

2022年2月7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	铜价依然震荡走势，关注节后消费情况	中期展望	
铜	<p> 节前一周，铜价震荡回落，但是春节长假期间，伦铜走势再度回升，价格依然处于震荡区间之中，但是整体重心有所上移。春节长假期间，市场关注焦点依然在于宏观方面。首先市场关注的美联储的加息动向。在美国1月份的非农数据大超预期之后，市场对于美联储在3月份加息以及年内可能7次加息的预期继续升温，以及对于美国经济继续维持强复苏和高通胀的预期也在增强，这也让铜价得到了支撑。其次是国内方面，发改委表示今年一季度面临的不确定因素较多，要把政策发力点适当向前移，做到早安排、早动手、早见效，以稳定的经济运行态势应对各种挑战；适度超前开展基础设施投资，力争在一季度形成更多实物工作量。这也让市场对于国内需求有乐观的预期。但是，供需方面，春节长假期间，国内的地产销售依然没有出现明显好转，以及其他消费也都依然维持相对弱化的态势。因此，我们认为节后的消费能否出现好转，带动铜价持续上涨还需要进一步的观察。节前，我们对于铜价的观点相对谨慎，并不看好节后的消费情况，认为节后会出现明显累库。目前来看，国内消费的现状依然符合这一驱动，但是节后我们需要进一步的去跟踪节后库存的变化，以证实国内政策的发力能否对消费产生积极影响。 </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	1/28	1/21	涨跌	单位
SHFE 铜	70290	71290	-1000	元/吨
LME 铜	9496	9934	-438	美元/吨
沪伦比值	7.40	7.18	+0.22	
上海库存	40359	35102	+5257	吨
LME 库存	90125	99775	-9650	吨
保税库存	17.2	16.1	+1.1	万吨
现货升水	15	20	-5	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

节前一周，国内外铜价走势震荡回落，价格在周初冲击 72000 关口未果之后，盘中就快速回落；周二铜价继续跳空低开，走势维持弱势；但是周三铜价探底回升，在开盘小幅下探之后，价格单边走高，收复此前跌幅；而周四铜价没有延续此前涨势，价格再次下跌，回落至 7 万关口之下；周五铜价出现小幅反弹，最终收于 70290 元/吨，较此前一周下跌 1000 元，跌幅 1.40%。伦铜方面，伦铜走势同样以震荡回落为主，在周初下跌之后，虽然周中出现反弹，但是下半周再度转跌，特别是周五价格大幅走低，并以最低价收盘，最终收于 9496 美元/吨，较此前一周下跌 437.5 美元，跌幅 4.40%。

春节长假期间，伦铜走势震荡上涨。周初，伦铜价格低位震荡，最低至 9458 美元/吨，创下近一个月新低，但此后伦铜走势开始逐步走高，价格连续收复此前跌幅，再度回升至 9900 美元/吨一线，其中周四和周五盘中也一度回落，但尾盘都出现反弹，最终收于 9875 美元/吨，较此前一周上涨 379 美元，涨幅 3.99%。整体来看，铜价在低位反弹之后，走势仍然处于震荡区间之中。

现货方面：节前一周现货市场升贴水走势逐步回落。周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 120-250 元/吨，均价升水 185 元/吨，较前一日上升 165 元/吨，当月票报价分歧大，较上周五抬升明显。周五，上海电解铜现货对当月合约报于贴水 20-升水 50 元/吨，均价升水 15 元/吨，较前一日不变，节前最后交易日，市场有价无市成交清淡。

库存：截至 1 月 28 日，LME 铜库存较此前一周减少 9650 吨，COMX 库存较此前一周增加 890 吨，SHFE 库存较此前一周增加 5257 吨，全球的三大交易所库存合计 20.54 万吨，较此前一周减少 0.35 万吨。保税区库存报 17.02 万吨，较此前一周增加 1.1 万吨。春节长假期

间，伦铜库存再度回落 7900 吨，Comex 铜库存同样减少 1910 吨。全球交易所库存整体依然处于低位，海外库存连续出现下降，国内库存则开始增加。

宏观方面：春节长假期间美股走势震荡上涨，从低位反弹；原油方面，上周原油价格延续涨势，连续创出新高；美元方面，美元出现回落，整体依然处于高位。整体来看，市场继续关注美国加息的预期。

节前一周，铜价震荡回落，但是春节长假期间，伦铜走势再度回升，价格依然处于震荡区间之中，但是整体重心有所上移。春节长假期间，市场关注焦点依然在于宏观方面。首先市场关注的美联储的加息动向。在美国 1 月份的非农数据大超预期之后，市场对于美联储在 3 月份加息以及年内可能 7 次加息的预期继续升温，以及对于美国经济继续维持强复苏和高通胀的预期也在增强，这也让铜价得到了支撑。其次是国内方面，发改委表示今年一季度面临的不确定因素较多，要把政策发力点适当向前移，做到早安排、早动手、早见效，以稳定的经济运行态势应对各种挑战；适度超前开展基础设施投资，力争在一季度形成更多实物工作量。这也让市场对于国内需求有乐观的预期。但是，供需方面，春节长假期间，国内的地产销售依然没有出现明显好转，以及其他消费也都依然维持相对弱化的态势。因此，我们认为节后的消费能否出现好转，带动铜价持续上涨还需要进一步的观察。节前，我们对于铜价的观点相对谨慎，并不看好节后的消费情况，认为节后会出现明显累库。目前来看，国内消费的现状依然符合这一驱动，但是节后我们需要进一步的去跟踪节后库存的变化，以证实国内政策的发力能否对消费产生积极影响。

