

多空力量都不强，铜价或宽幅震荡

观点：


库存低位提供较强支撑，LME 铜现货依旧维持高升水，矿端供应相对平稳，限电影响减弱后下游开工有改善但终端需求提振有限。美联储货币政策落地，短期暂无明显利空，市场情绪还将在流动性收紧预期、经济增长放缓背景下反复，以及需留意美元指数上涨潜力。当前处于高位的油价局势不明朗，铜价有一定的跟随倾向。短期铜价或宽幅振荡，沪铜参考区间 67000-73000，伦铜参考区间 9000-10000。


研发&投资咨询

屈亚娟

从业资格号：F3024401

投资咨询号：Z0013882

 : 15091598320

 : quyajuan@cafut.cn

地址：西安市浐灞外事大厦 9 楼

电话：029-83597-668

网址：www.cafut.cn

多空力量都不强，铜价或宽度振荡

10月下旬，随着国内煤炭价格的大跌，工业品整体深度回调，铜价自高位回落近10%，沪铜近期在7万附近展开拉锯，伦铜也在9500附近徘徊。

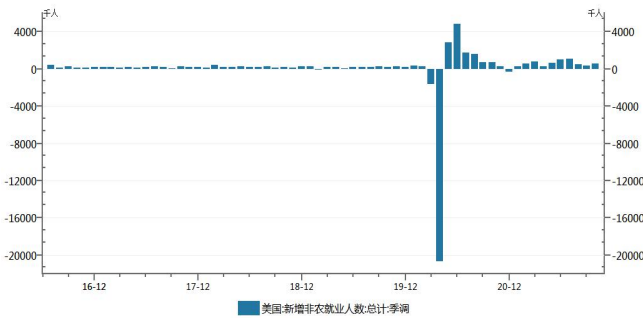


Taper 落地非农大好

美联储11月会议维持基准利率不变，宣布将从11月开始缩减购债规模，每月减少150亿美元（100亿美元国债和50亿美元MBS），基本符合预期，在加息态度上稍显鸽派，鲍威尔表示缩债结束不代表就会加息。美国10月非农就业人口增53.1万人，创3个月来最大增幅，预期增45万人，前值增19.4万人。10月失业率为4.6%，创自美国新冠疫情爆发以来新低，预期4.7%，前值4.8%。尽管国内煤炭价格在政策指导下回归，但海外能源供应恢复缓慢，原油价格仍居高位，工业品尚有一定支撑。就业数据良好，经济持续改善，通胀数据高企，市场对明年存加息预期。短期暂时没有明显利空，但中期流动性收紧及滞胀风险提升下，依然需要保持谨慎。此外，美元指数具备上涨潜力，恐令铜价承压。

图 1：美国新增非农就业

单位：千人



资料来源：WIND，长安期货

图 2：美国 CPI

单位：%



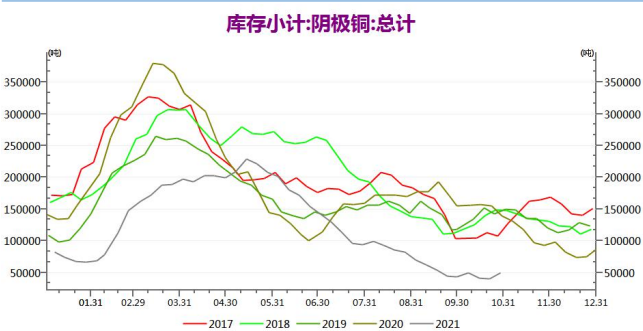
资料来源：WIND，长安期货

库存低位支撑强

10 月 SMM 中国电解铜产量为 78.94 万吨，环比降低 1.7%，同比降低 3.9%，10 月产量的下滑主要是受到部分冶炼厂限电及检修的影响，进入 11 月限电影响趋弱，且检修逐渐结束，电解铜产量料有一定程度的恢复。从库存数据来看，上周上期所铜库存减少 11845 吨至 37482 吨，仍处于历史绝对低位，期货库存减少 2151 吨至 9734 吨。10 月以来，LME 铜库存直线下降，截止 11 月 5 日为 12.26 万吨，也降至低位，注销仓单 10 月中冲至高位后，近期有所回落，LME0-3 现货升水降至 200-300 美元/吨附近的相对高位，挤仓风险犹存。

