

2022 年 10 月 31 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 | 铜价先扬后抑，维持震荡走势   | 中期展望               |
|----|---|--------------------|
| 铜  | <p>                             上周国内外铜价整体走势先扬后抑，仍然以震荡为主。市场关注的焦点在于美联储的加息预期，由于美联储在 11 月份初将再次公布利率决议，因此美联储官员进入 FOMC 前的静默期。市场开始自行寻找数据线索，在连续公布的经济数据不佳之后，市场对于美联储加息放缓的预期进一步增强，美元更是因此再次大幅回落。周五晚间公布的美国 9 月核心 PCE 同比增长 5.15%，低于预期之后，市场信心进一步高涨。目前来看，市场继续处于年内大幅加息的悲观预期与明年加息放缓的乐观预期的相互博弈之中，还没有明确方向，无论哪边都需要更多证据来支持。供需方面，在 10 月合约逼仓之后，国内现货市场紧张程度开始逐步缓和，仓单流出让现货升水继续走弱。但是上周国内外库存再度回落，也意味着市场供需紧张的矛盾也没有明显缓和。四季度，随着欧洲能源问题缓和，以及国内供应的回升，市场供应风险在下降，但是我们也认为库存的重建需要时间，特别是四季度前半段，供应压力还难以完全体现，因此供需对于铜价依然是支撑。同时，我们还需要关注 LME 对于俄罗斯金属交易交割的制裁结果，这将会对市场结构产生较大影响，目前还没有确切消息。整体而言，目前宏观市场处于激烈的博弈之中；供需则紧张局势有所缓和，但幅度暂时有限，因此我们认为铜价中期走势震荡回落，但短期波动较大，难以判断方向。                         </p> | 中期偏空               |
|    | 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     | 10/21  | 10/28  | 涨跌     | 单位   |
|--------|--------|--------|--------|------|
| SHFE 铜 | 61780  | 62830  | +1050  | 元/吨  |
| LME 铜  | 7651   | 7558   | -93    | 美元/吨 |
| 沪伦比值   | 8.41   | 8.24   | -0.17  |      |
| 上海库存   | 89566  | 63440  | -26126 | 吨    |
| LME 库存 | 137325 | 119375 | -17950 | 吨    |
| 保税库存   | 1.5    | 1.2    | -0.3   | 万吨   |
| 现货升水   | 800    | 370    | -430   | 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上涨，价格创下近 4 个月新高。周初，铜价延续了此前企稳回升势头，价格出现大幅上涨，尾盘有所回落；周二，铜价涨势放缓，价格在高位窄幅盘整；周三，铜价进一步回落，在跳空低开之后，虽然日内有所回升，回补缺口，但依然收低；周四，铜价再度走高，跳空高开之后，盘中震荡上行，创出新高；周五，铜价则冲高回落，开盘之后继续走高，最高至 64160 元/吨，创下了近 4 个月的新高，但是很快就逐步走低，午后更是节节败退，此前两个交易日涨幅悉数跌回，最终收于 62830 元/吨，较此次一周上涨 1050 元，涨幅 1.70%。伦铜方面，上周伦铜走势同样先涨后跌，走势延续震荡。上半周，伦铜价格连续走低，价格回落至 7500 美元/吨之下；进入下半周，周三伦铜先是出现大幅上行，价格最高至 7800 美元/吨，周四，伦铜一度回落，但探底回升；周五伦铜再度出现大幅下跌走势，周三涨幅几乎收回，最终收于 7557.5 美元/吨，较此前一周下跌 93 美元，跌幅 1.22%。整体来看，铜价走势仍以震荡为主。

现货方面，周初，电解铜现货对当月 11 合约报于升水 540-630 元/吨，均价升水 585 元/吨，较上周五下跌 215 元/吨，日内盘面高攀近 1000 元/吨，现货升水将持续高开低走。周五，电解铜现货对当月 11 合约报于升水 340-400 元/吨，均价升水 370 元/吨，较昨日上涨 55 元/吨，低库存坚挺现货升水，盘面回落买兴提高。

