

2022 年 12 月 12 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	铜价回升至高位，关注压力位表现	中期展望
铜	<p>上周国内外铜价整体走势仍以上涨为主。近期铜价走高的因素仍然主要来自宏观方面。首先是美联储加息放缓的预期继续提高，在被市场看成美联储先行者的加拿大央行本月加息 50BP，并且减少了继续加息的措辞，让市场对于未来美联储放缓加息的预期继续升温；同时美国投行 CEO 纷纷表达了对于未来经济衰退的担忧，也让这一预期更加接近现实。其次是国内政策的扶持，国内防疫政策优化的速度持续加快，在二十条之后，又推出新十条，这也意味着经济恢复增长的时间进一步提前，市场信心也继续增加，助涨了铜价走势。而针对房地产市场的政策也在陆续推出，中央政治局会议对于明年经济工作的部署也让市场对于后市展望乐观。因此，我们继续维持前期观点，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。但是尽管宏观预期向好，我们也要关注供需层面的矛盾。国内现货升水出现了大幅回落，据悉主要是业内大户甩货所致，但这也和国内需求惨淡密不可分。在进入消费淡季之后，叠加铜价走高，市场需求维持弱势，难以支撑铜价大幅上涨。同时，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，也有一定支撑。整体来看，我们维持此前观点，宏观预期继续向好，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，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	12/9	涨跌	单位
SHFE 铜	66240	67120	+880	元/吨
LME 铜	8472	8486	+14	美元/吨
沪伦比值	7.90	7.79	-0.11	
上海库存	65226	78456	+13320	吨
LME 库存	87450	85425	-2025	吨
保税库存	1.75	1.8	+0.05	万吨
现货升水	470	80	-390	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。周初，国内铜价延续涨势，创下多日新高；但是周二，铜价开始出现回落，收复了周初涨幅；周三，铜价更是进一步走低，下探至 65300 元/吨；周四，铜价出现企稳回升态势，价格再次震荡上行；周五，铜价继续高开高走，在跳空高开后，继续大幅上涨，最高至 67160 元/吨，最终收于 67120 元/吨，较此前一周上涨 880 元，涨幅 1.33%。伦铜方面，伦铜上周走势同样以震荡上涨为主。周初，伦铜冲高回落，价格在前期高位附近压力增大；但进入周二之后，伦铜走势企稳，并再度上涨，周二至周四连续三个交易日都收阳；周五，伦铜一度继续走高，最高至 8618 美元/吨，创下了新高，但是此后再度回落，最终收于 8485.5 美元/吨，较此前一周上涨 13.5 美元，涨幅 0.16%。整体来看，铜价在低位企稳之后，重启涨势，但在前高附近压力增大，短期或再次陷入震荡。

现货方面，周初，电解铜现货对当月 12 合约报于升水 460-530 元/吨，均价升水 495 元/吨，较上周五上涨 25 元/吨，沪铜已连续 3 日收阳，库存再降支持现货升水维持强势上扬。周五，电解铜现货对当月 12 合约报于升水 40-120 元/吨，均价升水 80 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨，沪期铜强势再冲 67000 元/吨，现货升水高开低走。

库存：截至 12 月 9 日，LME 铜库存较前一周减少 2025 吨，COMX 库存较前一周减少 1249 吨，SHFE 库存较前一周增加 13320 吨，全球的三大交易所库存合计 19.59 万吨，较前一周增加 1.00 万吨。保税区库存报 1.8 万吨，较前一周增加 0.05 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弱，价格涨势趋缓；原油方面，上周原油价格延续跌势，价格继续创下新低；美元方面，美元上周低位震荡，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上涨为主。近期铜价走高的因素仍然主要来自于宏观方面。首先是美联储加息放缓的预期继续提高，在被市场看成美联储先行者的加拿大央行本月加息50BP，并且减少了继续加息的措辞，让市场对于未来美联储放缓加息的预期继续升温；同时美国投行 CEO 纷纷表达了对于未来经济衰退的担忧，也让这一预期更加接近现实。其次是国内政策的扶持，国内防疫政策优化的速度持续加快，在二十条之后，又推出新十条，这也意味着经济恢复增长的时间进一步提前，市场信心也继续增加，助涨了铜价走势。而针对房地产市场的政策也在陆续推出，中央政治局会议对于明年经济工作的部署也让市场对于后市展望乐观。因此，我们继续维持前期观点，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。但是尽管宏观预期向好，我们也要关注供需层面的矛盾。国内现货升水出现了大幅回落，据悉主要是业内大户甩货所致，但这也和国内需求惨淡密不可分。在进入消费淡季之后，叠加铜价走高，市场需求维持弱势，难以支撑铜价大幅上涨。同时，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，也有一定支撑。整体来看，我们维持此前观点，宏观预期继续向好，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，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

