



2022年2月21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	市场环境并不明朗，铜价走势延续震荡	中期展望	
铜	<p>上周国内外铜价走势震荡走高，国内铜价多次下跌都受到了下方的均线支撑，而伦铜价格则在1万美金受到了强阻力，几次上冲都无功而返。目前市场的宏观环境依然复杂，俄乌的局势愈发紧张，市场风险偏好对于铜价影响较大；同时国内外不同的货币政策也让铜价走势难有明确方向。供需方面，伦铜库存小幅回落，整体依然处于低位，对于铜价有所支撑，但我们认为不必过于担忧伦铜挤仓风险；而国内库存则在节后连续累库，迅速攀升到13万吨之上，国内现货升水也因此受到一定打压。供应方面，国内1月精铜产量因检修不及预期，在2月份春节影响部分产量后，3月份仍有一定检修计划，因此1季度整体产量将继续偏低。需求方面，元宵节后订单恢复不及预期，精铜杆企业开工率约为58.95%，较上周回升24.7个百分点，但仍未恢复正常水平；1月份铜板带开工率下滑至70.11%，环比下跌6.7个百分点，家电方面受出口和房地产表现不好的影响较差。此外，市场也在关注再生铜新规3月1日施行之后，对于市场的影响，目前更多还处在观望之中。整体来看，目前宏观环境复杂不稳定，供需则呈现双弱状态，预计价格会继续弱势震荡走势，未来有望继续下探69000关口。但若要继续打开新的下跌空间，需要继续更多的利空信号指引。</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	2/18	2/11	涨跌	单位
SHFE 铜	71890	71480	+510	元/吨
LME 铜	9955	9830	+125	美元/吨
沪伦比值	7.22	7.27	+0.15	
上海库存	136300	106572	+29728	吨
LME 库存	74075	74100	-25	吨
保税库存	19.6	19.2	+0.4	万吨
现货升水	100	110	-10	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震荡走高。周初，铜价延续此前的回落走势，价格继续下探，在 10 和 20 日均线止住跌势，逐步企稳回升，尾盘收出长下影线；周二铜价再度下探，但 10 日均线的支撑继续发挥作用，价格在尾盘又一次回升，收回日内跌幅；周三铜价先跌后涨，开盘后跌势在 71000 整数关口附近企稳，尾盘逐步走高；但是周四铜价则出现回落，价格回落至 71000 关口一线；周五铜价则扭转了昨日跌势，盘中价格震荡上行，午后更是出现直线拉升，价格一度突破 72000 关口，最终收于 71890 元/吨，较此前一周上涨 510 元，涨幅 0.71%。伦铜方面，伦铜上周走势同样震荡上行。上半周，伦铜连续上涨，周三更是一度突破 1 万美金关口，但受到阻力未能站稳；周四在回调一个交易日之后，周五伦铜再度上冲，但是依旧未能站稳 1 万美金，最终收于 9955 美元/吨，较此前一周上涨 125 美元，跌幅 1.27%。整体来看，铜价震荡回升，依然处于震荡区间，但运行重心有所上移。

现货方面：上周现货市场升贴水走势基本持稳。周初，上海电解铜现货对当月合约报于升水 150-220 元/吨，均价升水 185 元/吨，较前一日上涨 75 元/吨，月差稳定，现货 03 合约于升水 100 元/吨持稳。周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 70-升水 130 元/吨，均价升水 100 元/吨，较前一日下跌 30 元/吨，部分品牌压价平水铜，升水降至百元以下。

库存：截至 2 月 18 日，LME 铜库存较此前一周减少 25 吨，COMX 库存较此前一周减少 4533 吨，SHFE 库存较此前一周增加 29728 吨，全球的三大交易所库存合计 27.74 万吨，较此前一周增加 2.52 万吨。保税区库存报 19.8 万吨，较此前一周增加 0.4 万吨。全球交易所库存整体依然处于低位，但国内库存开始出现了明显回升。

