

2022年12月19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	铜价回落至低位，下方下跌空间有限	中期展望
铜	<p> 上周国内外铜价整体走势出现了明显的回落。拖累价格回落的因素既有来自于宏观方面，也有来自于供需方面。宏观方面，市场焦点在于美联储的12月利率决议，最终也如市场预期放缓了加息速度，12月加息了50BP，但也调高了最终的目标利率。而欧央行也跟随脚步放缓加息节奏，但会缩表，未来仍保持严格的紧缩。应该来说，市场预期的美联储加息速度放缓的预期已经基本兑现，同时美国经济开始出现一系列的不利数据，让市场对于未来衰退的担忧升温，也因此铜价持续承压走低。而国内方面，11月的经济数据陆续公布，如市场预期，受到疫情的影响，整体数据继续回落，也让市场对于未来的信心有所回落。后市来看，国内疫情还将继续冲击，但是国内政策也将相应推出，继续增强市场的乐观预期。供需方面，上周市场供需保持弱势，需求未见明显起色，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。目前随着铜价回落，继续下跌的动力有限，可以再次尝试做多。 </p>	中期偏空
	<p>操作建议:</p>	建议尝试做多
	<p>风险因素:</p>	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	12/16	12/9	涨跌	单位
SHFE 铜	65260	67120	-1860	元/吨
LME 铜	8303	8486	-183	美元/吨
沪伦比值	7.83	7.79	+0.04	
上海库存	64041	78456	-14505	吨
LME 库存	84100	85425	-1325	吨
保税库存	2.55	1.8	+0.75	万吨
现货升水	370	80	+290	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，国内铜价未能延续涨势，反而出现回落；周二，铜价走势探底回升，在夜盘探底回升之后，收出下影线；周三，铜价再接再厉，继续向上，创出周内新高；但是进入下半周之后，铜价再启跌势，周四震荡回落，周五则出现大幅下挫，最低至 65060 元/吨，最终收于 65260 元/吨，较此前一周下跌 1860 元，跌幅 2.77%。；伦铜方面，上周伦铜同样出现了明显回落，但周中走势一波三折。周初，伦铜延续了跌势，价格继续走低；而周二伦铜就再次上涨，并创下了 8629 美元/吨的新高，但是盘中未能站稳，出现了回落；周三伦铜该继续走高；周四，伦铜出现大幅下跌走势，收回了周内涨幅，并创下低点；周五伦铜震荡为主，最终收于 8303 美元/吨，较此前一周下跌 182.5 美元，跌幅 2.15%。整体来看，铜价在回升至高位之后，压力增加，出现回落，走势仍然以震荡为主。

现货方面，周初，电解铜现货对当月 12 合约报于升水 20-80 元/吨，均价升水 50 元/吨，较上周五下跌 30 元/吨，现货努力稳升水。周五，电解铜现货对当月 2301 合约报于升水 320 元/吨-升水 420 元/吨，均价升水 370 元/吨，较昨日对 2212 合约报价上涨 370 元/吨，库存降幅大可流通货源难觅，逢低收货积极持货商惜售抬价。

库存：截至 12 月 16 日，LME 铜库存较前一周减少 1325 吨，COMX 库存较前一周减少 296 吨，SHFE 库存较前一周减少 14505 吨，全球的三大交易所库存合计 17.97 万吨，较前一周减少 1.61 万吨。保税区库存报 2.55 万吨，较前一周增加 0.75 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：上周美股走势继续大幅回落，短期反弹夭折；原油方面，上周原油价格震荡回升，价格低位反弹；美元方面，美元上周先跌后涨，仍处近期的跌势。整体来看，市场继

