

2022 年 12 月 5 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	宏观环境继续转好，铜价走势企稳回升	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价整体走势出现较大涨幅。市场上涨动力主要来自于宏观方面，首先是美联储加息速度放缓的预期进一步提升，美国 10 月份的核心通胀数据回落，美国制造业 PMI 则重返 50 荣枯线之下，这样的数据组合，让 12 月加息 50BP 的概率大幅提高，美元创出新低，支撑铜价走高。其次是国内防疫政策的积极调整，随着广州率先放宽防疫政策，市场的信心开始回升，因此铜价得到进一步的支撑，创出了多日新高。目前来看，无论是国内防疫政策的调整还是美国加息速度的放缓都让宏观环境逐步好转，未来预期值得期待。但也要关注疫情放开之后，国内可能迎来新一波疫情，关注届时对于实际经济的影响。供需方面，近期国内外供需并未出现太大变化，进入年底，市场成交开始有所回落，现货在铜价回落之后逐步企稳，现货升水也有所回升。我们预计国内的产量和进口都难以在年内出现大幅回升，因此国内库存仍将处于低位，明显的累库时间或将推迟至明年年初，这对于铜价来说，支撑力度将再次增强。但需求端还没有出现明显好转，无论是消费进入淡季，还是终端的资金压力，都将会限制铜价涨幅。此外，还需要担忧疫情再度严峻之后的市场需求情况。整体来看，我们维持此前观点，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，铜价将挑战前期高位，但是疫情发展的情况以及实际需求疲弱将会限制铜价反弹。</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	12/2	11/25	涨跌	单位
SHFE 铜	66240	65170	+1070	元/吨
LME 铜	8472	7990	+482	美元/吨
沪伦比值	7.90	8.08	-0.18	
上海库存	65226	70249	-5023	吨
LME 库存	87450	90750	-3300	吨
保税库存	1.75	1.4	+0.35	万吨
现货升水	470	405	+65	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

上周国内铜价走势探底回升。周初，在国内疫情扩散的情况下，市场信心回落，铜价出现大幅下跌，单日跌幅超过千元，价格也重返前期低位；周二，铜价开始出现回升，随着国内防疫政策调整的预期回升，铜价再度走高，重返 65000 元整数关口之上；周三，铜价再度出现回落，在 65000 元关口展开争夺；周四，铜价再度大幅上涨，跳空高开之后，一度回补缺口，但是很快就重新走高，并创出多日新高；周五，铜价延续涨势，最高至 66300 元/吨，最终收于 66240 元/吨，较此前一周上涨 1070 元，涨幅 1.64%。伦铜方面，伦铜上周走势同样出现大幅上涨。周初，伦铜探底回升，最低至 7850 美元/吨，创下多日新低，但是日内就收回跌幅，并回升至 8000 美元关口附近；此后，伦铜走势持续上行，价格接连突破 8000 美元，8200 美元和 8400 美元整数关口，周内连续 5 个交易日收阳，最高上行至 8480 美元/吨，已经接近前期高位，最终收于 8472 美元/吨，较此前一周上涨 482 美元，涨幅 6.03%。整体来看，铜价在低位企稳之后，重启涨势，未来关注前高附近压力位表现。

现货方面，周初，电解铜现货对当月 12 合约报于升水 400-440 元/吨，均价升水 420 元/吨，较上周五上涨 15 元/吨，疫情风险重新抬头，现货升水坚守 400 元/吨。周五，电解铜现货对当月 12 合约报于升水 440-500 元/吨，均价升水 470 元/吨，较昨日上涨 80 元/吨，进口窗口持续关闭货源紧缺，持货商掌控下升水拉涨迅速。

