

投资指南

报告日期：2022年09月26日

美元指数突破113大关，沪铜承压

内容提要

华龙期货投资咨询部

研究员：刘江

执业证书编号：
F0305841

投资咨询从业证书号：
Z0016251

电 话：13919126138

邮箱：451591573@qq.com

投资评级：★★

美国10年期通胀保值国债（TIPS）收益率一度上升至1.1%上方，为2011年以来的最高水平，投资者持有铜的机会成本越高，铜的配置价值越低。同时，美联储加快收紧货币政策，利率上行，使得经济衰退风险加剧。美国建筑许可下降至折年率152万套，为2020年6月以来最低水平。8月营建许可环比下降10%，为2020年4月以来最大环比降幅。美联储上周再加息75个基点，美国房地产市场拐点可能临近。美元指数大涨1.3%至112.71。英镑兑美元下跌3%，至1.1908美元，创37年低点，英国央行宣布计划减税，英国国债收益率大涨3.804%。沪铜库存、LME铜库存出现回升迹象，上海保税区库存下降。2022年前8个月，新能源汽车产销量分别达到397和386万辆，保有量达到1099万辆，约占全球一半左右。沪铜或已进入下降通道。

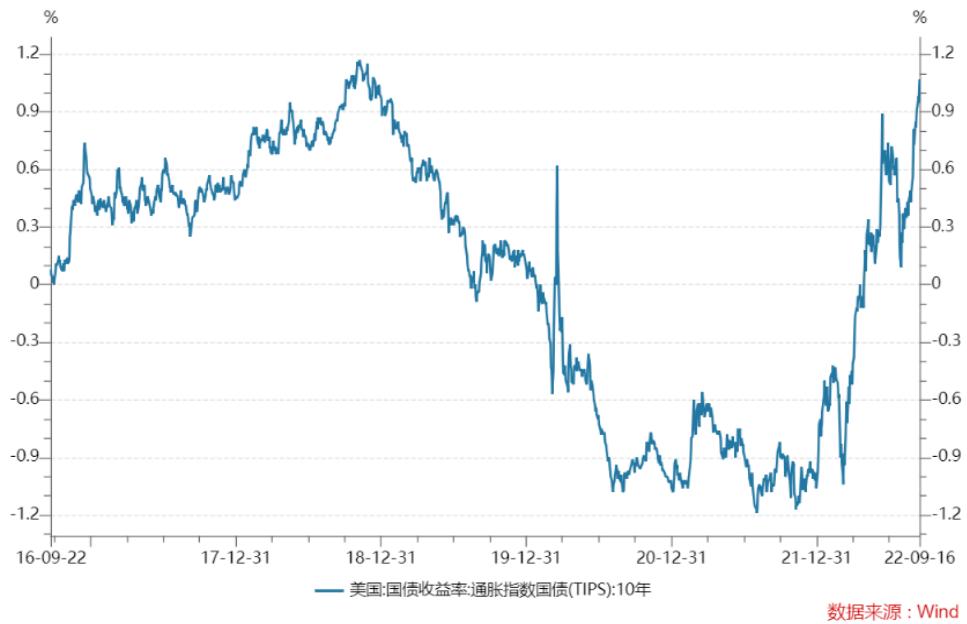
风险提示：美联储政策变化超预期，新冠疫情变化超预期，铜需求变化超预期。操作上暂先观望。

