



2022年1月17日 星期一

铜周报

 联系人 徐舟
 电子邮箱 xu.z@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

视点及策略摘要

品种	铜价冲高后返震荡区间，短期走势依然上下两难	中期展望	
铜	<p>上周国内外铜价走势震荡走高，一度创出了多个多月的新高，但是在周五夜盘出现回落，再次重返震荡区间。上周市场关注焦点依然在于宏观方面，美联储主席鲍威尔对于缩表态度的转变，让市场的悲观预期有所好转，铜价也因此企稳回升。此后，随着国内信贷数据超预期，以及市场对于国内转向宽信用的预期增强，铜价出现了大幅拉升的走势，创下了多个多月新高，但此后未能更进一步，而是出现回落，重新回到了震荡区间。供需方面，由于此前海关政策因素，12月进口受到了一定限制，但是海关公布的数据来看，12月未锻轧铜及铜材进口量为589,165.3吨，环比增长15.43%，同比增长15%，这大幅超出市场预期。在国内精炼铜产量和进口量都大幅抬升的情况下，国内库存依然没有较大累库，这也意味着下游的需求在12月份出现了明显的好转，这或许得益于国家政策对于地产和基建的扶持。市场供需的支撑力度明显已经超出了预期，因此对于一季度铜价的过度悲观的预期需要进一步的修正。但短期来看，铜价的过快上涨，无疑会对节前的备货需求产生不利影响，根据调研了解，下游电线电缆企业放假时间都有提前，节前备货意愿大大降低，加之短期库存的回升，铜价继续上涨的可能性较低。但是在宏观和供需都有支撑情况下，铜价大幅回落的空间也有限，因此铜价将继续维持震荡。</p>		中期偏空
	操作建议：	建议观望	
	风险因素：	全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期	

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	1/14	1/7	涨跌	单位
SHFE 铜	71460	69520	+1940	元/吨
LME 铜	9732	9674	+58	美元/吨
沪伦比值	7.20	7.25	-0.05	
上海库存	30330	29182	+1148	吨
LME 库存	86300	84775	+1525	吨
保税库存	21.68	20.35	+1.33	万吨
现货升水	-40	390	-430	元/吨
精废价差	2535	1733	+802	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价—上周五收盘价；
 (2) LME 为 3 月期价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

上周国内外铜价走势大幅上涨，创出多个月新高。周初，铜价延续了此前涨势，价格继续震荡回升，但是盘中冲击 7 万关口未果；周二铜价一度出现大幅回落，收回此前涨幅，此后在前低附近得到支撑，再度出现拉涨，回收日内跌幅；周三铜价出现大幅上涨，单日涨幅超过千元，也创出了近一个多月的新高；周四铜价跳空高开，盘中继续上冲，最高至 72500 元/吨，继续创出近一个季度的新高，但是盘中未能站稳，转而震荡走低，回补跳空缺口；周五铜价再度高开低走，在 71000 元/吨之上盘整，最终收于 71460 元/吨，较此前一周上涨 1940 元，涨幅 2.79%。伦铜方面，伦铜上周同样冲高回落，价格继续处于震荡区间。周初伦铜一度出现回落，但是周二就跳空上涨，周三更是冲上 1 万美金关口，最高至 10072 美元/吨；进入下半周伦铜转弱，价格连续回落，收回周三长阳线的涨幅，最终收于 9731.5 美元/吨，较此前一周上涨 57.5 美元，涨幅 0.59%。整体来看，铜价冲高之后，再度回落至震荡区间，延续高位震荡走势，难以摆脱上下两难的局面。

现货方面：上周现货市场升贴水走势大幅回落。周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 270-330 元/吨，均价升水 300 元/吨，较前一日下降 90 元/吨，下游畏高纷纷驻足观望，且部分货源流入，现货升水下。周五，上海电解铜现货对当月合约报于贴水 120-升水 40 元/吨，均价贴水 40 元/吨，较前一日下降 205 元/吨，距离交割换月仅一个交易日，BACK 巨幅波动，市场交投表现谨慎。

库存：截至 1 月 14 日，LME 铜库存较此前一周增加 1525 吨，COMX 库存较此前一周增加 3613 吨，SHFE 库存较此前一周增加 1148 吨，全球的三大交易所库存合计 18.74 万吨，较此

