吨
沪伦比值	7.90	7.88	+0.02	
上海库存	34898	37477	+2579	吨
LME 库存	105450	110550	-5100	吨
保税库存	6.5	9	-2.5	万吨
现货升水	410	365	+45	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反弹，价格再次重返近期高位。周初，铜价没有延续此前的下跌走势，而是出现高开，随即震荡向上，价格重回 6 万整数关口之上；周二，铜价继续大幅上涨，盘中单边向上，特别是尾盘出现拉升，价格最高至 61650 元/吨；周三，铜价在压力位出现回落，涨势有所放缓；但是周四，铜价就再度企稳，虽然并未出现太大的绝对涨幅，但价格继续在 6 万上方；周五，铜价再度迎来大幅上涨走势，盘中最高至 63100 元/吨，基本收复了此前跌幅，最终收于 63070 元/吨，较此前一周上涨 3530 元，涨幅 5.93%。伦铜方面，伦铜上周走势同样出现明显涨幅。周初，伦铜低位企稳，并出现反弹，价格跌势也因此止住。此后，伦铜在 7660 美元/吨附近盘整两个交易日之后，下半周伦铜迎来了大幅上涨走势，周四和周五都录得了上涨，最高至 8020 美元/吨，但是未能站稳，周五尾盘出现了回落，最终收于 7868.5 美元/吨，较此前一周上涨 316.5 美元，涨幅 4.19%。中秋假期，伦铜继续上涨，再次冲击 8000 美元整数关口，最终收于 8004 美元/吨。整体来看，铜价回落走势并未持续，再度迎来了反弹，价格依然以震荡为主。

现货方面，周初，上海电解铜现货对当月 09 合约报于升水 380-420 元/吨，均价 400 元/吨，较上周五继续回升 35 元/吨，多重因素叠加，支撑着升水进一步上抬。周五，上海电解铜现货对当月 09 合约报于升水 380-440 元/吨，均价 410 元/吨，较昨日跌 15 元/吨，铜价拉升及隔月基差走强，仍未压制高升水的维持。

库存：截至 9 月 9 日，LME 铜库存较此前一周减少 5100 吨，COMX 库存较此前一周减少 1898 吨，SHFE 库存较此前一周减少 1106 吨，全球的三大交易所库存合计 18.53 万吨，较此前一周减少 0.81 万吨。保税区库存报 6.5 万吨，较此前一周减少 2.5 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：上周美股走势探底回升，短期并未再创新低；原油方面，上周原油价格先是创下新低，然后出现反弹；美元方面，美元上周创出新高之后，连续出现回落。整体来看，市场继续关注美国的加息进程以及欧洲的加息预期。

上周国内外铜价走势出现明显反弹，价格基本收复此前跌幅，再次重返近期高位。刺激铜价上涨的主要原因依然在宏观方面。欧央行为对抗通胀，大幅加息 75BP，为 20 多年来最大幅度，刺激欧元走强，美元回落，支撑了铜价。同时，尽管美联储主席强调继续加息，但是由于市场对此已有预期，因此反映平淡，在美元回落背景下，铜价持续反弹。供需方面，市场聚焦于供应方面的问题。由于欧洲的能源危机，欧洲冶炼行业集体发表声明引发市场关注，市场担忧目前锌和铝的冶炼产能关闭可能会蔓延至铜冶炼行业，叠加目前 LME 的铜库存持续回落，LME 的铜升水也因此大幅走高，支撑了铜价上行。同时，国内的供应问题也在持续发酵中。在 9 月份国内限电缓和，企业冶炼产能回升之后，现货市场的紧张却没有出现缓和，现货升水依然处于高位。在国内冷料紧张的情况下，我们认为即使限电缓和，国内供应依然可能不及预期。而需求方面，在金九银十的旺季预期之下，市场需求依然维持乐观预期。综合起来，我们预计铜价在低库存，高升水的背景之下，目前价格已经基本反映宏观的悲观预期，因此未来供应的任何风吹草动，都可能让铜价出现飙升，铜价也将持续易涨难跌。

