

2022年10月10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 | 宏观风险限制铜价，供需提供短期支撑   | 中期展望 |
|----|---|------|
| 铜  | <p>国庆节前一周，国内铜价走势低开高走，显现较强支撑；国庆长假期间，伦铜走势先扬后抑，在 PMI 数据不佳以及 LME 可能禁止俄罗斯金属交易的消息刺激下，一度出现大幅上涨，但是此后在美联储多位官员鹰派言论之后，美元再度回升，铜价也因此受到打压，再次返回低位。从宏观来看，美联储在通胀没有回到目标位置之前，将继续保持较大的加息幅度，这也将继续给市场带来紧缩压力。此外，欧洲方面四季度将遭遇能源问题，目前没有明显缓和迹象，这对于欧洲经济来说将是重要压力，甚至可能引发一定程度的经济危机，对于铜价也是较大的不确定因素。供需方面，长假期间，海外 LME 库存继续回升，但是整体库存仍然处于低位。我们认为目前库存回升还是偏短期的现象，其中既有国内进口受到影响后交仓的原因，也有俄罗斯金属未来可能禁止交割而提前交仓的原因。未来无论是欧洲的能源紧张还是俄罗斯地缘政治的原因都会让市场铜陷入紧张的预期之中，从而支撑铜价。国内铜市场同样处于偏紧之中，由于冷料紧张，国内精铜产量持续不及预期，叠加进口下降，市场供应一直偏紧，库存处于低位，现货升水居高不下；而需求端由于废铜供需两弱，对于精铜的替代作用一直不强，精铜需求反而受到支撑，同时终端需求在基建和新兴领域增长的带动下也不宜过度悲观，整体而言，国内供需同样处于偏紧之中。综合来看，我们认为未来铜价仍将以震荡回落为主，但是需要关注短期供需偏紧带来的支撑。</p> | 中期震荡 |
|    | <p>操作建议： 建议观望</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     | 10/7   | 9/30   | 涨跌    | 单位   |
|--------|--------|--------|-------|------|
| SHFE 铜 | 61320  | 61320  | 0     | 元/吨  |
| LME 铜  | 7462   | 7490   | -28   | 美元/吨 |
| 沪伦比值   |        |        |       |      |
| 上海库存   | 30459  | 30459  | 0     | 吨    |
| LME 库存 | 143775 | 135250 | +8525 | 吨    |
| 保税库存   | 3.9    | 3.9    | 0     | 万吨   |
| 现货升水   | 615    | 615    | 0     | 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

国庆长假前一周，国内铜价走势探底回升。周初，国内铜价跳空低开，盘中继续震荡回落，跌破 6 万整数关口，创下多日新低；周二，铜价出现反弹，很快就重返 6 万整数关口之上，并收复隔夜跌幅；周三，铜价再次回落，挑战 6 万整数关口支撑，但并未进一步下挫；周四，铜价跳空上涨，再次收复隔夜跌幅；周五，铜价走势探底回升，先跌后涨，价格显现了较强支撑，最终收于 61320 元/吨，较此前一周下跌 180 元，跌幅 0.3%。伦铜方面，伦铜节前一周走势同样先跌后涨，在上半周快速下探至 7220 美元/吨的低位之后，下半周伦铜价格震荡回升，收复了此前跌幅，最终收于 7490 美元/吨，较此前一周上涨 45.5 美元，涨幅 0.61%。进入国庆假期之后，伦铜价格出现过山车表演，先是在 LME 可能禁止俄罗斯金属交易的情况下大幅上涨，最高至 7879 美元/吨，随后美联储官员陆续发表鹰派言论之后，伦铜受到打压，出现下跌，最终收于 7462 美元/吨，较此前一周下跌 28 美元，跌幅 0.37%。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 10 合约报于升水 520-580 元/吨，均价升水 550 元/吨，较上周五跌 25 元/吨，现货库存维持低位，升水坚守 500 元/吨关口。周五，上海电解铜现货对当月 10 合约报于升水 590-640 元/吨，均价升水 615 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨，十一长假前最后一天，有价有市。

库存：截至 10 月 7 日，LME 铜库存较国庆节前一周增加 19050 吨，COMX 库存较国庆节前一周减少 751 吨，SHFE 库存较国庆节前一周减少 6438 吨，全球的三大交易所库存合计 21.45 万吨，较国庆节前一周增加 1.19 万吨。保税区库存报 3.9 万吨，较国庆节前一周减

少 0.8 万吨。国庆长假期间，国内社会库存环比增加 1.65 万吨，累库幅度低于往年同期。全球交易所库存整体依然处于低位，LME 库存连续出现回升；国内库存整体依然处于历史低位。

宏观方面：国庆长假期间美股走势先涨后跌，仍处低位，维持下跌趋势；原油方面，国庆长假期间原油价格大幅反弹，摆脱此前下跌走势；美元方面，美元国庆长假期间先跌后涨，继续处于上涨走势中。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。

