国内节后首现去库 消费预期进一步验证

<铜> 2023.03.05

上海大陆期货有限公司

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼
邮编：200030
电话：021-54071958
信箱：dlqhyfb@126.com

研究员

姓名：李迅
投资咨询证号：Z0000029
电话：021-24016033
邮箱：Lexic2004@163.com

助理研究员

姓名： 于梦雪
从业证号：F3078030
邮箱：ymx_work97@163.com

主要内容：

- 本周铜价在七万关口震荡运行。周初铜价受到美元走强压制，不过欧元区软着陆可能性增加，令市场情绪稍有回温，支撑铜价。近期国内经济恢复仍是主导铜偏强运行的因素，2 月制造业 PMI 强劲增强市场信心，铜价止跌再度回升。
- 基本面来看，矿端扰动稍有缓和，铜精矿现货加工费跌势暂稳，炼厂利润也可观，精炼供给水平维持常态。市场对今年国内消费预期强烈，进入三月消费逐渐复苏，铜产业各端口消费都有逐步回暖的迹象，强预期仍在进一步验证阶段。国内库存由于进口持续亏损也首现拐点，关注去库能否延续。中长期全球经济衰退担忧仍存，工业金属需求前景受抑制依旧存在。
- 海内外宏观近期分化，海外通胀数据强化了持续加息可能，美元指数与有色金属关联加强，限制风险资产走强。而国内市场对 23 年消费预期较强，目前强预期进一步验证，下游消费逐步复苏，强度仍待观察，铜价预计维持偏强震荡格局，预计下周运行区间为 67500-71500 元/吨。
- **风险点:** 货币政策超预期收紧；地缘政治危机加剧；美指美债飙升；下游消费不及预期

周度核心逻辑

- 对美加息节奏有所抬升 国内制造业 PMI 强劲
- 节后消费逐步恢复 TC 跌势暂缓
- 废铜按需采买为主 精废价差维持较高水平
- 国内节后首现去库拐点 关注强预期兑现

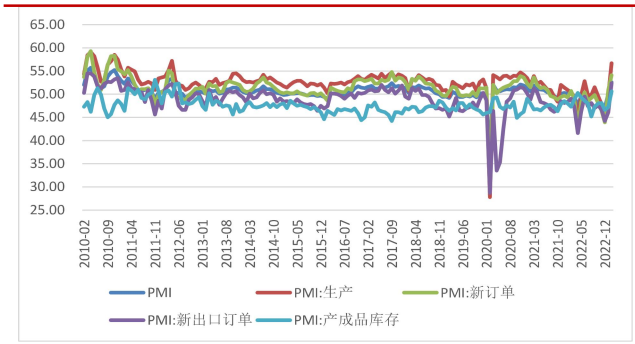
一. 热点与宏观经济走势

国内方面，制造业景气度超预期回升，经济加快恢复，其中有部分春节后回补的因素，预计3 月经济继续温和改善。企业运营环境改善，中型企业 PMI2022 年 6 月后首次回归荣枯线以上，小型企业 PMI 自 2021 年 5 月份以来首次升至扩张区间。大、中、小型企业 PMI 分别为53.7、52.0 和 51.2，环比分别提升 1.4、3.4 和 4.0 个百分点。结构性货币政策加大对制造业、民营小微企业的支持力度，或有助于中小企业受抑制的产需恢复。大型企业的新订单需求量、采购量、出厂价格、供应商配送时间指标均优于中、小企业，说明复苏阶段，大型企业由于获客能力、下游议价能力更强，恢复节奏更快。供给端大幅扩张，生产、采购、原材料库存、从业人员以及供货商配送时间指数分别环比提高 6.9、3.1、0.2、2.5 和 4.4 个百分点至 56.7、53.5、49.8、50.2、52，随人流物流恢复，劳动力供给约束明显改善，企业在加快复工复产。需求端持续修复，内需和外需指数均位于荣枯线以上制造业的新订单、在手订单、进口、新出口订单指数分别环比提高 3.2、4.8、4.6 和 6.3 个百分点至 54.1、49.3、 51.3 和 52.4；服务业 PMI 指数上行 1.6 个百分点至 55.6；建筑业 PMI 指数环比提高 3.8 个百分点至 60.2。供需回暖带动价格指数回升，主要原材料采购价格指数为 54.4，环比上升 2.2 个百分点。房建和基建相关的钢铁及下游行业涨幅较为明显，黑色金属冶炼及压延加工、通用设备、专用设备等行业主要原材料购进价格指数均高于 60.0。出厂价格指数为 51.2，环比上升 2.5 个百分点，自去年 4 月之后首次回到扩张区间。终端需求改善推动下游制造业盈利改善。建筑业景气度和服务业景气水平均延续上月上升趋势。建筑业 PMI 提升 3.8 个百分点至 60.2，建筑业新订单提升 4.7 个百分点至 62.1，指向稳增长“加力”，高频数据显示地产、基建相关开工均有所加快，二手房市场回暖、一手房保交付基本完成后竣工端改善。预计伴随地方专项债实物工作量的落地，年内建筑业仍将保持较高景气度。服务业 PMI 较上月提升 1.6 个百分点至 55.6，居民出行与经济活动恢复，道路及航空运输、住宿、邮政、租赁等与旅游出行消费相关商务活动指数均位于 60 以上的高景气区间，服务业新订单提升 3.1 个百分点至 54.7。（数据来源： 国家统计局、Wind）

宏观消息上，国内本周央行公开市场累计进行 10150 亿元逆回购操作，同时周中总计14900 亿元逆回购到期，因此周度央行公开市场净回笼 4750 亿元。交易员表示，主要回购利率进一步下行，长期资金方面，全国和主要股份制银行一年期同业存单发行报价集中在 2.75%附近；二级成交方面，全国和主要股份制银行一年期同业存单成交在 2.74%附近，变动不大。逆回购存量仍居高，到期压力笼罩难消，流动性时有波动可能依旧是常态。机构表示，3 月由于财政支出力度加大，基本不存在流动性缺口，但由于财政支出通常集中在月末，因此月内其他时点资金面仍有可能面临一定的压力。对此，央行大概率会通过公开市场操作将资金利率控制在政策利率附近，或在二季度初适时动用降准工具，如果资金面压力过大，不排除这一时点提前的可能。国际端，美国 1 月成屋签约销售指数环比升 8.1%，创 2020 年 6 月以来最大增幅，预期升1%，前值由升 2.5%修正至升 1.1%。1 月也是成屋签约销售连续第二个月环比上涨。成屋签约销售指数是基于合同的签署时间，而不是像成屋销售那样基于合同结束的时间，是衡量签约房屋动态的指标，它被用作为房地产动态的领先指标。最新的数据意外强劲，是受按揭贷款利率在 1

