

2022年9月19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	宏观利空冲击有限，供需支撑铜价或超预期	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价走势以震荡为主，价格在近期仍以区间震荡为主，并未显现明显趋势。宏观方面，市场关注焦点在于美国8月份的通胀数据，8月份美国通胀数据超出市场预期，引发市场对于9月份美联储加息预期的提升，因此铜价走势一度出现大幅回落，但从后续市场表现来看，这次数据冲击更多还是一次性的利空，并没有持续性的施压铜价，和此前6月份利率决议前后的铜价表现完全不同。供需方面，市场继续聚焦于供应的问题，国内外现货市场维持紧张态势，LME的现货升水继续维持高位，国内现货升水更是在换月之后来到800元/吨之上。和现货升水持续走高对应的是国内外库存的下降，海外库存持续走低，国内社会库存已经处于历史低位，且保税区库存大幅回落，整体显性库存的下降更是进一步扩大了市场的波动和担忧。后市来看，欧洲方面的能源危机仍有隐忧，俄乌冲突再次加剧，铜冶炼有可能受到影响；国内铜冶炼尽管度过了限电危机，但是粗铜冷料的紧张，后续回升的预期恐难有太好表现。因此，我们认为供需的紧张可能持续时间可能会超出市场预期，对铜价形成支撑。整体而言，我们认为宏观利空影响目前更多是一次性的影响，对于铜价压力有限；而供需紧张的支撑很可能会超出预期，支撑铜价持续回升，铜价维持易涨难跌态势，但未来还需要关注中美关系的风险。</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	9/16	涨跌	单位
SHFE 铜	63070	61950	-1120	元/吨
LME 铜	7869	7810	-59	美元/吨
沪伦比值	7.90	8.07	+0.17	
上海库存	34898	35865	-506	吨
LME 库存	105450	102000	-3450	吨
保税库存	6.5	5.2	-1.3	万吨
现货升水	410	825	+415	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

上周国内铜价仅有四个交易日，价格以震荡回落为主。受中秋长假外盘上涨带动，国内铜价高开，但是盘中价格一度震荡回落，午后有所回升，全天价格窄幅震荡；周三，铜价进一步走低，价格跌破 63000 元/吨整数关口，回落至 62000 元/吨附近；周四，铜价继续震荡，在早盘出现反弹情况下，午后再度下挫，日内价格维持震荡走势；周五，铜价延续低波动状态，价格在 62000 元/吨关口上下盘中，最终收于 61950 元/吨，较此前一周下跌 1120 元，跌幅 1.78%。伦铜方面，伦铜走势同样以震荡为主。周初，伦铜一度持续上涨，最高至 8153 美元/吨，但是很快就连续出现回落，三个交易日收阴线，价格最低下探至 7601 美元/吨，周五，伦铜再度出现上涨，价格探底回升，再次回升至 7800 美元/吨之上，周内价格同样维持震荡，最终收于 7809.5 美元/吨，较此前一周下跌 59 美元，跌幅 0.75%。整体来看，铜价走势震荡为主，价格在近期再次陷入了震荡之中，上方压力和下方支撑短期都难以打破。

现货方面，周初，上海电解铜现货对当月 09 合约报于升水 170-260 元/吨，均价 215 元/吨，较上周五跌 195 元/吨，节后铜库存暴增月差扩近 600 元/吨，为求换现现货升水速破 200 元/吨。周五，对当月 10 合约报于升水 770-880 元/吨，均价升水 825 元/吨，较昨日涨 775 元/吨，换月首日现货维持高升水下，成交活跃度欠佳。

库存：截至 9 月 16 日，LME 铜库存较此前一周减少 3450 吨，COMX 库存较此前一周减少 1569 吨，SHFE 库存较此前一周减少 506 吨，全球的三大交易所库存合计 17.98 万吨，较此前一周减少 0.55 万吨。保税区库存报 5.2 万吨，较此前一周减少 1.3 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；国内库存出现下降，整体依然处于历史低位。

