

铜：国内政策迎来重要转折 沪铜强势上扬

一、一周市场综述

沪铜主力合约周度涨幅 1.33%，LME 铜周度涨幅 1.63%。

宏观面：中共中央政治局会议部署明年经济工作：更好统筹疫情防控和经济社会发展，突出做好稳增长、稳就业、稳物价；积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力；抢跑美联储的加拿大央行进一步接近转向：首次暗示可能暂停加息。

供给端：铜精矿供应宽松，TC 高位运行，世界第三大铜矿俄罗斯乌多坎铜矿预计明年投产，国内精铜新产能投放，供给逐渐改善，据 SMM，11 月国内精铜产量 89.96 万吨，环比减 0.18%但同比增 8.92%。

需求端：电力投资托底，稳地产加码，新能源增速放缓，出口走弱，目前需求整体偏弱，短期利多出尽后，市场开始考虑后续国内经济实际恢复情况，出口走弱和美国衰退担忧加重了对需求下滑的预期。

库存：SMM 全国主流地区铜库存环比上周五减少 0.53 万吨至 10.74 万吨，总库存较去年同期的 9.12 万吨高 1.62 万吨。周末全国主要地区的库存仅江苏出现小幅增加，其他地区均减少。具体来看：上海地区库存减少 0.58 万吨至 6.44 万吨，广东地区库存减少 0.04 万吨至 1.59 万吨，江苏地区库存增加 0.09 万吨至 2.28 万吨。

综合来看，宏观慢慢向好的观点保持不变，虽然短期或有反复，但整体趋势依然向好。供需方面，全球最大的铜矿开采贸易商之一嘉能可认为铜即将出现“巨大的供需缺口”，在 2022 年至 2030 年之间，预计需求和供应之间的累计缺口将达到 5000 万吨。另外 11 月国内精铜产量继续不及预期，12 月预计还将回落，国内外低库存情况难以改变，对于铜价也有所支撑。目前宏观环境中性偏多，供需则下有支撑，上有压力，短期多头配置保持不变。

沪铜主力合约短期运行区间为（66000, 68000）

风险点：美元指数飙升 全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期

图 1. 沪铜主力合约周 K 线



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

二、宏观&基本面分析

（一）：美元指数

美元指数失守 105 关口，除美联储 12 月份开始放缓加息步伐的预期升温持续对汇价构成打压外，美国公布的续请失业金人数升至 2 月以来新高也对汇价构成了一定的打压。

图 2. 美元指数日 K 线



资料来源：新浪财经 新纪元期货研究

（二）行业资讯

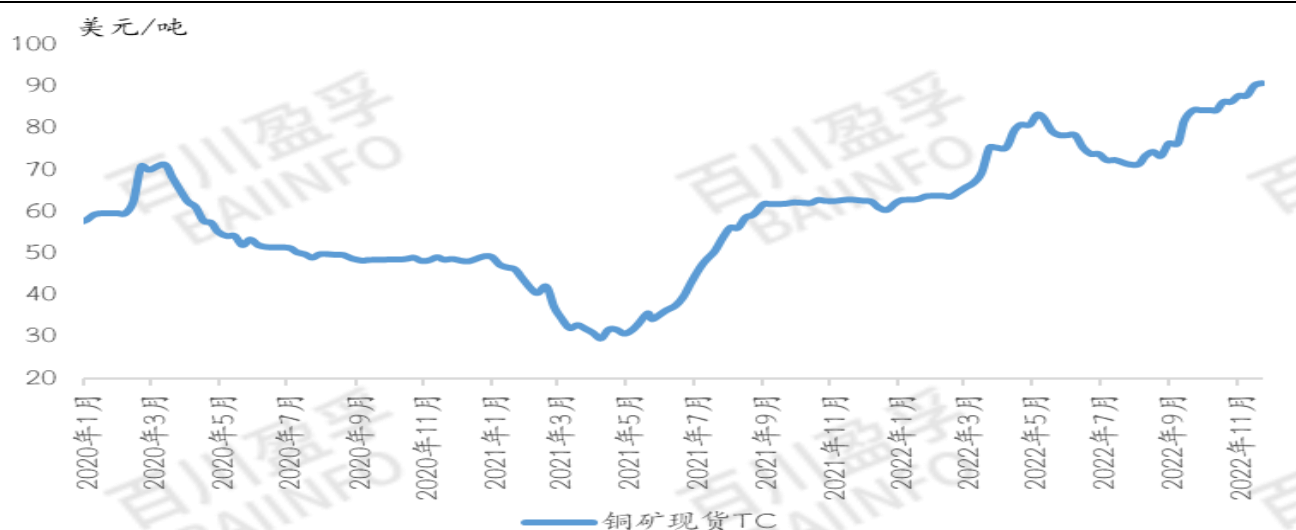
全球最大的铜矿开采贸易商之一嘉能可，在本周加入了其他矿商的行列，对即将到来的全球铜短缺发出尖锐警告，并认为铜这一关键工业金属即将出现“巨大的供需缺口”。嘉能可首席执行官加里 Gary Nagle 预估显示，在 2022 年至 2030 年之间，预计需求和供应之间的累计缺口将达到 5000 万吨。作为参照对比，目前全球年度的铜需求约为 2500 万吨。周二，嘉能可下调了其开采的所有大宗商品的 2023 年产量指引。嘉能可预计明年将产出 104 万吨铜，低于今年的 106 万吨，也远低于分析师普遍预测的 112.4 万吨。