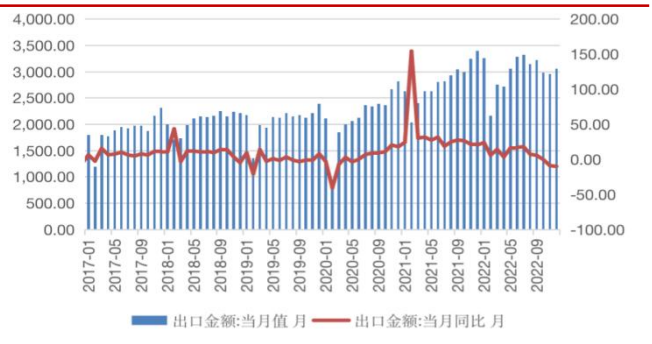
月下滑推动，让买房人暂时性地松了一口气。不过，美国房地产市场仍整体处于颓势，1 月成屋签约销售指数同比大降 22.4%，12 月前值为降 34.3%。与之相对比，美国 1 月成屋销售环比连续 12 个月下跌，销售量跌至逾十二年来的最低水平。该数据是基于去年 11 月和 12 月签订的合同，而当时的按揭贷款利率较高。机构评：美国 1 月份成屋待完成销售增幅为 2020 年 6 月以来最大，这可能是暂时的提升，因为当月抵押贷款利率下降提振了需求，同时在美国降价也变得越来越普遍，也有助于提高人们的承受能力。不过，根据最近的经济数据，美联储应该打算进一步提高利率，所以目前还不清楚美国未来的房地产市场何时会真正好转。美国 2 月 ISM 制造业 PMI 升至 47.7，为最近六个月以来首次出现改善，脱离 2020 年 5 月份以来的低位 47.4，但低于预期的 48。美国 2 月 Markit 制造业 PMI 终值为 47.3，预期 47.8，前值 47.8。欧元区 2 月消费者信心指数终值为-19，预期-19，初值-19，1 月终值-20.9。财经网站 Forexlive 评欧元区 2 月消费者信心指数终值：随着经济情绪开始出现问题，欧元区经济的乐观情绪似乎已经达到了极限。该数据比 1 月份弱，同时对上月进行了负面修正,修正后为-20.7。加上早些时候货币供应和实际货币增长放缓，今天的数据对欧元来说不太好。欧元区 2 月经济景气指数为 99.7，预期 101，前值自 99.9 修正至 99.8；工业景气指数为 0.5，预期 2，前值自 1.3 修正至 1.2；服务业景气指数为 9.5，预期 12.4，前值 10.7。根据媒体调查，几乎所有经济学家原本预计欧元区经济景气指数将连续第四个月上升。该数据与该地区近期的消费者信心指数形成对比。此前，根据欧盟委员会的数据，欧元区 2 月消费者信心指数从 1 月份的-20.7 升至-19，符合市场预期。欧元区消费者信心指数升至一年来最高水平，显示出该地区经济的韧性，以及人们对欧元区今年能够避免衰退的希望日益增强。欧元区 1 月失业率为 6.7%，预期 6.6%，前值 6.6%。机构评欧元区失业率：1 月份，欧元区失业率稳定在 6.7%，这表明尽管经济放缓，但劳动力市场状况在很大程度上仍保持良好。欧元区 2 月 Markit 制造业 PMI 终值为 48.5，符合预期，初值 48.5，略低于 1 月的 48.8，意味着制造业活动连续第八个月下降。供应商的交货时间显示供应链压力大幅缓解。另一方面，制造业产量基本稳定，结束了连续 8 个月的产出收缩。2 月份投入成本通胀再次大幅放缓，为 2020 年 9 月以来最低水平，产出价格通胀为两年来最低。展望未来，与 1 月份相比，欧元区制造商对未来一年的前景略显乐观。（数据来源：Wind）

图 1 中国制造业采购经理人指数



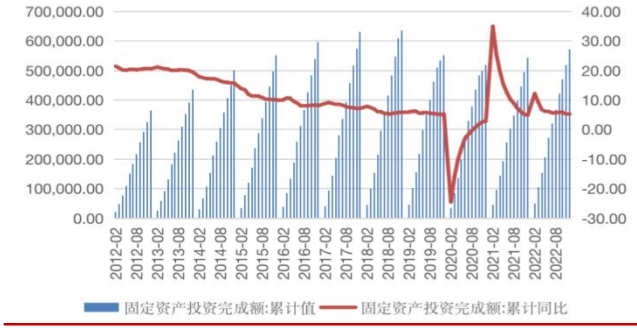
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 2 中国出口数据走势



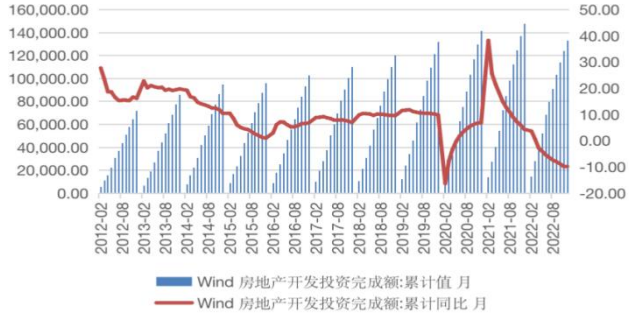
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 3 中国固定资产投资走势



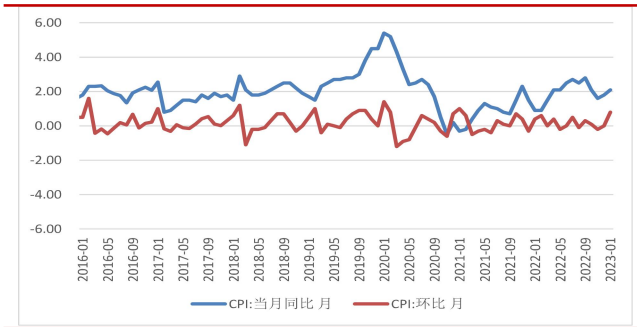
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 4 房地产投资走势



