



2023年1月16日

乐观预期支撑，铜价强势运行

核心观点及策略

- 上周铜价走势持续上攻。美国12月CPI数据如预期下降，进一步证明通胀压力正在缓解，为美联储下月放慢加息步伐提供了空间，美元指数再创新低。供需方面，目前南美铜矿的供应端仍有一定扰动，叠加整体低库存的现实短期难以改变，对铜价有一定的支撑。节前国内冶炼厂清库发货增加。需求端，春节临近，现货虽因月差扩大在上周五再度转为升水状态，下游需求会大幅萎缩。从12月末开始全国库存已经连续3周大幅增加，国内累库明显。累库主要来自于国内冶炼厂到货增加，供应增加消费减弱的局面将持续至节后。
- 当前铜价走强主要受到美元指数下挫和国内宏观预期向好的支撑，基本面非常疲弱，关注后期预期的兑现程度如何。鉴于近期铜价涨幅已大，当前不建议追高。
- 策略建议：暂时观望
- 风险因素：美联储官员讲话鹰派超预期

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

表 1 上周市场主要交易数据

合约	1月13日	1月6日	涨跌	涨跌幅	单位
SHFE 铜	68,630.00	65,190.00	3,440.00	5.28%	元/克
LME 铜	9,240.00	8,610.00	630.00	7.32%	美元/克
沪伦比值	7.43	7.57	-0.14		
上海库存	102493	80398	22,095	27.48%	吨
LME 库存	83850	86400	-2,550	-2.95%	吨
保税库存	5.3	4.47	0.83	18.57%	万吨
现货升贴水	65	55	10		元/吨

注：(1) LME 为 3 月期价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%。

资料来源：iFind、铜冠金源期货

二、行情评述

上周铜价走势持续上攻。因美联储加息放缓预期强化，市场风险偏好持续抬升，美元指数再创新低，伦铜周度大涨 7.32%，而沪铜跟随伦铜走势，主力 2303 合约周度上涨 5.28%。沪伦比价继续下跌至 7.43 一线。

现货方面：近期盘面维持强势，现货市场报价升水继续下移。上周五电解铜现货对当月 2301 合约报于升水 50 升水 80 元/吨，均价报于升水 65/吨，较日上涨 75 元/吨，月差扩大部分持货商挺价出货，现货由贴水回至升水价格，且成交价格区间相对收窄，沪期铜 2301 与 2302 合约月差在 contango220-contango150 元/吨窄幅整理。但市场春节假期氛围笼，下游补货欲低，市场交投减淡，最终现货涨幅并不大。多数贸易商已开启收尾工作，周一将进行沪期铜 2301 合约换月交割，本周为春节前最后一周，预计现货市场将持续冷淡的局面。

数据简评：截至 1 月 13 日，LME 铜库存较前一周减少 2550 吨，COMEX 库存较前一周减少 735 吨，SHFE 库存较前一周大幅增加 22095 吨，全球的三大交易所库存合计 21.649 万吨，较前一周增加 18809 吨。保税区库存报 53000 吨，较前一周增加 8300 吨。全球整体库存依然处于低位。

从 12 月末开始全国库存已经连续 3 周大幅增加，国内累库明显。累库主要来自于国内冶炼厂到货增加，尤其是北方冶炼厂在交割前积极往华东发货，这是令华东地区库存上升的主要原因。广东地区尽管周边冶炼厂已经陆续结束检修，但仍未恢复到正常的开工率，再加上物流延后的影响，令广东市场库存增加不多。因临近换月和下游消费减少冶炼厂发货到仓库的里会增加，预计会较本周整体供应量会继续增加。消费方面，节前最后一周下游陆续放