图 3：上期所铜库存

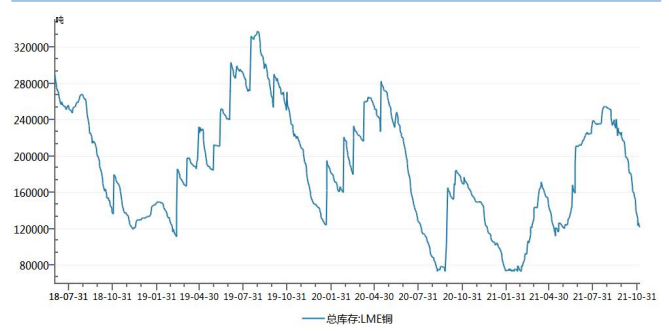
单位：万吨



资料来源：WIND，长安期货

图 4：LME 铜库存

单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

矿端供应相对平稳

近期铜精矿加工费 TC 暂稳于 62 美元/吨，反映出铜矿供应偏稳状态，此前市场普遍预期随着新增产能投产及疫情消散，今年三季度开始铜矿产出速度将

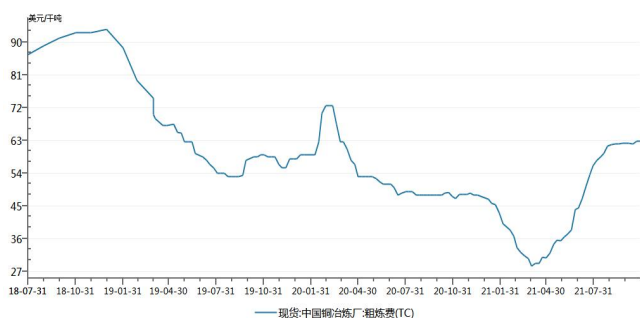
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

加快，但由于罢工干扰及疫情散发，增长速度没预期那么快。智利9月铜产量同比下降6.9%至45.11万吨，智利国家铜业公司（Codelco）铜产量同比下降16%至13.38万吨，因罢工干扰，并上调2022年中国买家铜升水至每吨105美元，较今年的每吨88美元上涨19.3%。