三、行业要闻

1. 对铜冶炼厂的卫星监测数据显示，全球铜冶炼活动在 1 月份达到 13 个月峰值，因中国的铜冶炼活动在季节性建筑需求到来之前加速增长。

2. 智利铜业委员会(Cochilco)周三公布，2021 年 12 月，智利国家铜业公司(Codelco)铜产量同比增长 4.3%至 164,600 吨；嘉能可（Glencore）和英美资源（Anglo American）合资的科亚瓦西（Collahuasi）铜矿产量同比上升 12.9%至 49,900 吨。

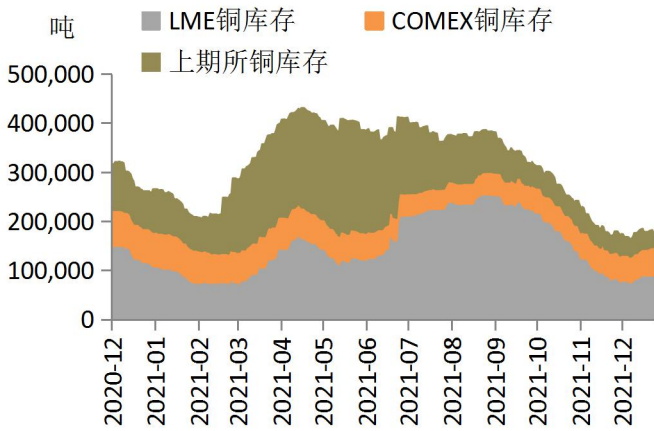
3. 智利国家统计局周一表示，智利 2021 年铜产量下降 1.9%，至 568 万吨。数据显示，智利 12 月铜产量下降 0.6%至 503,605 吨。智利是全球最大的铜生产国。

4. 据 SMM 初步调研数据显示，1 月中国电解铜产量为 86.84 万吨，环比下滑 0.2%，同比上升 8.8%。

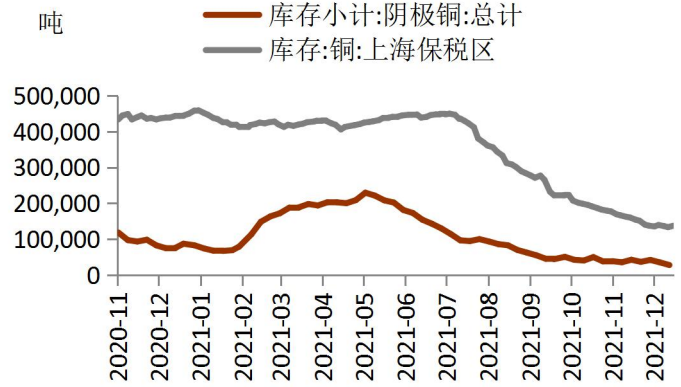
2 月份在传统春节影响下产量存在一定季节性回调的风险，但整体看冶炼厂依旧维持较高产，主要由于在沪伦比值给予出口机会且现货市场升贴水居高不下。SMM 预计 2 月国内电解铜产量为 83.50 万吨，环比减少 3.8%，同比增加 1.6%。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

