



2022 年 11 月 7 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	宏观气氛回暖，铜价突破震荡区间	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价整体走势震荡走高，特别是周五夜盘国内外铜价双双走高，创下了多个月新高。上周铜价波动的主要因素来自于宏观方面，首先是美联储的 11 月利率决议，11 月美联储如预期加息 75BP，并对未来加息速度可能放缓的表态让铜价一度大幅走高；但是其之后可能上调最终目标利率以及高利率所处时间延长的说法则让铜价再度跳水，市场出现较大波动。其次是国内对于防疫政策调整的预期，周五在市场各类传闻之下，铜价就是显现强势，而晚间更是愈演愈烈，伦铜出现大幅上涨走势。目前来看，美联储虽然上调了最终利率目标，但是也提出了未来加息速度放缓，海外宏观上的压力有所减弱。而国内方面，周末的卫健委发布会上依然坚持了原来防疫政策，但是也提出了需要改善一刀切的手段，随后多个城市也跟随调整，支撑了市场的乐观预期。供需方面，LME 库存持续走低，已经跌破 10 万吨，其中亚洲仓库减量预计将流入国内，而国内库存仍处于低位，没有明显起色，根据我们预期，国内产量将在年底才有望出现明显回升，因此短期之内供需偏紧格局难以改变，这也会继续支撑铜价。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，国内外的宏观压力都开始出现缓和的迹象；而供需端改善还需要更多时间，目前依然处于偏紧格局，因此铜价在突破前期震荡区间之后，有望进一步走高。</p>	中期偏空
	操作建议：	建议尝试做多
	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	11/4	10/28	涨跌	单位
SHFE 铜	64250	62830	+1420	元/吨
LME 铜	8133	7558	+575	美元/吨
沪伦比值	8.30	8.24	+0.06	
上海库存	59064	63440	-4376	吨
LME 库存	88600	119375	-30775	吨
保税库存	1.7	1.2	+0.5	万吨
现货升水	120	370	-250	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，价格继续创下多个月新高。周初，铜价延续了此前回落势头，价格继续回落；但是在周二，铜价出现企稳回升，日内单边回升，收复了周初跌幅；周三和周四，铜价涨势有所放缓，在高位持续窄幅盘整；周五，铜价再度迎来了大幅上涨走势，日内持续走高，最高至 64520 元/吨，创下了 4 个多月来的新高，尾盘有所回落；最终收于 64250 元/吨，较此前一周上涨 1420 元，涨幅 2.26%。伦铜方面，上周伦铜同样出现大幅上涨走势。周初，伦铜走势出现下挫，最低至 7420 美元/吨，回落至近期低位；周二伦铜出现支撑，低位有所反弹，重返 7500 美元/吨整数关口之上，此后伦铜价格在周三和周四以窄幅震荡为主，价格依然处于此前的震荡区间之中；周五，伦铜迎来了大幅上涨走势，日内单边上涨，最高至 8140 美元/吨，日内涨幅超过 560 美元，一举创下了近 3 个月新高，最终收于 8133 美元/吨，较此前一周上涨 575.5 美元，涨幅 7.62%。整体来看，铜价在连续震荡之后，出现突破上涨走势，短期有望进一步走高。

现货方面，周初，电解铜现货对当月 11 合约报于升水 210-270 元/吨，均价升水 240 元/吨，较上周五下跌 130 元/吨，隔月月差再冲 1300 元/吨，现货升水承压下行。周五，电解铜现货对当月 11 合约报于升水 100-140 元/吨，均价升水 120 元/吨，较昨日下跌 30 元/吨，差铜货多价廉，继续拖累现货升水重心下移。

库存：截至 11 月 4 日，LME 铜库存较前一周减少 30775 吨，COMX 库存较前一周减少 766 吨，SHFE 库存较前一周减少 4376 吨，全球的三大交易所库存合计 18.08 万吨，较前一周减少 3.6 万吨。保税区库存报 1.7 万吨，较前一周增加 0.5 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：上周美股走势高位震荡，继续处于反弹走势；原油方面，上周原油价格震荡上涨，继续处于低位震荡之中；美元方面，美元上周先涨后跌，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国内疫情防控政策的调整。