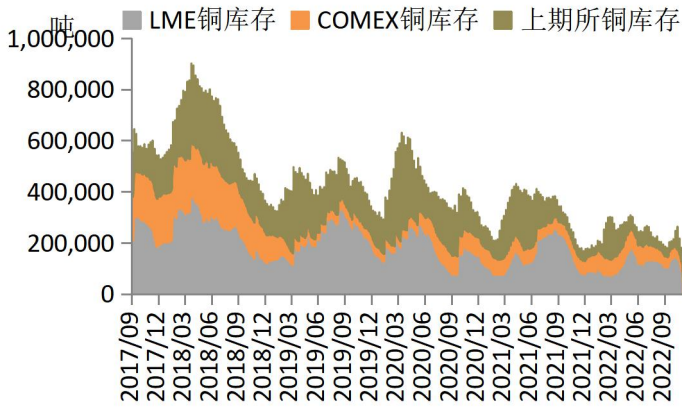
1. 11月 SMM 中国电解铜产量为 89.96 万吨，环比下降 0.2%，同比上升 8.9%；但较预期的 90.33 万吨低 0.37 万吨。1-11 月累计产量为 941.21 万吨，同比增加 3.37%，增量为 30.65 万吨。预计 12 月国内电解铜产量为 88.79 万吨，环比下降 1.17 万吨下降 1.30%，同比上升 2%。1-12 月累计产量 1030 万吨，同比增加 3.2%，增量为 32.41 万吨。

2. 上期所发布通知，自 2023 年 1 月 9 日起至 2024 年 1 月 9 日止，将铜、铝、锌、铅、镍、锡、螺纹钢、线材、热轧卷板、不锈钢、黄金、白银、天然橡胶、纸浆、燃料油、石油沥青期货交割手续费标准暂调整为 0（含期货转现货和标准仓单转让等通过交易所结算并按交割标准收取手续费的业务）。

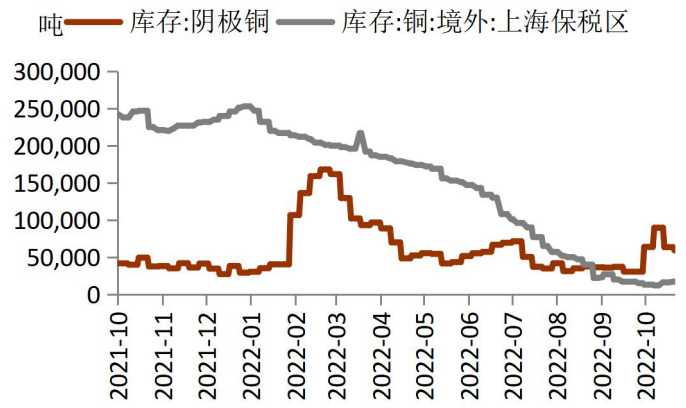
3. 全球矿业公司英美资源集团周五下调了 2023 年的铜产量预期，原因是智利矿山的矿石品位恶化，并下调了 2022 年铜产量目标的上限。这家在伦敦上市的矿商预计，到 2023 年，其铜矿的产量将在 84 万至 93 万吨之间，而此前估计的铜矿产量为 91 万吨至 102 万吨。2022 年，英美资源集团的目标是生产 65 万至 66 万吨铜，而早先的指导意见为 64 万至 68 万吨。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