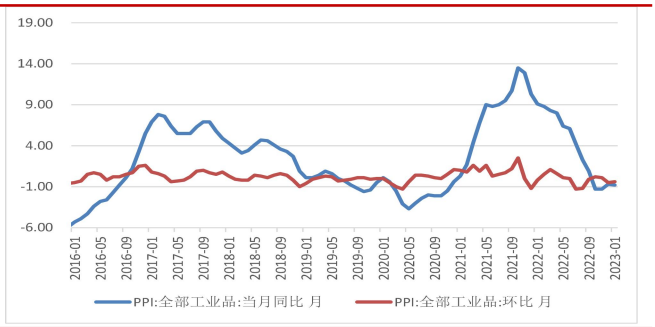
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 5 中国 CPI 当月同比及环比



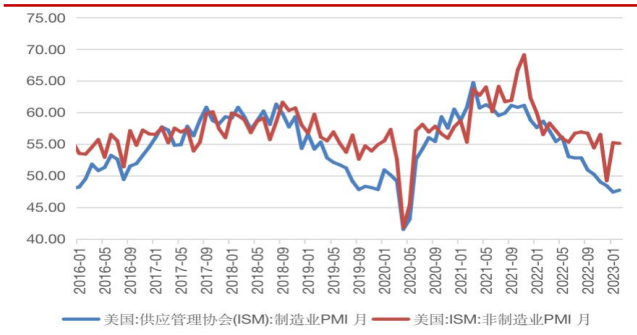
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 6 中国 PPI 当月同比及环比



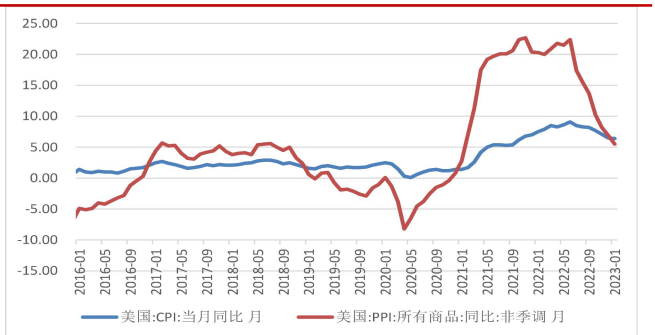
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 7 美国 PMI 指数



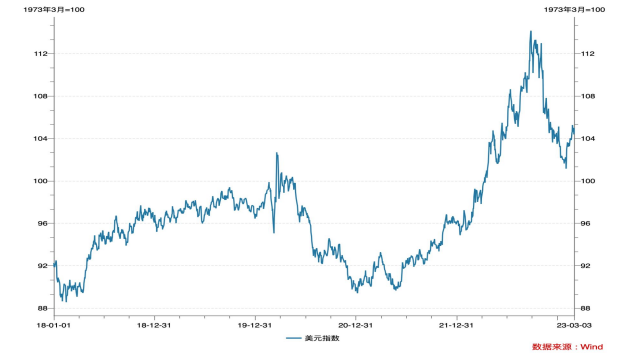
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 8 美国 CPI/PPI 走势



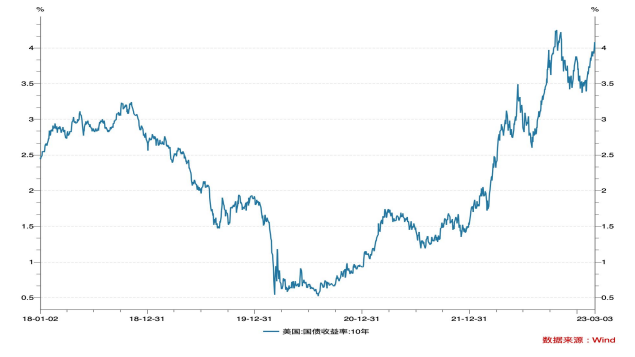
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 9 美元指数



数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 10 美国十年期国债收益率



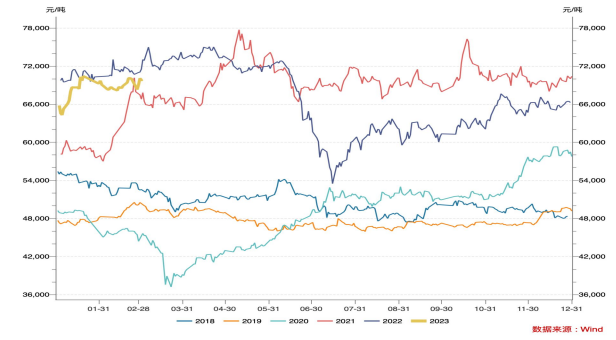
数据来源：Wind 大陆期货研发部

二. 沪铜走势与分析

2.1 期货行情复盘

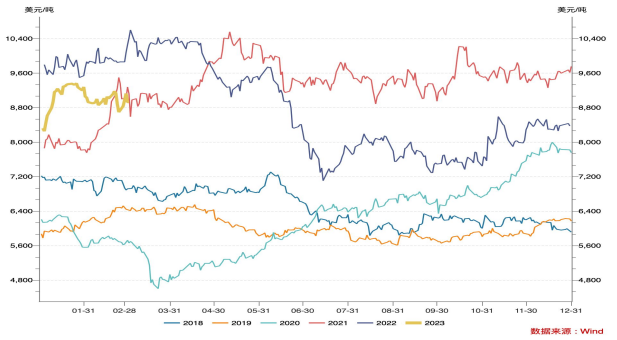
期货方面，本周铜价在七万关口震荡运行。周初铜价受到美元走强压制，不过欧元区软着陆可能性增加，令市场情绪稍有回温，支撑铜价。近期国内经济恢复仍是主导铜偏强运行的因素，2 月制造业 PMI 强劲增强市场信心，铜价止跌再度回升，截至周五日盘沪铜收 69820 元/吨。

图 11 SHFE 阴极铜价格走势（元/吨）



数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 12 LME 3 个月铜价格走势（美元/吨）



数据来源：Wind 大陆期货研发部

2.2 现货走势分析

截止至 2023 年 03 月 03 日，上海物贸铜平均价为 69,305，长江有色市场 1#电解铜平均价为 69,400 元/吨，较上一交易日减少 560 元/吨；上海、广东、重庆、天津四地现货价格分别为 72,120 元/吨、69,860 元/吨、69,970 元/吨、69,920 元/吨。从季节性角度来分析，当前长江有色市场 1#电解铜现货平均价格较近 5 年相比维持在较高水平。

