

2022年11月28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	疫情成重要变数，铜价走势维持震荡	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价整体走势仍以震荡回落为主。市场关注焦点依然在宏观方面，首先是美联储的11月会议纪要，在11月会议纪要中显示美联储多位官员开始考虑未来会放缓加息的速度，但同时也会提高最终的目标利率；这无疑提振了市场的信心，美元也因此出现明显回落，铜价得到支撑。其次是国内的疫情发展态势，上周国内疫情进一步扩散，防疫政策再度趋向严格，这也让经济增长的压力再度回升，铜价也因此出现回落。宏观方面来看，我们认为严峻的疫情态势对于国内的经济增长有较大影响，对于需求端的压力较大，或会让铜价进一步走低。但是对于国内新二十条以及美联储加息速度放缓的预期，会让市场环境缓慢好转，对于未来预期仍有较好展望。供需方面，市场关注的是2023年铜精矿加工费长单价格的落地，最终价格为88美元/吨，较2022年出现了明显上涨，这符合市场对于明年全球铜精矿宽松的预期。现货市场则并未出现太大变化，随着铜价回落，市场需求有所好转，逐步企稳回升，现货升水也出现反弹。我们认为今年年底到明年年初的供应仍然不会明显增加，因此国内库存还难以回升，低库存状态也将对铜价有所支撑。整体来看，我们认为宏观的拐点已经到来，对于价格仍有支撑。供需偏紧格局也同样对于铜价产生支撑。因此铜价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。但需要关注疫情疫情发展，这或将产生超预期的影响。</p>	中期偏空
	<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	11/18	11/25	涨跌	单位
SHFE 铜	65410	65170	-240	元/吨
LME 铜	8036	7990	-46	美元/吨
沪伦比值	7.95	8.08	+0.13	
上海库存	85817	70249	-15568	吨
LME 库存	89750	90750	+1000	吨
保税库存	1.05	1.4	+0.35	万吨
现货升水	390	405	+15	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

上周国内铜价走势先跌后涨，探底回升。周初，铜价延续此前的回落走势，价格跌破 65000 元/吨整数关口；周二，铜价继续走低，最低下探至 63920 元/吨，创下半个月来新低；周三，铜价出现企稳回升态势，价格重返 65000 元/吨关口，但尾盘有所回落；周四，铜价延续反弹走势，价格继续震荡回升，但绝对涨幅有限；周五，铜价连续第三个交易日收阳，铜价收回上半周跌幅，最终收于 65170 元/吨，较此前一周下跌 240 元，跌幅 0.37%。伦铜方面，伦铜走势上周同样以震荡回落为主。周初，伦铜出现明显回落，最低下探至 7858 美元/吨；此后伦铜连续反弹，价格重返 8000 美元整数关口，并在这个位置展开争夺，多次出现上冲，但都未果，周五一度继续冲高，最高至 8143 美元/吨，但尾盘继续走低，最终收于 7990 美元/吨，较此前一周下跌 46 美元，跌幅 0.57%。整体来看，国内外铜价之前上冲后回落，或再次陷入震荡之中。

现货方面，周初，电解铜现货对当月 12 合约报于升水 380-420 元/吨，均价升水 400 元/吨，较上周五上涨 10 元/吨，盘面已失守 65000 元/吨，现货买盘活跃升水挺于 400 元/吨附近。周五，电解铜现货对当月 12 合约报于升水 380-430 元/吨，均价升水 405 元/吨，较昨日上涨 20 元/吨，当月票稀缺升水坚挺于 400 元/吨附近，与下月票价差明显拉大。

库存：截至 11 月 25 日，LME 铜库存较前一周增加 1000 吨，COMX 库存较前一周增加 316 吨，SHFE 库存较前一周减少 15568 吨，全球的三大交易所库存合计 19.51 万吨，较前一周减少 1.42 万吨。保税区库存报 1.4 万吨，较前一周增加 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：上周美股走势继续震荡走高，价格维持上涨走势；原油方面，上周原油价格

