

品种研究 铜

陈啸

执业资格号: T511579

Email: chenxiao

@neweraqh.com.cn

铜：板块情绪得到提振 沪铜高位震荡

一、一周市场综述

截止1月21日，沪铜主力合约2202收于71460元/吨，周度涨幅0.34%，振幅3.09%。

美国上周初次申请失业金人数23万略高于预期，显示近期疫情激增对就业市场有影响，12月PPI年率上涨9.7%，月率上涨0.2%，涨幅略低于预期。美联储官员表态年内加息三到四次，市场已大致消化了提前加息的影响，转向对美国经济前景展望，美元指数连续两天大跌至最低94.6，十年期国债收益率回落到1.7%。中国公布12月主要经济数据，2021年全年GDP增长8.1%，两年平均增长5.4%，四季度增长4%。12月工业增加值同比增加4.3%超预期，开为四个月最高，反映减排限电因素结束后生产恢复以及出口强韧，1-12月固定资产投资同比增长4.9%，12月环比增加0.22%，有所回暖，制造业投资稳定，基建企稳略有回升，1-12月房地产投资增长4.4%，较上月回落1.6个百分点，新开工面积下降11.4%，降幅继续扩大。此外，受疫情影响，12月社会消费品零售总额同比增长1.7%，低于预期。整体看12月投资恢复力度弱，更突显稳增长措施必要性。

供应方面，金属统计局(WBMS)周三公布报告显示，2021年1-11月全球铜市供应短缺34.9万吨，2020年全年供应短缺69.19万吨。1-11月全球矿山铜产量为1953万吨，同比增加4.2%；全球精炼铜产量为2244万吨，同比增加1.53%，中国(+33.7万吨)和印度(+12.7万吨)增幅明显。1-11月全球铜需求为2279万吨，同比持平，其中中国表观需求量为1252万吨，同比下滑6.4%。11月份全球精炼铜产量为209.13万吨，需求量为219.79万吨。

需求方面，12月铜杆产量环比增加2.7%，产能利用率连续两月回升，12月恢复到历史同期正常水平，再生铜杆产量则环比下降7.6%，产能利用率环比下滑8%，同比减少23.84%。反映12月消费平稳，但废铜紧张，精废价差收窄导致精铜的需求回升。12月空调生产旺季，主流空调厂排产量环比提升，汽车芯片紧张情绪有所缓解，产量回升，据乘联会初步数据，12月汽车销售环比增长19%。

总体来看，本周铜价以V字型走势在高位区间震荡，上周铜价在高昂的宏观情绪推动下大涨，随后因现货需求清淡在本周前几天冲高回落。但本周后期中国公布12月主要经济数据后宏观情绪再度转暖，中国稳增长态度积极，中期预期乐观推动铜价上涨。有色板块本周整体表现强势，镍、锡均走出历史级别行情，有色板块多头情绪得到提振，吸引资金注入。因此，铜价短期可逢低做多。

