

铜：美联储加息预期加强 沪铜重心下移

一、一周市场综述

本周铜价先涨后跌反映出市场情绪发生较大的变动。以12号为分水岭，12号之前市场短线情绪反复叠加现货挤仓行情铜价连续性反弹加之国内金融数据超预期抵消了海外的压力。但随着美国通胀数据的发布，市场开始交易11月再加75个基点的可能，金融市场可能重新回到加息空头逻辑中。

在史无前例的FED紧缩、欧洲地缘危机、欧洲能源危机的背景下，美元指数周内一度涨至110.79，在此期间铜价保持着较强的抗跌性，期价高位震荡为主。现如今欧元启动大踏步加息，美元指数高位上涨动能衰减，技术指标MACD再次顶背离，9月9日美元指数回落至108.52，单日跌幅1.01%，基本金属大涨。

供应方面，埃斯康迪达铜矿工会宣布继续与资方谈判停止罢工。总的来说今年矿山干扰继续 远超预期，产量增长大幅低于预期，但目前精矿加工费回升到70美元中位数上方，说明矿并不紧张，短时间的生产干扰不足以带动炒作。而中国冷料供应紧张，欧洲电力紧张等因素还将限制产量，未来供应端整体紧张格局还是会持续。

需求方面，受铜价大涨和高升水影响，现货采购和铜杆采购明显转弱，废铜商态度分化，部分逢高积极出货，造成精废价差扩大，废铜恢复价格优势，成交较上周活跃，显示消费转向废铜。不过整体来看消费端近期旺季效应逐步体现，消费持续温和回升。

综合来看，美国8月通胀超预期之后，市场对于9月大幅加息的预期持续升温，铜价因此承压。但认为市场对于紧缩的压力已经基本反映，库存仍处于低位，且市场对消费旺季有所期待，继续大幅回落的难度较大。预计加息前铜价将整体偏弱运行。

沪铜主力合约运行区间为（61000, 63000）

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

二、宏观&基本面分析

（一）：美元指数

美国令人意外的通胀数据几乎让市场确信，美联储将在下周加息 75 个基点。华尔街随后开始权衡美联储可能会发表更激进声明的可能性。加息 100 个基点的可能性超过 20%。多数投资专业人士怀疑，意外高企的通胀数据是否会促使美联储 9 月加息幅度创 1984 年以来最大。有经济学家将预期从 75 个基点上调至 100 个基点可能，对铜有所承压。

图 1. 美元指数日 K 线



资料来源：新浪财经 新纪元期货研究

（二）宏观分析

在美国 8 月通胀数据超预期后金融市场重新定价联储加息预期，整体弱势。数据方面，美国 8 月 PPI 环比下降 0.1%，同比上涨 8.7%，为一年来最低同比增幅，但核心 PPI 环比上涨 0.4%，同比上涨 7.3%，继续高于预期，验证了通胀顽固性。另外欧元区 7 月工业生产环比下降 2.3%，同比下降 2.4%，前值为增长 2.4%，验证 7 月以来能源危机对工业生产造成破坏。惠誉下调全球经济增长预期，2022 年增长预期由 3.5% 下调至 2.4%，并预计 2023 年欧元区经济将萎缩 0.1%。利空。国内关注本周公布的 8 月主要经济数据，由于 8 月数据偏差已充分交易，流动性继续宽松和旺季生产恢复，带动 9 月以后经济继续温和恢复的预期不变，国内整体反弹情绪继续。