1、美债实际收益率（TIPS）飙升至十一年新高

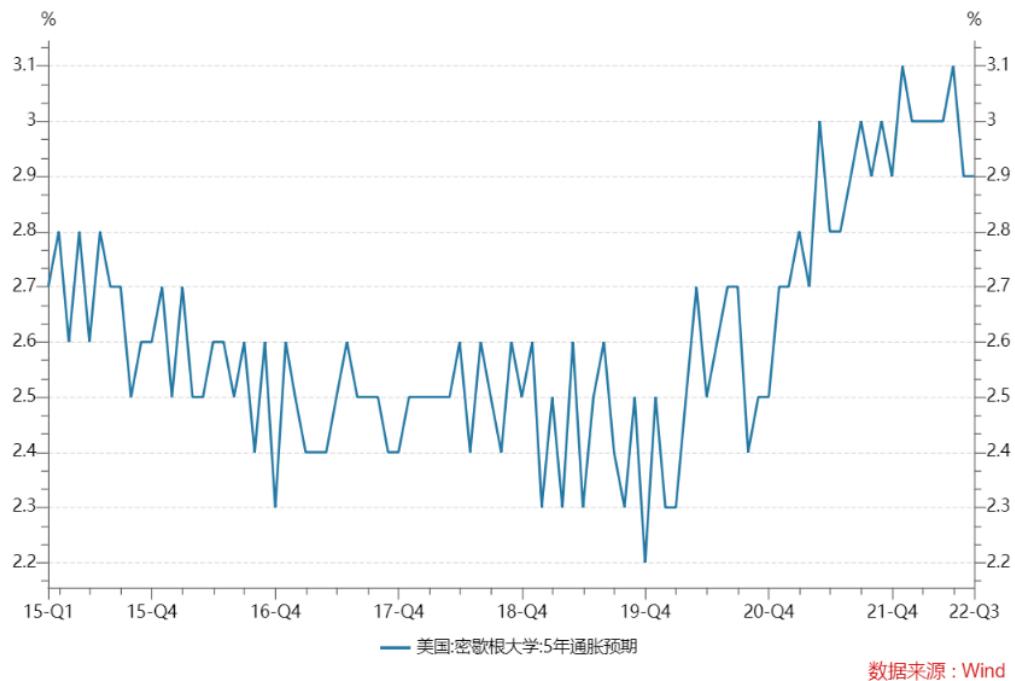
美元指数上破113关口，续创2002年1月以来新高。美国10年期通胀保值国债（TIPS）收益率一度上升至1.1%上方，为2011年以来的最高水平，4月底该收益率大约在0%左右，年初该收益率大约在-1%附近。实际收益率是扣除通胀后的利率，投资者有望从长期美国国债中获得的回报。购买美国国债或持有现金的投资者将很快获得相对丰厚的回报。相对于股票而言，固定收益的回报现在已经达到了十多年来的最高水平。较高的债券收益率，提高了用于评估上市公司未来现金流的贴现率（以现在的股价计算），这使得股价走弱有了理论支持。

TIPS收益率与黄金、铜等金属价格高度负相关，投资者持有铜的机会成本越高，铜的配置价值越低。同时，美联储加快收紧货币政策，利率上行，使得经济衰退风险加剧。

密歇根大学消费者信心调查结果显示，5-10年的通胀预期中值出人意料地降至2.8%，创2021年7月份以来新低。



(WIND 华龙期货)



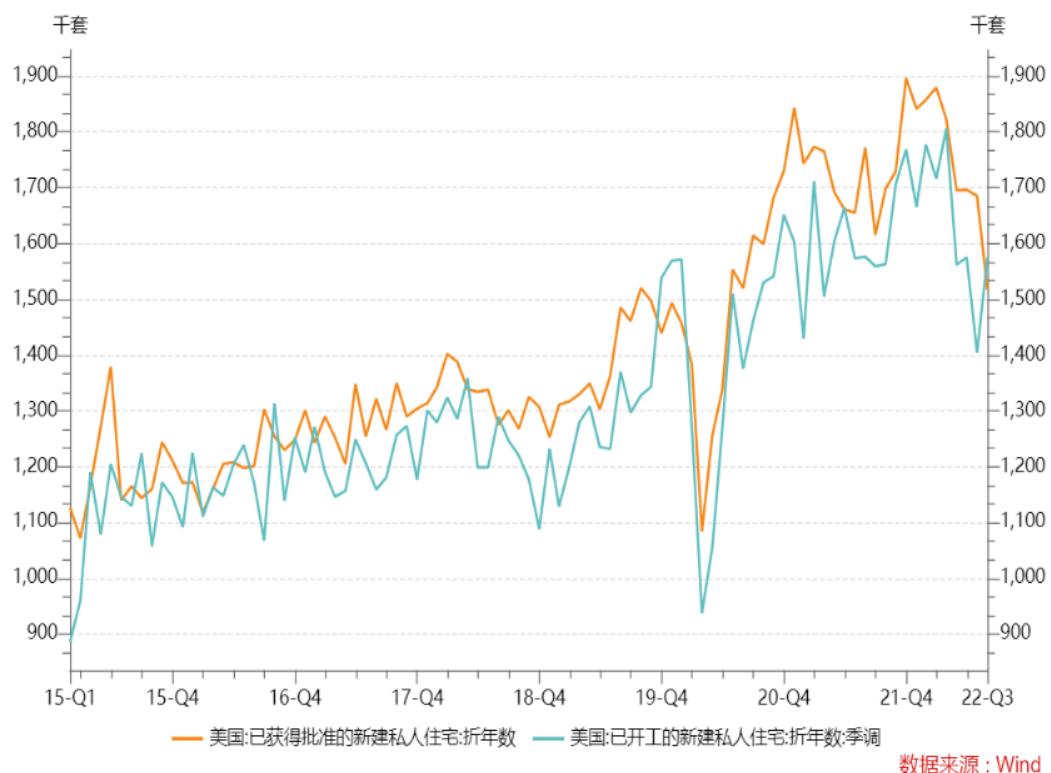
(WIND 华龙期货)

