

2022年11月14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	宏观利好接踵而至，铜价走势连创新高	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价整体走势大幅上涨，再次创下了近半年来新高，市场主要推动因素依然来自于宏观方面。首先市场关注的是国内疫情防控政策的变化，在此前的发布会上卫健委并未改变防疫政策，市场预期落空，但是近日国务院联防联控机制综合组发布优化防疫政策二十条措施，大幅改善了疫情防控的措施，让市场的信心重新上升，预期转为乐观；其次是国内房地产市场也迎来了重要变化，人民银行、银保监会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，出台十六条措施支持房地产市场平稳健康发展，这也意味着国内房地产市场可能在持续回落之后有望迎来拐点；最后是美联储的加息预期放缓，10月美国通胀数据大幅不及预期，美联储加息的压力大幅放缓，在经济数据不佳情况之下，美联储未来加息放缓的概率大幅增加，美元也因此出现明显回落。整体来看，宏观市场出现了重大变化，无论是海外的紧缩政策压力下降，还是国内疫情防控调整及房地产市场迎来政策利好，让国内经济增长压力同样大幅下降，都将有利于铜价。供需方面，市场此前关注LME对于俄罗斯金属的讨论结果也已经公布，出乎市场预料，LME并未对俄罗斯金属做出任何制裁，这也意味着市场担忧的挤仓风险大幅回落。目前国内外库存都处于低位，在可预见的未来，国内外精铜产出都难以出现明显回升，因此供需偏紧格局还将持续。综合而言，目前宏观转向乐观，供需对于铜价仍有支撑，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	11/11	涨跌	单位
SHFE 铜	64250	67630	+3380	元/吨
LME 铜	8133	8593	+458	美元/吨
沪伦比值	8.30	8.01	-0.29	
上海库存	59064	76176	+17112	吨
LME 库存	88600	77875	-10725	吨
保税库存	1.7	1.4	-0.3	万吨
现货升水	120	-85	-205	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上涨，价格继续创下多个月新高。周初，铜价延续了此前涨势，继续跳空高开，直接创出新高，盘中虽有震荡，但依然收涨；周二，铜价涨势有所放缓，出现低开，但盘中走势震荡向上，继续收阳；周三，铜价依然延续近期强势表现，价格继续走高，再次创下近期高点；周四，铜价继续上涨，继续收阳，一度突破 67000 元/吨整数关口；周五，铜价迎来本周最大涨幅，盘中连续冲高，突破 68000 元/吨整数关口，最高至 68420 元/吨，尾盘有所回落，最终收于 67630 元/吨，较此前一周上涨 3380 元，涨幅 5.26%。伦铜方面，上周伦铜走势同样迎来了大幅上涨走势。周初，伦铜出现低开，在 8000 美元整数关口出现了盘整；周二和周三，伦铜走势继续在 8000 美元附近震荡，其中周三伦铜一度冲高，但最后依然回落；周四，伦铜再一次下探 8000 美元关口之后，开始震荡走高，创出新高；周五伦铜继续大幅上涨，最高上涨至 8593 美元/吨，创下了近半年来新高，最终收于 8591 美元/吨，较此前一周上涨 458 美元，涨幅 5.63%。整体来看，国内外铜价大幅上涨，突破此前震荡区间，短期仍有进一步上涨动力。

现货方面，周初，电解铜现货对当月 11 合约报于贴水 50 元/吨-平水，均价贴水 25 元/吨，较上周五下跌 145 元/吨，期盘暴涨超 2000 元/吨，现货贴水成交仍难展开。周五，电解铜现货对当月 11 合约报于贴水 100 元/吨-贴水 70 元/吨，均价贴水 85 元/吨，较昨日下跌 45 元/吨，沪期铜日内涨幅几近 1300 元/吨，现货市场难显“双十一”消费热情。