假，需求将大幅减少。因此，预计下周将呈现供应增加消费减少的局面，周度库存将继续增加。

宏观方面：美国 12 月整体 CPI 年率符合预期的 6.50%，前值为 7.10%；12 月核心 CPI 年率符合预期的 5.70%，前值为 6%。核心通胀年率创 2021 年 12 月以来最低水平。美国 12 月 CPI 数据如预期下降，进一步证明通胀压力正在缓解，并为美联储下月放慢加息步伐提供了空间。同时公布的上周初请失业金人数录得 20.50 万，低于预期的 21.50 万，显示劳动力市场依然强劲。密歇根大学上周五公布的初步调查结果显示，受访者对未来一年的通胀预期已从去年 12 月的 4.4% 降至 4.0%。这是通胀预期的连续第四个月回落，创 2021 年 4 月以来的最低水平。此外，5 年通胀预期从 12 月的 2.9% 小幅升至 3.0%，而消费者信心指数则从去年年底的 59.7 升至 64.6。市场对于美国经济软着陆的预期有所增强。世界银行大幅调低 2023 年预测，警告全球经济将衰退，今年 GDP 或仅增长 1.7%，远逊于去年 6 月预计的 3%。该行还下调 2024 年增长预期，称持续通胀和利率上升是关键原因。中国 12 月新增社融 1.31 万亿，较上月回落，新增人民币贷款 1.4 万亿，较上月反弹，M2 增速 11.8%，M2-M1 剪刀差走阔。数据显示当前国内经济在筑底阶段，但市场预期较为乐观。短期来看，美国通胀回落，叠加国内经济修复预期，对风险资产产生一定的支撑。仍需注意国内经济修复不及预期带来的预期差。

供需方面，目前南美铜矿的供应端仍有一定扰动，叠加整体低库存的现实短期难以改变，对铜价有一定的支撑。节前国内冶炼厂清库发货增加。需求端，春节临近，现货虽因月差扩大在上周五再度转为升水状态，下游需求会大幅萎缩，国内正在快速累库，供应增加消费减弱的局面将持续至节后。

当前铜价走强主要受到美元指数下挫和国内宏观预期向好的支撑，基本面非常疲弱，关注后期预期的兑现程度如何。鉴于近期铜价涨幅已大，当前不建议追高。

三、行业要闻

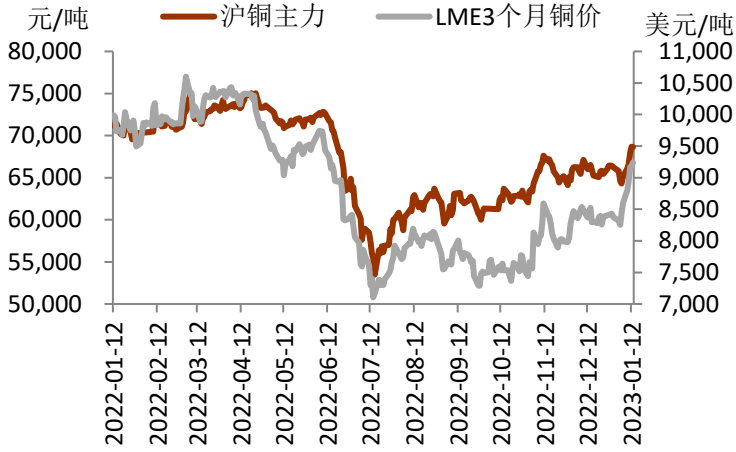
1、秘鲁能源和矿业部（MINEM）近日发布数据显示，全球第二大铜生产国秘鲁 2022 年 11 月份铜产量达 244,976 吨，较上年同期 195,117 吨增长 15.3%。

2、中汽协数据显示，2022 年 12 月，我国汽车产销分别完成 238.3 万辆和 255.6 万辆，同比分别下降 18.2% 和 8.4%；其中新能源汽车产销分别完成 79.5 万辆和 81.4 万辆，同比均增长 51.8%，市场占有率达到 31.8%。当月汽车出口 32.4 万辆，同比增 45.4%，其中新能源汽车出口 8.2 万辆，同比增 3.6 倍。