前一周增加 0.63 万吨。保税区库存报 21.68 万吨，较此前一周增加 1.33 万吨。全球交易所库存整体依然处于低位，海内外库存出现小幅增加。

宏观方面：上周美股走势震荡走低，波动进一步增加；原油方面，上周原油价格延续涨势，震荡走高，再创高点；美元方面，美元上周大幅回落，短期进入回落走势。整体来看，市场继续关注南非变异新冠病毒影响，以及美国加息的预期。

上周国内外铜价走势震荡走高，一度创出了多个多月的新高，但是在周五夜盘出现回落，再次重返震荡区间。上周市场关注焦点依然在于宏观方面，美联储主席鲍威尔对于缩表态度的转变，让市场的悲观预期有所好转，铜价也因此企稳回升。此后，随着国内信贷数据超预期，以及市场对于国内转向宽信用的预期增强，铜价出现了大幅拉升的走势，创下了多个多月新高，但此后未能更进一步，而是出现回落，重新回到了震荡区间。供需方面，由于此前海关政策因素，12 月进口受到了一定限制，但是海关公布的数据来看，12 月未锻轧铜及铜材进口量为 589,165.3 吨，环比增长 15.43%，同比增长 15%，这大幅超出市场预期。在国内精炼铜产量和进口量都大幅抬升的情况下，国内库存依然没有较大累库，这也意味着下游的需求在 12 月份出现了明显的好转，这或许得益于国家政策对于地产和基建的扶持。市场供需的支撑力度明显已经超出了预期，因此对于一季度铜价的过度悲观的预期需要进一步的修正。但短期来看，铜价的过快上涨，无疑会对节前的备货需求产生不利影响，根据调研了解，下游电线电缆企业放假时间都有提前，节前备货意愿大大降低，加之短期库存的回升，铜价继续上涨的可能性较低。但是在宏观和供需都有支撑情况下，铜价大幅回落的空间也有限，因此铜价将继续维持震荡。

三、行业要闻

1. 12 月未锻轧铜及铜材进口量为 589,165.3 吨，环比增长 15.43%，同比增长 15%。2021 年 1-12 月累计未锻轧铜及铜材进口量为 5,528,667.3 吨，同比下降 17.2%。

12 月铜矿砂及其精矿进口量为 206 万吨，环比下降 5.85%，同比增长 9.28%。1-12 月累计进口量为 2,340.4 万吨，同比增长 7.6%。

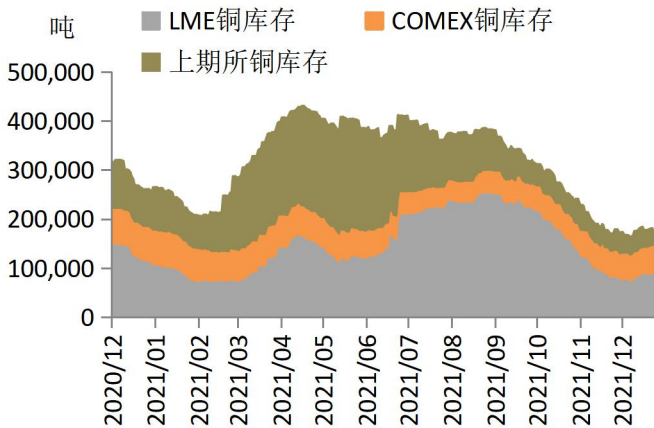
2. 智利央行宣布，铜价上涨使得这个世界最大铜生产国 12 月份铜出口额增长了 21.9%，全年增速则达到 40.6%。上个月，智利铜出口额达到 49.1 亿美元，全年总计 534.2 亿美元。

3. 智利铜业委员会(Cochilco)日前发布的数据显示，包括智利国家铜业公司(Codelco)和埃斯康迪达(Escondida)在内的主要铜矿(商)11 月份产量同比下降。11 月份，Codelco 公司产量为 15.38 万吨，同比下降 7.4%。前 11 个月产量同比下降 0.4%。必和必拓公司旗下的埃斯康迪达铜矿 11 月份铜产量为 8.03 万吨，同比下降 11.6%。