库存：截至 12 月 2 日，LME 铜库存较前一周减少 3300 吨，COMX 库存较前一周减少 952 吨，SHFE 库存较前一周减少 5023 吨，全球的三大交易所库存合计 18.58 万吨，较前一周减少 0.93 万吨。保税区库存报 1.75 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 库存继续回落，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，上周原油价格探底回升，短期跌势放缓；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出现较大涨幅。市场上涨动力主要来自于宏观方面，首先是美联储加息速度放缓的预期进一步提升，上周美国公布了 10 月份的核心通胀数据，如预期回落，同时美国制造业 PMI 则重返 50 荣枯线之下，这样的通胀压力缓和，经济增长压力加剧的数据组合，也是让 12 月加息 50BP 的概率大幅提高，而美联储主席鲍威尔的讲话更是印证了这一预期，美元创出新低，支撑铜价走高。其次是国内防疫政策的积极调整，在国内疫情日益严峻的情况下，市场担忧情绪弥漫，但是随着广州率先放宽防疫政策，其他城市跟进的情况下，市场的信心开始回升，而房地产市场的支持政策也让未来的乐观预期有望落地兑现，因此铜价得到进一步的支撑，创出了多日新高。目前来看，无论是国内防疫政策的调整还是美国加息速度的放缓都让宏观环境逐步好转，未来预期值得期待。但也要关注疫情放开之后，国内可能迎来新一波疫情，关注届时对于实际经济的影响。供需方面，近期国内外供需并未出现太大变化，进入年底，市场成交开始有所回落，现货在铜价回落之后逐步企稳，现货升水也有所回升。我们预计国内的产量和进口都难以在年内出现大幅回升，因此国内库存仍将处于低位，明显的累库时间或将推迟至明年年初，这对于铜价来说，支撑力度将再次增强。但需求端还没有出现明显好转，无论是消费进入淡季，还是终端的资金压力，都将会限制铜价涨幅。此外，还需要担忧疫情再度严峻之后的市场需求情况。整体来看，我们维持此前观点，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，铜价将挑战前期高位，但是疫情发展的情况以及实际需求疲弱将会限制铜价反弹。

三、行业要闻

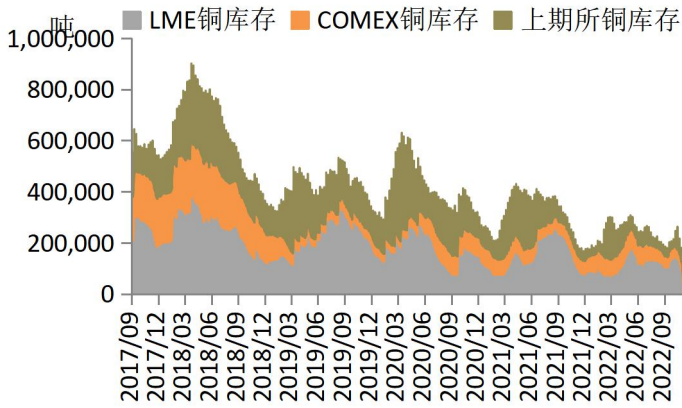
1. 智利国家铜业委员会（Cochilco）周五公布的数据显示，智利 10 月铜产量同比增加 1.4%，至 477,000 吨。其中智利国有的 Codelco 公司 10 月铜产量同比下降 5.8% 至 135,800 吨。同期，智利 Escondida 铜矿的产量则同比增加 17.7% 至 99,700 吨；Collahuasi 矿的产量则同比减少 9.3% 至 44,900 吨。

2. 智利北部 Escondida 铜矿的工会工人接受了必和必拓的最新报价，避免了计划于 11 月 28 日和 30 日举行的罢工。此前工会代表曾呼吁在 11 月 21 日和 23 日举行罢工，因其声称必和必拓存在多项“不合规、违规和违规行为”。

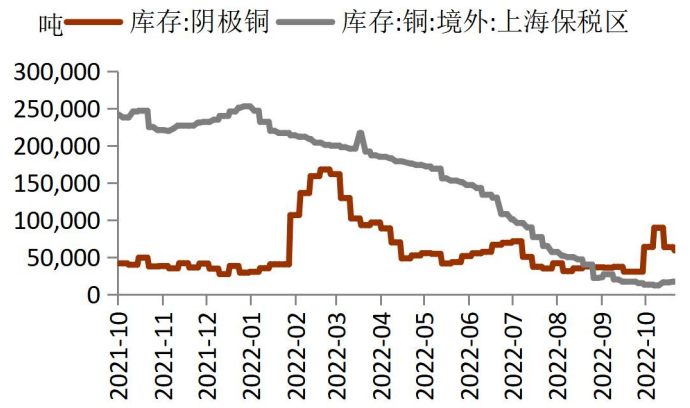
3. 一位接近 MMG 的消息人士周一称，在抗议解除后，该公司在秘鲁 Las Bambas 铜矿恢复了铜生产，但补充称，由于另一场冲突，将铜运到该港口的运输仍然受阻。由于抗议活动，Las Bambas 本月早些时候已将运力削减至正常产能的 30%。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