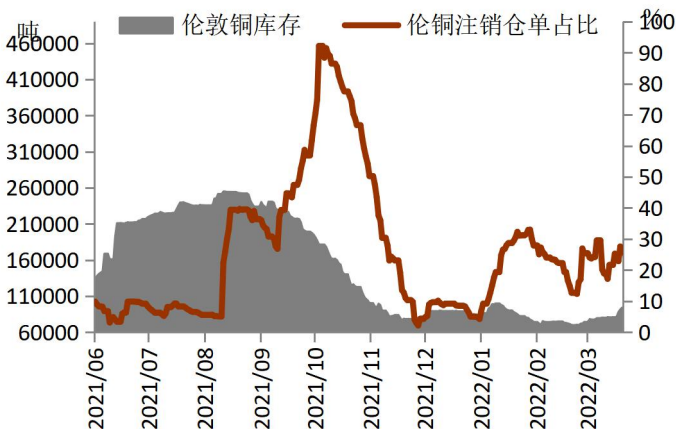


图表 2 上海交易所和保税区库存

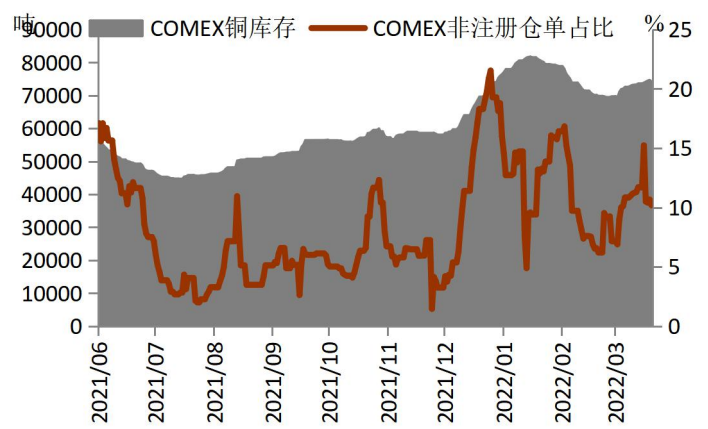


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单



图表 4 COMEX 库存

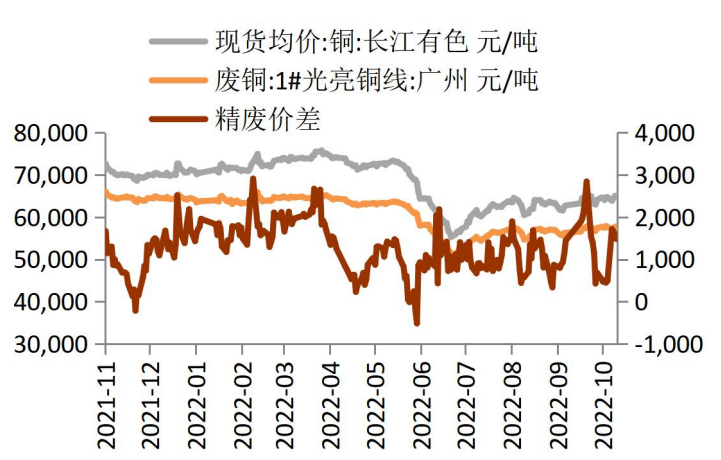


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势



图表 6 精废铜价差走势

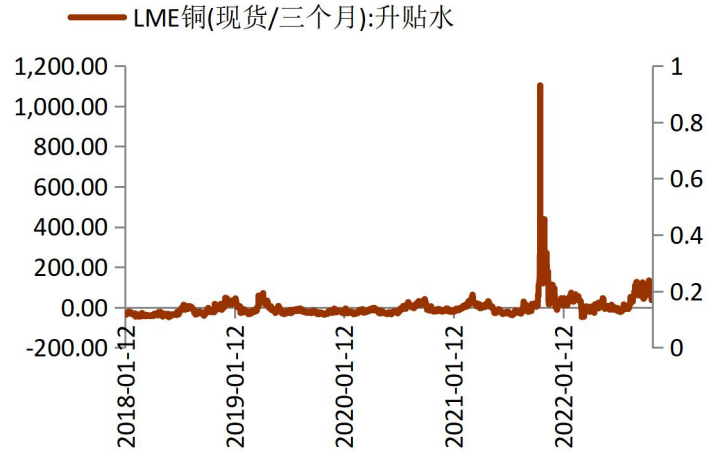