（三）加工费维持低位

铜精矿加工费（TC/RC）是铜冶炼企业与铜矿生产商博弈的结果，决定铜精矿加工费水平高低的重要因素是矿铜的供求关系。当预计铜矿供应趋紧时，铜矿厂商在谈判中占据一定的优势地位，此时铜精矿加工费的定价倾向于下降，而当预计铜矿供应宽松时，铜冶炼企业处于优势地位，铜精矿加工费的定价倾向于上涨，故一定程度上铜精矿加工费的变化是铜精矿供需变化的晴雨表。

SMM 进口铜精矿指数报 91.08 美元/吨，较上期指数增加 0.25 美元/吨。江西铜业、中国铜业、铜陵有色和金川集团与 Freeport 敲定 2023 年铜精矿长单加工费 Benchmark 为 88 美元/吨与 8.8 美分/磅，创 2017 年以来新高。

图 3. 铜精矿加工费 TC/美元



资料来源: BAIINFO/百川盈孚大数据

(四) 需求分析

电力: 2022 年 1-10 月电源累计投资 4607 亿元, 同比增长 27%, 电网累计投资 3511 亿元, 同比增长 3%。电网投资超前发力, 稳增长调控预期明显。

空调: 2022 年 1-10 月空调累计产量为 18959 万台, 同比增长 3.2%, 10 月单月产量 1443 万台, 同比下滑 3.3%。

汽车: 10 月, 我国汽车产销分别完成 259.9 万辆和 250.5 万辆, 环比分别下降 2.7%和 4%, 同比分别增长 11.1%和 6.9%;1-10 月累计产销分别完成 2224.2 万辆和 2197.5 万辆, 同比分别增长 7.9%和 4.6%, 增速较前 9 个月分别扩大了 0.5 和 0.3 个百分点。

10 月, 新能源汽车产销分别完成 76.2 万辆和 71.4 万辆, 同比分别增长 87.6%和 81.7%, 市场占有率达到 28.5%。1-10 月新能源汽车产销分别完成 548.5 万辆和 528 万辆, 同比均增长 1.1 倍, 市场占有率达到 24%。

房地产: 2022 年 1-10 月, 10 月房屋竣工面积累计值为 4.66 亿平方米, 累计同比减少 18.7%, 新开工面积累计同比下滑 37.8%, 10 月房地产数据仍维持弱改善, 新开工继续走弱, 竣工端企稳, 但地产下行压力仍然巨大。

(五) 库存分析

SMM 全国主流地区铜库存环比上周五减少 0.53 万吨至 10.74 万吨, 总库存较去年同期的 9.12 万吨高 1.62 万吨。周末全国主要地区的库存仅江苏出现小幅增加, 其他地区均减少。具体来看: 上海地区库存减少 0.58 万吨至 6.44 万吨, 广东地区库存减少 0.04 万吨至 1.59 万吨, 江苏地区库存增加 0.09 万吨至 2.28 万吨。

1. 趋势展望

短期展望: 在美联储加息速度放缓预期之后, 市场信心有所回升, 提振铜价。国内政策端迎来巨大转变, 宏观环境好转, 未来预期乐观。短期单边建议尝试做多。

中期展望: 国内外库存整体处于低位也对铜价有所支撑, 新二十条和加息速度进入拐点是可预见的预期, 宏观环境缓慢好转, 未来预期乐观。沪铜波动区间在 64000-68000。

2. 操作建议

短期波段多单为主。

风险提示: 美元指数飙升 全球经济复苏弱于预期, 疫情扩散超预期

免责声明

本研究报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所获得许可，并需注明出处为新纪元期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

南京分公司

电话：025-84706666

邮编：210019

地址：南京市建邺区庐山路168号1504室

成都分公司

电话：028-68850968

邮编：610004

地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952

邮编：518001

地址：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

上海分公司

电话：021-61017395

邮编：200120

地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室

徐州营业部

电话：0516-83831113

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

南京营业部

电话：025-84787996

邮编：210018

地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653

邮编：100007

地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

广州营业部

电话：020-87750826

邮编：510080

地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

苏州营业部

电话：0512-69560991

邮编：215028

地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

南通营业部

电话：0513-55880516

邮编：226001

地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

重庆营业部

电话：023-67900698

邮编：400010

地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8