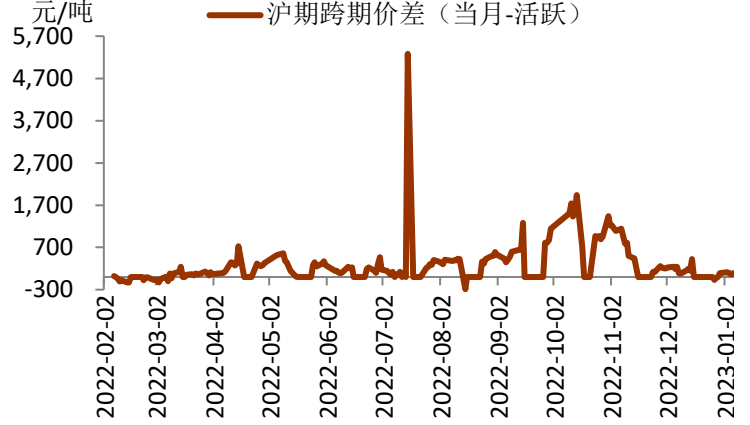
3、铜陵有色金属集团有限公司铜冠铜材分公司计划 1 月 16 日停产铜杆进入春节休假模式，预计 1 月底复产。该厂 1 月份铜杆产量或在 8,000 吨，较上月环比减少近 3,000 吨；