库存：截至 11 月 11 日，LME 铜库存较前一周减少 10725 吨，COMX 库存较前一周减少 544 吨，SHFE 库存较前一周增加 17112 吨，全球的三大交易所库存合计 18.66 万吨，较前一周增加 0.58 万吨。保税区库存报 1.4 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，继续处于反弹走势；原油方面，上周原油价格震荡为主，继续处于低位震荡之中；美元方面，美元上周大幅回落，陷入回落之中。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大幅上涨，再次创下了近半年来新高，市场主要推动因素依然来自于宏观方面。首先市场关注的是国内疫情防控政策的变化，在此前的发布会上卫健委并未改变防疫政策，市场预期落空，但是近日国务院联防联控机制综合组发布优化防疫政策二十条措施，大幅改善了疫情防控的措施，让市场的信心重新上升，预期转为乐观；其次是国内房地产市场也迎来了重要变化，人民银行、银保监会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，出台十六条措施支持房地产市场平稳健康发展，这也意味着国内房地产市场可能在持续回落之后有望迎来拐点；最后是美联储的加息预期放缓，10月美国通胀数据大幅不及预期，美联储加息的压力大幅放缓，在经济数据不佳情况之下，美联储未来加息放缓的概率大幅增加，美元也因此出现明显回落。整体来看，宏观市场出现了重大变化，无论是海外的紧缩政策压力下降，还是国内疫情防控调整及房地产市场迎来政策利好，让国内经济增长压力同样大幅下降，都将有利于铜价。供需方面，市场此前关注 LME 对于俄罗斯金属的讨论结果也已经公布，出乎市场预料，LME 并未对俄罗斯金属做出任何制裁，这也意味着市场担忧的挤仓风险大幅回落。目前国内外库存都处于低位，在可预见的未来，国内外精铜产出都难以出现明显回升，因此供需偏紧格局还将持续。综合而言，目前宏观转向乐观，供需对于铜价仍有支撑，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

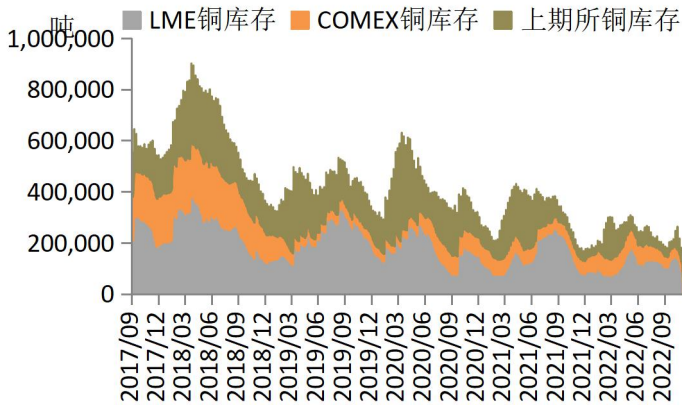
1. 据消息称，智利 Codelco 铜业旗下 Chuquibambilla 铜冶炼厂将于 11 月 15 日停产检修，检修时间约为 135 天，关闭预计将持续到明年 3 月底。冶炼厂和精炼厂副总裁 José Sanhueza 解释道：“冶炼厂检修并不意味着生产损失，Codelco 全球铜产量没有减少，只是产品组合会发生了变化，它将有更多的精矿（未加工铜）销售。”

2. 两位知情人士表示，全球最大的铜矿产商--智利国有铜业公司（Codelco）对 2023 年发往中国的铜报价为每吨较 LME 价格升水 140 美元。这份报价较今年的 105 美元上升 33.3%。

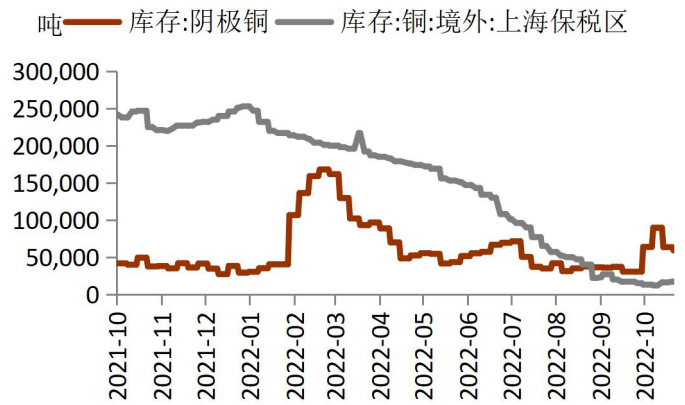
3. 10 月 SMM 中国电解铜产量为 90.12 万吨，环比下降 0.9%，同比上升 14.2%。1-10 月累计产量为 851.25 万吨，同比增加 2.8%，增量为 23.28 万吨。10 月国内电解铜产量环比下降且不及预期，我们分析主要有以下几个原因：1.受到冶炼厂检修影响，据我们统计 10 月有 3 家冶炼厂有检修计划；2.粗铜和冷料供应紧张令部分冶炼厂产量超预期下滑；3.疫情和限电，令西南和内蒙的冶炼厂产量超预期下降；4.10 月新投产的冶炼厂产量释放十分缓慢，个别炼厂更是推迟投产。