上周国内外铜价整体走势震荡走高，特别是周五夜盘国内外铜价双双走高，创下了多个月新高。上周铜价波动的主要因素来自于宏观方面，首先是美联储的 11 月利率决议，11 月美联储如预期加息 75BP，并对未来加息速度可能放缓的表态让铜价一度大幅走高；但是其之后可能上调最终目标利率以及高利率所处时间延长的说法则让铜价再度跳水，市场出现较大波动。其次是国内对于防疫政策调整的预期，周五在市场各类传闻之下，铜价就是显现强势，而晚间更是愈演愈烈，伦铜出现大幅上涨走势。目前来看，美联储虽然上调了最终利率目标，但是也提出了未来加息速度放缓，海外宏观上的压力有所减弱。而国内方面，周末的卫健委发布会上依然坚持了原来防疫政策，但是也提出了需要改善一刀切的手段，随后多个城市也跟随调整，支撑了市场的乐观预期。供需方面，LME 库存持续走低，已经跌破 10 万吨，其中亚洲仓库减量预计将流入国内，而国内库存仍处于低位，没有明显起色，根据我们预期，国内产量将在年底才有望出现明显回升，因此短期之内供需偏紧格局难以改变，这也会继续支撑铜价。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，国内外的宏观压力都开始出现缓和的迹象；而供需端改善还需要更多时间，目前依然处于偏紧格局，因此铜价在突破前期震荡区间之后，有望进一步走高。

三、行业要闻

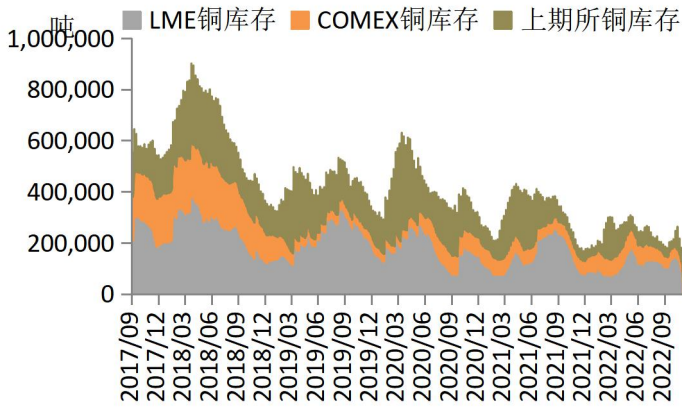
1. 五矿资源发布公告，由于位于南部公路走廊沿线的 Chumbivilcas 省的 Tuntuma 和 Huincho 社区以及 Paruro 省的 Coyabamba 社区被设置了路障，矿物运输受阻影响进出物流，公司被迫开始逐步减缓 Las Bambas 的运营。

2. 智利国家铜业委员会 (Cochilco) 周四表示，9 月份智利铜产量下降 4.27%，至 428,300 吨。 国有巨头 Codelco 产量同比下降 7.92%，至 123,200 吨，而英美资源集团和嘉能可的合资企业 Collahuasi 的产量同比下降 3.5%，至 44,500 吨。 Cochilco 称，由澳大利亚矿业巨头必和必拓控股的埃斯康迪达铜矿的铜产量增长 3.51%，至 85,500 吨。

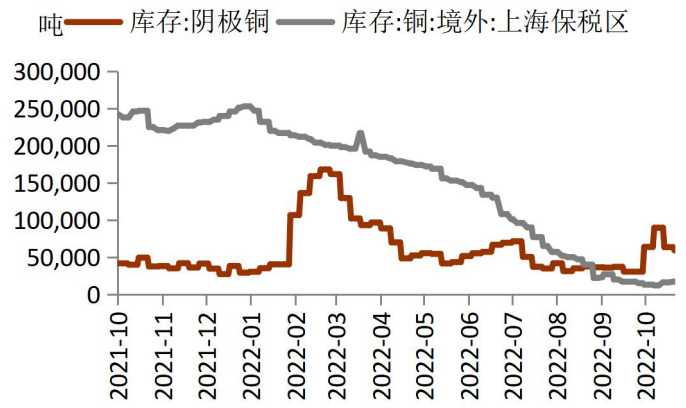
3. 英美资源集团 (Anglo American) 周四表示，其第三季产量与去年基本持平，因铜产量下降抵消了煤炭业务增加和戴比尔斯 (De Beers) 钻石业务强劲表现的影响。 在截至 9 月 30 日的财季，受博茨瓦纳高品级钻石的支持，原钻产量同比增长 4%，至 960 万克拉，而该集团在智利的铜矿产量则因品级较低而下降 6%。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

