



2023年1月9日

## 铜价外强内弱，预计将维持震荡

### 核心观点及策略

- 上周铜价走势先抑后扬，延续外强内弱格局。供需方面，海外供应扰动持续，预计智利 Ventanas 港口（占智利铜精矿总出口的近17%）对铜精矿发运的影响将长达2个月，持续影响智利主力矿山的供应。国内冶炼厂节前清库发货增加。需求端，春节临近，部分加工企业提前放假，下游企业开工率下滑，需求萎缩，现货升水持续收窄。预计本周将继续呈现供应增加消费减弱的局面。
- 春节临近叠加疫情冲击，终端实际需求疲弱，再加上累库开启，低库存对铜价的支撑减弱。国内宏观预期依然向好的背景下，铜价下跌空间受限。从技术上看，沪铜在前期震荡区间的下沿64000一线的支持依然有效，预计近期铜价将呈震荡走势。
- 策略建议：暂时观望
- 风险因素：供应端扰动超预期

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855  
✉ li.t@jyqh.com.cn  
从业资格号：F0297587  
投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855  
✉ huang.lei@jyqh.com.cn  
从业资格号：F0307990  
投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855  
✉ gao.h@jyqh.com.cn  
从业资格号：F03099478  
投资咨询号：Z0017785

## 一、交易数据

上周市场重要数据

合约	1月6日	12月30日	涨跌	涨跌幅	单位
SHFE 铜	65,190.00	66,260.00	-1,070.00	-1.61%	元/吨
LME 铜	8,610.00	8,374.00	236.00	2.82%	美元/吨
沪伦比值	7.57	7.91	-0.34		
上海库存	80398	69268	11,130	16.07%	吨
LME 库存	86400	88925	-2,525	-2.84%	吨
保税库存	4.47	4.45	0.02	0.45%	万吨
现货升水	55	-110	165		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。

资料来源：iFinD、铜冠金源期货

## 二、行情评述

上周铜价走势先抑后扬，延续外强内弱格局。因美联储加息放缓预期强化，市场风险偏好抬升，伦铜周度上涨 2.82%，而沪铜主力合约则周度下跌 1.61%。沪伦比价继续下跌至 7.5 一线。

现货方面：近期盘面维持偏弱下跌之势，节后现货市场报价升水继续下移。上周五上海电解铜现货对当月 2301 合约报升水 30 元/吨-升水 80 元/吨，均价升水 55 元/吨。由于下游市场需求仍趋弱，加工企业订单量有限致使其入市采购情绪低迷，市场成交寥寥；虽交投活跃度不佳，但持货商继续大幅下调升水意愿减弱，预计节前升水会继续收敛。

库存方面：截至 2023 年 1 月 6 日，LME 铜库存较前一周减少 2525 吨，COMEX 库存较前一周减少 945 吨，SHFE 库存较前一周大幅增加 11130 吨，全球的三大交易所库存合计 19.768 万吨，较前一周增加 7670 吨。保税区库存报 44700 吨，较前一周增加 3700 吨。国内冶炼厂在春节前清库，发货量增加更多，尤其是北方冶炼厂因当地消费不佳增加了发往华东地区的量，而下游处于消费淡季，承接力不足，部分下游加工企业下周初就开始放假，这是导致库存增加的主要原因。年末国内外库存均出现明显累库，但目前全球交易所库存整体依然处于历史低位。

年末已至，各地消费热情均继续退却，内贸市场交投氛围趋弱，铜价外强内弱，进口亏损扩大，难以支撑报关进，到港提单转为仓单进入保税库，致使库存增加。预计进口货源补充依旧有限，下游消费亮点难寻，预计库存将保持增加。下周进口到货量不会明显增加，因