风险点：国内方面，多地出现确诊病例，奥密克戎入境，冬季防疫形势趋严，疫情扰动将持续存在。

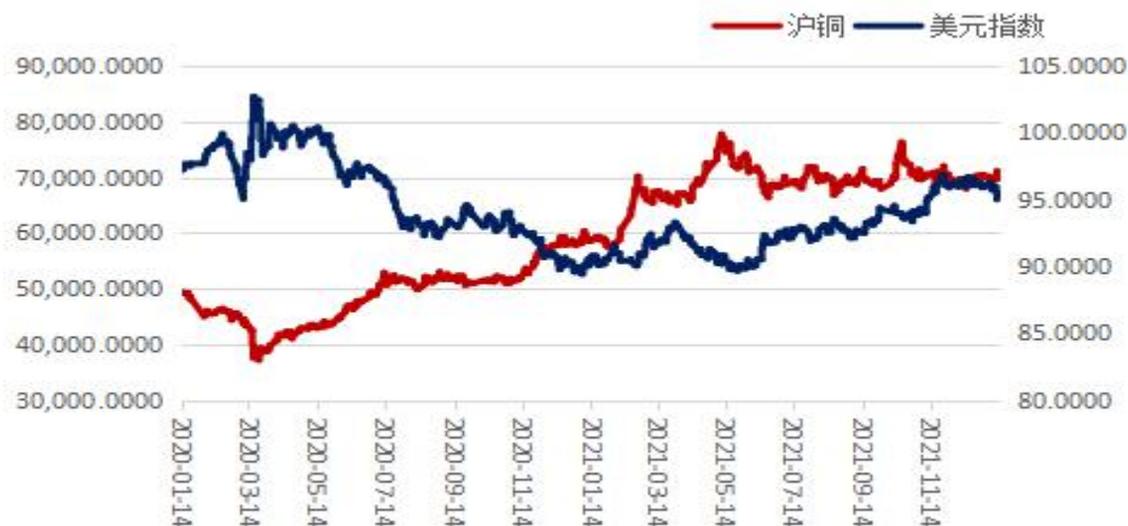
二、宏观&基本面分析

（一）：美元指数

美在美国通胀数据高企、美国原油库存持续下降至 4 年低位以及市场对奥密戎病毒担忧的缓解，等多重因素驱动下，国际油价触及 2 个多月以来的新高，给予铜价支撑。

另外，鲍威尔最近在听证会重申美联储遏制高通胀的意愿，不过他同时表态不会让政策收紧导致经济衰退，语气偏鸽派，市场情绪有所缓和，利多基本金属。且最新公布的美国 12 月 CPI 年率录得 7%，创 40 年来最高水平，美国 CPI 同比增速已连续 8 个月达到或高于 5%。但因数据未如市场担忧的超过 7%，美元指数加速跳水，一度跌破 95 关口，为有色金属上涨创造契机。

图 1. 美元指数与铜价呈现较强的负相关关系



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

（二）1 年期 LPR 利率调降 10 个基点，5 年期 L P R 调降 5 个基点

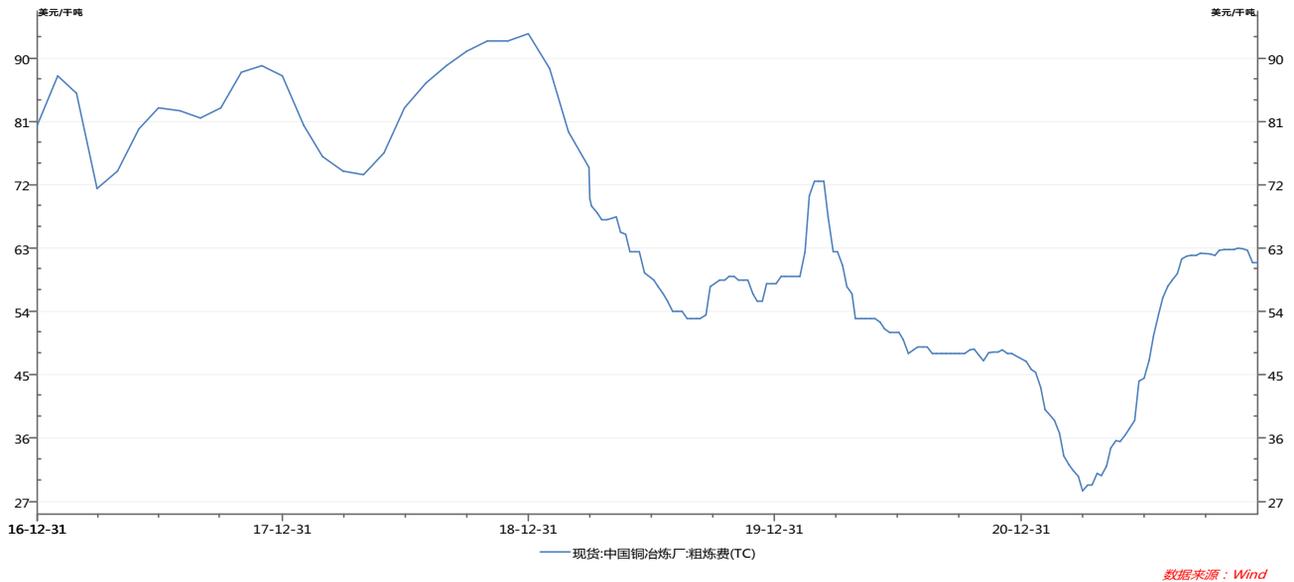
LPR 报价期，1 年期 LPR 利率调降 10 个基点，5 年期 L P R 调降 5 个基点，从 5 年期调降幅度偏小看，央行还是偏谨慎的。普遍预期年内还有降息空间。另外住建部布置 2022 年工作强调要保持政策连续性稳定性，处置个别头部房企项目逾期将会风险，保障房建设 240 万套。稳增长靠前发力，刺激乐观情绪升温。

