



## 宏观基本面稳定，铜价回归震荡区间

报告日期

2022 年 11 月 30 日

铜小组

张天骢

爱尔兰都柏林大学数理金融学硕士

从业资格证：F3002734

投资咨询证：Z0012680

电话：025-52278917

邮箱：[zhangtianao@ftol.com.cn](mailto:zhangtianao@ftol.com.cn)

央行降准 25 基点低于预期，国内资金面整体仍然偏紧。展望中期，降准及放开房地产企业融资标准的政策对房地产行业存在一定支撑，可能逐渐稳定国内房企经营情况。

欧洲央行强调加息，而美联储官员表示当前通胀并未实质性缓解，未来加息周期可能仍然较长。

11 月中旬铜价脱离了震荡区间，大幅拉升至 65000 点上方。但 11 月全球经济数据较弱，美联储官员称加息周期可能延续，铜价再度回落至震荡区间中。展望中期，美联储加息预期稳定，国内现货需求较好，预期 12 月铜价可能延续区间震荡或温和反弹走势。沪铜上方压力 68000，下方支撑 63000。

## 目录

一、 行情回顾 .....	3
二、 影响因素分析 .....	4
三、 后市展望 .....	9

## 一、行情回顾

美国通胀居高不下，美联储加息预期不断推升。2022年5月初美联储加息50基点，6月加息75基点，预期7月再度加息75基点。市场受到较大压力，6月中旬加息后铜价持续跳水，破位大跌。自2020年中以来，首次跌破55/89周均线支撑。周线上看，11月铜价再度大幅反弹，接近55/89周均线压力，铜价中期有转势的可能性。

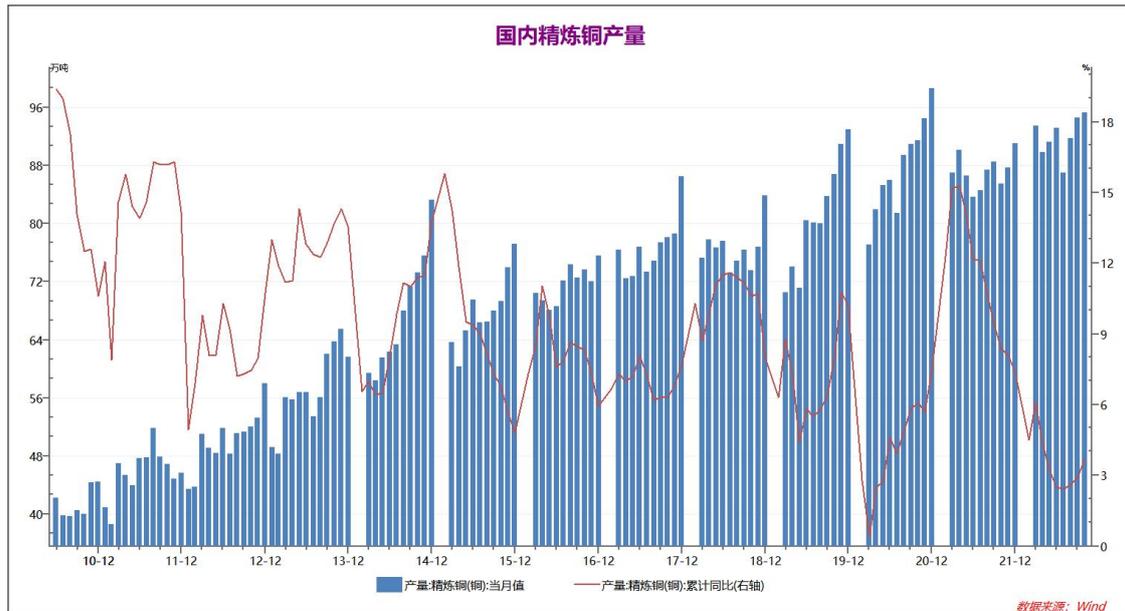


2022年7月下旬，美联储加息后，利空出尽，铜价中期见底，开始温和反弹。此后，在汇率影响下，国内铜价保持区间震荡走势。11月美联储加息75基点，且声明下次加息幅度可能降低，符合市场预期。尤其是美国10月CPI数据大幅低于预期，市场乐观情绪明显上升。11月中旬铜价脱离了震荡区间，大幅拉升至65000点上方。但11月全球经济数据较弱，美联储官员称加息周期可能延续，铜价再度回落至震荡区间中。展望中期，美联储加息预期稳定，国内现货需求较好，预期12月铜价可能延续区间震荡或温和反弹走势。沪铜上方压力68000，下方支撑63000。