（三）行业资讯

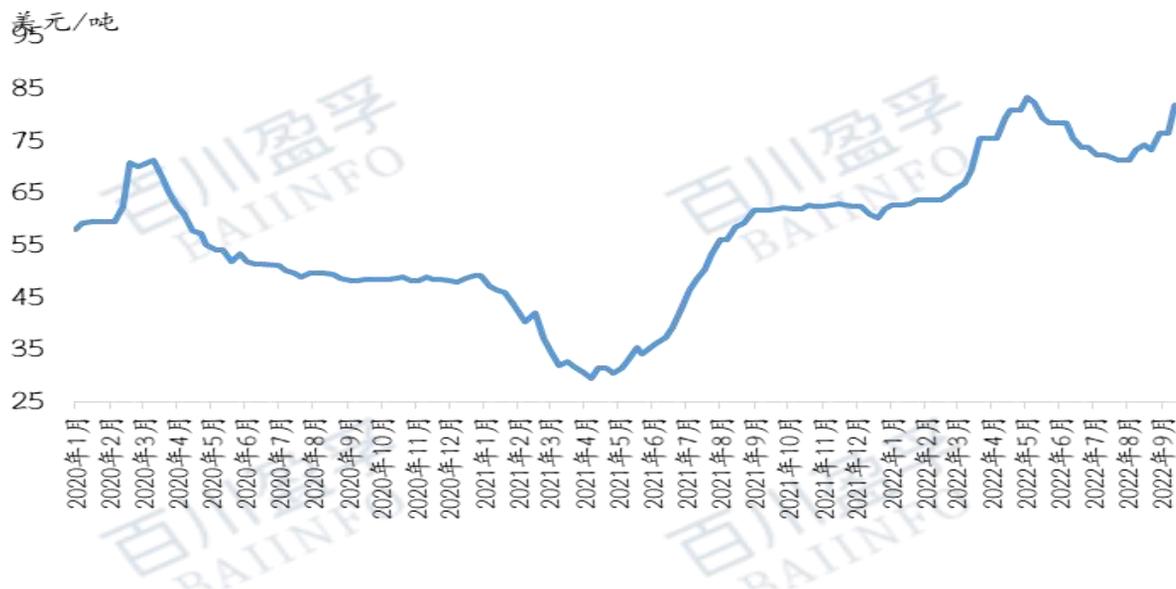
近日，国家能源局召开 8 月份全国可再生能源开发建设形势分析视频会。会议提到，进一步推动大型风电光伏基地建成并网。另外，会议还指出，可再生能源发展持续保持平稳快速增长。在碳中和背景下，光伏、风电、新能源车作为可再生能源的主力军，已经成为我国战略新兴产业，是实现我国能源安全与绿色发展的重要保障。虽然当下全球经济承压，传统领域铜需求有下行压力，但考虑到全球风电、太阳能以及新能源对铜需求的支撑，预计全球铜需求将偏韧性。

（四）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。

最新国内现货 TC 报价 82 美元/吨，较上周下降 1.6 美元/吨。

图 2. 铜精矿加工费 TC/美元



资料来源：BAIINFO/百川盈孚大数据

（五）需求分析

电力：2022年1-7月电源累计投资2600亿元，同比增长16.8%，电网累计投资2239亿元，同比增长10.4%。电网投资超前发力，稳增长调控预期明显。

空调：2022年1-7月空调累计产量为14078.78万台，同比增长1.1%，7月单月产量1829.92万台，同比增长0.6%。

在推动消费刺激政策、空调零售端表现改善明显、库存环比下降等多因素影响，8月份空调出货量有望继续改善。相较于7月份排产两位数的下滑幅度，8月份排产下滑趋势明显改善。空调企业8月份排产1029.5万台，较去年同期下滑0.5%，环比下降6.3%。

汽车：7月，国内汽车产销分别完成245.5万辆和242万辆，环比分别下降1.8%和3.3%，同比分别增长31.5%和29.7%；1~7月，国内汽车产销分别完成1457.1万辆和1447.7万辆，产量同比增长0.8%，销量同比下降2%。与1~6月相比，1~7月国内汽车产量增速由负转正，销量降幅继续收窄。

7月国内新能源汽车产销继续保持高速增长势头，分别完成61.7万辆和59.3万辆，同比均增长1.2倍，市场占有率达到24.5%。1~7月，国内新能源汽车产销分别完成327.9万辆和319.4万辆，同比均增长1.2倍，市场占有率达到22.1%。其中，燃料电池汽车产销分别完成2094辆和1633辆，同比分别增长2.1倍和1.3倍。

房地产：2022年1-7月份，全国房地产开发投资完成额79462亿元，同比下降6.4%。7月份，房地产开发景气指数(简称“国房景气指数”)为95.26，较6月份的95.39续降。1-7月份，房屋新开工面积76067万平方米，下降36.1%。1-7月份，商品房销售面积78178万平方米，同比下降23.1%。

从房地产政策来看，2021年年底国家对房地产的融资和居民住房贷款的限制边际放松，并且中央经济会议提出，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。

（六）库存分析

本周(9.9-9.15)，截止9月14日，LME库存103025吨，与上周基本持平。沪铜库存小幅减少1106吨至36371吨。LME库存继续小减，不过注销仓单回落到2.5万吨，库存难有继续下降空间，本月的挤仓结束，但目前10.3万吨处于今年低位，整体支撑仍强。国内主流消费地库存较上周末增加1.5万吨，主因炼厂正常发货，周末台风影响结束恢复正常报关。

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

短期展望：市场对于紧缩的压力已经基本反映，库存仍处于低位，且市场对消费旺季有所期待，继续大幅回落的难度较大。预

计加息前铜价将整体偏弱运行，短期建议观望为主。

中期展望：中长期来看，沪铜波动区间在 60000-66000。

2. 操作建议

短期沪铜主力合约观望为主。

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

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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和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并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

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：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

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（电梯编号16楼1604室）

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（名义楼层16E）（尚需工商登记）

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：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#