四、相关图表

图表 1 沪铜与 LME 铜价走势

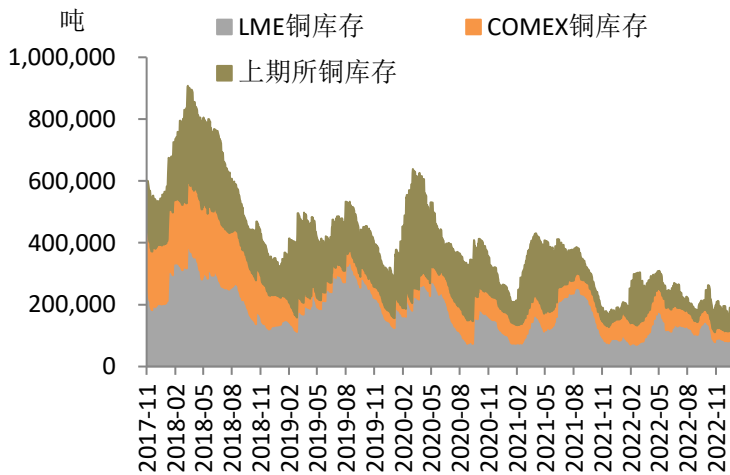


图表 2 沪铜跨期价差走势

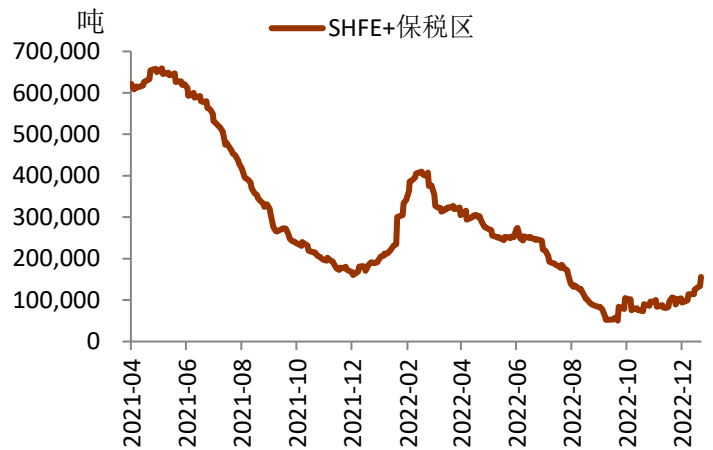


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 全球三大交易所库存

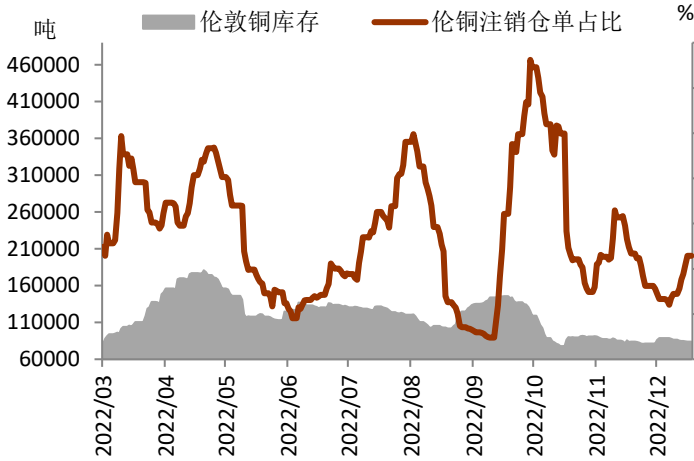


图表 4 上海交易所和保税区库存

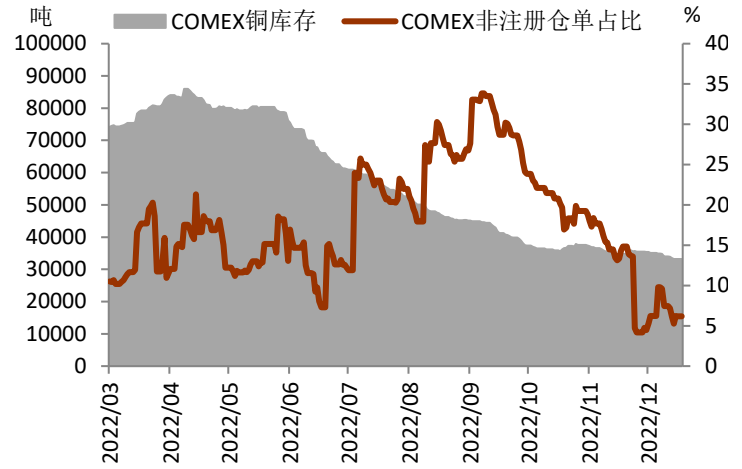


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 LME 库存和注册仓单