库存：截至 10 月 28 日，LME 铜库存较前一周减少 17950 吨，COMX 库存较前一周减少 2248 吨，SHFE 库存较前一周减少 26126 吨，全球的三大交易所库存合计 21.7 万吨，较前一周减少 4.6 万吨。保税区库存报 1.2 万吨，较前一周减少 0.3 万吨。全球交易所库存整体依然处于低位，LME 库存再次回落；国内库存整体依然处于历史低位。

宏观方面：上周美股走势震荡上涨，摆脱此前回落走势；原油方面，上周原油价格震荡回升，继续处于低位震荡之中；美元方面，美元上周继续走低，此前涨势放缓，陷入震荡。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。

上周国内外铜价整体走势先扬后抑，仍然以震荡为主。市场关注的焦点在于美联储的加息预期，由于美联储在 11 月份初将再次公布利率决议，因此美联储官员进入 FOMC 前的静默期。市场开始自行寻找数据线索，在连续公布的经济数据不佳之后，市场对于美联储加息放缓的预期进一步增强，美元更是因此再次大幅回落。周五晚间公布的美国 9 月核心 PCE 同比增长 5.15%，低于预期之后，市场信心进一步高涨。目前来看，市场继续处于年内大幅加息的悲观预期与明年加息放缓的乐观预期的相互博弈之中，还没有明确方向，无论哪边都需要更多证据来支持。供需方面，在 10 月合约逼仓之后，国内现货市场紧张程度开始逐步缓和，仓单流出让现货升水继续走弱。但是上周国内外库存再度回落，也意味着市场供需紧张的矛盾也没有明显缓和。四季度，随着欧洲能源问题缓和，以及国内供应的回升，市场供应风险在下降，但是我们也认为库存的重建需要时间，特别是四季度前半段，供应压力还难以完全体现，因此供需对于铜价依然是支撑。同时，我们还需要关注 LME 对于俄罗斯金属交易交割的制裁结果，这将会对市场结构产生较大影响，目前还没有确切消息。整体而言，目前宏观市场处于激烈的博弈之中；供需则紧张局势有所缓和，但幅度暂时有限，因此我们认为铜价中期走势震荡回落，但短期波动较大，难以判断方向。

### 三、行业要闻

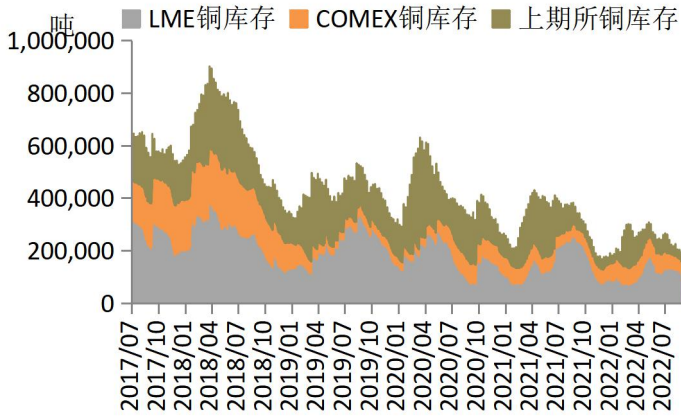
1. 智利国家铜业公司 Codelco 公布的业绩显示，受困于铜价下跌以及部分铜矿产量下降，公司今年 1-9 月税前利润下降 50.4%，至 26.06 亿美元。Codelco 是全球最大的铜生产商。Codelco 表示，与去年相比，铜的销售价格大幅下降了 12%。这是该公司利润下降的重要原因。

2. 随着俄乌战争造成的混乱继续波及全球市场，“大宗商品之王”嘉能可将从其庞大的大宗商品交易业务中获得更多丰厚利润。从石油、天然气到玉米和铜，大宗商品今年出现了剧烈波动，为全球资源运输商创造了机会。嘉能可表示，预计下半年交易利润可能超过其半年业绩指引区间的顶端 16 亿美元。