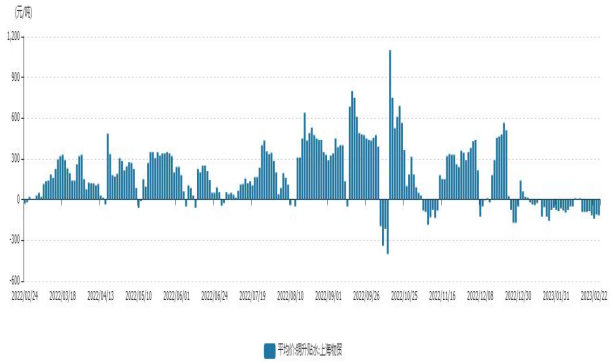
截止至 2023 年 03 月 03 日，电解铜升贴水维持在下降 25 元/吨附近，较上一交易日上涨 40 元/吨。从季节性角度分析，当前现货升贴水较近 5 年相比维持在较低水平。

截止至 2023 年 03 月 03 日，LME3 个月铜期货价格为 8,978 美元/吨，LME 铜现货结算价为 8,945 美元/吨，现货结算价较上一交易日增加 49 美元/吨。从季节性角度来分析，当前现货价格较近 5 年相比维持在较高水平。

截止至 2023 年 03 月 03 日，LME 近月与 3 月价差报价为下降 29 美元/吨，3 月与 15 月价差报价为上升 35.25 美元/吨，近月与 3 月价差报价较上一日增加 1.4 美元/吨。从季节性角度分析，当前 LME 近月与 3 月价差较近 5 年相比维持在较低水平。

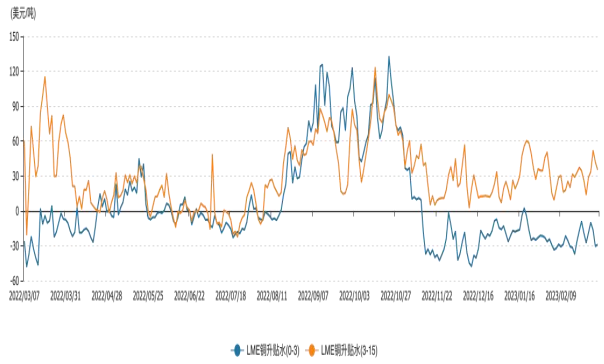
（数据来源：wind）

图 13 电解铜升贴水（元/吨）



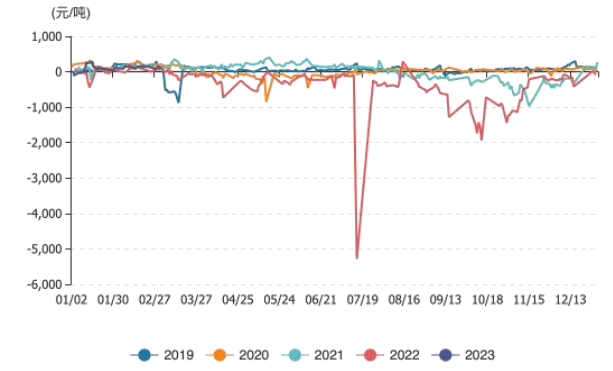
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 14 LME 铜近月与远月升贴水（美元/吨）



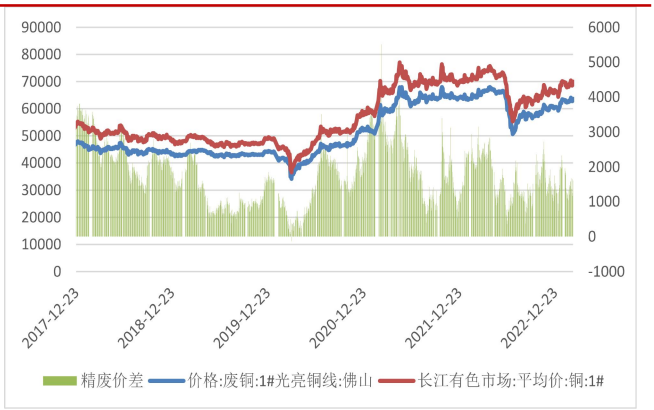
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 15 主力与近月合约价差季节图



数据来源：Mysteel 大陆期货研发部

图 16 精废价差



数据来源：Wind 大陆期货研发部

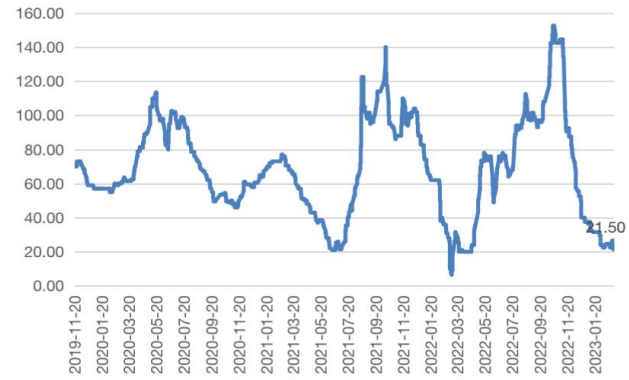
图 17 国内铜精矿 TC（美元/干吨）

数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 18 硫酸（98%）市场价（元/吨）

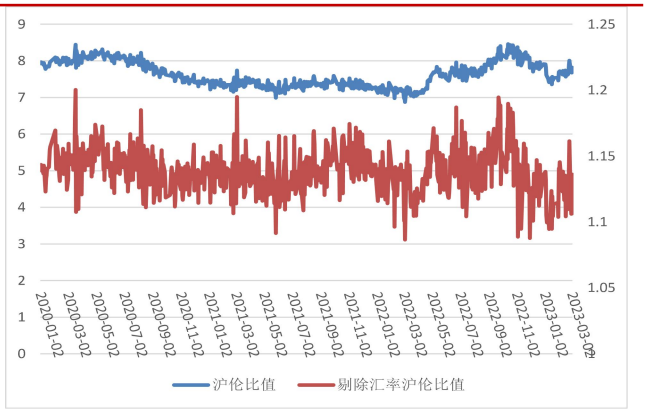
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 19 洋山铜溢价（美元/吨）



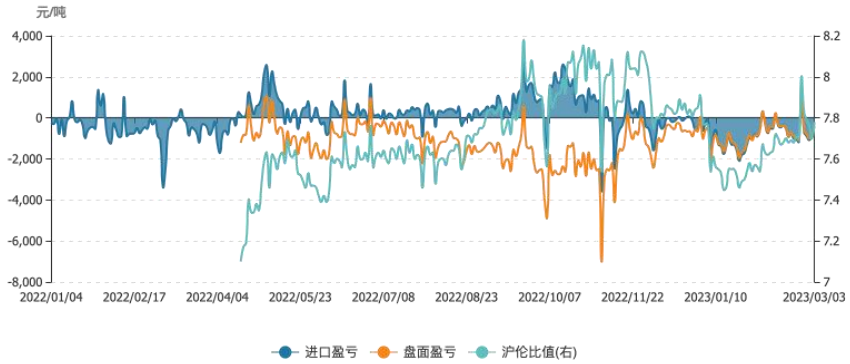
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 20 沪伦比值



