

2022年11月21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	利好落地现实骨感，铜价走势震荡回落	中期展望
铜	<p> 上周国内外铜价整体走势震荡回落为主。此前市场在国内疫情防控政策调整以及美联储加息放缓的乐观预期推动之下，出现了大幅走高。但是在上周，随着政策的落地，市场的预期兑现之后，铜价反而开始走弱。主要原因是现实依然很骨感，还难言乐观，难以支持铜价持续大幅走高。首先美联储加息仍有反复，美联储官员多次发表鹰派言论，打消市场对于未来加息减弱的过于乐观的预期。其次是国内疫情仍有反复，虽然国内疫情防控出台新二十条，但是疫情的发展开始逐步扩散，对于经济的影响压力依然较大，打消了此前市场认为新政出台之后经济就会快速恢复的预期。同时供需方面，我们也看到了 LME 库存在 LME 不对俄罗斯金属进行制裁之后开始连续回升，国内库存也出现增加累库，市场供需紧张的局势有所缓和，对于铜价的支撑也因此减弱。此外，高铜价带来的负面影响也在逐步体现，下游接受意愿回落，需求下降，也让铜价承压。对于后市，我们认为宏观方面，市场的拐点已经到来，政策面的转变会持续让现实情况慢慢好转，对于价格仍有支撑。供需方面，目前低库存虽然有一定回升，但是出于偏低位置，短期之内难以大幅回升，因此价格持续走低的概率也不大。整体来看，铜价在前期大幅上涨又震荡回落之后，市场继续回落空间有限，更可能是重新进入 64000-69000 元/吨的区间震荡行情。 </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	11/18	11/11	涨跌	单位
SHFE 铜	65740	67630	-1890	元/吨
LME 铜	8036	8593	-555	美元/吨
沪伦比值	7.95	8.01	-0.06	
上海库存	85817	76176	+9641	吨
LME 库存	89750	77875	+11875	吨
保税库存	1.05	1.4	-0.35	万吨
现货升水	390	-85	+475	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回落。周初，铜价一度表现较强，延续涨势，继续走高，但是很快就涨势衰竭，并不开始走弱；周二，铜价出现反弹，价格得到支撑；而进入周三之后，铜价再次出现回落走势，开盘就出现下跌，虽然此后逐步回升，收出下影线；但是周四，铜价又一次下跌，和周三一样，铜价在尾盘也出现拉升，收出下影线。周五，铜价延续跌势，价格继续回落，跌破 66000 元/吨整数关口，最终收于 65740 元/吨，较此前一周下跌 1890 元，跌幅 2.79%。伦铜方面，上周伦铜走势同样出现了明显跌幅，连续 5 个交易日收阴，收回了此前一周涨幅。周初，伦铜高开达到 8600 美元/吨的高位，但是盘中震荡回落，价格开始显现弱势；周二伦铜一度出现反弹，但很快盘中就出现回落，最终继续走低；进入下半周之后，伦铜跌势开始进一步延伸，并且跌势也在不断加快，周三至周五，伦铜相继跌破 8300、8200 和 8100 美元的整数关口，最低下探至 8023 美元，最终收于 8036 美元/吨，较此前一周下跌 555 美元，跌幅 6.46%。整体来看，在国内外铜价突破之后，反而迎来大幅回落，未来将考验关键位置的支撑作用。

现货方面，周初，电解铜现货对当月 11 合约报于贴水 60 元/吨-升水 20 元/吨，均价贴水 20 元/吨，较上周五上涨 65 元/吨，临近 11 合约换月交割月差收窄至 300 元/内，现货市场接近平水。周五，电解铜现货对当月 12 合约报于升水 360-420 元/吨，均价升水 390 元/吨，较昨日下跌 5 元/吨，盘面回落月差企稳现货市场交易回暖，仓单释放有限支撑现货升水仍挺于 370 元/吨。

库存：截至 11 月 18 日，LME 铜库存较前一周增加 11875 吨，COMX 库存较前一周增加 1196 吨，SHFE 库存较前一周增加 9641 吨，全球的三大交易所库存合计 20.94 万吨，较前一