## 二、影响因素分析

### 1、国内经济数据整体稳定

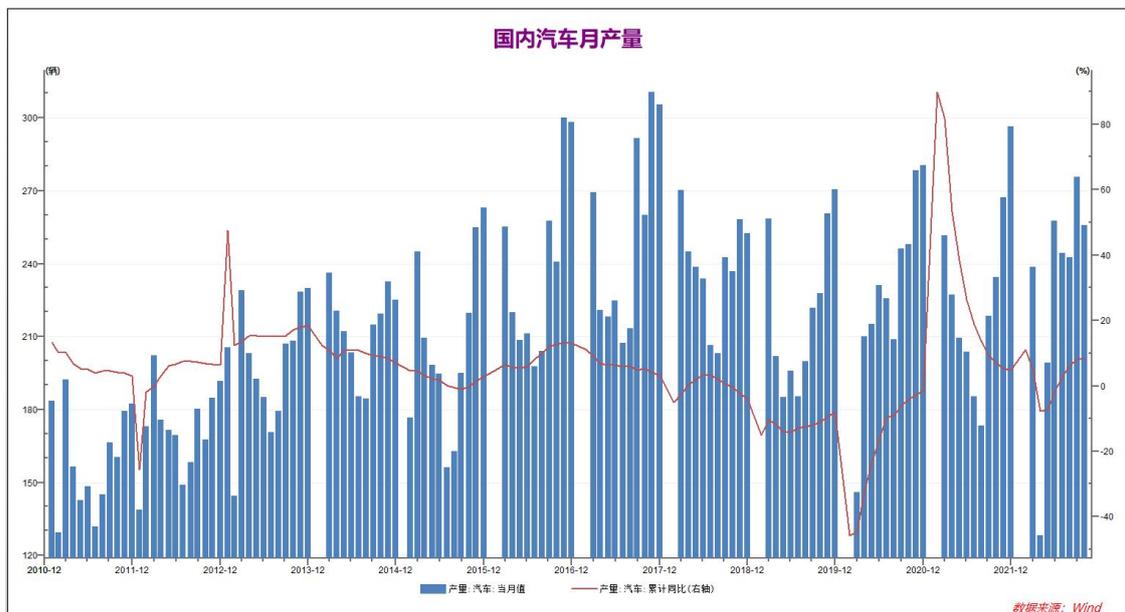
2022 年国内 1-7 月铜产量同比增长 2.4%。经过 7 月限电的产量低谷后，8-10 月国内铜产量持续上升，达到了近年较高水平。1-10 月国内铜产量累计同比增长 3.7%，国内铜供需基本平衡。



22 年国内房地产行业形势不佳，5 月份开始国内房地产销售面积逐月基本稳定，而新开工和开发投资完成额持续走弱。10 月份国内房地产相关数据喜忧参半，1-10 月国内房地产新开工累积同比降幅略微缩窄至-37.8%，房地产销售面积同比下降扩大至-22.3%，房地产开发投资完成额同比下降扩大至-8.8%。房地产行业仍然面临较大压力，对有色金属基本面存在不利影响。目前央行已经开始松绑涉房企业融资规定，并出台房地产支持政策，但房地产行业未来展望仍然谨慎。