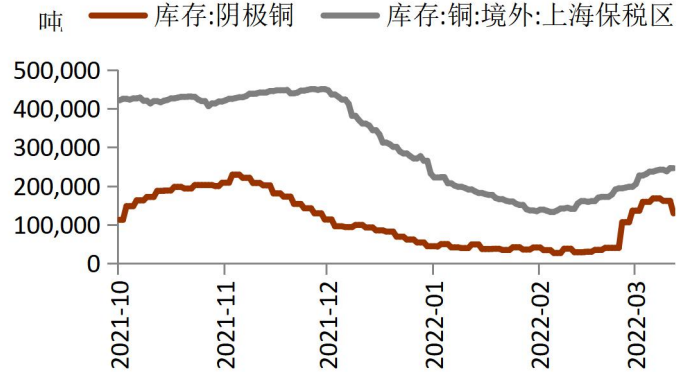
3. 日本财务省周五公布的海关清关数据显示，9 月精炼铜出口量为 70,648,244 千克，同比增 30.5%，出口单价为 7.72 美元/千克，1-9 月总出口量为 489,024,562 千克，同比增 6.4%。其中，阴极铜出口量为 66,601,237 千克，同比增 35.0%，出口单价为 7.70 美元/千克，1-9 月总出口量为 453,224,347 千克，同比增 7.0%。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