数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 21 进口盈亏（元/吨）



数据来源：Wind 大陆期货研发部

现货方面，据 Mysteel 调研显示，上海地区月底前两个交易日，下游企业受制于资金压力，采购需求有限，据市场反馈，多数企业表示日内基本不采购，等待换月之后进行拿货，加之铜价止跌走高，多数时间谨慎观望为主，因部分持货商看涨后续升水，周初逢低收货扩大库存。后半周随着盘面回调，消费开始回升，下游入市询价氛围回暖，成交活跃度转好。广东地区本周铜价回落后日度出库量有所增加，但因到货量亦小幅增加，故最终库存依然维持较高位置。目前铜价高位震荡，但市场供需表现整体利空，下游企业观望情绪较为浓厚，当前多以耗库为主，采购基本维持长单稳定提货、零单逢低采购的状态。目前市场下游企业观望情绪仍然较为浓厚，保持消耗库存，逢低采购状态

加工费 TC：

截止至 2023 年 03 月 01 日，甘肃、山西、内蒙古、辽宁四地 25%铜精矿价格分别为 57,942 元/吨、57,942 元/吨、58,042 元/吨、57,942 元/吨。2023 年 03 月中国铜冶炼厂粗炼费（TC）为 77.9 美元/干吨，精炼费（RC）为 7.79 美分/磅。（数据来源：wind）

铜精矿现货 TC 自上周下行至 70 美元中高位后开始企稳，周内现货 TC 基本维持稳定。本周内贸矿现货市场活跃度维持稳定，个别市场参与者补货情绪增加，大部分炼厂依然库存充足，预计下周计价系数继续持稳。23 年铜精矿长协 Benchmark 价格敲定，中国铜冶炼厂代表江铜、

中铜、铜陵、金川与 Freeport 敲定 2023 年铜精矿长协 Benchmark 为 88 美元每干吨/ 8.8 美分每磅，较 2022 年上涨 23 美元每干吨/ 2.3 美分每磅。冶炼厂认为，2023 年铜精矿供应过剩的格局十分显著，并补充道，不久的将来，现货 TC 或将达到 100 美元/干吨。我们认为，2023 年在现货铜精矿供需天平愈加向冶炼厂端倾斜之下，现货 TC 继续震荡上抬趋势明显，预计均值至 80 中位一线。

废铜：

废铜方面，精废价差维持较高水平。据钢联调研，本周废铜价格呈先跌后涨走势，周初价格回落，市场贸易氛围冷清，多数货商持观望态度，出货谨慎。周中废铜价格逐步走强，市场交投氛围升温，提振货商出货意愿，将前期低价货源寻高价抛售，及时锁定利润，市场流通货源涌现，成交稍有好转。本周下游铜厂成品库存积压情况有所减弱，成品提货速度略有改善，资金流转问题得到一定缓解，废铜需求稍有释放，采购情绪好转，但受限于废铜价格较高，加价采购意愿表现一般，多积极补库按需采买为主。

据海关总署统计显示，2022 年 12 月铜废碎料进口量为 13.91 万吨，环比减少 13.9%，同比减少 13.9%；2022 年 1-12 月份累计进口量为 177.06 万吨，同比增长 4.5%。12 月废铜进口量依然维持一定量，但相对 11 月及同期出现明显下滑，其一 12 月份国内疫情管控政策进一步优化，短时间阳性感染人数剧增，工厂工人缺位，开工率受到一定抑制，经济活跃性下滑，需求减少。其二据 Mysteel 数据显示，12 月份废铜进口多数处于倒挂，废铜进口出现亏损，清关量减少。

2.3 供需分析

2.3.1 供给方面：

供应数据：

国际铜业研究小组(ICSG)在最新月度报告中称，2022 年 12 月全球精炼铜市场供应过剩 3 吨，11 月短缺 9.3 万吨。2022 年 12 月全球精炼铜产量和消费量均在 220 万吨附近。ICSG 周二表示，2022 年全球精炼铜市场供应短缺 37.60 万吨，之前一年供应短缺 45.50 万吨。

供应扰动：

供应扰动方面，供应端的干扰继续减弱，印尼 grasberg 铜矿自 2 月底开始恢复运营，与预期一致，将继续关注巴拿马、秘鲁，巴拿马铜矿的采矿业务于 2 月 23 日暂停，将继续干扰市场。22 年世界矿铜产量依旧实现增长，主要增量体现在刚果金、印尼、塞尔维亚及中国等地区铜矿产量增长，但南美铜矿放量不尽如人意，主要是由于持续的罢工扰动以及智利秘鲁主产区的政治风险。在目前铜矿利润非常可观的背景下，价格持续高位可能会看到资本支出的明显加快。铜矿供应端预期的放量可以缓解供给的错配，尤其是 22 年放量主要集中在下半年，应该会在 2023 年上半年有所体现，供需从今年的紧平衡预计逐渐过渡至宽松格局。

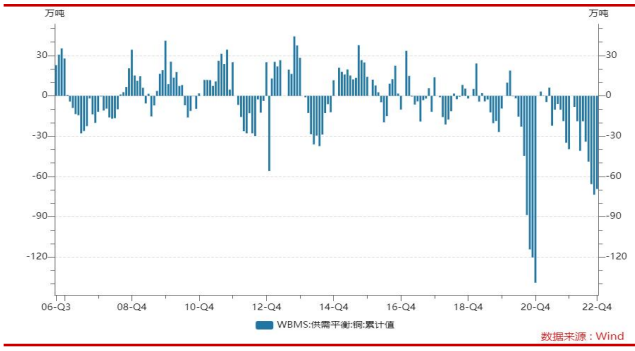
2.3.2 需求方面：

据 SMM 调研，2023 年 2 月电线电缆企业开工率为 71.27%，环比大涨 22.70 个百分点，同比增长 11.52 个百分点。其中大型企业开工率为 73.51%，环比增长 24.72 个百分点，增幅较大。终端消费来看，电网多数订单将于 4-5 月份陆续交货，3 月配网新订单较少，但部分去年因疫情积压项目仍将带来一定增量；1-2 月多数线缆企业光伏新订单占比提升，3 月新增订单继续保持良好趋势，特别是随着 2023 年硅料等环节新产能释放，成本将继续回落，此前受低收益率压制的地面电站装机有望迎来复苏，装机比例有望回升，分布式光伏也将继续保持稳定增长；“保交楼”政策下竣工面积总量望持续修复，地产铜消费趋势环比将有所回温。