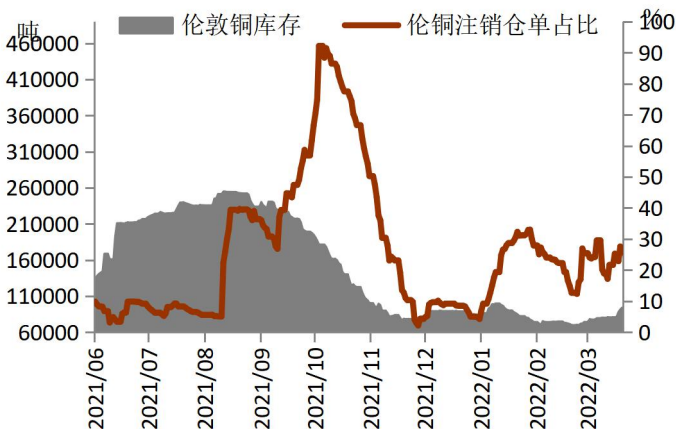


图表 2 上海交易所和保税区库存

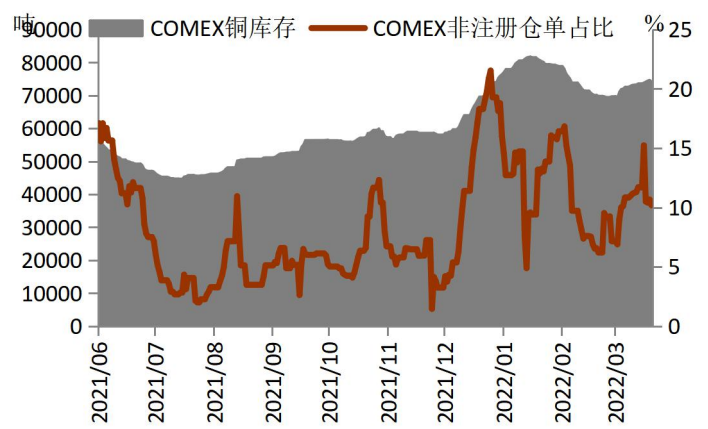


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

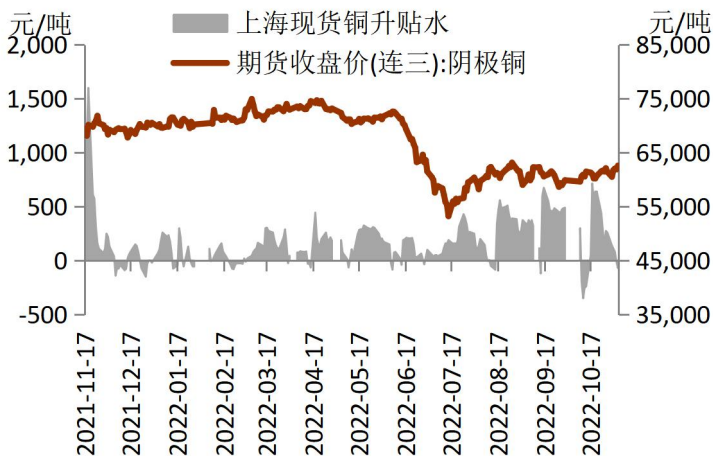


图表 4 COMEX 库存

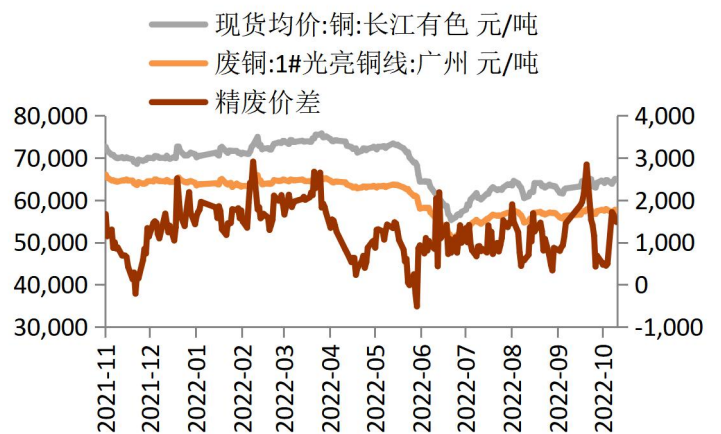


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势



图表 6 精废铜价差走势