宏观方面：上周美股走势大幅回落，下跌至低位，维持下跌趋势；原油方面，上周原油价格低位震荡，维持下跌走势；美元方面，美元上周再次上涨，重返高位。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以震荡为主，价格在近期仍以区间震荡为主，并未显现明显趋势。宏观方面，市场关注焦点在于美国 8 月份的通胀数据，8 月份美国通胀数据超出市场预期，引发市场对于 9 月份美联储加息预期的提升，因此铜价走势一度出现大幅回落，但从后续市场表现来看，这次数据冲击更多还是一次性的利空，并没有持续性的施压铜价，和此前 6 月份利率决议前后的铜价表现完全不同。供需方面，市场继续聚焦于供应的问题，国内外现货市场维持紧张态势，LME 的现货升水继续维持高位，国内现货升水更是在换月之后来到 800 元/吨之上。和现货升水持续走高对应的是国内外库存的下降，海外库存持续走低，国内社会库存已经处于历史低位，且保税区库存大幅回落，整体显性库存的下降更是进一步扩大了市场的波动和担忧。后市来看，欧洲方面的能源危机仍有隐忧，俄乌冲突再次加剧，铜冶炼有可能受到影响；国内铜冶炼尽管度过了限电危机，但是粗铜冷料的紧张，后续回升的预期恐难有太好表现。因此，我们认为供需的紧张可能持续时间可能会超出市场预期，对铜价形成支撑。整体而言，我们认为宏观利空影响目前更多是一次性的影响，对于铜价压力有限；而供需紧张的支撑很可能会超出预期，支撑铜价持续回升，铜价维持易涨难跌态势，但未来还需要关注中美关系的风险。

三、行业要闻

1. 欧盟执委会周三公布了能源提案，包括筹集 1,400 多亿欧元来保护消费者免受能源价格飙升的影响，并强制要求各国在高峰时段减少 5% 的用电量。代表 30 个国家 600 多家工厂的欧洲铝业（European Aluminium）表示，“这些措施是不够的，也不会使能源密集型的铝行业免于进一步减产、失业，甚至可能彻底崩溃，” 其补充说，截至年底，欧洲产能将削减一半至 110 万吨。

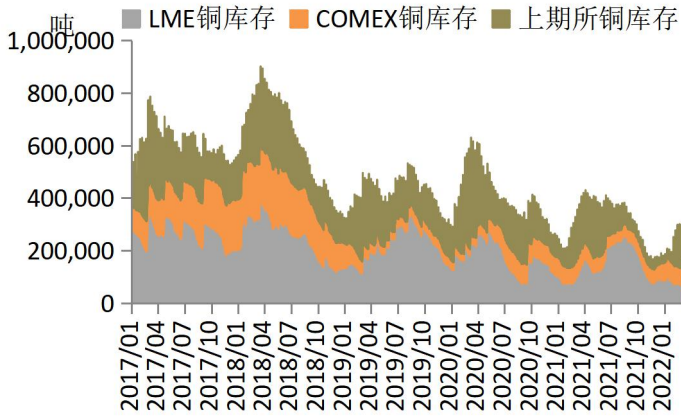
2. 惠誉（Fitch Ratings）周四表示，调整对金属和矿业价格预估，反映不断变化的经济增长预期和供需动态。惠誉下调对 2022-23 年铜价预估，反映出全球经济放缓，预期短期内需求较供应前景疲弱。惠誉称下调 2022 年铁矿石和焦煤价格预估。

3. 秘鲁矿业协会周五表示，抗议活动将危及 30% 的铜产量

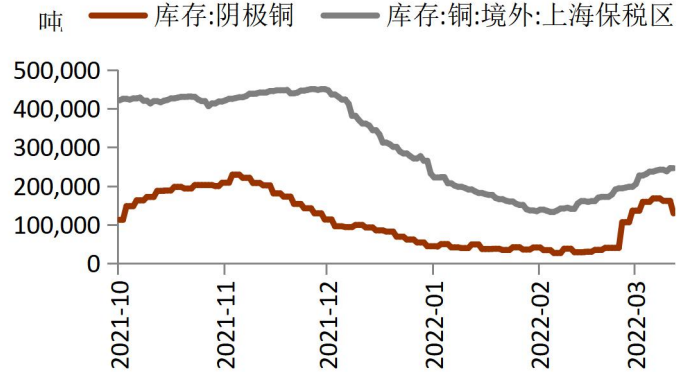
4. 随着 2 号生箔机系统的顺利出箔，以海亮股份（002203.SZ）子公司甘肃海亮新能源材料有限公司（以下简称“海亮新材”）为实施主体的海亮高性能铜箔项目一期 1.25 万吨生产线提前开机，这标志着海亮在新能源材料领域的发展进入了一个全新的阶段，产能将逐步释放。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