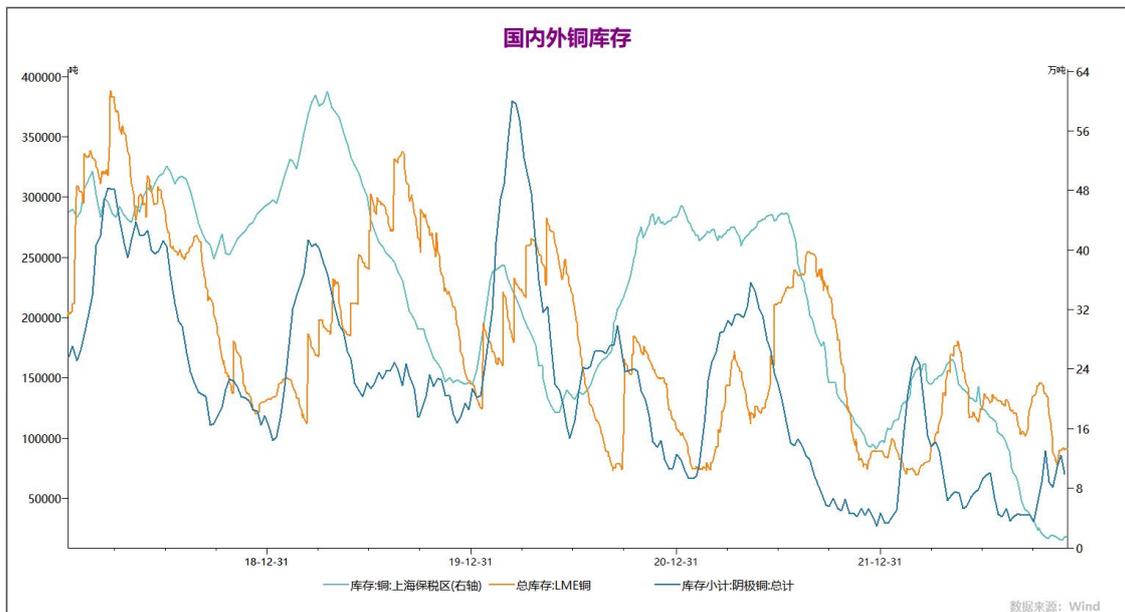
下半年国内汽车生产快速恢复, 22年1-8月国内汽车产量累积同比转为上升6.1%, 已经成为国内经济增长的主要动力。9月国内汽车产量继续大幅上升, 10月继续保持同比大幅上升态势, 1-10月国内汽车产量同比增长8.1%。国内汽车行业强势, 未来可能有效带动国内有色金属消费。