宏观方面：上周美股走势继续回落，短期考验下方支撑；原油方面，上周原油价格震荡

下跌，但整体仍处涨势；美元方面，美元上周震荡回升，继续处于高位震荡走势。整体来看，市场继续关注美国加息的预期以及俄乌的局势发展。

上周国内外铜价走势震荡走高，国内铜价多次下跌都受到了下方的均线支撑，而伦铜价格则在 1 万美金受到了强阻力，几次上冲都无功而返。目前市场的宏观环境依然复杂，俄乌的局势愈发紧张，市场风险偏好对于铜价影响较大；同时国内外不同的货币政策也让铜价走势难有明确方向。供需方面，伦铜库存小幅回落，整体依然处于低位，对于铜价有所支撑，但我们认为不必过于担忧伦铜挤仓风险；而国内库存则在节后连续累库，迅速攀升到 13 万吨之上，国内现货升水也因此受到一定打压。供应方面，国内 1 月精铜产量因检修不及预期，在 2 月份春节影响部分产量后，3 月份仍有一定检修计划，因此 1 季度整体产量将继续偏低。需求方面，元宵节后订单恢复不及预期，精铜杆企业开工率约为 58.95%，较上周回升 24.7 但仍未恢复正常水平；1 月份铜板带开工率下滑至 70.11%，环比下跌 6.7 个百分点，家电方面受出口和房地产表现不好的影响较差。此外，市场也在关注再生铜新规 3 月 1 日施行之后，对于市场的影响，目前更多还处在观望之中。整体来看，目前宏观环境复杂不稳定，供需则呈现双弱状态，预计价格会继续弱势震荡走势，未来有望继续下探 69000 关口。但若要继续打开新的下跌空间，需要继续更多的利空信号指引。

### 三、行业要闻

1. 2021 年，尽管几起严重的抗议活动影响了生产，但秘鲁铜产量仍增长 7% 至 230 万吨。该国是居智利之后的全球第二大铜生产国。据秘鲁能矿部（MINEM）的最新公报，2021 年该国金银产量增幅分别为 9.7% 和 21.5%。

2. 一个秘鲁社区周日在社交媒体上表示，将重启对 MMG 的 Las Bambas 矿的道路封锁，尽管第二个社区同意在封锁中停战 45 天。生产全球 2% 铜供应的 Las Bambas 曾表示，如果届时道路仍未清理干净，它将不得不在 2 月 20 日停产。

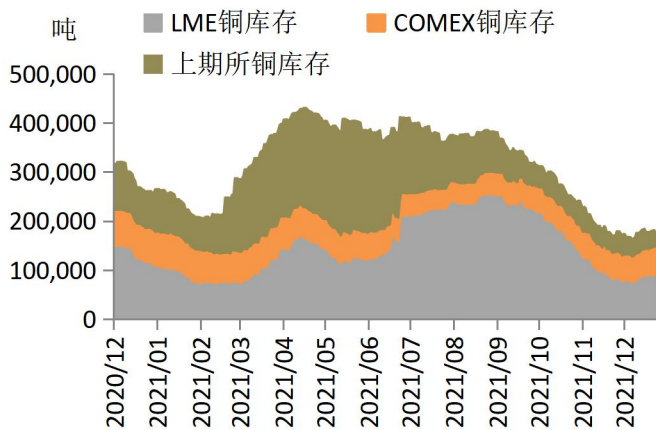
3. 加拿大 First Quantum Minerals (TSX: FM) 希望在与政府的谈判于上个月结束后，其在巴拿马的旗舰铜矿的新合同将很快获得批准，该公司同意支付更高的特许权使用费。

这家总部位于温哥华的矿工自去年 9 月以来一直在与该国政府进行谈判，并于 1 月同意从 Cobre Panama 每年支付 3.75 亿美元。它还同意向政府提供其毛利润的 12% 至 16%，这将取代之前 2% 的收入特许权使用费。