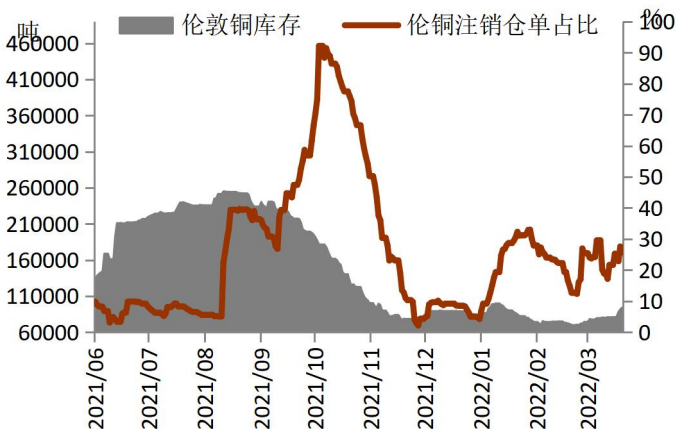


图表 2 上海交易所和保税区库存

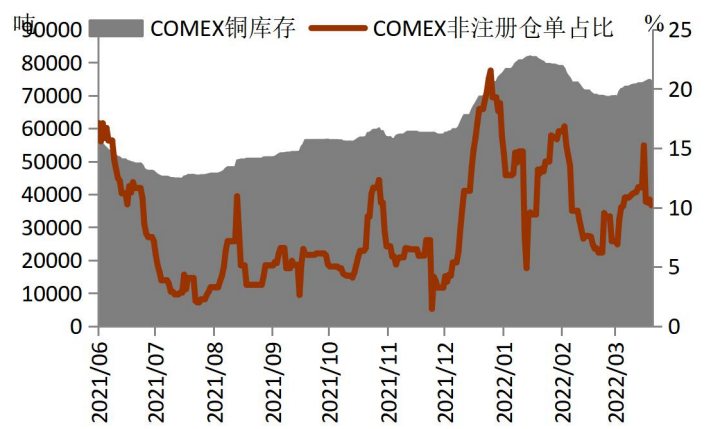


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单



图表 4 COMEX 库存

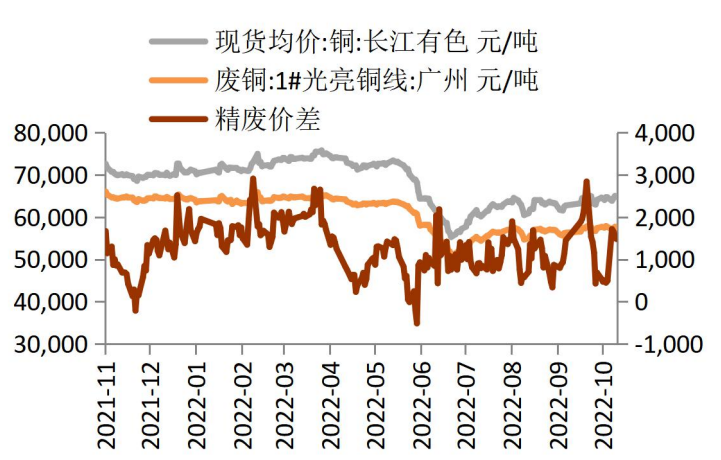


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势



图表 6 精废铜价差走势

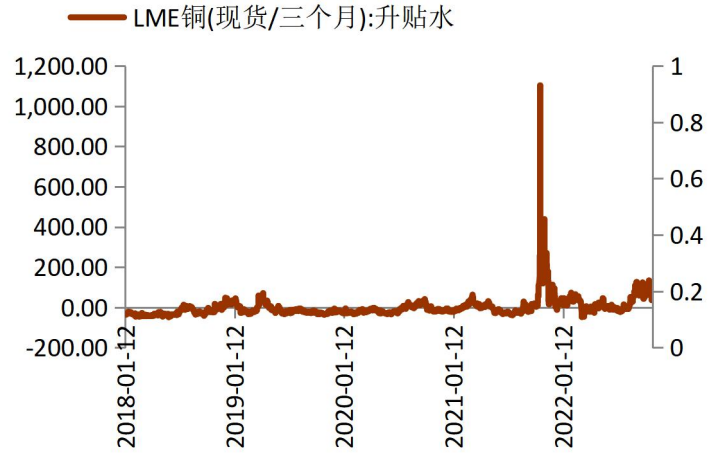