2、美国建筑许可下降明显

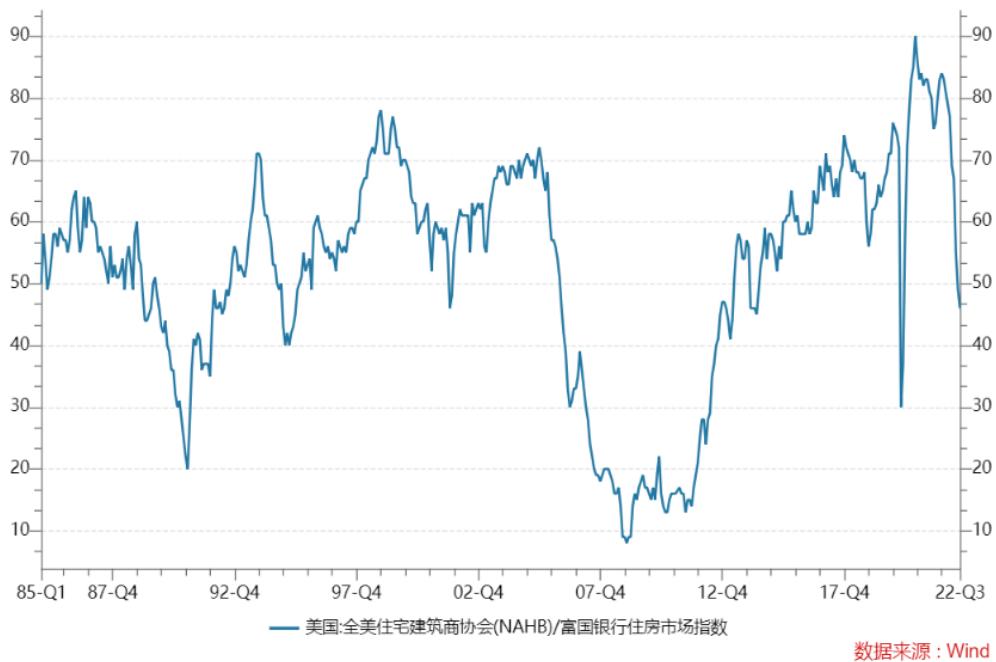
美国8月新屋开工年化157.5万户，高于预期的145万户，前值为144.6万

户；8月新屋开工环比增12.2%，为2021年3月以来最大环比增幅。但是美国建筑许可下降至折年率152万套，为2020年6月以来最低水平。8月营建许可环比下降10%，为2020年4月以来最大环比降幅。

美国9月全国房屋建筑商协会/富国银行住房市场信心指数连续第9个月下跌，跌至46，创下该数据自2008年金融危机以来最差表现。去年同期，该指数为76。美联储上周再加息75个基点，按揭贷款利率不断飙升，美国房屋建筑商对房地产市场的评估变得越来越悲观。



(WIND 华龙期货)