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了明显的回落。拖累价格回落的因素既有来自于宏观方面，也有来自于供需方面。宏观方面，市场焦点在于美联储的 12 月利率决议，最终也如市场预期放缓了加息速度，12 月加利息了 50BP，但也调高了最终的目标利率。而欧央行也跟随脚步放缓加息节奏，但会缩表，未来仍保持严格的紧缩。应该说，市场预期的美联储加息速度放缓的预期已经基本兑现，同时美国经济开始出现一系列的不利数据，让市场对于未来衰退的担忧升温，也因此铜价持续承压走低。而国内方面，11 月的经济数据陆续公布，如市场预期，受到疫情的影响，整体数据继续回落，也让市场对于未来的信心有所回落。后市来看，国内疫情还将继续冲击，但是国内政策也将相应推出，继续增强市场的乐观预期。供需方面，上周市场供需保持弱势，需求未见明显起色，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。目前随着铜价回落，继续下跌的动力有限，可以再次尝试做多。

三、行业要闻

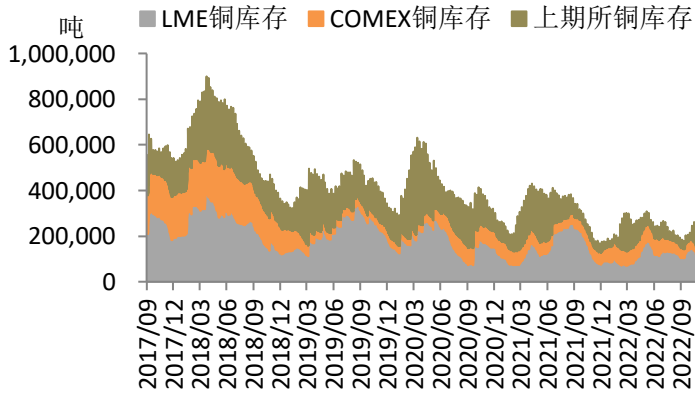
1. 德国商业银行称，预计全球经济和大宗商品价格到明年中期以前不会出现明显改善。预计 2023 年铜价将相对温和地回升至每吨 9,000 美元。 预计 2023 年铝价具备大幅上行潜能，达到每吨 2,800 美元。 明年底，预计 LME 三个月期锌将在每吨 3,800 美元；三个月期镍料升至每吨 31,000 美元。

2. 巴拿马政府命令第一量子矿业公司(First Quantum)停止其 Cobre 巴拿马铜矿的运营，此前该公司未能与加拿大矿商就新合同的条款达成一致。 这一举动在拉丁美洲国家中并不常见，此前第一量子公司错过了周三晚上的最后期限，未能签署自 2021 年 9 月以来一直在进行的特许权使用费协议。 这家矿业公司周五表示，正在尽一切可能支持其在巴拿马的运营，“包括通过一切可用的法律手段”。该公司还对政府认为“不必要的行为”表示失望。 巴拿马谈判团队成员、律师 Ebrahim Asvat 表示，关闭矿场不会立即发生。

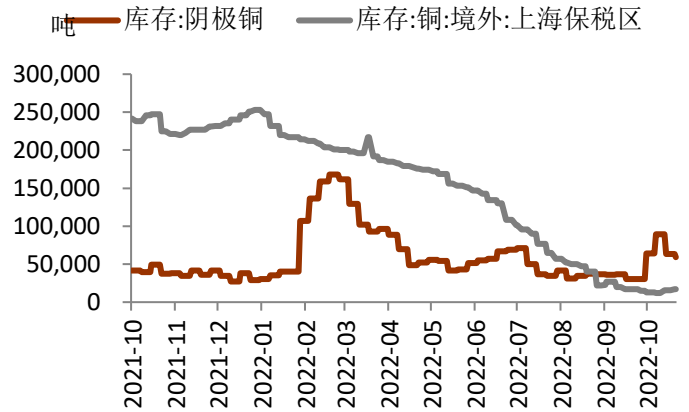
3. 中央经济工作会议：要确保房地产市场平稳发展 有效防范化解优质头部房企风险 中央经济工作会议 12 月 15 日至 16 日在北京举行。会议指出，有效防范化解重大经济金融风险。要确保房地产市场平稳发展，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，满足行业合理融资需求，推动行业重组并购，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，同时要坚决依法打击违法犯罪行为。要因城施策，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题，探索长租房市场建设。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。要防范化解金融风险，压实各方责任，防止形成区域性、系统性金融风险。加强党中央对金融工作集中统一领导。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