国庆节前一周，国内铜价走势低开高走，显现较强支撑；国庆长假期间，伦铜走势先扬后抑，在 PMI 数据不佳以及 LME 可能禁止俄罗斯金属交易的消息刺激下，一度出现大幅上涨，但是此后在美联储多位官员鹰派言论之后，美元再度回升，铜价也因此受到打压，再次返回低位。从宏观来看，美联储在通胀没有回到目标位置之前，将继续保持较大的加息幅度，这也将继续给市场带来紧缩压力。此外，欧洲方面四季度将遭遇能源问题，目前没有明显缓和迹象，这对于欧洲经济来说将是重要压力，甚至可能引发一定程度的经济危机，对于铜价也是较大的不确定因素。供需方面，长假期间，海外 LME 库存继续回升，但是整体库存仍然处于低位。我们认为目前库存回升还是偏短期的现象，其中既有国内进口受到影响后交仓的原因，也有俄罗斯金属未来可能禁止交割而提前交仓的原因。未来无论是欧洲的能源紧张还是俄罗斯地缘政治的原因都会让市场铜陷入紧张的预期之中，从而支撑铜价。国内铜市场同样处于偏紧之中，由于冷料紧张，国内精铜产量持续不及预期，叠加进口下降，市场供应一直偏紧，库存处于低位，现货升水居高不下；而需求端由于废铜供需两弱，对于精铜的替代作用一直不强，精铜需求反而受到支撑，同时终端需求在基建和新兴领域增长的带动下也不宜过度悲观，整体而言，国内供需同样处于偏紧之中。综合来看，我们认为未来铜价仍将以震荡回落为主，但是需要关注短期供需偏紧带来的支撑。

### 三、行业要闻

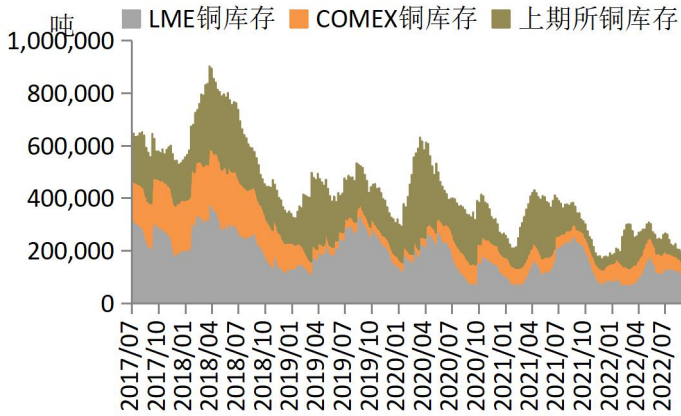
1. 智利国家铜业委员会 Cochilco 表示，智利 8 月铜总产量下降 10.2% 至 415,500 吨。国有巨头 Codelco 的产量同比下降 29.6% 至 101,800 吨，而英美资源集团和嘉能可的合资企业 Collahuasi 的产量下降 5.4% 至 45,600 吨。Cochilco 表示，由必和必拓控制的 Escondida 的铜产量增长 13.7% 至 92,700 吨。

2. 日本最大的铜生产商--泛太平洋铜业公司（Pan Pacific Copper）周五称，该公司计划在 2022/23 财年下半年（2022 年 10 月至 2023 年 3 月）将精炼铜产量同比提升 18.9%，至 303,300 吨。该公司发言人称，预计下半年产出增加是因为在 2022/23 财年的上半年，该公司旗下位于美国西南部地区的 Saganoseki 炼厂发生设备故障（目前已经恢复正常生产）。

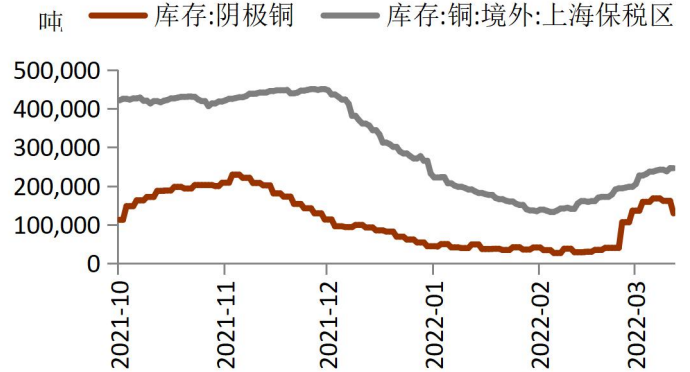
3. 据 10 月 7 日消息，对金属冶炼厂的卫星监测数据显示，9 月份全球铜冶炼活动微幅回升，但仍低于两年均值水平。分析师称，目前全球主要铜精矿供应商和铜冶炼厂正在就铜精矿的加工精炼费加速谈判。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