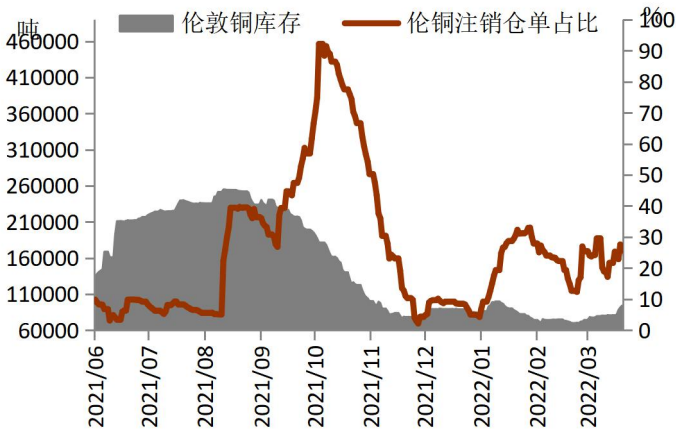


图表 2 上海交易所和保税区库存

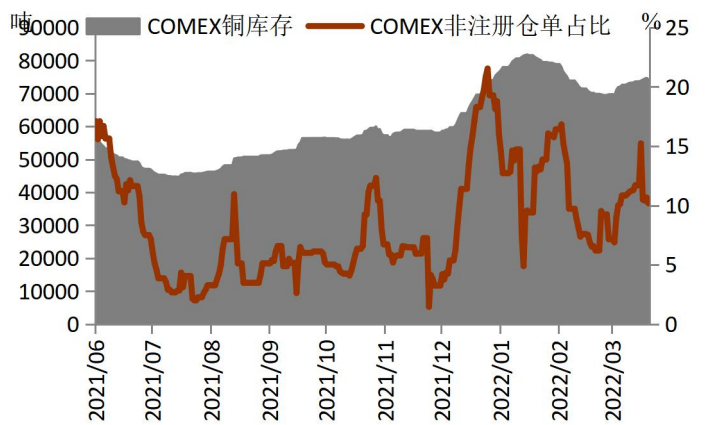


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

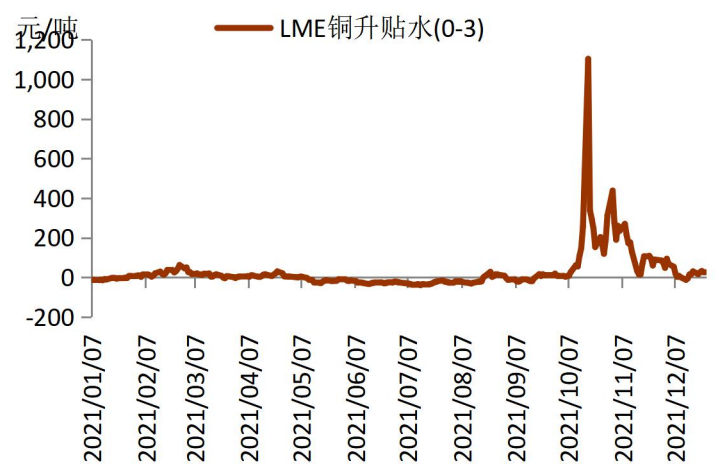


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

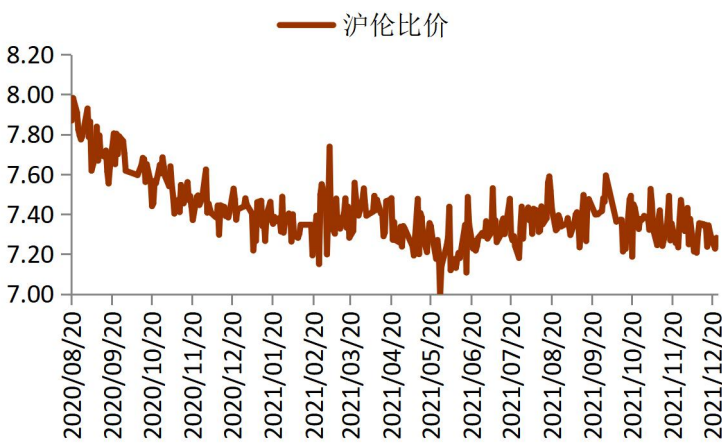


图表 8 LME 铜升贴水走势

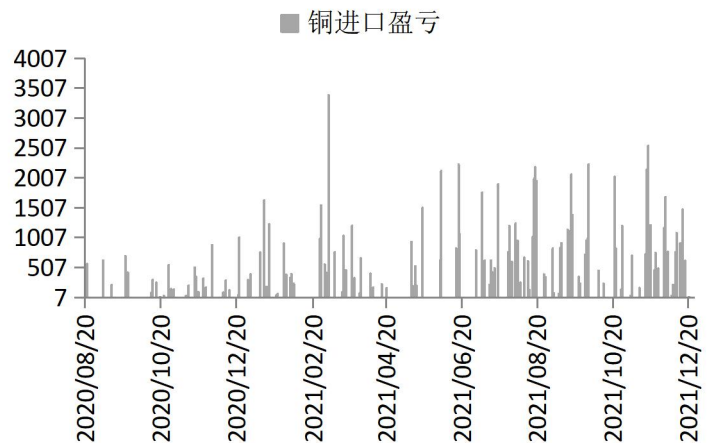


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

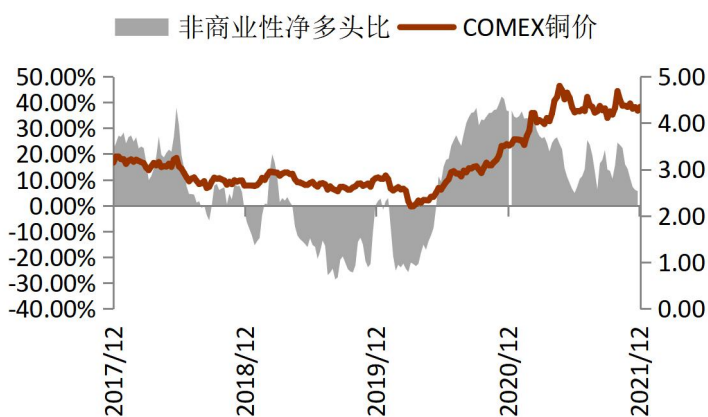


图表 10 铜进口盈亏走势



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。