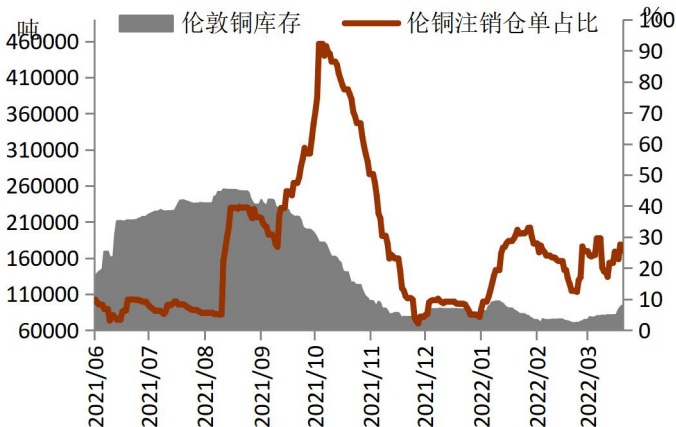


图表 2 上海交易所和保税区库存

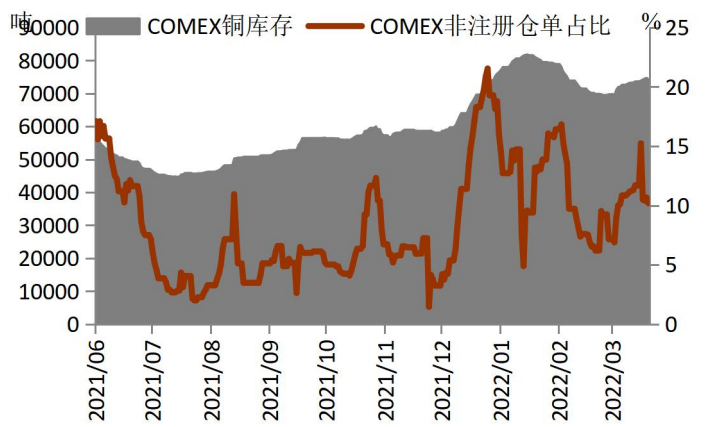


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

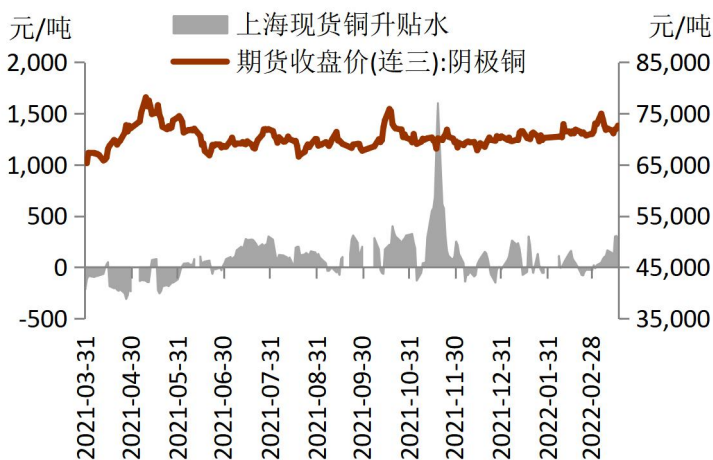


图表 4 COMEX 库存



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

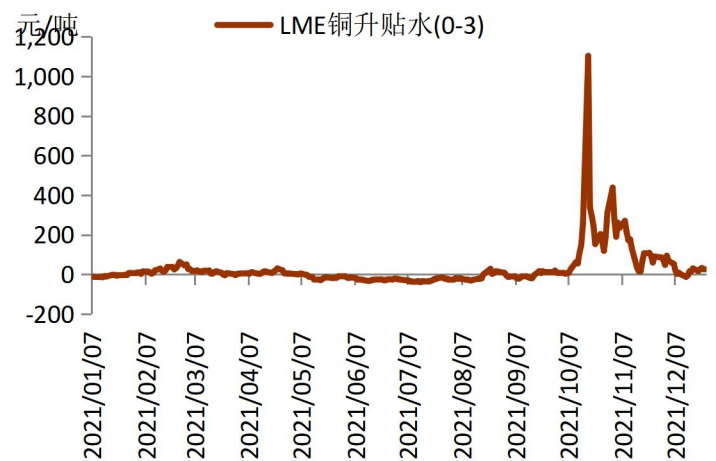