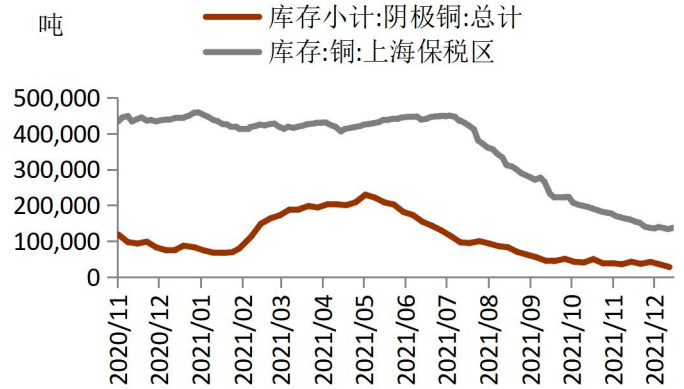
4. 艾芬豪矿业表示，预计 2022 年其位于刚果民主共和国的 Kamoakakula 铜矿将生产 290,000 至 340,000 吨铜精矿。这家去年开始在该资产生产的加拿大矿商表示，截至 12 月 31 日的年度产量为 105,884 吨铜精矿，超过了 92,500 至 100,000 吨的增加指导范围的上限。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

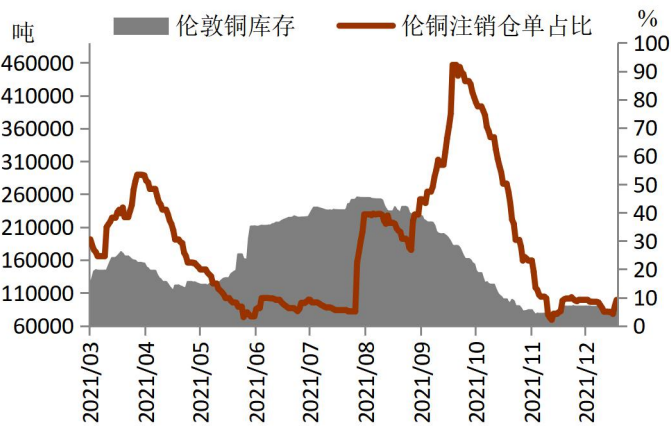


图表 2 上海交易所和保税区库存

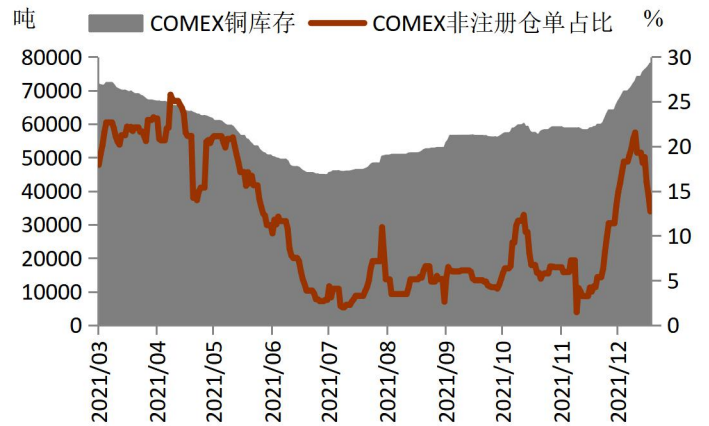


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

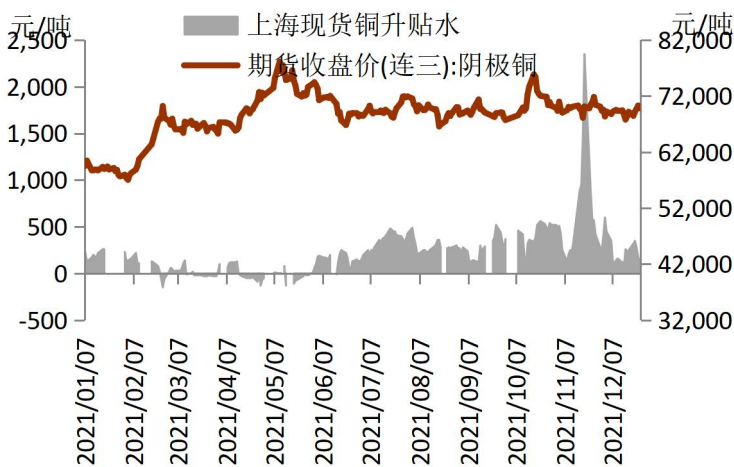


图表 4 COMEX 库存