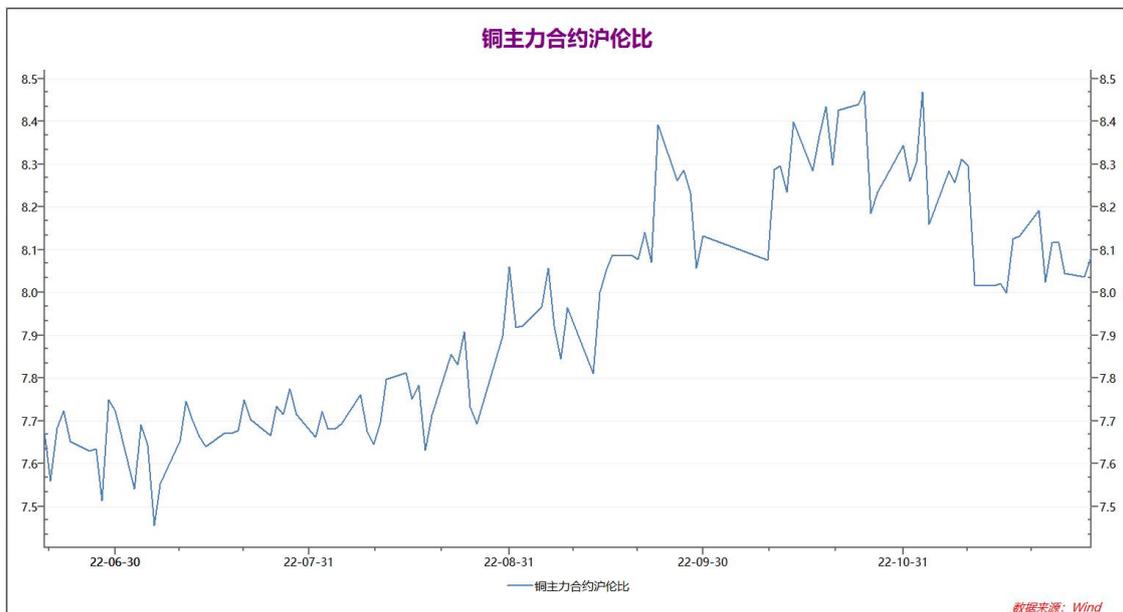
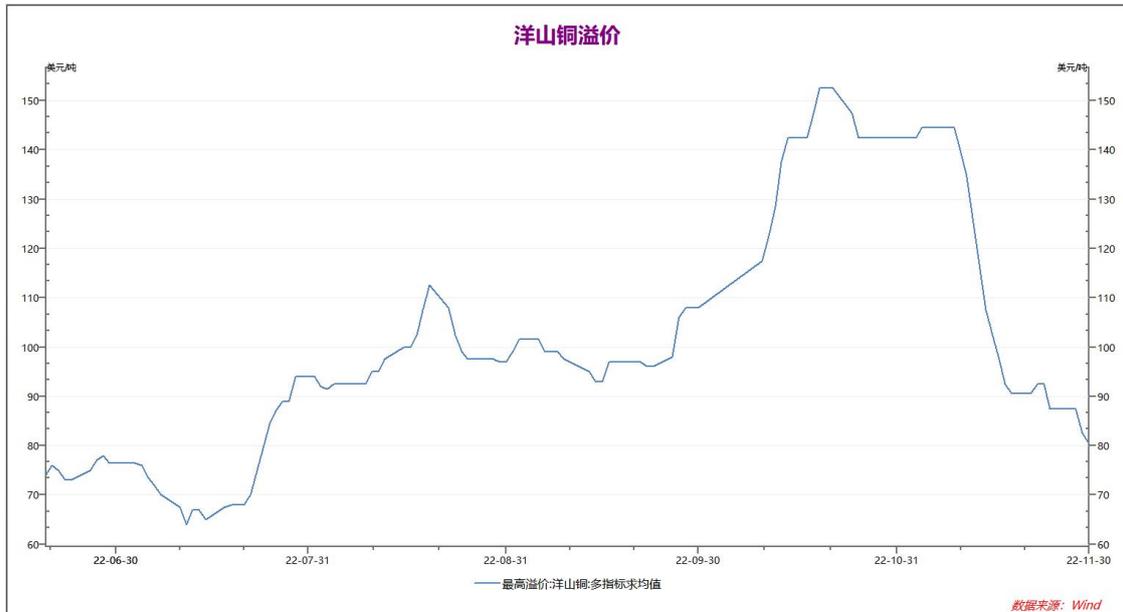
下半年国内制造业数据整体表现不佳。10月官方制造业PMI小幅下降至49.2，而财新制造业PMI上升至49.2，走势恢复一致。中国11月官方制造业PMI48，预期49，前值49.2。11月官方制造业PMI继续走弱低于预期，国内经济面临压力。



受到能源危机影响，欧洲炼厂大规模停工。2022年5月中旬开始，全球铜库存持续下降。9月至10月交易所铜库存小幅反弹，而10月下旬开始，国内外交易所和保税区铜库存均出现明显下降，尤其是保税区铜库存降至新低。综合而言，目前全球铜库存总量处于极低水平。



洋山铜溢价代表的是内外盘铜价强弱,以及国内企业进口铜的需求情况。2022年上半年,洋山铜溢价整体处于上升态势。8月中旬开始,受到国内季节性因素和人民币短线大跌的影响,铜价沪伦比持续上行。而洋山铜溢价受到汇率影响较大,11月从高点大幅回落。整体而言,国内铜现货需求复苏,洋山铜溢价持续处于较高水平。10-11月现货端持续乐观,12月有望持续旺季行情。