震荡走弱，创出新低；美元方面，美元上周继续回落，维持近期的跌势。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仍以震荡回落为主。市场关注焦点依然在宏观方面，首先是美联储的11月会议纪要，在11月会议纪要中显示美联储多位官员开始考虑未来会放缓加息的速度，但同时也会提高最终的目标利率；这无疑提振了市场的信心，美元也因此出现明显回落，铜价得到支撑。其次是国内的疫情发展态势，上周国内疫情进一步扩散，防疫政策再度趋向严格，这也让经济增长的压力再度回升，铜价也因此出现回落。宏观方面来看，我们认为严峻的疫情态势对于国内的经济增长有较大影响，对于需求端的压力较大，或会让铜价进一步走低。但是对于国内新二十条以及美联储加息速度放缓的预期，会让市场环境缓慢好转，对于未来预期仍有较好展望。供需方面，市场关注的是2023年铜精矿加工费长单价格的落地，最终价格为88美元/吨，较2022年出现了明显上涨，这符合市场对于明年全球铜精矿宽松的预期。现货市场则并未出现太大变化，随着铜价回落，市场需求有所好转，逐步企稳回升，现货升水也出现反弹。我们认为今年年底到明年年初的供应仍然不会明显增加，因此国内库存还难以回升，低库存状态也将对铜价有所支撑。整体来看，我们认为宏观的拐点已经到来，对于价格仍有支撑。供需偏紧格局也同样对于铜价产生支撑。因此铜价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。但需要关注疫情发展，这或将产生超预期的影响。

三、行业要闻

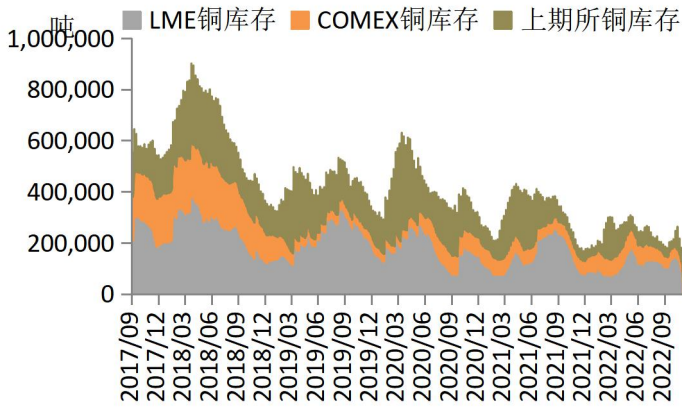
1. 中国铜冶炼厂代表江铜、中铜、铜陵、金川与Freeport敲定2023年铜精矿长协Benchmark为88美元每干吨/8.8美分每磅，较2022年上涨23美元每干吨/2.3美分每磅。2022年铜精矿长协Benchmark为65美元每干吨/6.5美分每磅。

2. 据报道，全球最大铜生产商智利国家铜业公司(Codelco)将在2023年将其对中国的精炼铜销量减半，原因是其位于智利的Chuquibambilla冶炼厂面临重大生产挑战，以及Ventanas冶炼厂关闭。消息人士透露，智利国家铜业公司在过去两天通知其主要客户，明年铜产量可能总共减少20万吨。

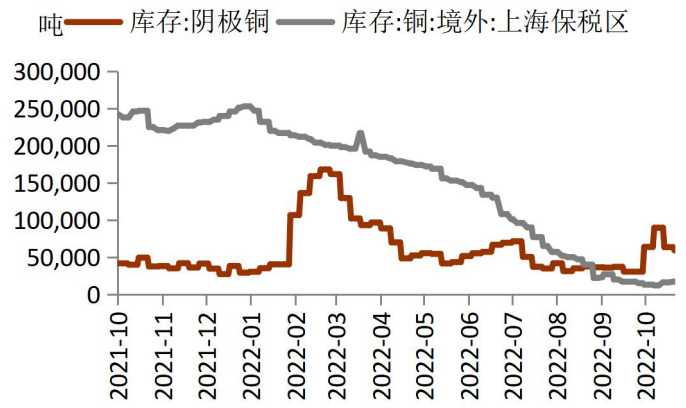
3. 据报道，必和必拓(BHP.US)位于智利的Escondida铜矿的工人拒绝了该公司解决劳资纠纷的提议，并指出，如果他们的要求没有得到满足，他们可能会在当地时间11月28日和30日举行罢工。必和必拓本周早些时候表示，公司已与工会达成协议，以避免这个全球最大的铜矿因安全问题而发生罢工行动，但该协议必须得到以Sindicato工会为代表的工人的批准。