周增加 2.27 万吨。保税区库存报 1.05 万吨，较前一周减少 0.35 万吨。全球交易所库存整体依然处于低位，LME 库存虽然有升，但国内外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，反弹势头有所放缓；原油方面，上周原油价格大幅回落，继续处于低位震荡之中；美元方面，美元上周震荡为主，跌势有所放缓。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回落为主。此前市场在国内疫情防控政策调整以及美联储加息放缓的乐观预期推动之下，出现了大幅走高。但是在上周，随着政策的落地，市场的预期兑现之后，铜价反而开始走弱。主要原因是现实依然很骨感，还难言乐观，难以支持铜价持续大幅走高。首先美联储加息仍有反复，美联储官员多次发表鹰派言论，打消市场对于未来加息减弱的过于乐观的预期。其次是国内疫情仍有反复，虽然国内疫情防控出台新二十条，但是疫情的发展开始逐步扩散，对于经济的影响压力依然较大，打消了此前市场认为新政出台之后经济就会快速恢复的预期。同时供需方面，我们也看到了 LME 库存在 LME 不对俄罗斯金属进行制裁之后开始连续回升，国内库存也出现增加累库，市场供需紧张的局势有所缓和，对于铜价的支撑也因此减弱。此外，高铜价带来的负面影响也在逐步体现，下游接受意愿回落，需求下降，也让铜价承压。对于后市，我们认为宏观方面，市场的拐点已经到来，政策面的转变会持续让现实情况慢慢好转，对于价格仍有支撑。供需方面，目前低库存虽然有一定回升，但是出于偏低位置，短期之内难以大幅回升，因此价格持续走低的概率也不大。整体来看，铜价在前期大幅上涨又震荡回落之后，市场继续回落空间有限，更可能是重新进入 64000-69000 元/吨的区间震荡行情。

三、行业要闻

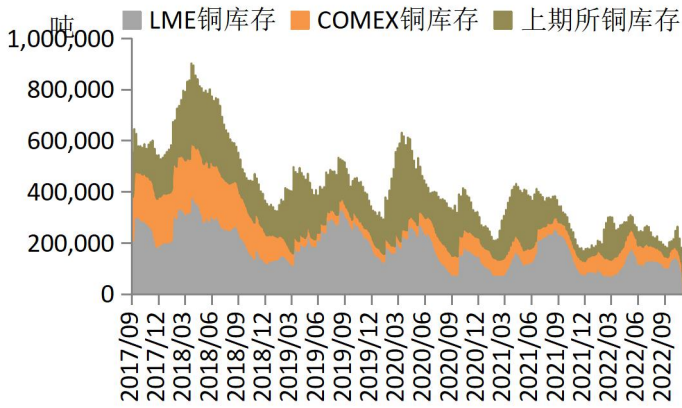
1. 据消息人士周四表示，由于附近社区的封锁，MMG Ltd 旗下 Las Bambas 铜矿产量下降了 70%，并被警告有完全瘫痪的风险。封锁于 10 月 28 日在安第斯山脉的 Chumbivilcas 省开始，影响了铜精矿的运输、运营的关键投入以及工人的食品供应。Las Bambas 在一份声明中表示，从 10 月 31 日开始采矿活动逐渐减少。

2. 乌多坎(Udokan)铜矿位于西伯利亚东部，计划明年开始出口产品。该铜矿位于西部的贝加尔湖和东部的太平洋之间，是俄罗斯最大的铜矿，也是世界第三大铜矿绿地，储量约为 2,670 万吨。由于矿山地处偏远，气候条件恶劣，温度低至零下 50 度，因此开发非常具有挑战性。

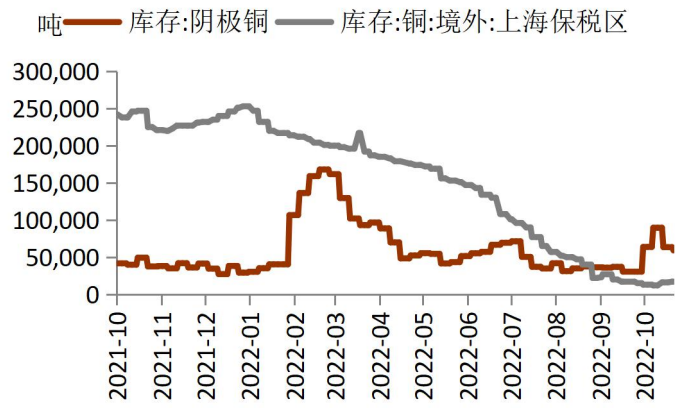
3. 全球矿商和中国冶炼厂可能在 2023 年设定更高的年度加工精炼费(TC/RCs)，因为铜精矿供应的增长预计将超过冶炼产能的增长。全球供应合约中引用的 TC/RCs 基准，通常取自大型矿商与最大铜消费国中国的冶炼厂在年度谈判中的首次结算。BMO Capital Markets 董事总经理 Colin Hamilton 表示：“不可否认，2023 年看起来是精矿增长强劲的一年。而中国冶炼厂的新增产能有限。”BMO 预测 2023 年的基准价格为每吨 85 美元和每磅 8.5 美分，并倾向于上升。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