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

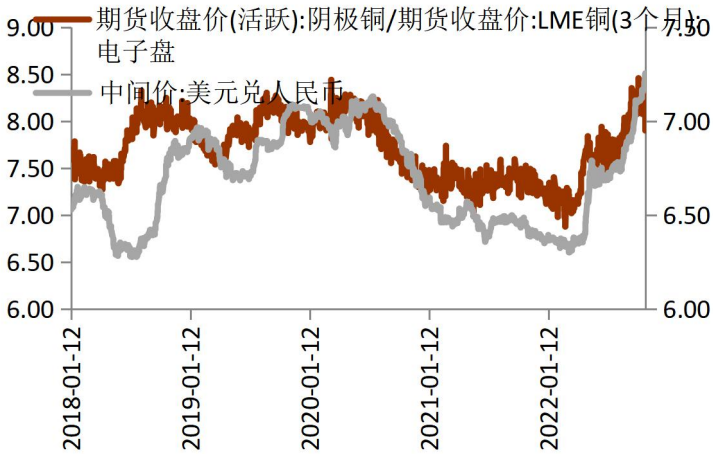


图表 8 LME 铜升贴水走势

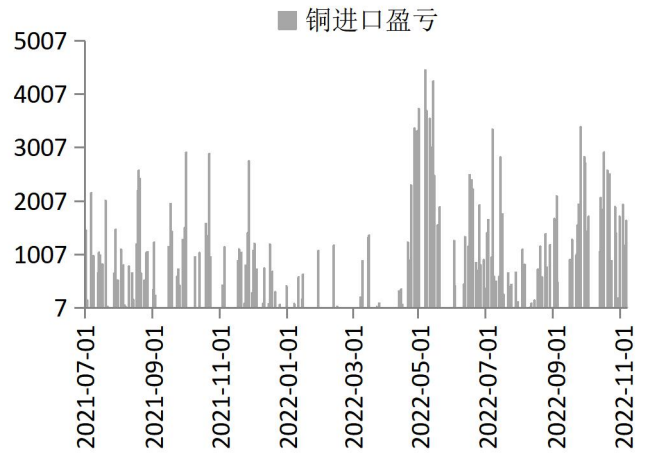


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

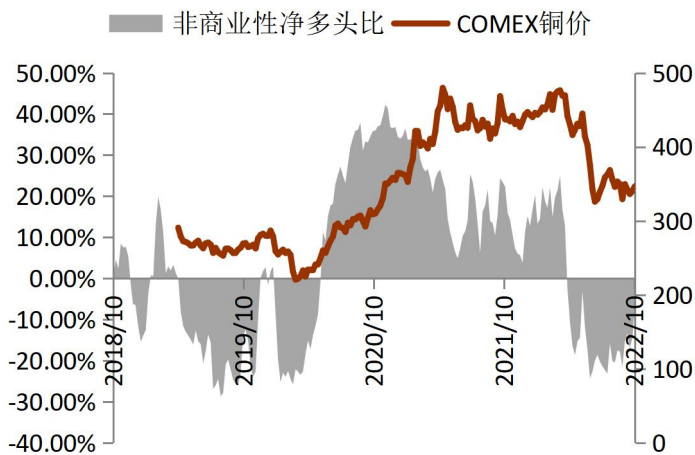


图表 10 铜进口盈亏走势



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。