各地消费下降冶炼厂增加发往交割仓库的量，预计国内库存会继续增加。

宏观方面：美联储发布七个月来最鹰派会议纪要，12月纪要显示联储担心市场太乐观、警告利率或高于预期、无人预计2023年适合降息。今年美联储票委支持加息到5.4%后暂停，该利率水平高于美联储12月预期峰值。美联储最新公布的12月会议纪要显鹰派，但措辞并无新意，没有太多超预期的内容，市场反应平淡。美国12月新增非农就业22.3万人，为2021年1月以来新低，但仍强于预期，且除政府外的私人部门就业人数走强。美国12月失业率回落并处于历史低位的3.5%，劳动参与率回升0.1个百分点至62.3%。12月非农平均时薪环比增长0.27%，低于预期的0.4%，为近十个月以来最低增速。美国12月ISM制造业PMI为48.4，创2020年5月以来新低，预期为48.5，前值为49。再次印证美国制造业低迷的事实，美国经济数据恶化令前景蒙尘。美国12月ISM服务业PMI从11月的56.5降至49.6。这是自2020年5月以来服务业PMI首次跌破50的荣枯线，这表明占美国经济活动三分之二以上的服务业出现萎缩，加剧市场对美国经济将陷入衰退的担忧。

供需方面，海外供应扰动持续，预计智利Ventanas港口（占智利铜精矿总出口的近17%）对铜精矿发运的影响将长达2个月，持续影响智利主力矿山的供应。国内冶炼厂节前清库发货增加。需求端，春节临近，部分加工企业提前放假，下游企业开工率下滑，需求萎缩，现货升水持续收窄。预计本周将呈现供应增加消费减弱的局面。

春节临近叠加疫情冲击，终端实际需求疲弱，再加上累库开启，低库存对铜价的支撑减弱。国内宏观预期依然向好的背景下，铜价下跌空间受限。从技术上看，沪铜在前期震荡区间的下沿64000一线的支持依然有效，预计近期铜价将呈区间震荡走势。

### 三、行业要闻

1、12月国内电解铜产是环比下降且不及预期。12月SMM中国电解铜产量为87万吨，环比下降3.3%，同比持平且较预期的88.79万吨低1.79万吨。1-12月累计产是为1028.21万吨，同比增加3.07%，增量为30.62万吨。

2、智利公布11月铜产量45.9万吨，同比下降5.5%，原因是矿山品位下降，供水紧张，事故和设备改造等。之前智利一重要港口出现严重火灾，估计可能会对出口造成影响。

3、1月3日，美国商务部公告称，对进口自法国、德国、意大利和日本的黄铜板材和带材作出第五次反倾销快速日落复审终裁。

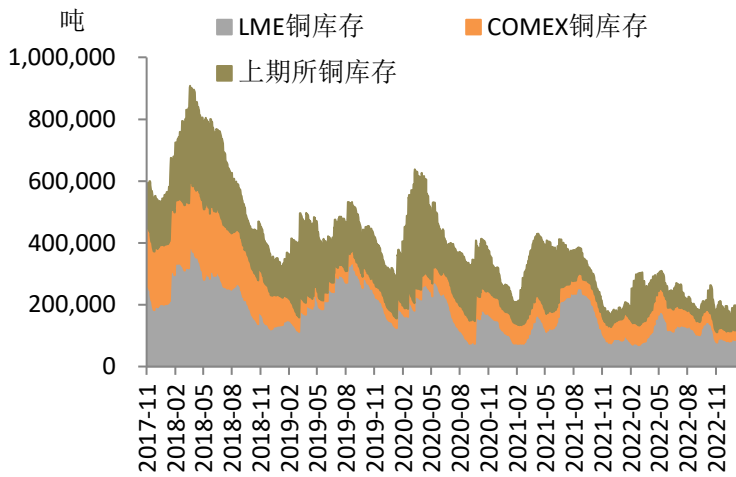
4、1月3日，铜陵有色绿色智能铜基新材料项目开工，项目总投资103亿元，建成后将使铜陵有色冶炼总产能超过200万吨，达到铜冶炼世界第一。

5、12月铜线缆开工率未及预期。1月同环比再降。据SMM调研，2022年12月电线电缆企业开工率为69.61%，环比下降9.79个百分点，同比下降9.9个百分点。其中大型企业开工率为73.8%，中型企业开工率为49.88%，小型企业开工率为38.36%。预计2023年1月电线电缆企业开工率为62.37%。