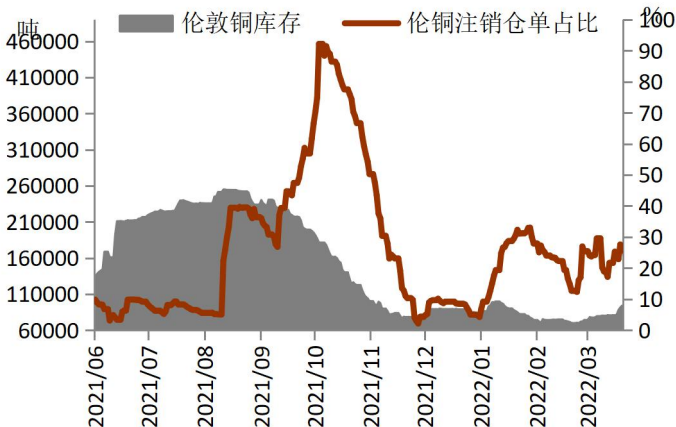


图表 2 上海交易所和保税区库存

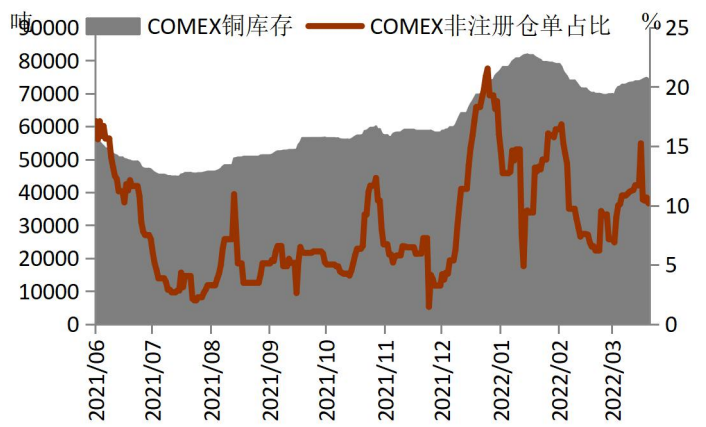


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

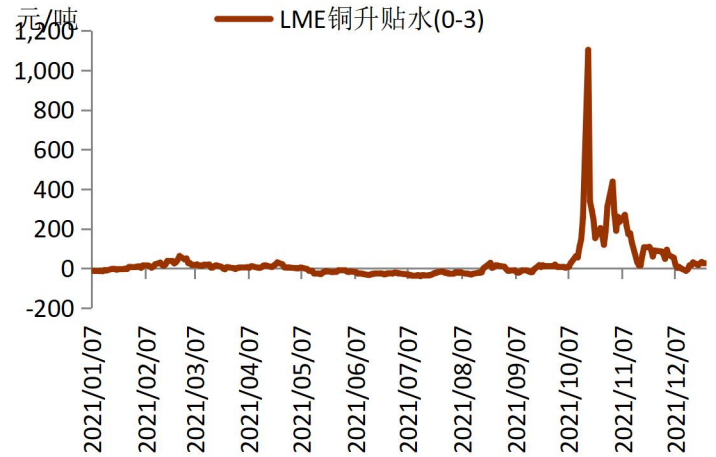


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

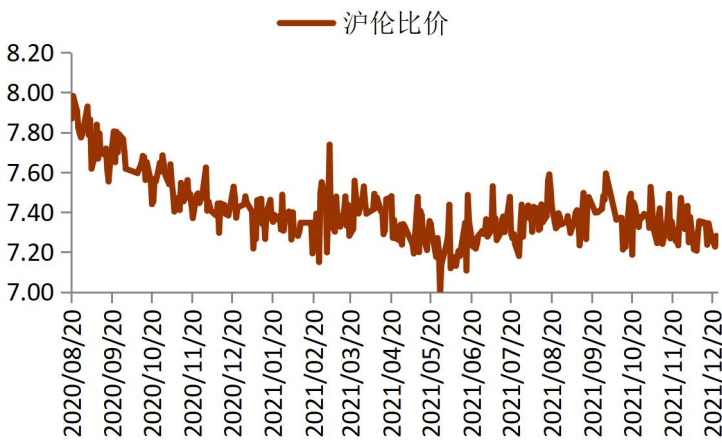


图表 8 LME 铜升贴水走势

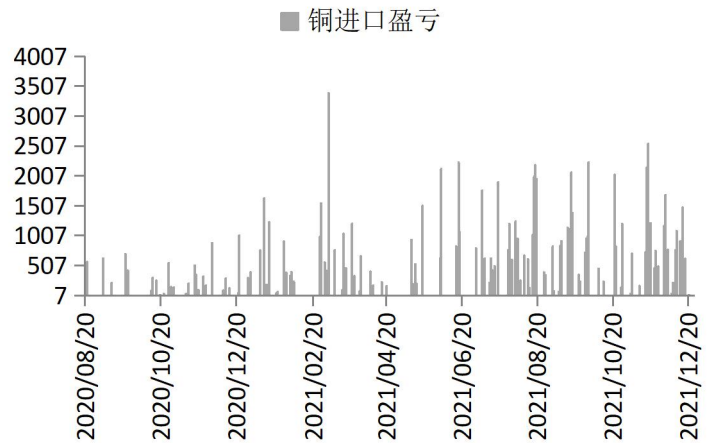


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。