四、相关图表

图表1 全球三大交易所库存

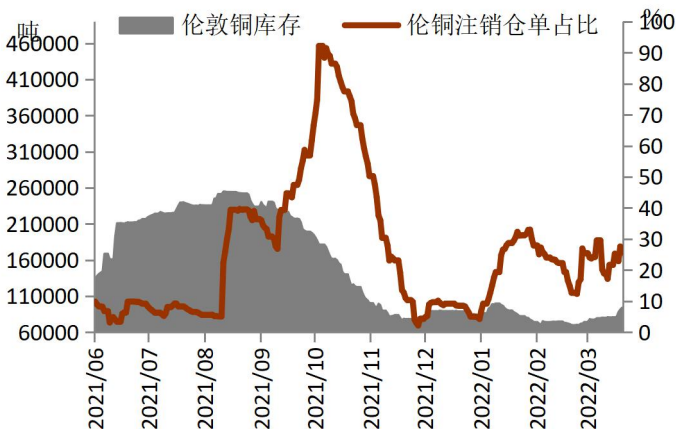


图表2 上海交易所和保税区库存

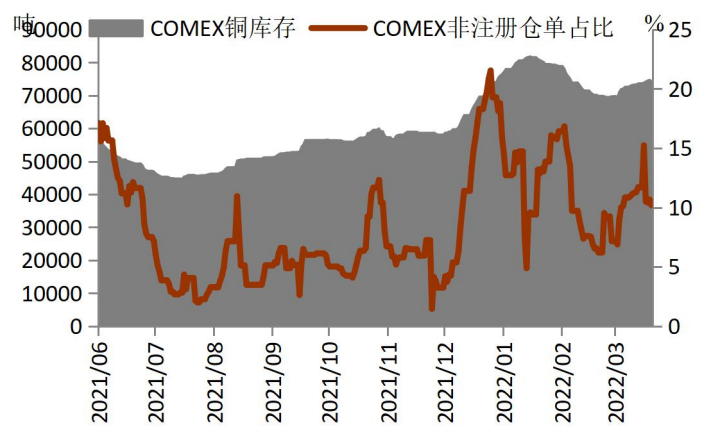


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 LME 库存和注册仓单

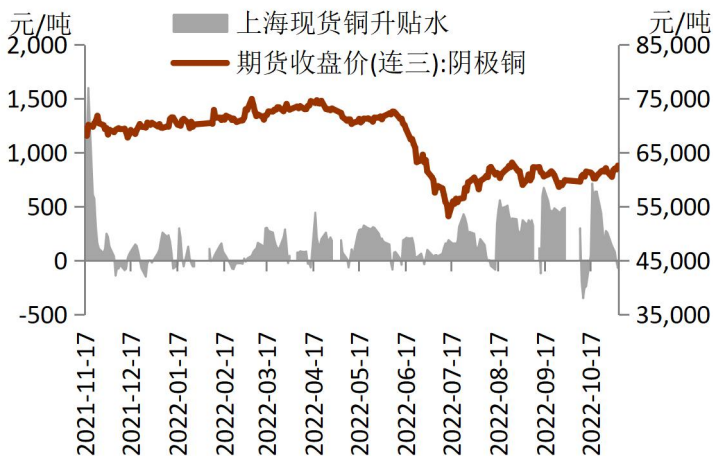


图表4 COMEX 库存



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

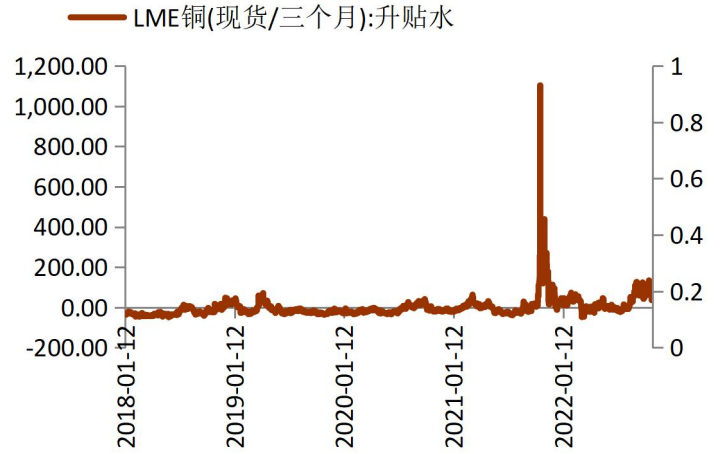