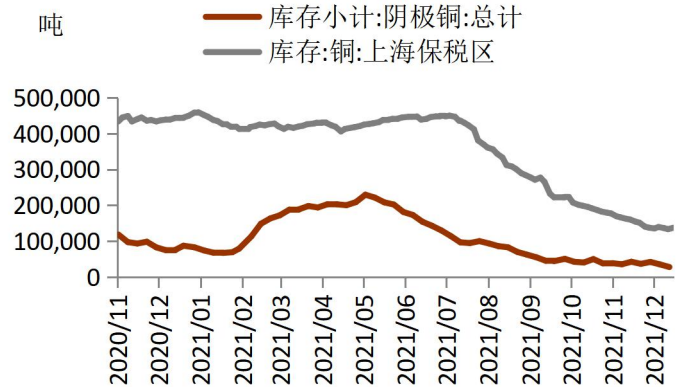
4. 2021 年，我国有色金属生产保持平稳增长，固定资产投资恢复正增长，规上有色金属企业实现利润创历史新高，保供稳价成效显著，国际竞争力持续提升。有色金属工业实现了“十四五”良好开局。有色金属生产保持平稳增长。2021 年十种常用有色金属产量为 6454.3 万吨，比上年增长 5.4%，两年平均增长 5.1%。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