（三）加工费维持低位

铜精矿加工费（TC/RC）是铜冶炼企业与铜矿生产商博弈的结果，决定铜精矿加工费水平高低的重要因素是矿铜的供求关系。当预计铜矿供应趋紧时，铜矿厂商在谈判中占据一定的优势地位，此时铜精矿加工费的定价倾向于下降，而当预计铜矿供应宽松时，铜冶炼企业处于优势地位，铜精矿加工费的定价倾向于上涨，故一定程度上铜精矿加工费的变化是铜精矿供需变化的晴雨表。

截止至 2022 年 01 月 07 日，甘肃、山西、内蒙古、辽宁四地 25%铜精矿价格分别为 57,542 元/吨、57,542 元/吨、57,642 元/吨、57,542 元/吨。2021 年 12 月中国铜冶炼厂粗炼费（TC）为 62 美元/干吨，精炼费（RC 为 6.2 美分/磅。预计 TC 难以出现大幅抬升的态势，以震荡回升为主；预计 2022 年铜矿干扰率将小于 2021 年，当下现货铜精矿供需天平愈加向冶炼厂端倾斜。

图 2. 铜精矿加工费



资料来源: wind 新纪元期货研究

(四) 库存分析

截至 1 月 19 日, LME 库存 98750 吨, 较上周增加 14900 吨。上期所库存 30330 吨, 较前期增加 1148 吨。本周 LME 库存主要是欧洲地区库存增加, 国内铜库存也有小量的库存增加量, 另外本周沪铜换月交割, 预计上期所库存还将有一定数量的增加但总体而言全球铜库存处于极端低位, 对铜价有强利多支撑。

表 1: 本周 LME 铜库存汇总

日期	库存(吨)	仓单(吨)	注销仓单(吨)	注销仓单占比
1 月 13 日	83800	78001	5799	6.92%
1 月 14 日	86300	78378	7922	9.18%
1 月 17 日	92850	82924	9926	10.69%
1 月 18 日	94525	82426	12099	12.80%
1 月 19 日	98750	83829	14921	15.11%

数据来源: 数据来源: BAIINFO/百川盈孚大数据

表 2: 本周近期沪铜期货库存汇总

日期	库存(吨)	增减(吨)
12 月 22 日	34580	-6800
12 月 29 日	27171	-7409
1 月 5 日	38182	11011
1 月 12 日	29182	-9000
1 月 19 日	30330	1148

数据来源: 数据来源: BAIINFO/百川盈孚大数据

(六) 下游分析:

电力: 2021 年 10 月, 电源投资累计额 3628 亿元, 同比增幅 4.52%; 电网投资累计额 3408 亿元, 同比增幅 1.1%, 10 月电力投资数据改善较为明显, 电网投资加速完成年度目标额, 未来两月预计保持增速上涨趋势。据北极星输配电网表示, 国家电网计划 2021 年电网投资额为 4730 亿元, 同比增长 2.7%。