去年疫情冲击地产相关数据超预期走弱，市场对地产需求的担忧加剧。虽然伴随国家一系列稳增长的积极政策落地，但房地产信心恢复有限仍处磨底阶段。地产低迷除了对铜消费的直接影响外，还会间接对家电、汽车等消费产生次生影响，不过汽车预计受政策促进影响较强。近期房地产行业的政策重心一直是保交楼，受益于该政策大力推进，累计竣工降幅有所收窄。当前基本面形势仍然严峻，拐点尚未出现，市场仍处于摸底期，基本面惯性下滑压力不减。11 月中旬以来利好政策频出，但从政策发布至销售改善，再传导到投资修复，还需一定时间，未来需求端可能还会出台新的宽松政策，以推动行业基本面进入弱复苏阶段，预计年末房地产市场将延续当前下滑形势，对该领域铜消费预计产生部分拖累，但 2023 年各项指标降幅可能逐步收窄。去年出口和新能源汽车成为车市强有力的放量引擎，助力车市强势回升。但同时需要注意的是新需求的增长 vs 用铜密度较高的老需求衰退，且新需求也有单位用铜下降的可能，导致需求增长曲线仍相

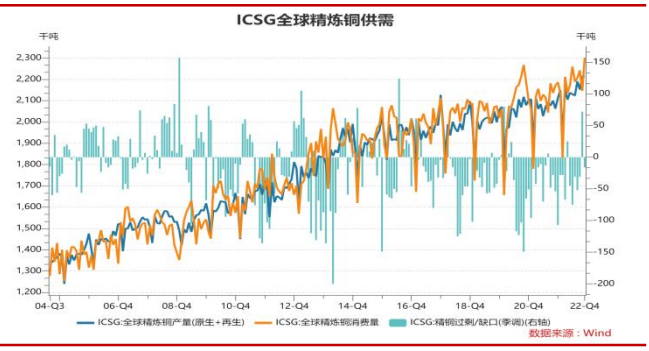
对平缓。综合看全球摒弃化石燃料转向电气化，对需求带动是长期概念，有望令国内铜消费达到峰值的时间点延后，且延长在峰值平台期的波动时间。（数据来源：WIND）

图 22 WBMS 全球铜供需平衡



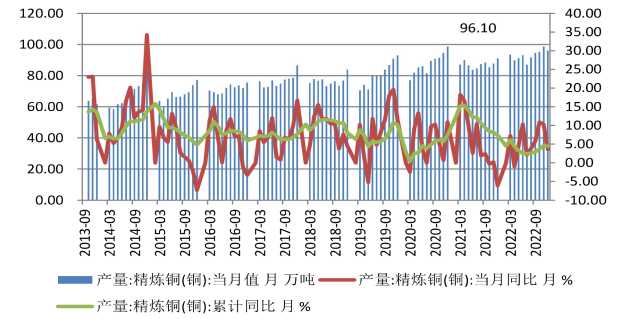
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 23 ICSG 全球精炼铜供需平衡



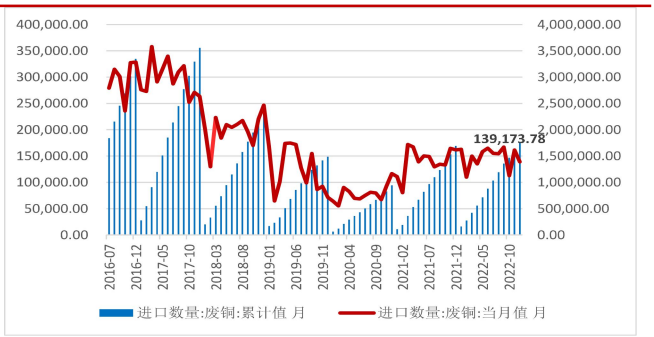
数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 24 精炼铜产量



数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 25 废铜进口量



数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 26 铜管企业产量及产能利用率：中国（月）

数据来源：Mysteel 大陆期货研发部

图 27 铜杆企业产量及产能利用率：中国（月）

数据来源：Mysteel 大陆期货研发部

图 28 铜棒产能利用率：中国（月）

图 29 电解铜表观消费量&实际消费量：中国（月）

数据来源：Mysteel 大陆期货研发部

数据来源：Mysteel 大陆期货研发部

图 30 铜材当月产量

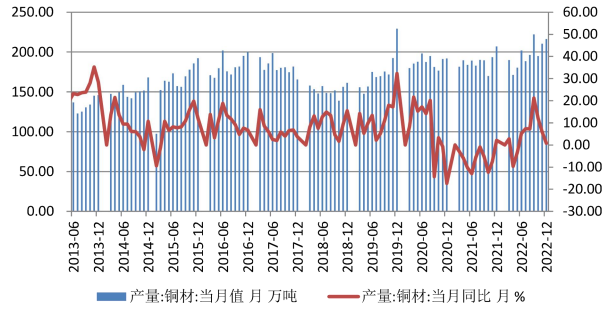
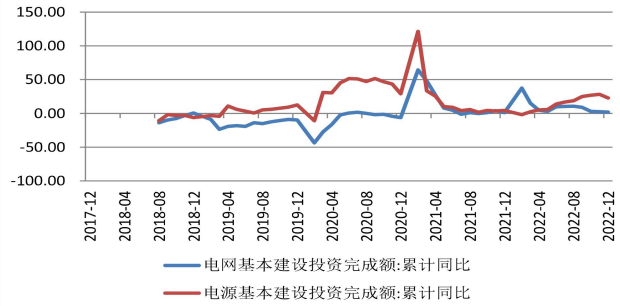