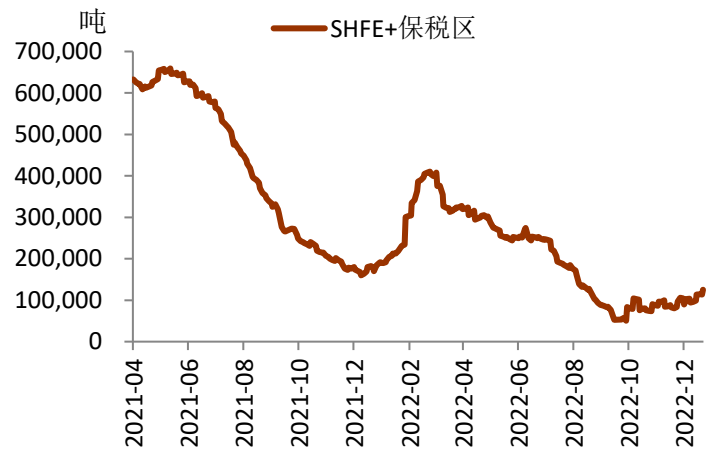
6、据乘联会初步统计，去年12月乘用车市场零售242.5万辆，同比增长15%，环比增长47%。全年乘用车市场零售2070万辆，同比增长1.8%。乘联会表示，2023年车购税恢复10%是超预期的政策调整，对2023年的车市带来年末的增长压力，但不会导致2023年的车市出现年末同比暴跌，因此目前预计2023年国内零售是0增长。