## 2、刺激政策不断,国内经济整体稳定

国家统计局:中国10月规模以上工业增加值同比增长5%,预期5%,前值6.3%。10月社会消费品零售总额同比下降0.5%,预期增长1.7%,前值2.5%。中国1-10月固定资产投资同比增5.8%,预期增5.9%,前值增5.9%。中国1-10月房地产开发投资同比下降8.8%。1-10月份全国城镇调查失业率平均值为5.6%。国家统计局数据显示,1—10月份,全国规模以上工业企业实现利润总额69768.2亿元,同比下降3.0%。

中国11月官方制造业PMI 48,预期49,前值49.2。中国11月非制造业PMI 46.7,预期48,前值48.7。中国11月综合PMI 47.1,前值49。

受到国庆假期等多种因素影响,10月国内经济数据整体走势不佳。消费品零售、固定资产投资和房地产开发投资等数据均不及预期,10-11月国内制造业PMI保持在荣枯线以下。且10月国内资金面较9月有所收紧,11月国内资金面继续收紧,降准25基点低于预期,国内资金面整体仍然偏紧。展望中期,降准及放开房地产企业融资标准的政策对房地产行业存在一定支撑,可能逐渐稳定国内房企经营情况。年后国内经济情况有望逐步回暖,有色金属可能延续震荡走势。

### 3、美欧经济数据偏弱,美联储加息预期稳定

美国11月制造业PMI初值从上月的50.4降至47.6,刷新30个月来低位;11月份服务业PMI初值录得46.1,显著低于市场预期的47.9和10月的47.8。美国11月消费者信心指数终值为56.8,低于10月终值59.9。

欧元区11月份制造业PMI初值录得47.3,较10月份46.4有所回升,但已连续五个月低于“荣枯线”。服务业PMI初值为48.6,与10月份数值持平欧元区11月工业景气指数-2,预期-0.5,前值-1.2,为2021年1月以来新低。德国10月PPI同比34.5%,预期42.1%,前值45.8%。

能源问题持续承压,欧洲物价不断创新高,经济数据全线走弱,且未来经济前景黯淡。美国方面,10月CPI数据超预期下降,这也强化了美联储12月将开始放缓加息节奏的预期。11月中旬欧洲央行强调加息,而美联储官员表示当前通胀并未实质性缓解,未来加息周期可能仍然较长。受到全球经济数据较弱和未来较长时间的加息压力,有色金属延续震荡行情。

### 三、后市展望

受到国庆假期等多种因素影响，10 月国内经济数据整体走势不佳。消费品零售、固定资产投资和房地产开发投资等数据均不及预期，10-11 月国内制造业 PMI 保持在荣枯线以下。且 10 月国内资金面较 9 月有所收紧，11 月国内资金面继续收紧，降准 25 基点低于预期，国内资金面整体仍然偏紧。展望中期，降准及放开房地产企业融资标准的政策对房地产行业存在一定支撑，可能逐渐稳定国内房企经营情况。年后国内经济情况有望逐步回暖，有色金属可能延续震荡走势。

能源问题持续承压，欧洲物价不断创新高，经济数据全线走弱，且未来经济前景黯淡。美国方面，10 月 CPI 数据超预期下降，这也强化了美联储 12 月将开始放缓加息节奏的预期。11 月中旬欧洲央行强调加息，而美联储官员表示当前通胀并未实质性缓解，未来加息周期可能仍然较长。受到全球经济数据较弱和未来较长时间的加息压力，有色金属延续震荡行情。

2022 年 7 月下旬，美联储加息后，利空出尽，铜价中期见底，开始温和反弹。此后，在汇率影响下，国内铜价保持区间震荡走势。11 月美联储加息 75 基点，且声明下次加息幅度可能降低，符合市场预期。尤其是美国 10 月 CPI 数据大幅低于预期，市场乐观情绪明显上升。11 月中旬铜价脱离了震荡区间，大幅拉升至 65000 点上方。但 11 月全球经济数据较弱，美联储官员称加息周期可能延续，铜价再度回落至震荡区间中。展望中期，美联储加息预期稳定，国内现货需求较好，预期 12 月铜价可能延续区间震荡或温和反弹走势。沪铜上方压力 68000，下方支撑 63000。

#### 分析师声明

作者具有相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独

立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。