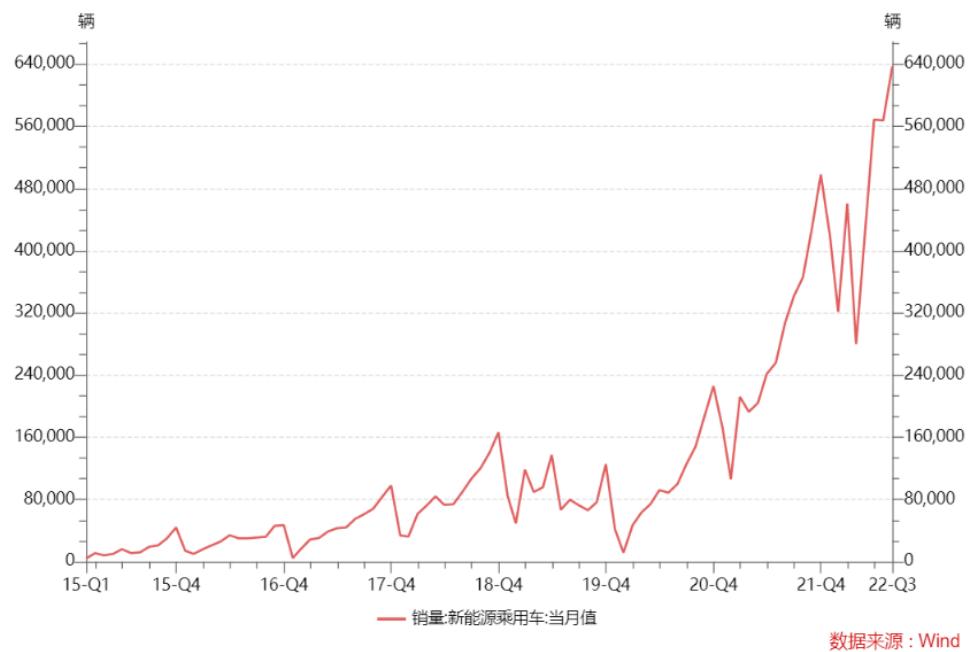
(WIND 华龙期货)

3、英镑、欧元大跌

英镑和欧元兑美元周五大幅下跌导致美元指数飙升，此外紧张不安的投资者在预期美国将加息的情况下，继续涌向被认为安全资产的美元。美元指数大涨1.3%至112.71。英镑兑美元下跌3%，至1.1908美元，创37年低点，英国央行宣布计划减税，英国国债收益率大涨3.804%。欧元兑美元下跌0.8%，至0.9759美元，首次跌破0.98美元。市场对英国激进的减税措施感到惊慌，触发投资者抛售英镑及逃离英国政府债券。英国财政大臣夸西·克沃滕23日宣布取消45%的最高所得税税率（这个税率仅适用于最高收入人群），并将基本税率从20%降至19%。英国财政部这些举措可能破坏英国央行对抗通胀飙升的目标。市场对英国央行加息的预期上扬，押注英国央行在11月份下次利率决策中将加息100个基点的概率已升至80%。

4、新能源车销量

中汽协数据显示，8月，新能源汽车产销分别完成69.1万辆和66.6万辆，月度产销再创历史新高，产销同比分别增长1.2倍和1倍。其中纯电动汽车产销分别完成53.6万辆和52.2万辆，同比分别增长1.1倍和92.9%；插电式混合动力汽车产销分别完成15.5万辆和14.4万辆，同比分别增长1.7倍和1.6倍；燃料电池汽车产销分别完成97辆和255辆，同比分别增长1.4倍和5.7倍。2022年前8个月，新能源汽车产销量分别达到397和386万辆，保有量达到1099万辆，约占全球一半左右。



(WIND 华龙期货)

5、现货情况

9月23日，上海物贸铜平均价为63,005，长江有色市场1#电解铜平均价为63,190元/吨，较上一交易日维持不变；上海、广东、重庆、天津四地现货价格分别为72,120元/吨、62,950元/吨、63,220元/吨、63,170元/吨。9月23日，

电解铜升贴水维持在上升475元/吨附近，较上一交易日下跌5元/吨。9月中国铜冶炼厂粗炼费（TC）为81.6美元/干吨，精炼费（RC）为8.16美分/磅。9月23日，上海物贸精炼铜价格为63,005元/吨，广东南海地区废铜价格为57,700元/吨，精废价差为-465元/吨。



(Wind 华龙期货)