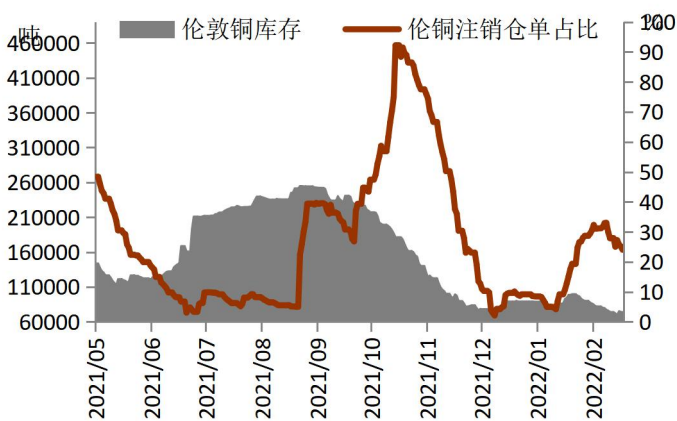


图表 2 上海交易所和保税区库存

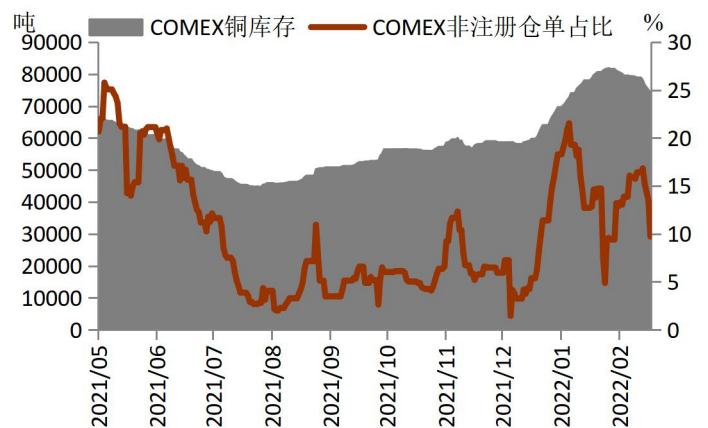


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单

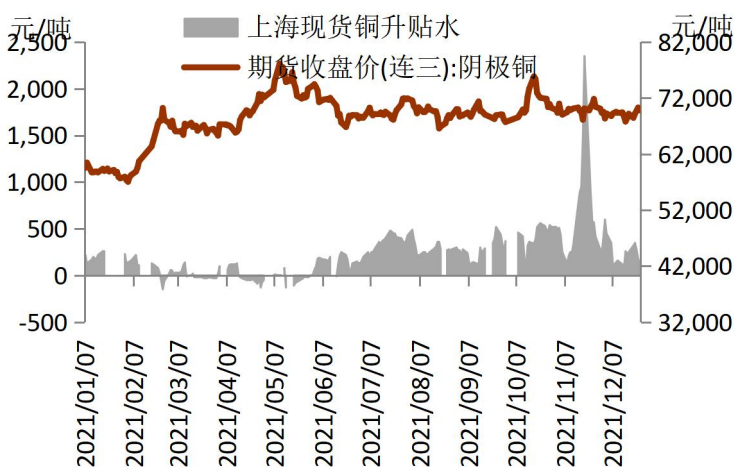


图表 4 COMEX 库存



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

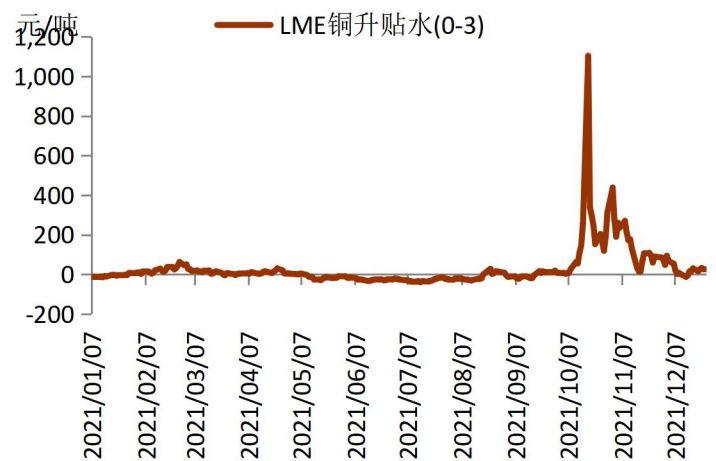


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

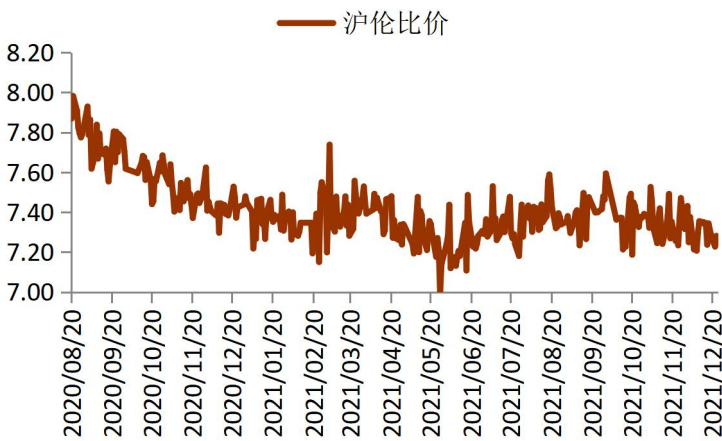


图表 8 LME 铜升贴水走势

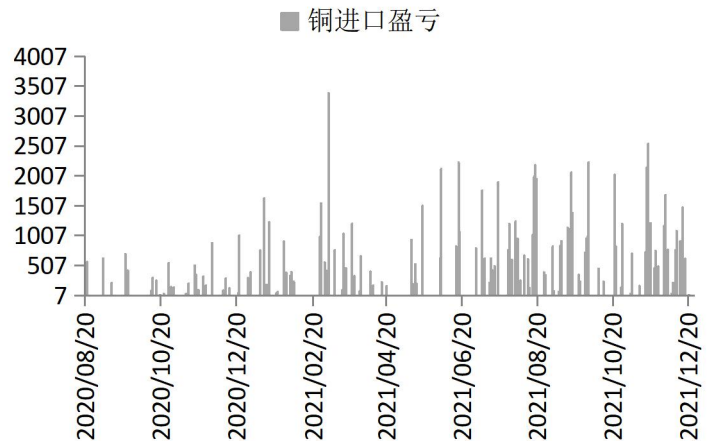


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

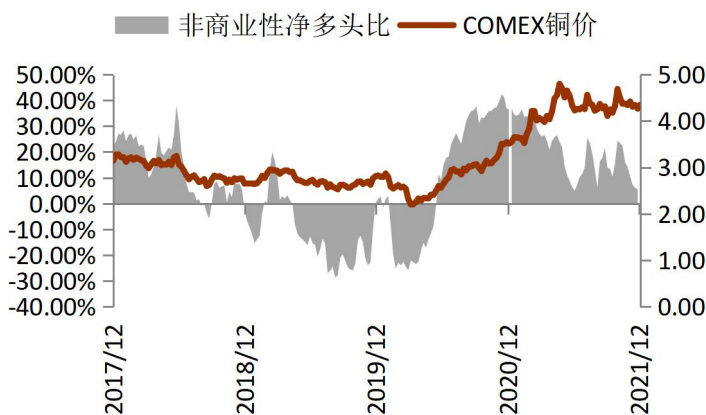


图表 10 铜进口盈亏走势



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。