三、行业要闻

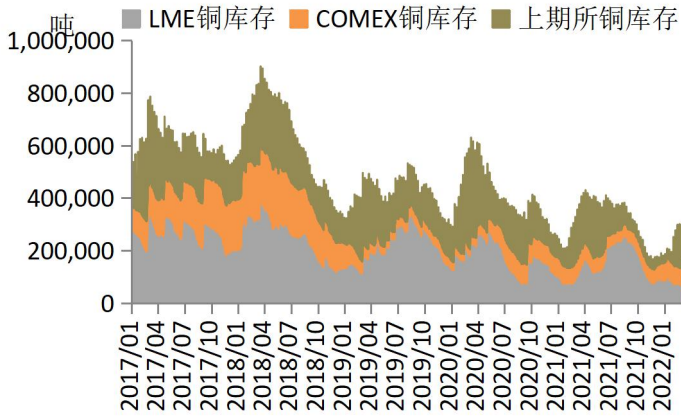
1. 据报道，全球最大铜矿——智利 Escondida 铜矿工人周三威胁因安全问题将进行罢工。工会工人表示，Escondida 没有回应关于潜在安全风险的多次投诉。工会要求要求解决多项不合规、违规和持续违规行为，并要求立即开始谈判以解决这些问题。工会今晚将举行投票，决定是否开始部分罢工。如果要求没有得到解决，工人计划在 9 月 12 日和 14 日进行 12 小时轮班制停工，随后再决定是否进行无限期罢工。

2. 米拉多铜矿一期于 2019 年 7 月 18 日实现建成投产，短短 3 年半即建成年采选 2000 万吨大型露天矿山。2021 年，该公司生产铜量、含金、含银，分别完成年度计划的 131.42%、157.09%、196.9%，利润创历史新高。2022 年 1—7 月份，该公司生产铜量、含金、含银，分别完成年度计划的 68.93%、78.22%和 96.91%，实现利润接近 2021 年全年，成功跻身世界级在产大型矿山之列，绘就了“中国有色金属行业企业海外办矿的成功典范”。

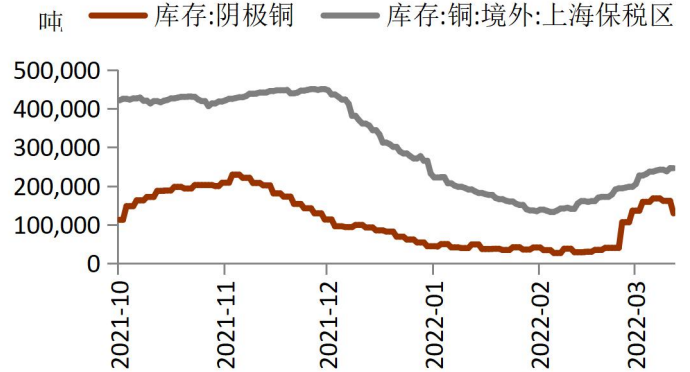
3. 9 月冶炼厂排产计划来看，国内冶炼厂已经完全逃出限电影响，检修集中度也不高，此前延续检修的个别南方炼厂产量预计也将恢复正常，叠加富冶扩建产能继续爬产，预计 9 月国内电解铜产量环比增长。但是疫情与冷料市场紧张仍然存在，恐造成实际生产不及预期的情况。SMM 根据各家排产情况，预计 9 月国内电解铜产量为 90.07 万吨，环比上升 5.16%，同比增长 12.18%。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