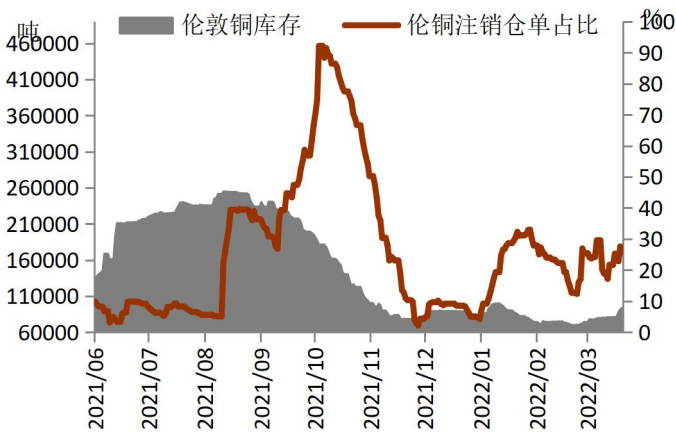


图表 2 上海交易所和保税区库存

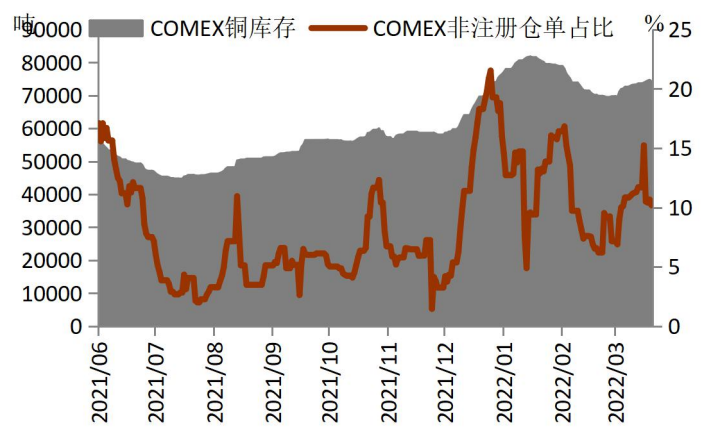


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

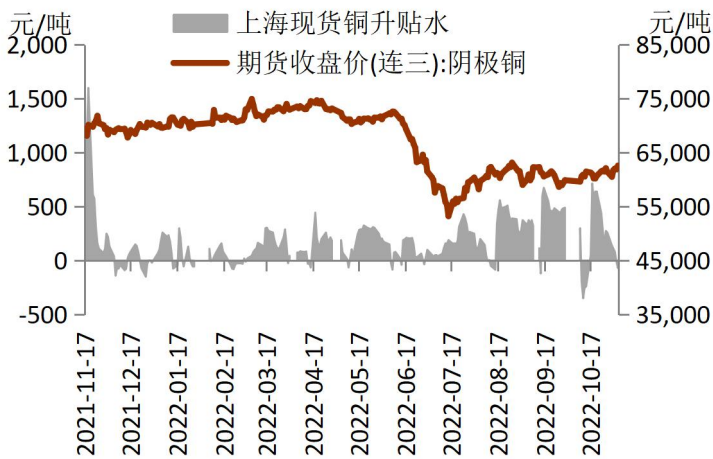


图表 4 COMEX 库存

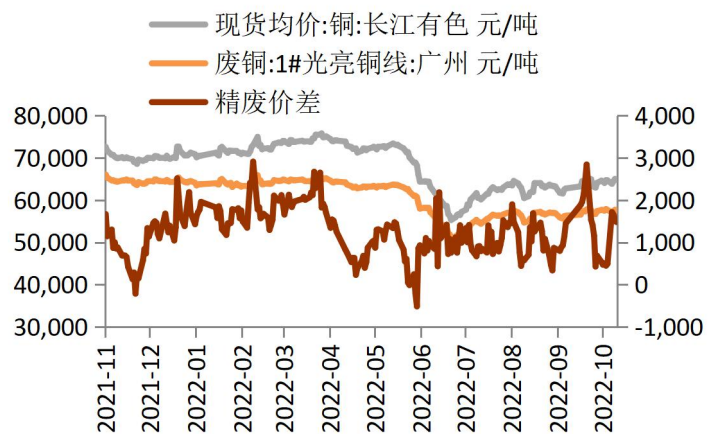


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势



图表 6 精废铜价差走势

