



2022年3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	俄乌冲突加剧供应担忧，铜价走势保持上涨格局	中期展望	
铜	<p> 上周国内外铜价走势均以震荡上行为主，特别伦铜走势明显强于国内，创出了多个月新高。造成国内外铜价走势分化的主要原因还是在于俄乌局势的冲突。虽然俄罗斯铜供应占全球的比例仅在 5%左右，但是俄罗斯铜出口超过三分之一供应欧洲，随着欧美对于俄罗斯的制裁逐步升级，市场对于海外铜供应的担忧也是愈演愈烈，因此伦铜走势强于国内，上周国内进口铜的亏损更是一度超过 3000 元，并且目前来看这一驱动还没有明显好转，因此内外价格何时强弱换位，比价回升还难以判断。国内方面，2 月份国内 PMI 继续保持在 50 荣枯线之上，超出市场预期，特别是从分项数据来看，2 月份建筑业的新订单创出 5 年同期最高水平，这也表明了国内基建发力已经开始显现苗头。同时，市场关心的两会上，政府也给出了积极的信号，5.5%的 GDP 增长目标算是中性偏积极，财政支出预计也将明显超出 2021 年水平。对于即将到来的金三银四的消费旺季，我们也不宜过分悲观。供应方面，国内精铜产出一季度在企业检修和限产情况下不及此前预期；而再生铜新规之后，市场成交明显下降，在税率提升情况下，我们预计废铜供应也将偏紧；叠加国内进口铜的大幅亏损，国内铜供应也将难以达到此前那么宽松预期。整体来看，3 月份到来之后，随着消费好转，供应不及预期，国内铜价的驱动正在逐渐转向积极；而俄乌冲突升级更是为铜价上涨添加了一把火，预计铜价将保持上涨走势。 </p>		中期展望
	操作建议：	建议尝试做多	
	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	3/4	2/25	涨跌	单位
SHFE 铜	72890	70690	+2200	元/吨
LME 铜	10600	9860	+740	美元/吨
沪伦比值	6.88	7.17	-0.29	
上海库存	167951	159023	+8928	吨
LME 库存	69825	74875	-5050	吨
保税库存	23.7	22.7	+1.0	万吨
现货升水	65	50	+15	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上涨，价格接近前期高点。周初，铜价并未延续此前的回落走势，而是在 7 万关口上方开始企稳回升，价格小幅走高；此后，铜价反弹走势持续，周二和周三铜价继续上涨，逐步收复此前跌幅，价格回升至 72000 元/吨一线的位置；周四铜价出现跳空高开，价格站上 73000 元/吨，但是开盘后，价格震荡回落，回补跳空缺口，然后价格开始再次上行，回升至开盘价之上，收出长下影线，也创下了多个月来的收盘价新高；周五铜价继续在 73000 元/吨的整数关口附近盘整，价格再次探底回升，最终收于 72890 元/吨，较此前一周上涨 2200 元，涨幅 3.11%。伦铜方面，伦铜上周走势大幅上涨，创下多个月新高。周初，伦铜价格在 9800 美元/吨附近企稳，并逐步走高；进入周二之后，伦铜价格因市场担忧铜供应受到俄乌冲突影响而开始持续走高，价格站上 1 万美金关口之上；此后涨势更是进一步加速，周四突破前期高点，周五更是最高至 10707.5 美元/吨，最终收于 10600 美元/吨，较此前一周上涨 523.5 美元，涨幅 7.51%。整体来看，铜价上周表现强劲，价格突破前期高点，进入上涨趋势，未来涨势有望进一步延续。

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 30-70 元/吨，均价升水 50 元/吨，较前一日不变，2 月最后交易日，进口货源流入升水走软。周五，上海电解铜现货对当月合约报于升水 40-90 元/吨，均价升水 65 元/吨，较前一日上涨 10 元/吨，进口亏损扩大月差仍近百元，升水稳中趋坚态势不变。