#### 四、相关图表

图表1 全球三大交易所库存

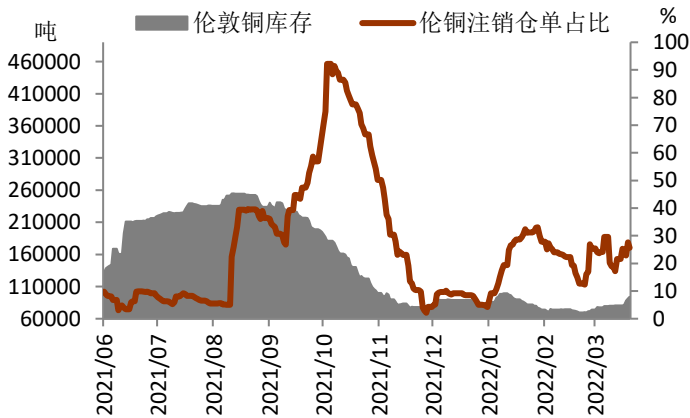


图表2 上海交易所和保税区库存

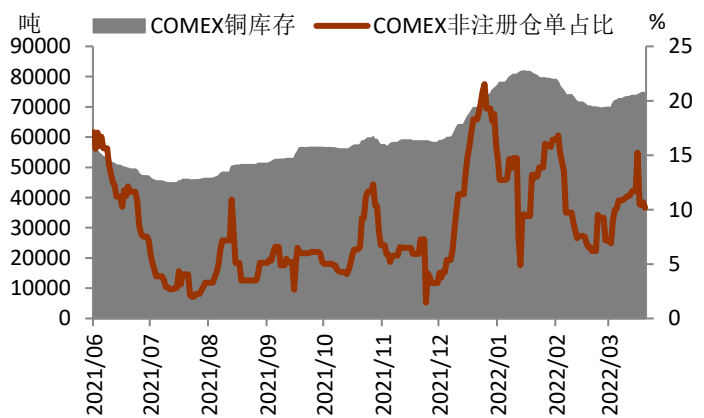


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表3 LME 库存和注册仓单

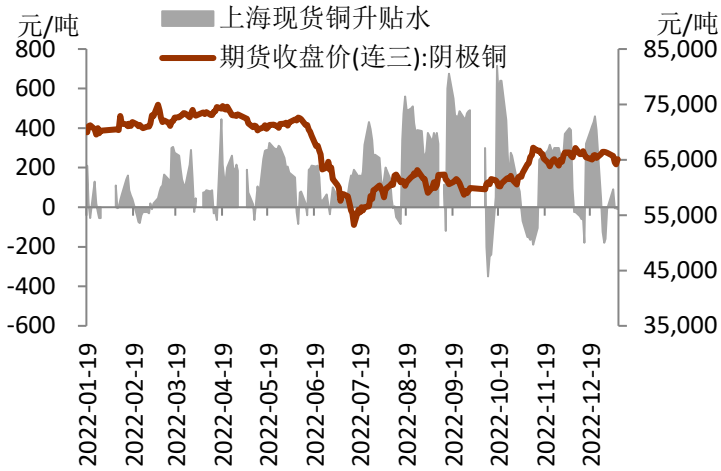


图表4 COMEX 库存和注册仓单

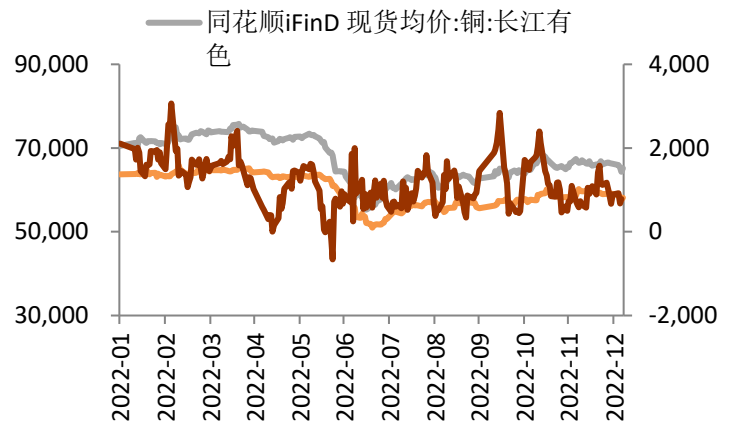


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表5 沪铜基差走势

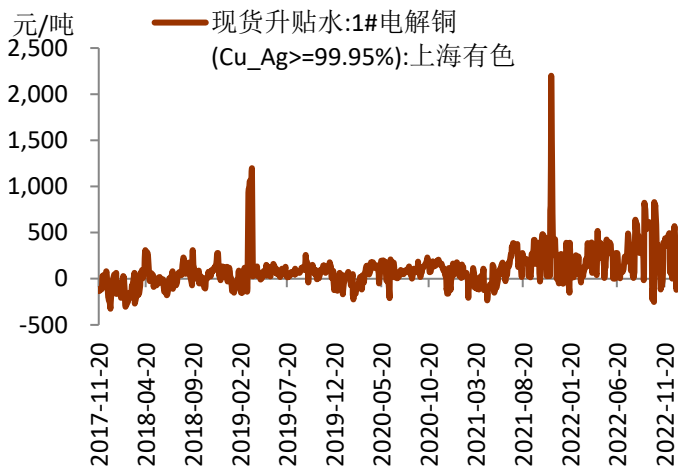


图表6 精废铜价差走势

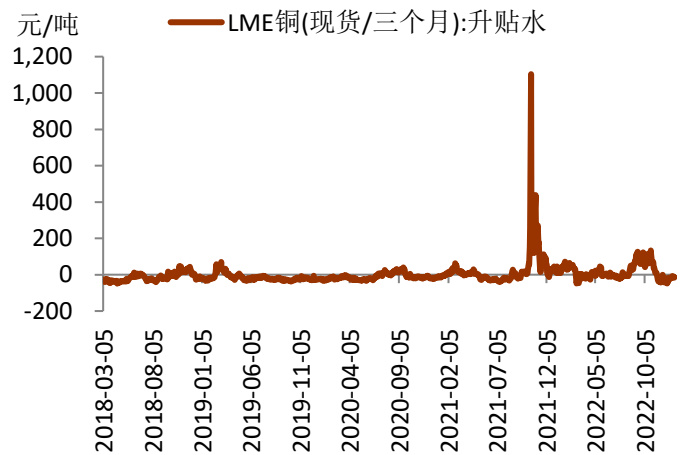


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 上海有色铜现货升贴水走势

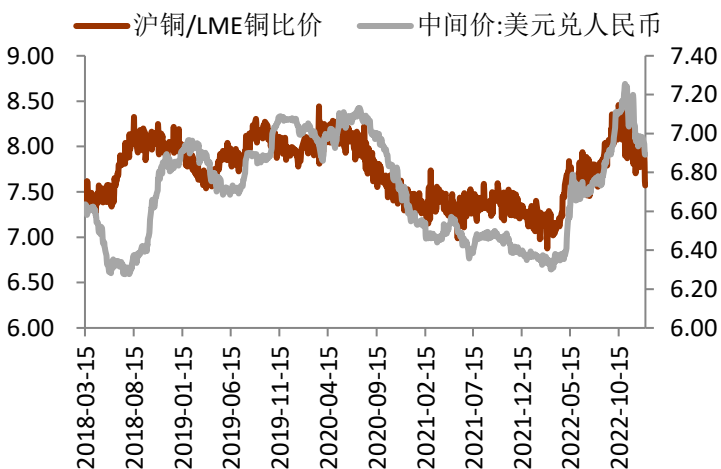


图表8 LME铜升贴水走势

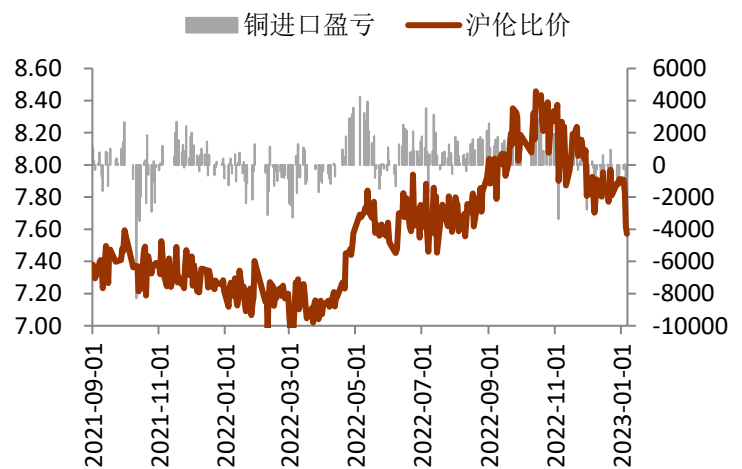


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 铜内外盘比价走势