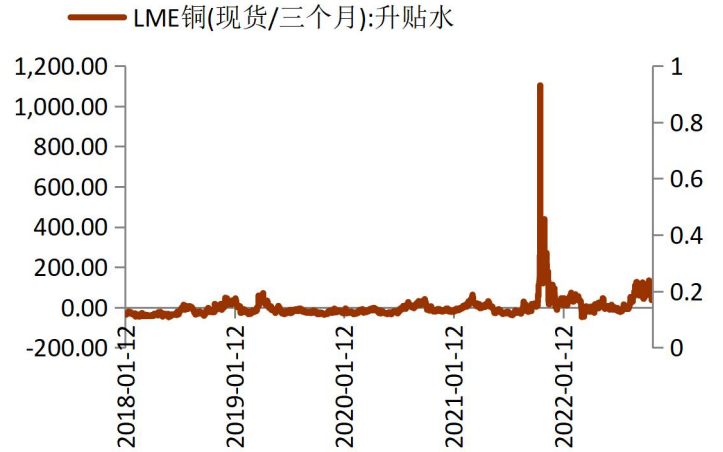


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

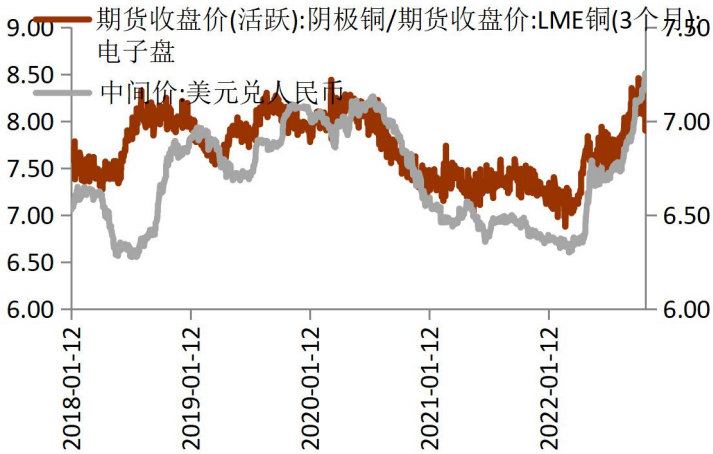


图表 8 LME 铜升贴水走势

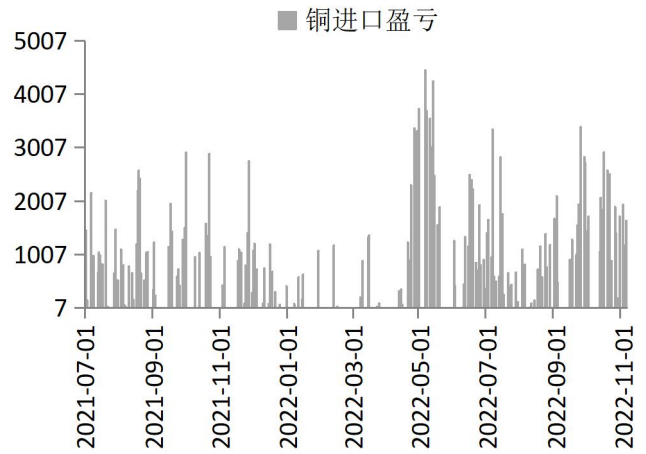


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

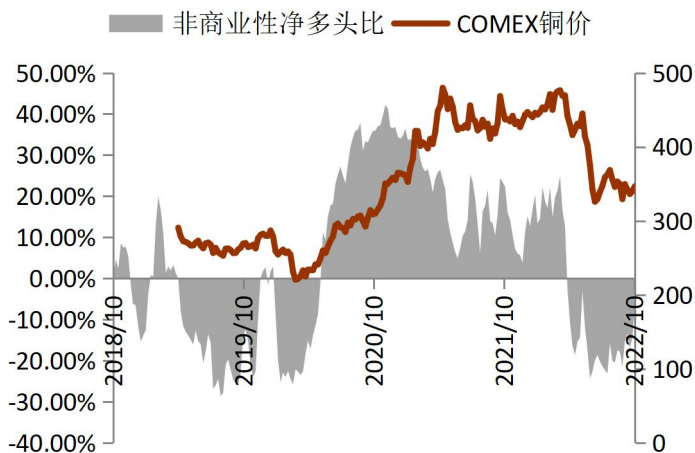


图表 10 铜进口盈亏走势



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。