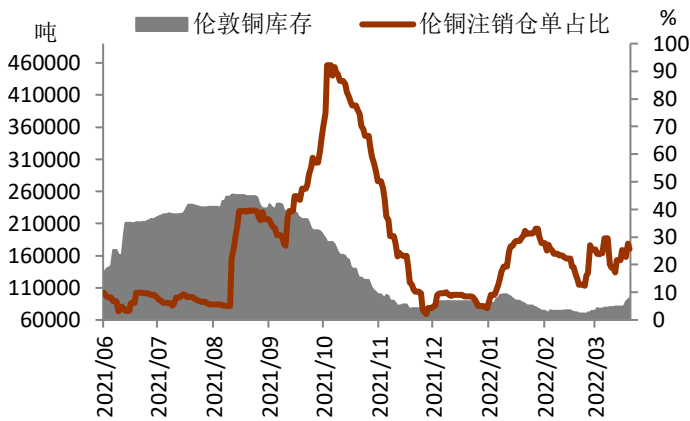


图表 2 上海交易所和保税区库存

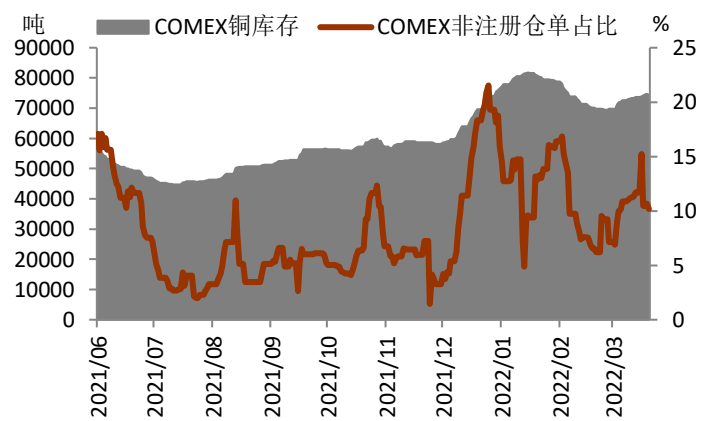


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单



图表 4 COMEX 库存

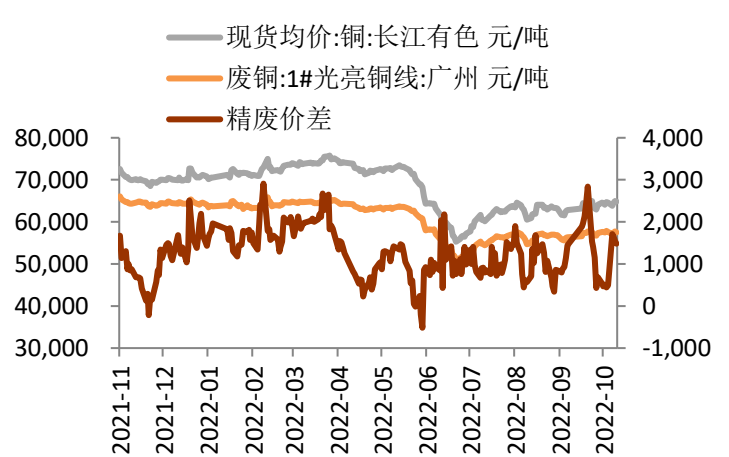


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势



图表 6 精废铜价差走势

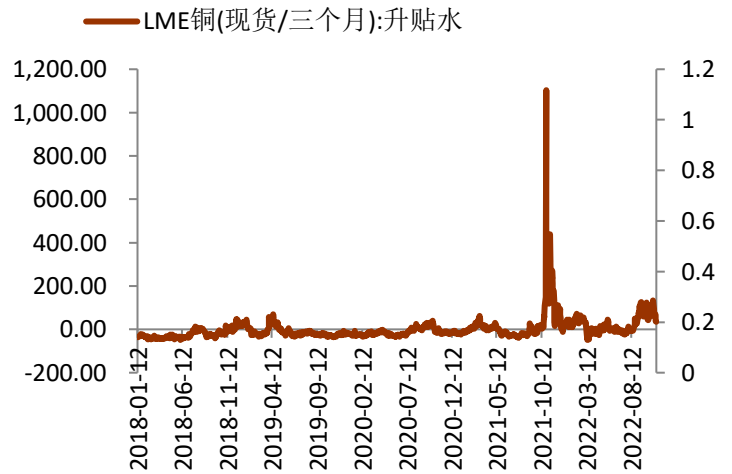