四、相关图表

图表1 全球三大交易所库存

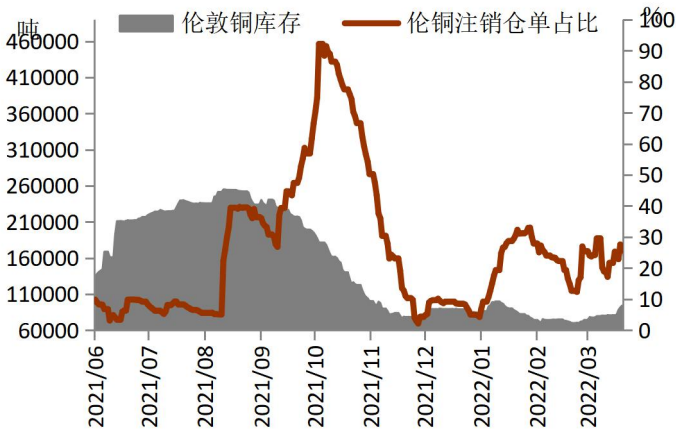


图表2 上海交易所和保税区库存

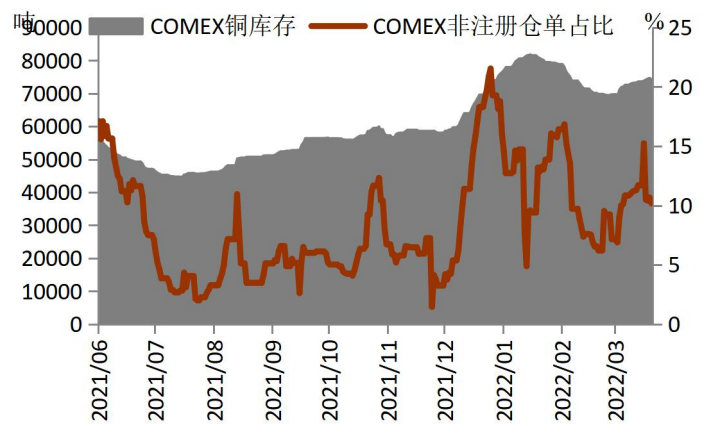


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 LME 库存和注册仓单

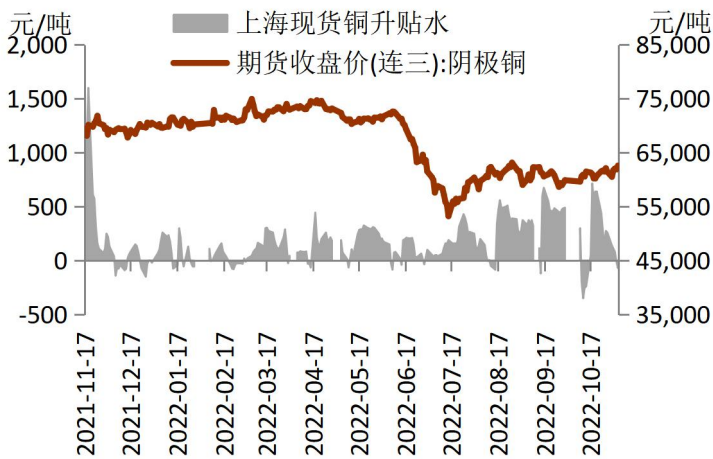


图表4 COMEX 库存

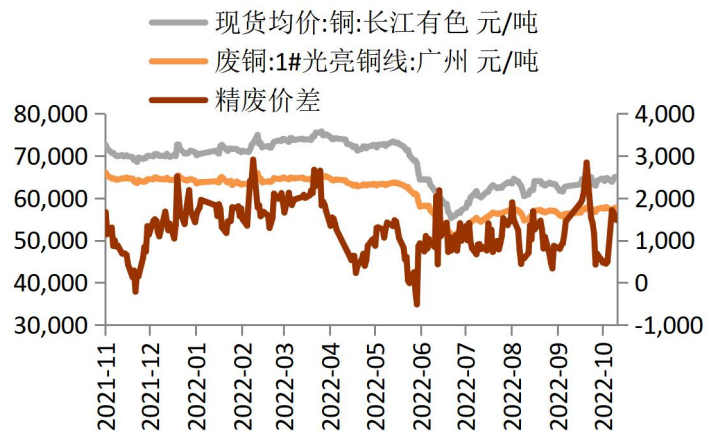


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 沪铜基差走势



图表6 精废铜价差走势