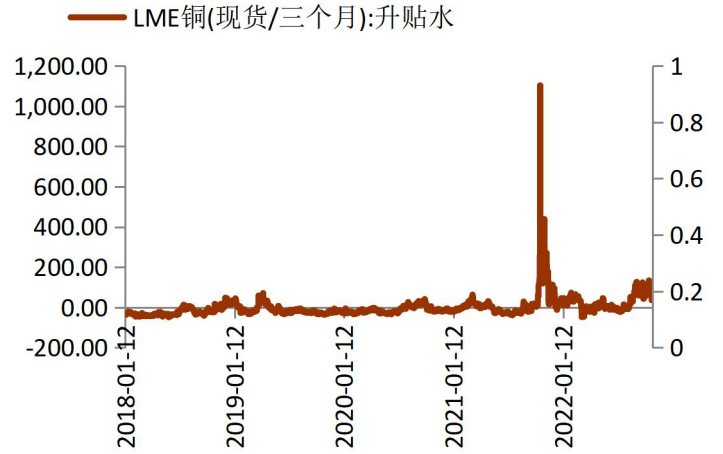


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

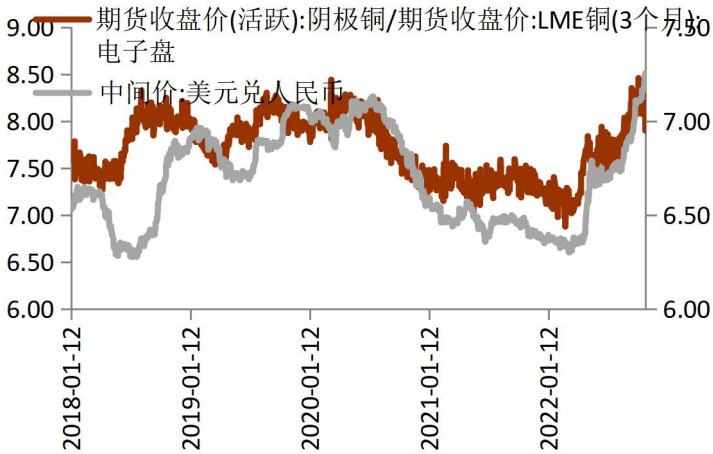


图表 8 LME 铜升贴水走势

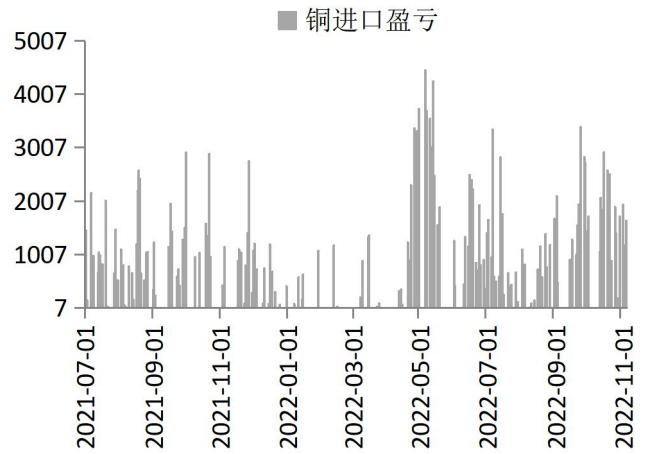


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

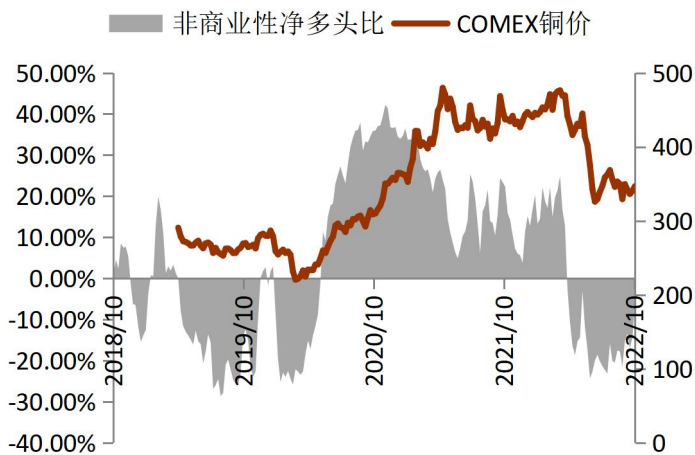


图表 10 铜进口盈亏走势



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。