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

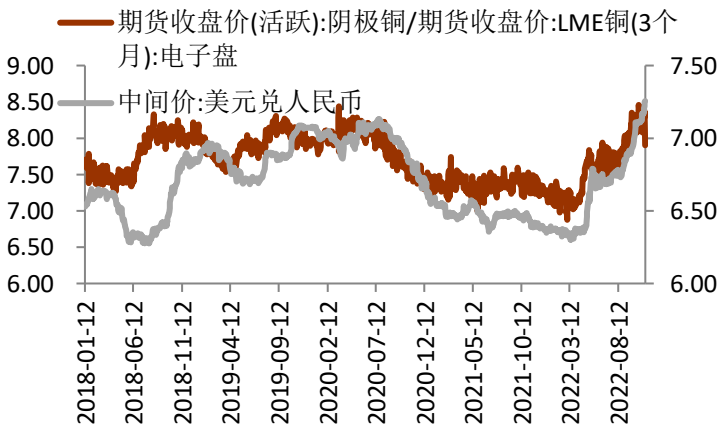


图表 8 LME 铜升贴水走势

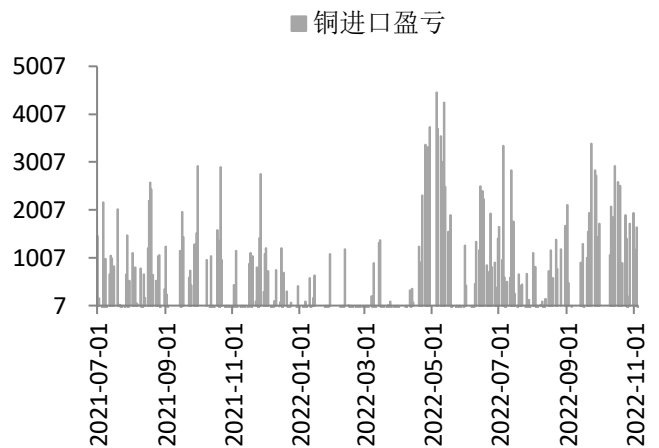


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

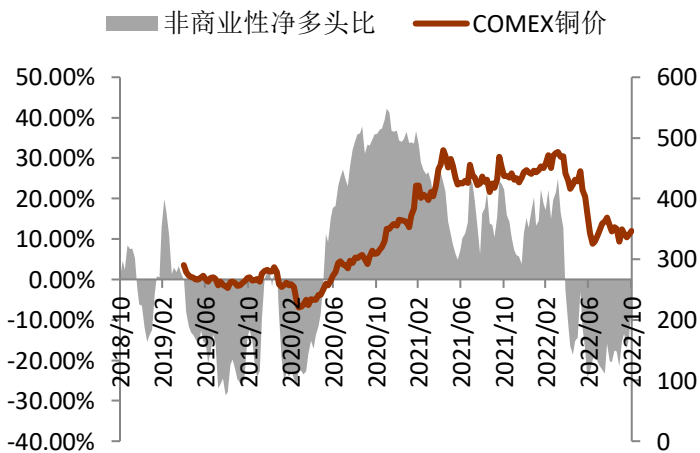


图表 10 铜进口盈亏走势



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。