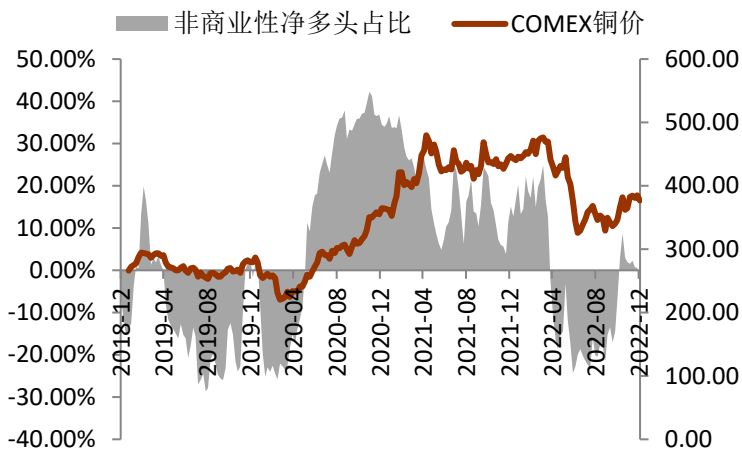


图表10 铜进口盈亏走势

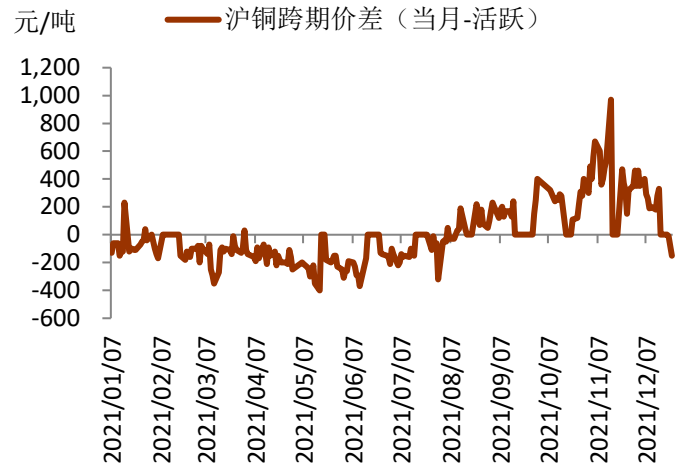


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 COMEX 铜非商业性净多头占比



图表 12 沪铜跨期价差走势



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货



洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

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）

### 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

### 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

### 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



### 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

### 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

## 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。