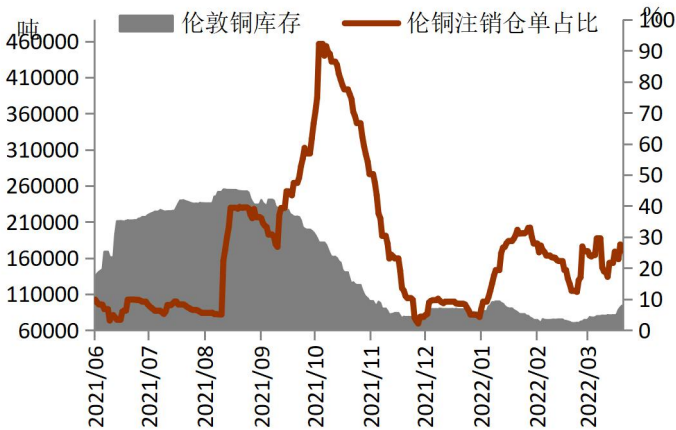


图表 2 上海交易所和保税区库存

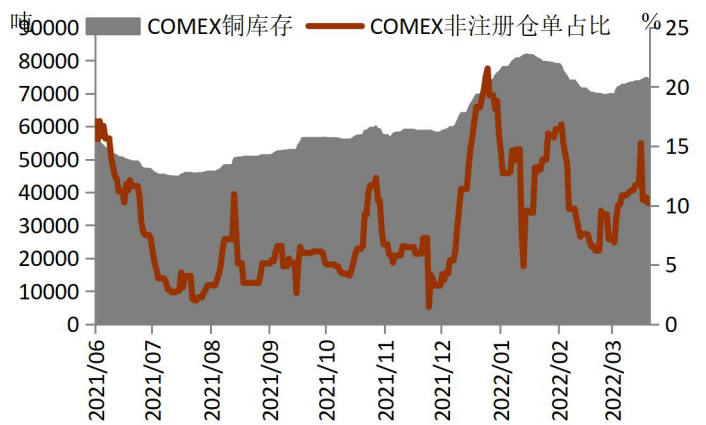


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

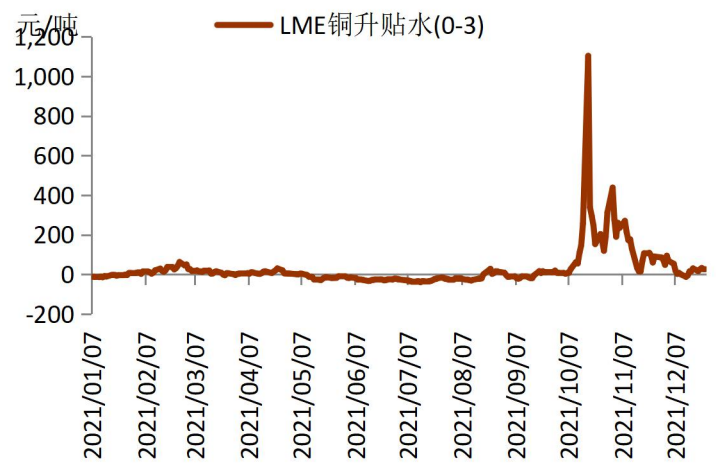


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

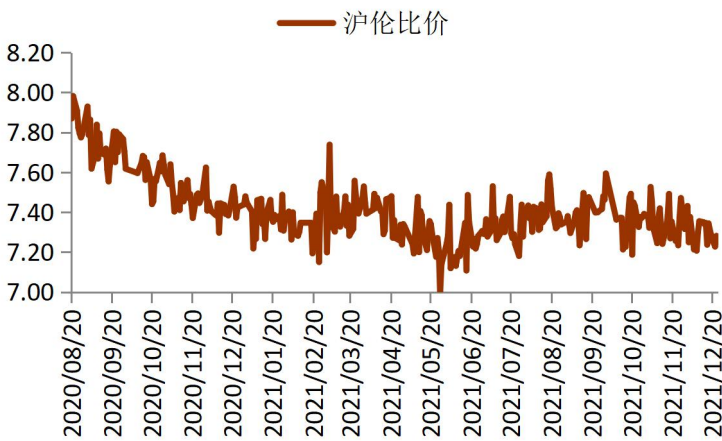


图表 8 LME 铜升贴水走势

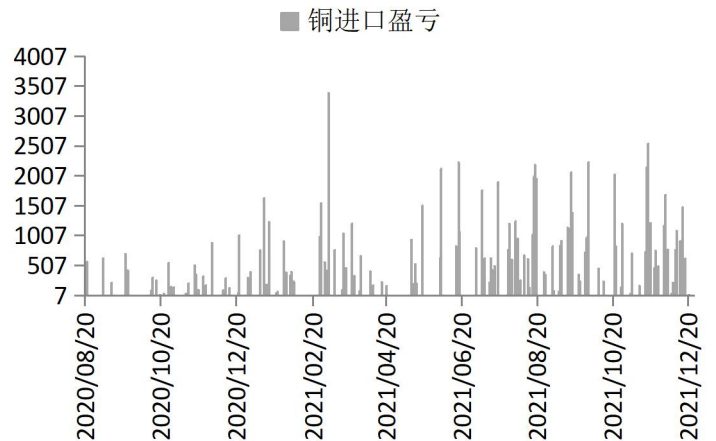


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

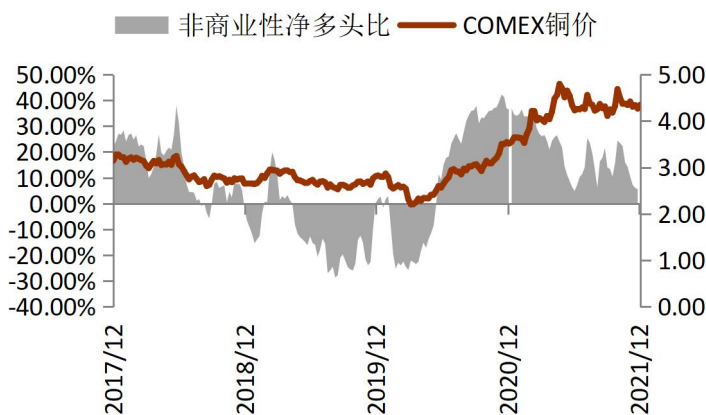


图表 10 铜进口盈亏走势



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。