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

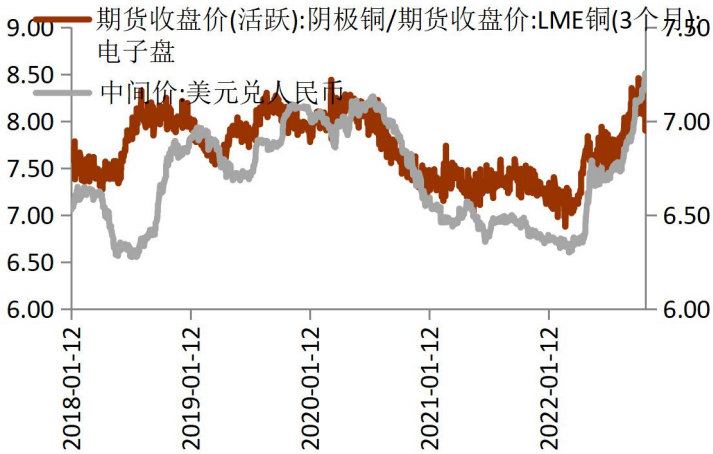


图表 8 LME 铜升贴水走势

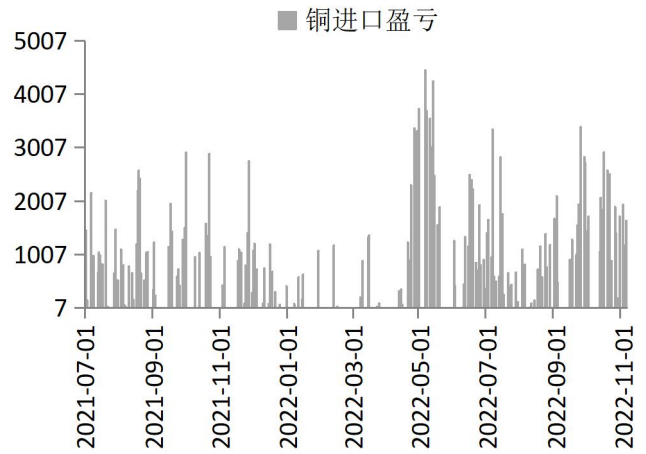


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

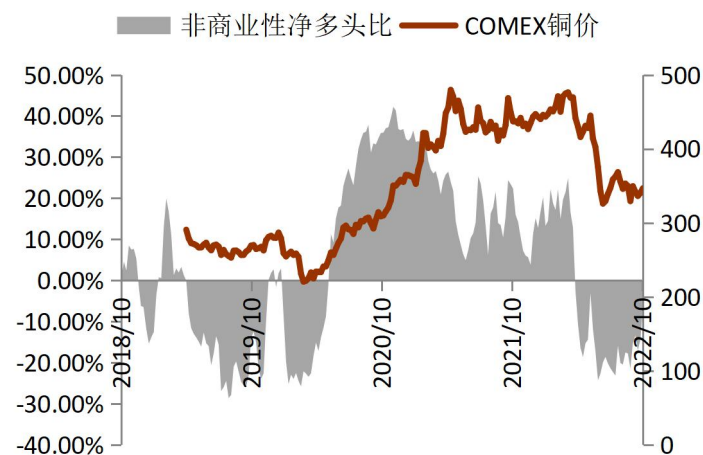


图表 10 铜进口盈亏走势



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。