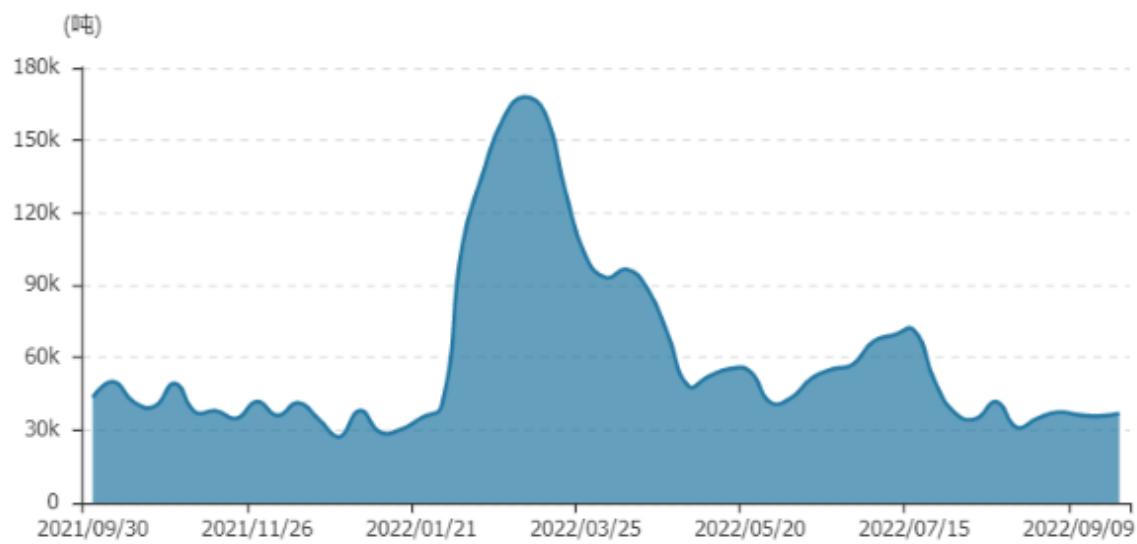


(Wind 华龙期货)



6、库存

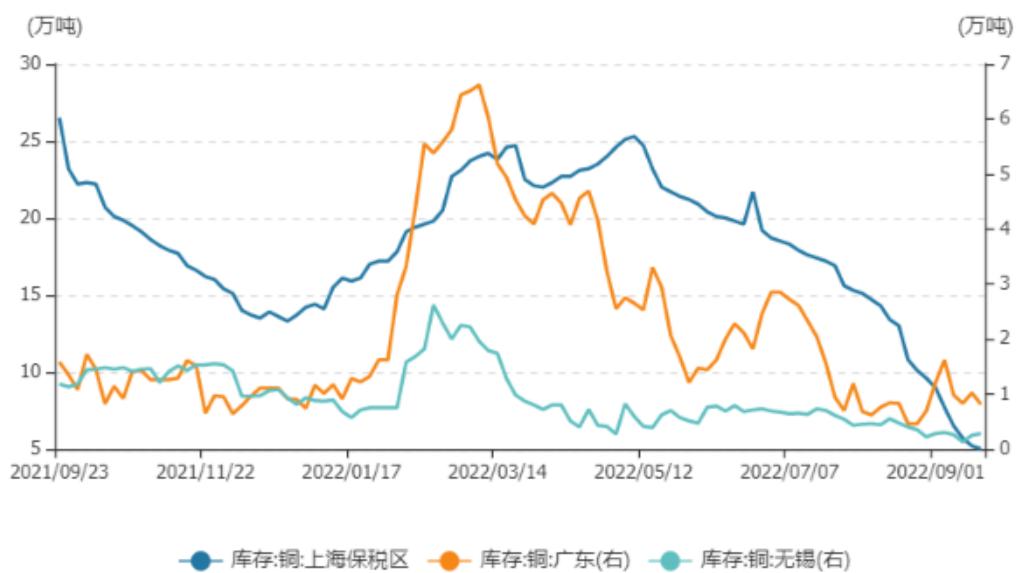
9月23日，上海期货交易所阴极铜库存为36,897吨，较上一周增加1,032吨。9月23日，LME铜库存为124,725吨，较上一交易日增加1,950吨，注销仓单占比为7.1%。9月19日，上海保税区库存5万吨，广东地区库存0.81万吨，无锡地区库存0.28万吨，上海保税区库存较上一周减少0.2万吨。



(WIND 华龙期货)



(WIND 华龙期货)



(WIND 华龙期货)

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。