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

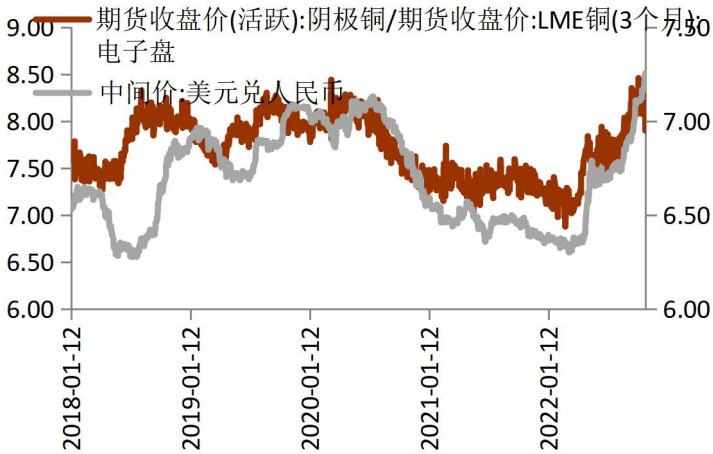


图表 8 LME 铜升贴水走势

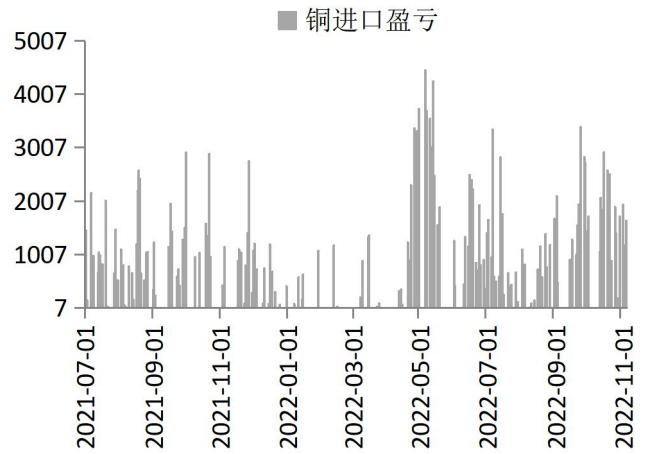


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

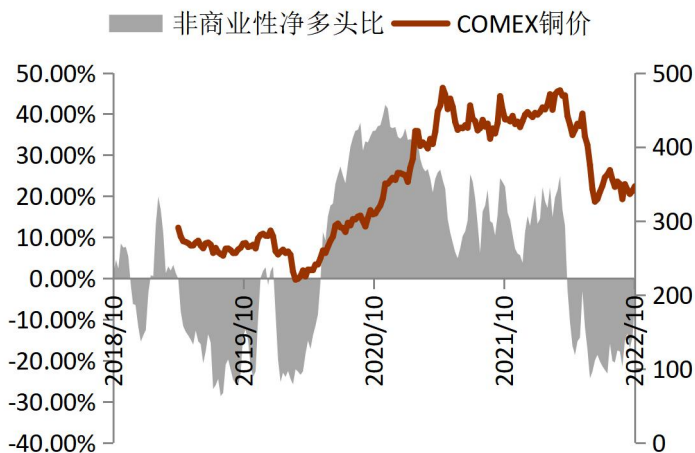


图表 10 铜进口盈亏走势



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。