库存：截至 3 月 4 日，LME 铜库存较此前一周减少 5050 吨，COMX 库存较此前一周减少 1462 吨，SHFE 库存较此前一周增加 8928 吨，全球的三大交易所库存合计 30.12 万吨，较此前一周增加 0.24 万吨。保税区库存报 23.7 万吨，较此前一周增加 1 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：上周美股走势低位震荡，市场处于高位的宽幅波动之中；原油方面，上周原油价格大幅上涨，创下多年新高，整体仍处涨势；美元方面，美元上周大幅上涨，继续处于震荡上行走势。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均以震荡上行为主，特别伦铜走势明显强于国内，创出了多个月新高。造成国内外铜价走势分化的主要原因还是在于俄乌局势的冲突。虽然俄罗斯铜供应占全球的比例仅在 5% 左右，但是俄罗斯铜出口超过三分之一供应欧洲，随着欧美对于俄罗斯的制裁逐步升级，市场对于海外铜供应的担忧也是愈演愈烈，因此伦铜走势强于国内，上周国内进口铜的亏损更是一度超过 3000 元，并且目前来看这一驱动还没有明显好转，因此内外价格何时强弱换位，比价回升还难以判断。国内方面，2 月份国内 PMI 继续保持在 50 荣枯线之上，超出市场预期，特别是从分项数据来看，2 月份建筑业的新订单创出 5 年同期最高水平，这也表明了国内基建发力已经开始显现苗头。同时，市场关心的两会上，政府也给出了积极的信号，5.5% 的 GDP 增长目标算是中性偏积极，财政支出预计也将明显超出 2021 年水平。对于即将到来的金三银四的消费旺季，我们也不宜过分悲观。供应方面，国内精铜产出一季度在企业检修和限产情况下不及此前预期；而再生铜新规之后，市场成交明显下降，在税率提升情况下，我们预计废铜供应也将偏紧；叠加国内进口铜的大幅亏损，国内铜供应也将难以达到此前那么宽松预期。整体来看，3 月份到来之后，随着消费好转，供应不及预期，国内铜价的驱动正在逐渐转向积极；而俄乌冲突升级更是为铜价上涨添加了一把火，预计铜价将保持上涨走势。

三、行业要闻

1. 2021 年 12 月份，中国铜需求量景气指数为 99.4，较上月下降 11.9 个点，12 月份指数分布于“正常”区间（95.7~104.2），表明中国铜需求量在该月既不偏冷也不偏热。中国铜需求量景气指数反映当前铜用量景气程度，因为指标绝对量被处理为环比变化率，所以景气指数表示该月相对于上月的景气程度。

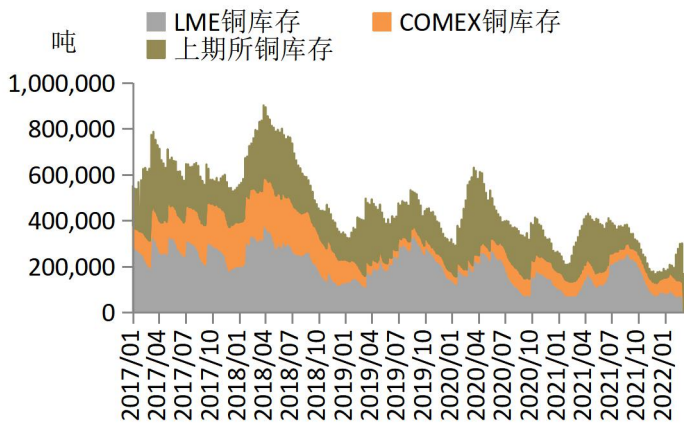
2. 在最大的铜生产国智利录得自 2011 年以来的最低 1 月份产量后，铜价周二上涨。统计局周一报告称，上个月产量较 12 月下降 15%，较 2021 年 1 月下降 7.5%，但没有给出明确的下降原因。