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势



图表 6 精废铜价差走势

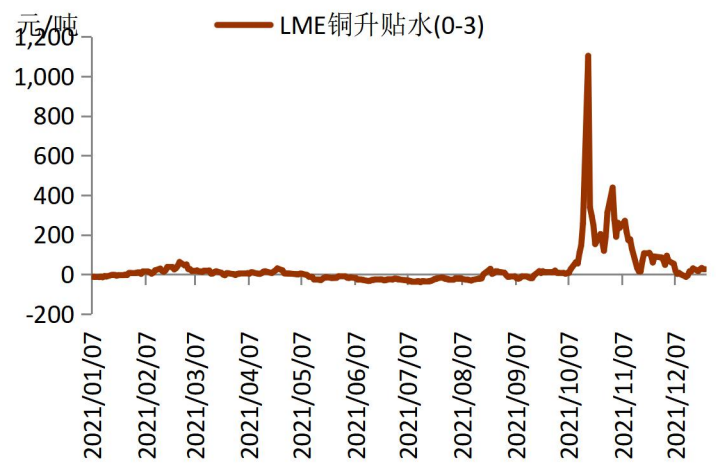


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

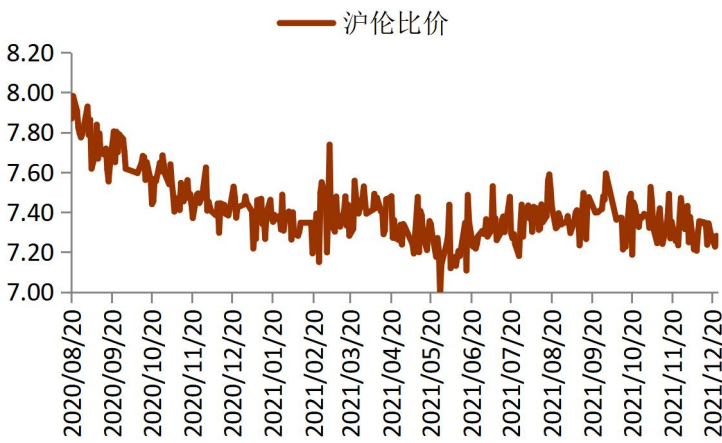


图表 8 LME 铜升贴水走势

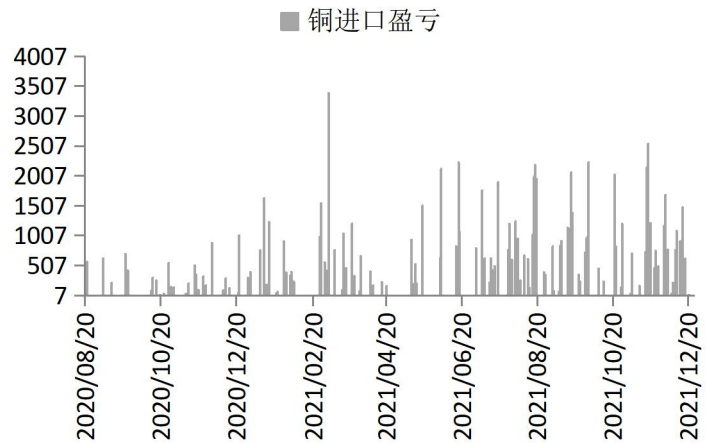


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

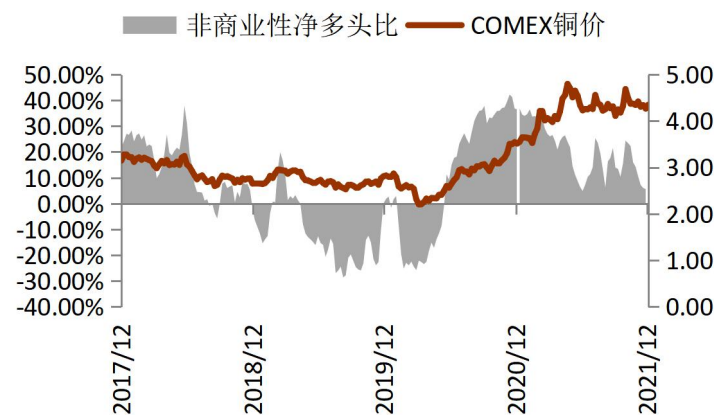


图表 10 铜进口盈亏走势



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 COMEX 铜非商业性净多头占比



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。