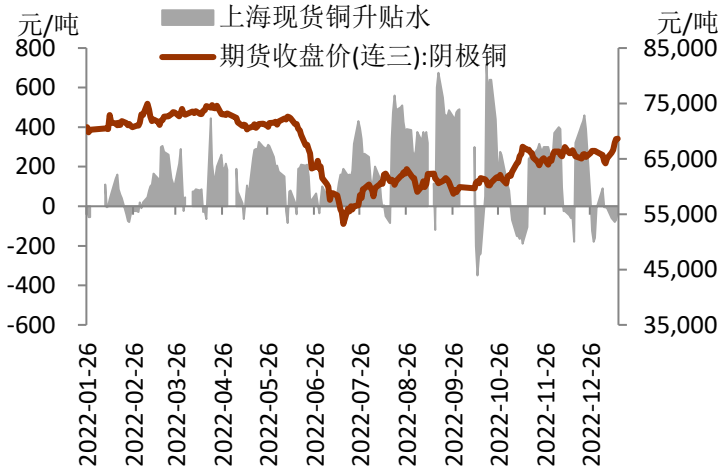


图表6 COMEX 库存和注册仓单

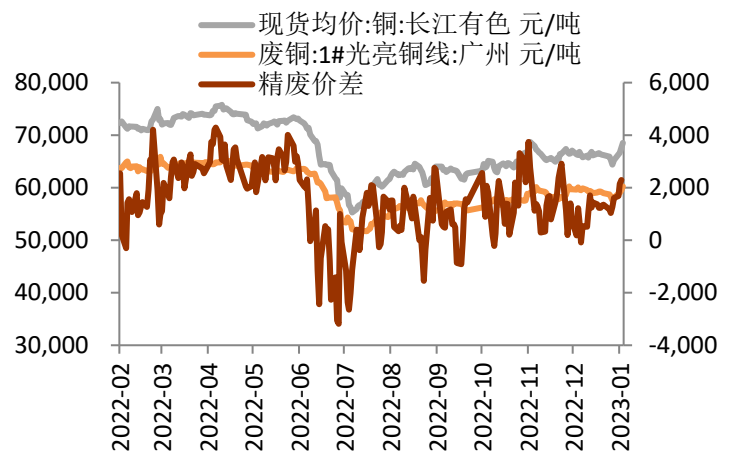


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 沪铜基差走势

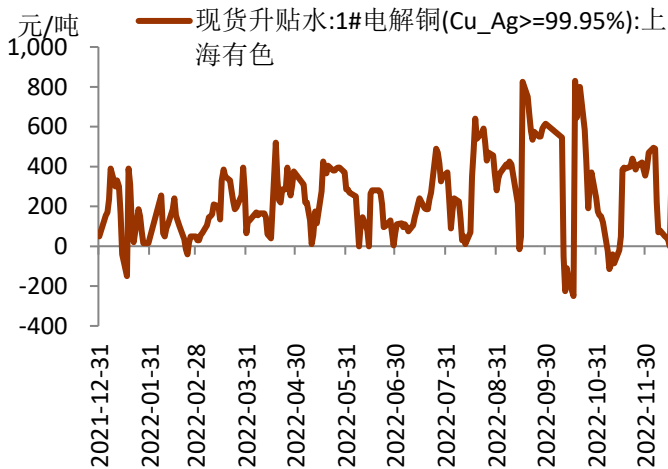


图表8 精废铜价差走势

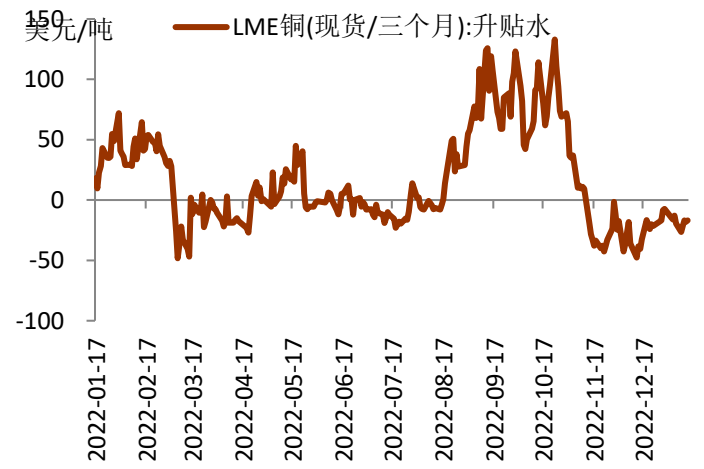


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 上海有色铜现货升贴水走势

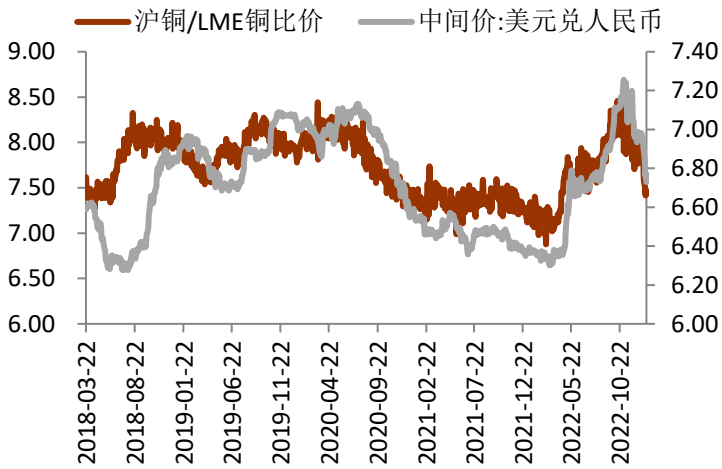


图表10 LME 铜升贴水走势