图 31 电网电源投资增速



数据来源：Wind 大陆期货研发部

数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 32 汽车累计产量及增速

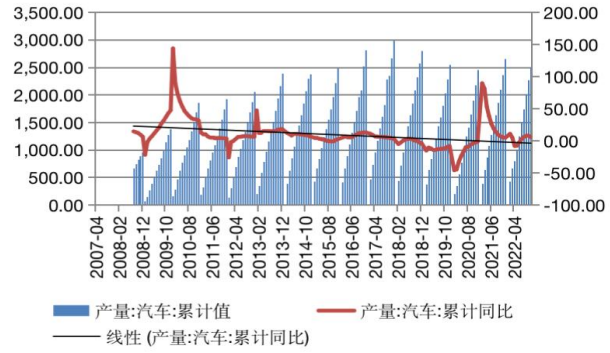
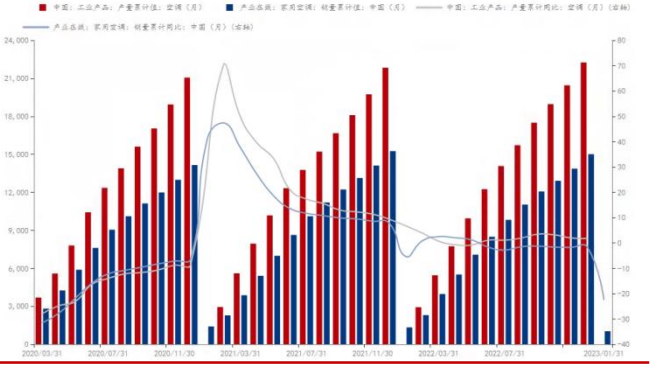


图 33 中国空调产销



数据来源：Wind 大陆期货研发部

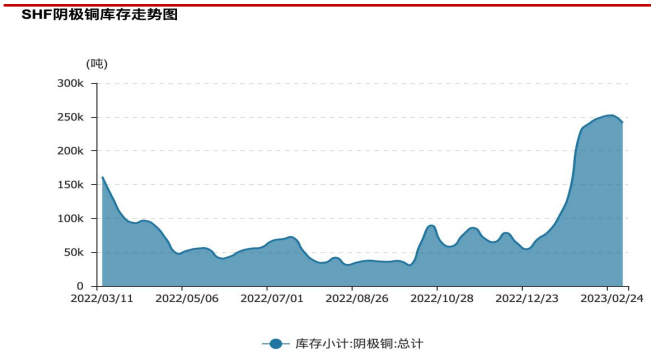
数据来源：Mysteel 大陆期货研发部

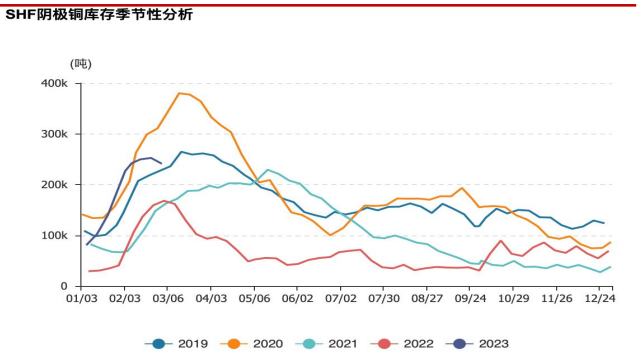
2.4 库存与持仓分析

截止至 2023 年 03 月 03 日，上海期货交易所阴极铜库存为 240,980 吨，较上一周减少 11,475 吨。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在平均水平。

截止至 2023 年 03 月 03 日，LME 铜库存为 70,550 吨，较上一交易日增加 6,325 吨，注销仓单占比为 31.54%。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在较低水平。