图 3. 电源基本建设投资



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图 4. 电网基本建设投资

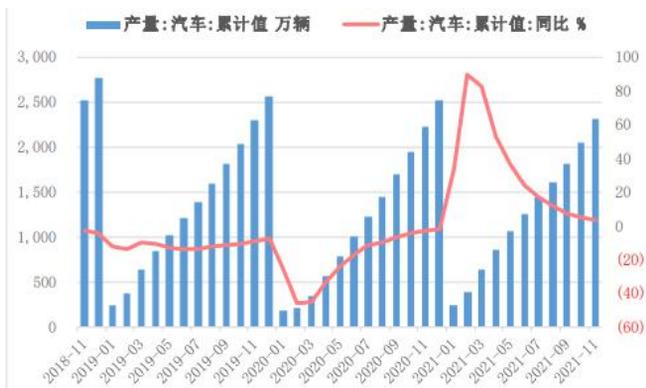


资料来源：同花顺 新纪元期货研究

汽车： 11 月，汽车产销分别完成 258.5 万辆和 252.2 万辆，产销环比分别增长 10.9%和 8.1%，同比分别下降 9.3%和 9.1%，与 2019 年同期相比，产量同比下降 0.5%，销量同比增长 2.5%。1-11 月，汽车产销分别完成 2317.2 万辆和 2348.9 万辆，同比分别增长 3.5%和 4.5%。

11 月，新能源汽车市场表现依然出色，产销量再创历史新高，分别达到 45.7 万辆和 45.0 万辆，环比增长 15.1%和 17.3%，同比增长 1.3 倍和 1.2 倍。1-11 月，新能源汽车产销分别达到 302.3 万辆和 299.0 万辆，同比增长均为 1.7 倍。在新能源汽车主要品种中，与上年同期相比，纯电动和插电式混合动力汽车产销依旧保持高速增长势头。

图 5 汽车产量



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图 6. 新能源汽车产量



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

房地产： 2021 年 11 月房屋竣工面积累计值为 6.88 亿平方米，累计同比增长 16.2%，新开工面积累计同比下滑 9.1%，竣工面积回升趋势明显，流动性得以改善的地产行业仍处在竣工周期达峰的道路上。

图 7. 房屋数据对比



图 8. 房屋竣工面积值累计值



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

资料来源：同花顺 新纪元期货研究

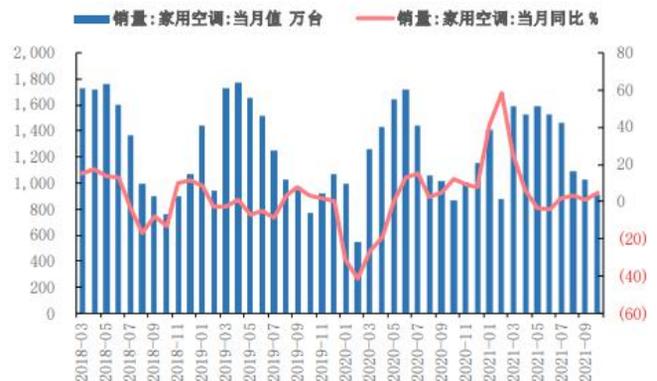
空调：2021年11月空调累计产量为19741万台，同比增长11.4%。

2021年10月家用空调累计销量为13007.3万台，累计同比增加8.49%。

从产销量数据来看，空调库存拐点出现，目前出口家电仍保持韧性，铜管开工率回升，空调企业重回旺季补库生产模式。

图9. 空调产量

图10. 空调销量



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

资料来源：同花顺 新纪元期货研究

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

短期展望：一方面，美联储会议纪要释放鹰派言论之后，美元指数出现拐点，一度跌落95关口之下，为有色金属上涨提供契机；另一方面，有色板块本周整体表现强势，镍、锡均走出历史级别行情，有色板块多头情绪得到提振，吸引资金注入。因此，铜价短期可逢低做多。

中期展望：如果美联储Taper及加息路径全面提速，则宏观风险释放可能在上半年，铜价或出现有限的下跌。

2. 操作建议

突破长期震荡区间，短期多单可持有。

3. 止盈止损

风险提示：国内疫情忧虑升级、智利主要矿山罢工、美元指数突破性上涨

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

成都分公司

电话：028-68850968
邮编：610004
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518001
地址：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）（尚需工商登记）

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#