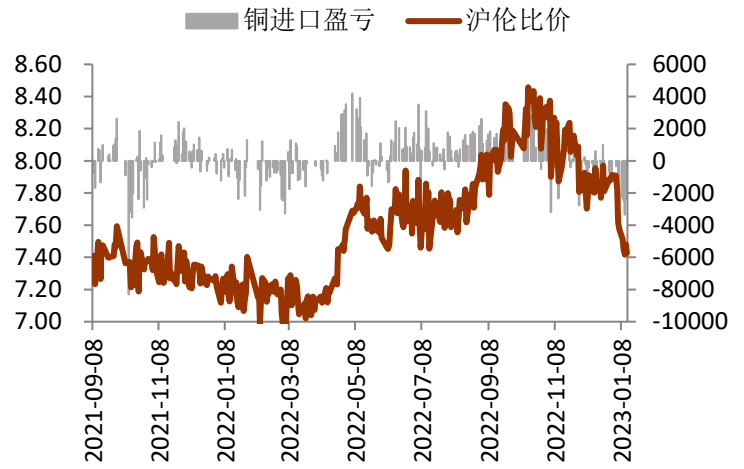


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 铜内外盘比价走势

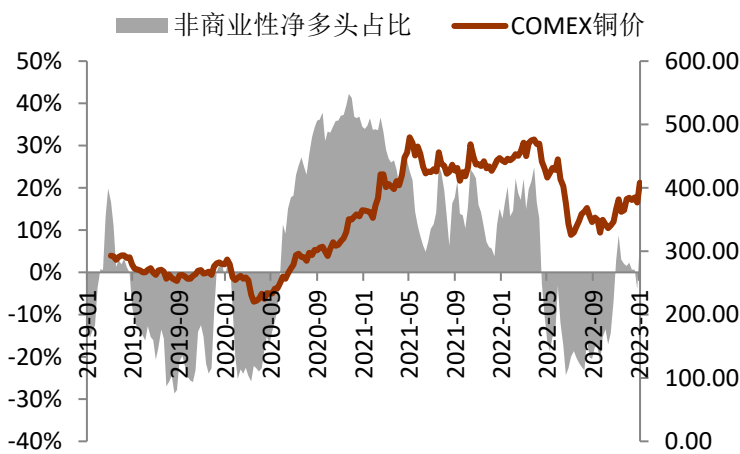


图表 12 铜进口盈亏走势

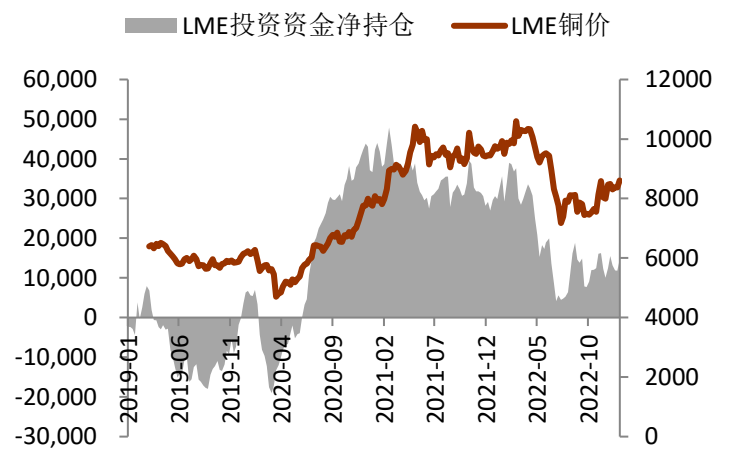


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 COMEX 铜非商业性净多头占比



图表 14 LME 铜投资资金净持仓变化



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。

敬请参阅最后一页免责声明