图 34 SHF 电解铜库存

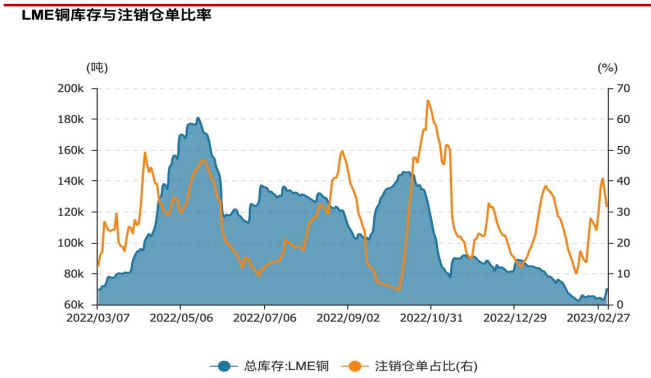


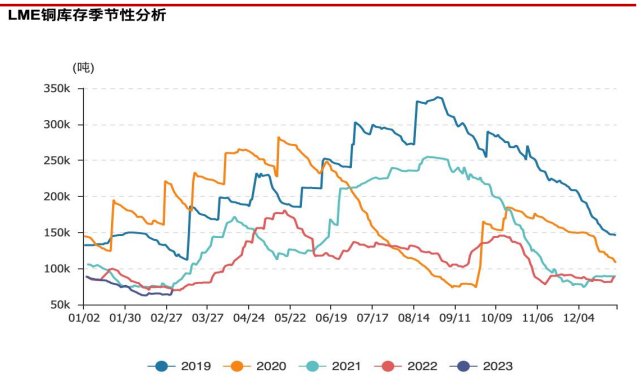


数据来源：Wind 大陆期货研发部

数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 35 LME 铜库存

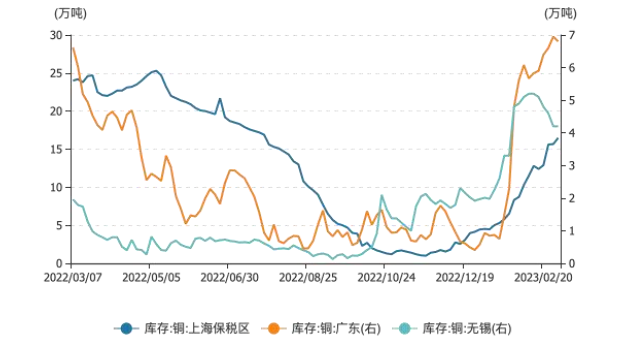


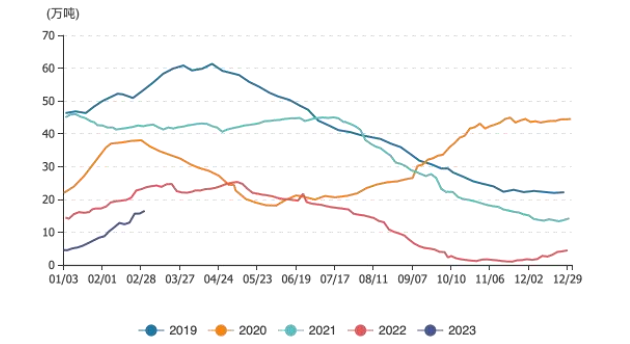


数据来源：Wind 大陆期货研发部

数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 36、37 国内隐性、保税区库存分析





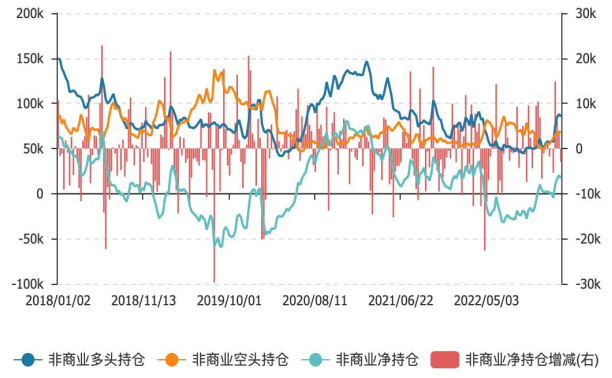
数据来源：Wind 大陆期货研发部

数据来源：WIND 大陆期货研发部

库存方面，国内节后首次出现去库，海外库存维持低位。截至 3 月 3 日周五，SMM 全国主流地区铜库存环比周一下降 1.63 万吨至 30.91 万吨，较上周五下降 1.63 万吨，较节前增加 11.25 万吨，是自 12 月末以来首次出现周度去库，关注下周能否延续去库势头。相比周一库存的变化，全国各地区的库存仅重庆地区出现增加，总库存较去年同期的 22.89 万吨多 8.02 万吨，其中上海较上年同期高 4.07 万吨，广东地区高 0.12 万吨，江苏地区高 2.38 万吨，重庆地区高 1.1 万吨。

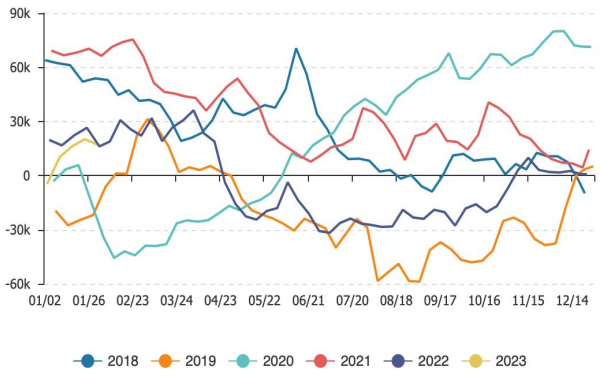
目前全球电解铜库存依旧处于近年来较低水平，形成对铜价底部的支撑，对关注后续国内各地消费情况以及库存走势。

图 38 CFTC 非商业持仓（张）



数据来源：Wind 大陆期货研发部

图 39 非商业净持仓季节性分析



数据来源：Wind 大陆期货研发部

截止至 2023 年 01 月 31 日当周，非商业多头为 85,410 张，空头为 68,195 张，净持仓为 17,215 张，较上一周减少 2,955 张；从季节性角度分析，非商业净持仓较近五年相比处于较高水平。

三. 投资趋势与策略

3.1 趋势研判

品种	收盘价	未来一周评级			未来 3-6 个月评级
		支撑	阻力	方向	方向
CU2304	69820	67500	71500	偏强震荡	中性偏空

技术面：

铜的周线级别上升趋势目前已触及顶部，低位的筑底迹象也较为明显，和之前的预期一致，价格在 67000 附近已形成一定的价格支撑，主力做多资金从 1 月中旬开始逐步流出，直至 2 月初多空双方资金趋于平衡，市场看多情绪有所缓和，整体持仓有一定幅度的增加，多方持仓稍占优势，基数仍较为稳定。小级别走势来看，铜在放量拉升至 71500 高位后，形成短线顶部，价格开始回落调整，该区间内仍有较强的价格承接盘，小级别走势未形成翻转，但想要强势突破 71000 一线位置，目前没有更多的资金以及更为强劲的宏观基本面支撑，短期价格大幅加速向上的可能性不大，整体短期走势为 67000-68500 一线为支撑，72000-71000 为强压的高位震荡整理格局。

商品投资评级与相关定义：
未来一周评级：以报告发布日当天分析师（研究员）对未来一周内商品的预期涨跌幅度为基准，投资建议的评级标准为：震荡：预期未来一周涨幅在-3%～3%之间；上涨/下跌：预期未来一周涨幅大于 3%/小于-3%。
未来 3-6 个月评级：以报告发布日当天分析师（研究员）对未来 3-6 个月内商品的预期涨跌幅度为基准，投资建议的评级标准为：买入：预期涨幅大于 15%；中性偏多：预期涨幅在 5%～15%之间；震荡：预期涨幅在-5%～5%之间；中性偏空：预期涨幅在-15%～-5%之间；卖出：预期涨幅小于-15%。

3.2 综合分析与展望

期货方面，本周铜价在七万关口震荡运行。周初铜价受到美元走强压制，不过欧元区软着陆可能性增加，令市场情绪稍有回温，支撑铜价。近期国内经济恢复仍是主导铜偏强运行的因素，2 月制造业 PMI 强劲增强市场信心，铜价止跌再度回升。

基本面来看，矿端扰动稍有缓和，铜精矿现货加工费跌势暂稳，炼厂利润也可观，精炼供给水平维持常态。市场对今年国内消费预期强烈，进入三月消费逐渐复苏，铜产业各端口消费都有逐步回暖的迹象，强预期仍在进一步验证阶段。国内库存由于进口持续亏损也首现拐点，关注去库能否延续。中长期全球经济衰退担忧仍存，工业金属需求前景受抑制依旧存在。

海内外宏观近期分化，海外通胀数据强化了持续加息可能，美元指数与有色金属关联加强，限制风险资产走强。而国内市场对 23 年消费预期较强，目前强预期进一步验证，下游消费逐步复苏，强度仍待观察，铜价预计维持偏强震荡格局，预计下周运行区间为 67500-71500 元/吨。

3.3 风险提示

货币政策超预期收紧；地缘政治危机加剧；美指美债飙升；下游消费不及预期

联系我们

大陆期货研发部
地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼
电话：021-54071958

微信：大陆期货研发部

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。且报告并不能完全阐述出市场变动的所有影响因素，期货市场相关品种波动剧烈，存在较大的不确定性与投资风险，我们也无法就市场行情做出确定性判断，报告中的信息或提供的投资建议并不构成期货品种买卖的依据，由于该报告编写时融入分析师个人观点，并不代表上海大陆期货公司的立场，请谨慎参考。投资者必须认识到期货交易是一种高风险的经济活动，我公司不承担因根据本报告所进行的期货买卖操作而导致的任何形式的损失，一切买卖风险自负。

另外，本报告版权仅为上海大陆期货公司所有，未经我公司允许批准，本报告不得以任何形式传送、翻版、复印、刊登、发表或派发此报告的材料、内容予以其他任何人，或投入商业使用。如引用、刊发，须注明出处为上海大陆期货公司，且不得有悖本报告原意的引用、删节、修改。