3. 日前，力拓集团公布了 2021 年财务业绩。受益于工业生产活动推动的全球经济的复苏和产品价格大幅走强，2021 年，力拓取得了创纪录的财务业绩，全年实现净利润 211 亿美元。在力拓的财报中，公司 2021 年生产矿产铜 49.4 万吨，精铜 20.2 万吨。

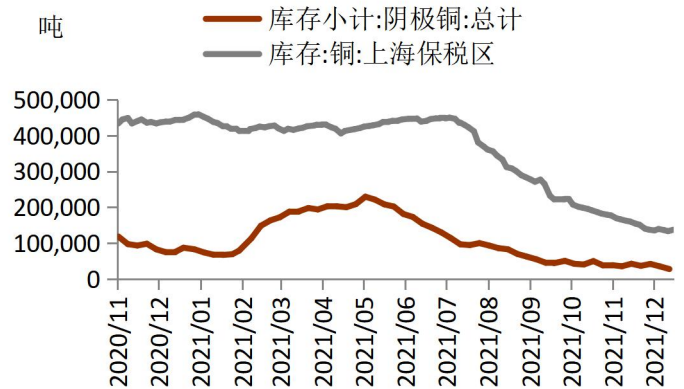
4. Codelco 公布了 2021 年财报：该公司 2021 年的税前利润从一年前的 21 亿美元大幅攀升至 74 亿美元，其运营的铜矿去年产量为 161.8 万吨，与上年同期持平，若加上 Codelco 所持有的自由港 El Abra 和英美资源集团 Anglo Sur 的股份，该公司去年铜总产量为 172.8 万吨。