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

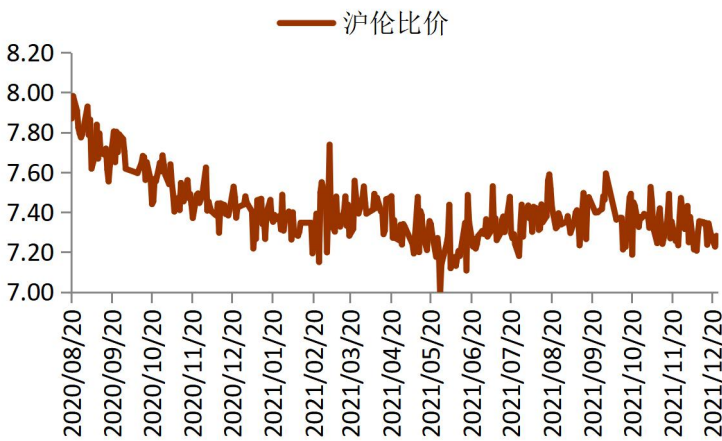


图表 8 LME 铜升贴水走势

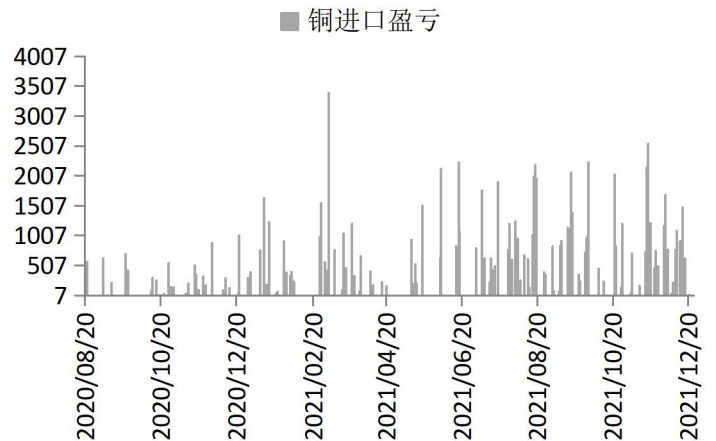


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

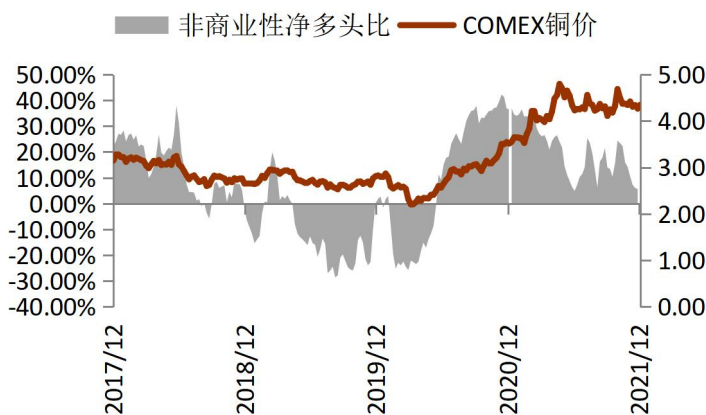


图表 10 铜进口盈亏走势



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。