图 5：中国铜冶炼厂粗炼费

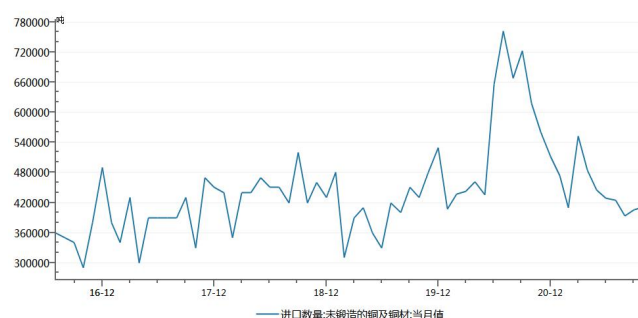
单位：美元/干吨



资料来源：WIND, 长安期货

图 6：未锻造铜及铜材进口

单位：吨



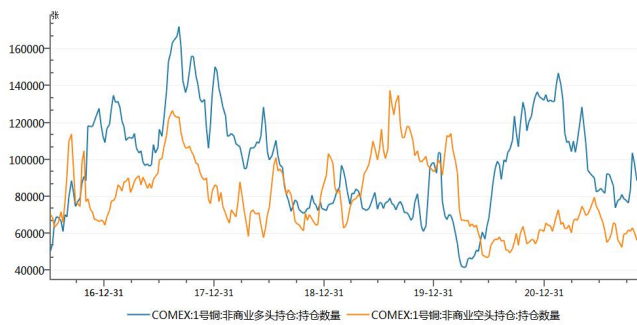
资料来源：WINDI, 长安期货

终端需求提振有限

据SMM，10月电线电缆企业开工率为80.45%，环比减少3.87%，同比减少14.23%，预计11月受限电影响减弱，开工率回升至82.64%。Mysteel调研10月中国铜板带产量为21.77万吨，环比下降4.18%，同比降2.8%，产能利用率为73.68%。上周精铜杆开工率环比增加10.08个百分点至67.3%，限电影响减弱已有所体现。终端需求上，9月电网基本建设投资完成额累计同比降0.28%，空调产量增速也有回落。房地产税改革试点工作展开，地产行业面临一定的压力，由此对铜材的引致需求也会减弱。汽车行业由于芯片供应问题短期无法快速缓解，产销同比或维持降势。新能源光伏、风电领域虽说增长很快，但耗铜量绝对值不高。整体上，限电减弱背景下，下游开工料小幅改善，但终端需求提振有限。

图 7：COMEX1 号铜投机性持仓

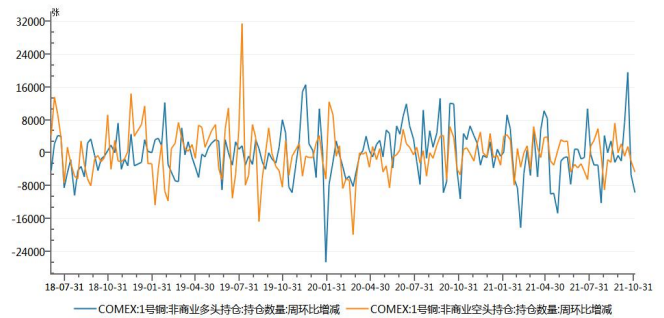
单位：张



资料来源：WIND，长安期货

图 8：COMEX1 号铜投机性持仓变动

单位：张



资料来源：WIND，长安期货

综上所述，库存低位提供较强支撑，LME 铜现货依旧维持高升水，矿端供应相对平稳，限电影响减弱后下游开工有改善但终端需求提振有限。美联储货币政策落地，短期暂无明显利空，市场情绪还将在流动性收紧预期、经济增长放缓背景下反复，以及需留意美元指数上涨潜力。当前处于高位的油价局势不明朗，铜价有一定的跟随倾向。短期铜价或宽幅振荡，沪铜参考区间 67000-73000，伦铜参考区间 9000-10000。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构及事业部

江苏分公司

地址：常州市新北区高新科技园3号楼B座307
电话：0519-85185598

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区嘉禾路23号新景中心B栋1007、1008室
电话：0592-2231963
传真：0592-2231963

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区(郑东)商务外环路30号期货大厦1302室
电话：0371-86676962
传真：0371-86676963

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路558、668号A座16层05号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

西安和平路营业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层706室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

能源化工事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层718室
电话：029-87206172
传真：029-87206172

农产品事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层718室
电话：029-87206176
传真：029-87206176

高新营业部

地址：西安市高新区唐延路11号禾盛京广中心B座7楼703-2室
电话：029-88825315, 029-88825325

山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路10号
电话：0535-6957657
传真：0535-6957657

安徽分公司

地址：合肥市蜀山区潜山路188号蔚蓝商务港F座1103室
电话：0551-62623638

淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道267号颐和大厦B座501室
电话：0533-6270009
传真：0533-6270009

宝鸡营业部

地址：宝鸡市高新开发区高新大道40号院3幢5层13号
电话：0917-3536626
传真：0917-3535371

西北分公司

地址：西安经济技术开发区凤城八路180号长和国际E座1501室
电话：029-89824970
传真：029-89824970

金融事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层706室
电话：029-87206171
传真：029-87206171

金属事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层718室
电话：029-87380130