四、相关图表

图表1 全球三大交易所库存

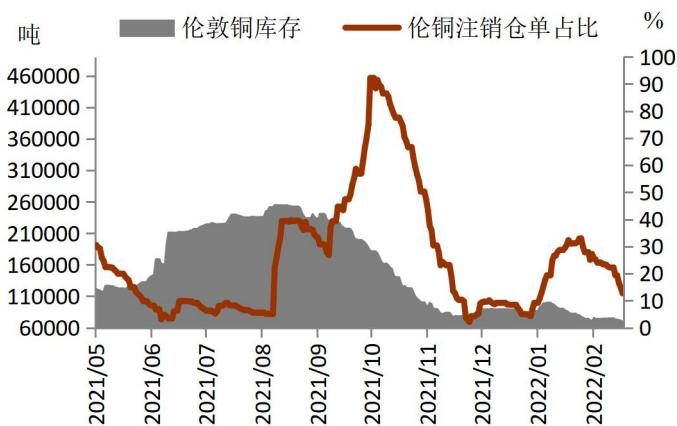


图表2 上海交易所和保税区库存

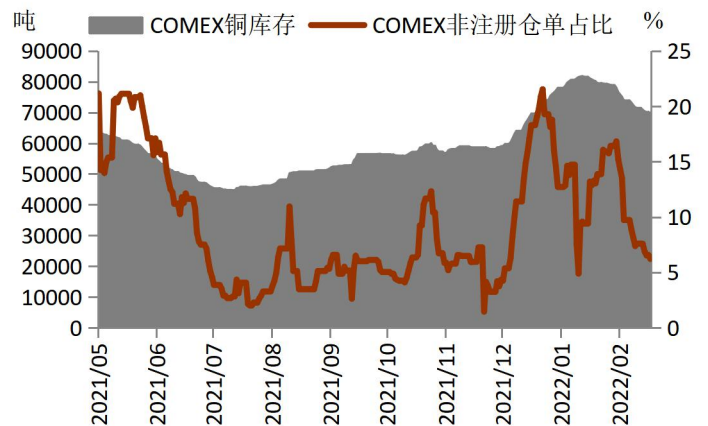


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

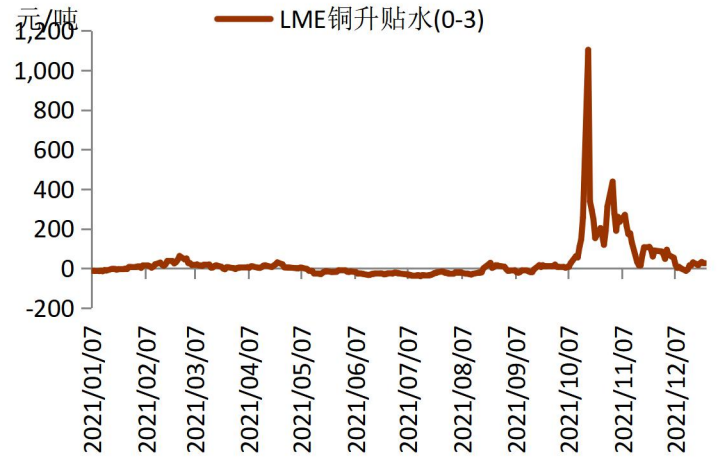


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

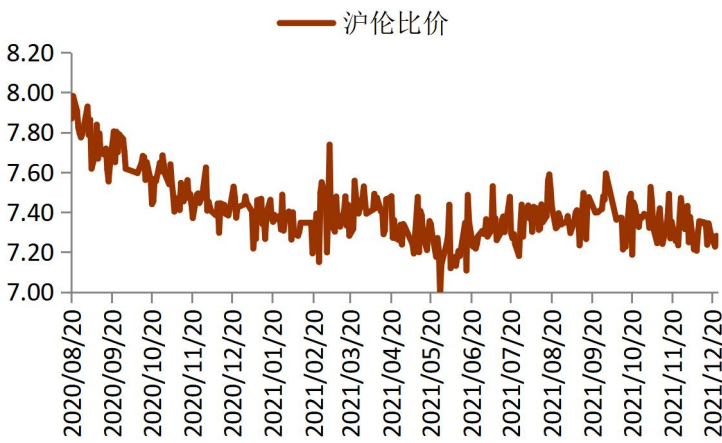


图表 8 LME 铜升贴水走势

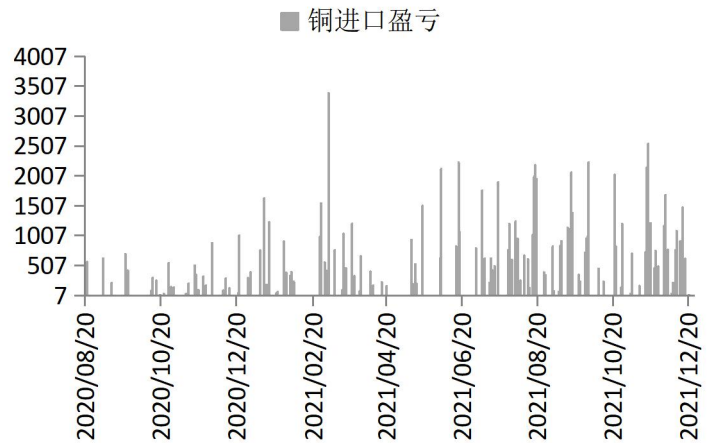


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势

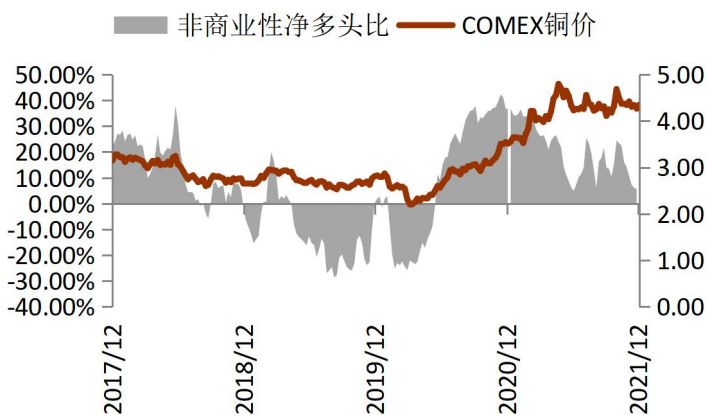


图表 10 铜进口盈亏走势



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。