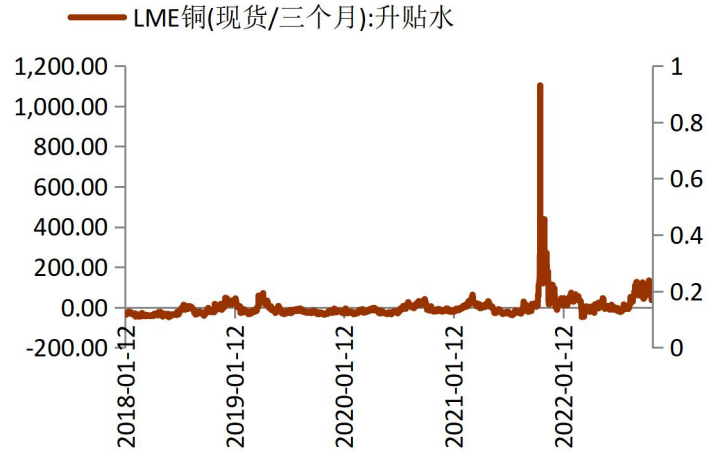


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

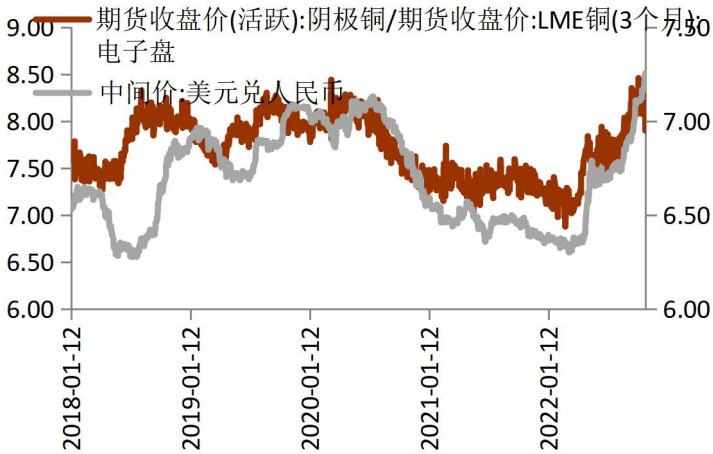


图表 8 LME 铜升贴水走势

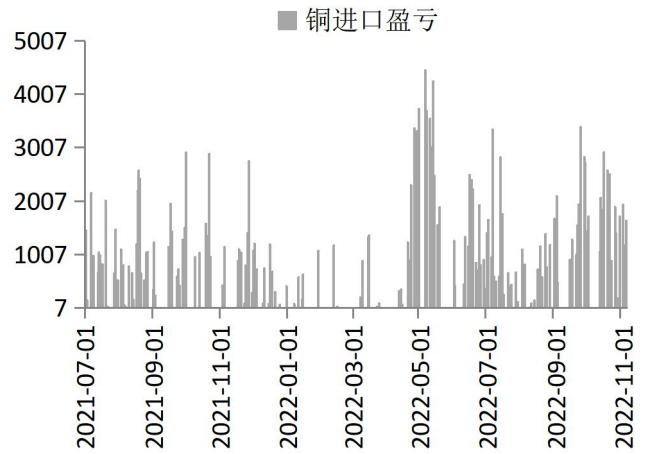


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

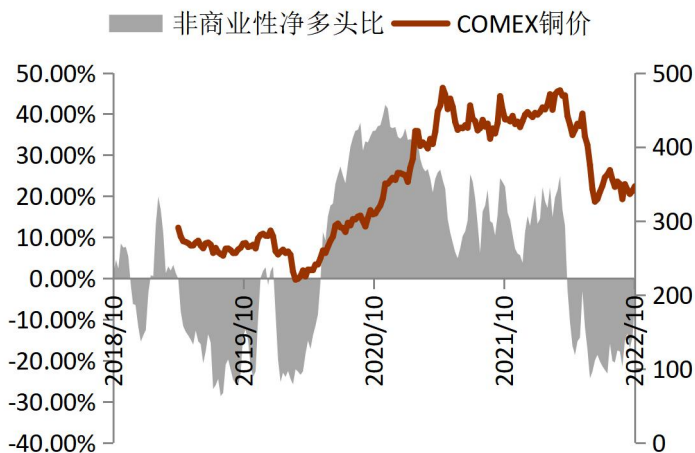


图表 10 铜进口盈亏走势



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。