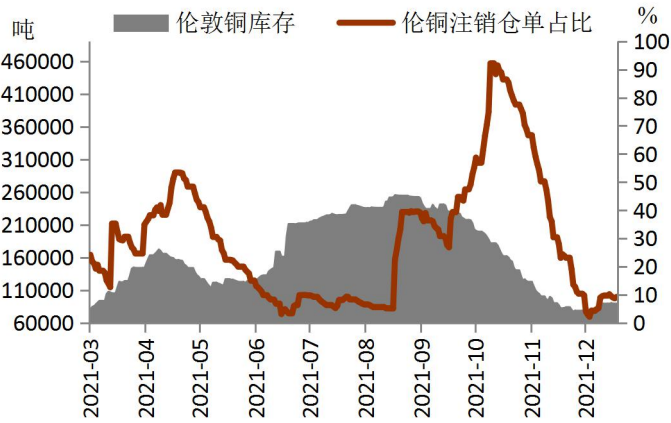


图表 2 上海交易所和保税区库存

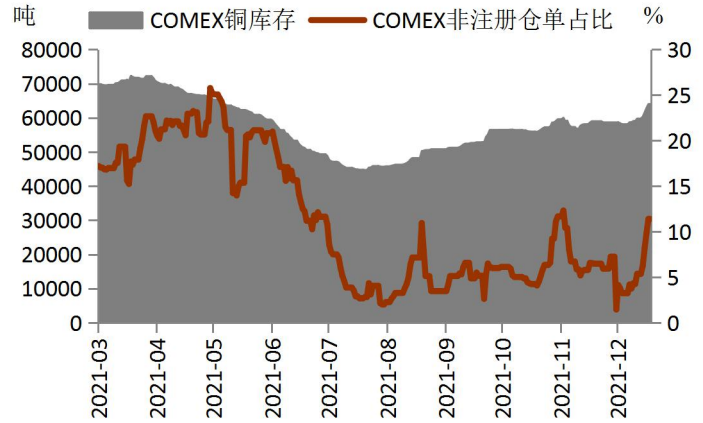


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

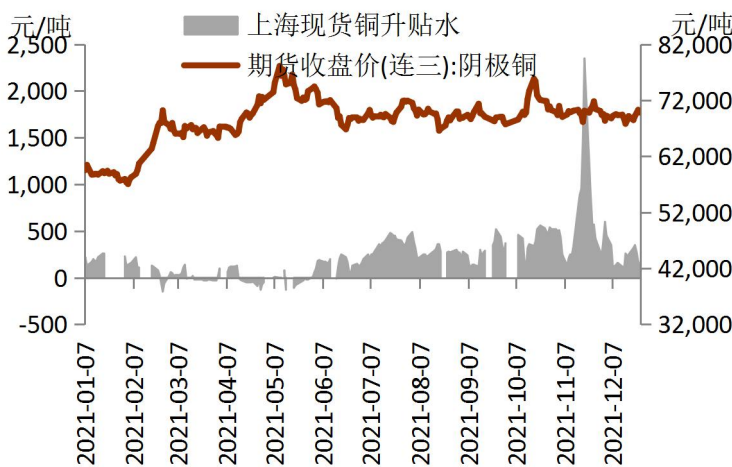


图表 4 COMEX 库存



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

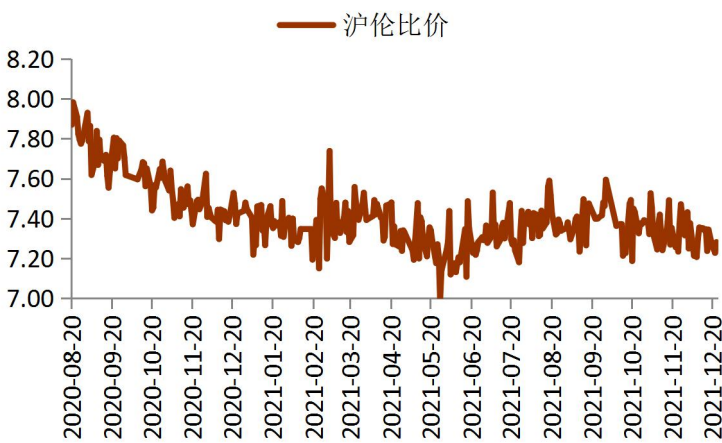


图表 8 LME 铜升贴水走势

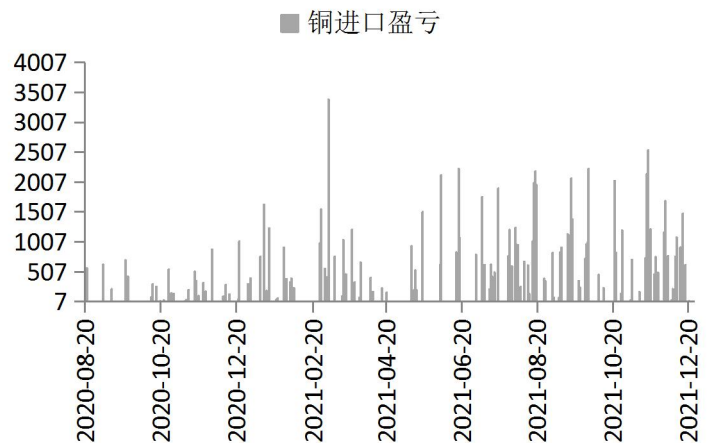


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

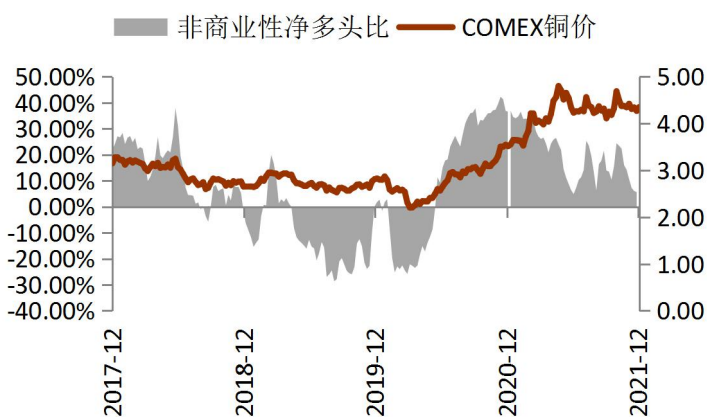


图表 10 铜进口盈亏走势



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。