

铜：美联储加息靴子落地 沪铜弱势震荡

一、一周市场综述

本周市场焦点聚焦最新美联储利率决议，沪铜主力合约 2210 周度涨幅 0.37%。LME 铜周度跌幅 3.71%。

宏观面，美联储 9 月议息会议，决定加息 75 个基点，基准利率提高到 3%，符合预期，但会后声明异常鹰派，暗示年内再加息 100-125 个基点，预期 2023、2024 年底基准利率为 4.6%、3.9%，这暗示联储认为加息的终点是 4.6%且到 2024 年才会开始降息。联储最新经济预期下调今后三年美国经济增速，2022、2023 年分别 0.2%、1.2%，失业率分别为 3.8%、4.4%，分析称这暗示联储承认将进入衰退。自从 8 月通胀数据公布后，市场已开始修正加息预期，但本次会议美联储的表示比之前的预期更为鹰派，无论是目前的利率绝对水平还是进一步加息幅度，都带来新的压力，美元指数则一度冲上 112，强势美元打压铜价上行空间。

供应方面：铜精矿现货市场基本保持稳定，供应端逐步宽松，但仍存在一些干扰，智利 Escondida 罢工风险仍存，部分地区疫情对运输仍有干扰。目前冶炼厂原料库存仍较为充裕。TC 价格继续走高至 82.5 美元/吨。9 月份虽有部分冶炼厂检修，但是检修集中度不高，由于上月产量低于预期，本月冶炼厂排产较为充足，整体产量增加。近期因台风影响导致进口铜报关困难，但本周恢复，上海及广州市场进口铜供应增加。

需求方面：换月后高升水和高月差对下游采购抑制明显，但部分企业在手订单较好，因此采购形势分化，整体备货动作不强。铜杆市场整体偏弱运行，内蒙古疫情影响，货物运输等方面存在限制，且市场畏高升水，铜杆需求弱于上周。但部分企业正在为国庆储备货物，下游需求暂未受近期价格波动影响。估计随着长假临近和铜价回落，会再吸引逢低买盘。

综合来看，加息符合市场预期，美元指数不断刷新近 20 年高点，目前已站上 112 关口，美元指数居高不下将持续打压基本金属上行空间，短期建议观望为主。

沪铜主力合约短期运行区间为（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

美联储 9 月议息会议，决定加息 75 个基点，基准利率提高到 3%，符合预期，但会后声明异常鹰派，暗示年内再加息 100-125 个基点，预期 2023、2024 年底基准利率为 4.6%、3.9%，这暗示联储认为加息的终点是 4.6%且到 2024 年才会开始降息。联储最新经济预期下调今后三年美国经济增速，2022、2023 年分别 0.2%、1.2%，失业率为 3.8%、4.4%，分析称这暗示联储承认将进入衰退。自从 8 月通胀数据公布后，市场已开始修正加息预期，但本次会议美联储的表示比之前的预期更为鹰派，无论是目前的利率绝对水平还是进一步加息幅度，都带来新的压力，美元指数则一度冲上 112，强势美元打压铜价上行空间。

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）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。

（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。

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

（四）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。

（五）库存分析

本周（9.16-9.22），截止9月21日，LME库存118000吨，较上周同期增加14975吨。沪铜库存小幅减少506吨至35865吨。LME本周库存增加至11.8万吨，亚洲、欧洲库存都普遍增加，9月挤仓拉出的货快速回流交易所，但现货升水仍维持在较高水平。国内由于进口铜运输报关的问题继续维持快速降库，目前库存处于极端低位，客观上需要提高进口以补充国内供应，因此总体低库存格局下的支撑仍在。

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

短期展望：加息符合市场预期，美元指数不断刷新近20年高点，目前已站上112关口，美元指数居高不下将持续打压基本金属上行空间，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#