

## 品种研究 铜

陈啸

执业资格号: T511579

Email: chenxiao  
@neweraqh.com.cn

## 铜：年末收官 沪铜围绕7万关口震荡

## 一、一周市场综述

截止12月31日，沪铜主力合约2202收于70380元/吨，周度涨幅0.85%，振幅0.98%。

宏观方面，欧美公布12月制造业PMI数据，其中欧元区12月制造业PMI初值录得58，较上月下降0.4个百分点，英国制造业PMI初值57.6，较上月下降0.5个百分点；欧元区制造业PMI回落，高位震荡阶段。美国12月Markit制造业PMI录得57.8，环比下降0.5个百分点。从发达国家制造业PMI来看，尽管仍位于荣枯线上方，但均出现回落迹象。

中国11月制造业PMI录得50.1，重回荣枯线上方，需求分项指标均有反弹，供给在限电放缓背景下修复明显，其中新出口订单，新订单略有回升但仍位于收缩区间，生产指标反弹较多，物价指标回落。

疫情新面，奥密克戎蔓延令全球新增确诊连续第二天突破100万，世卫组织称穆德尔塔和奥密克戎毒株对全球疫情造成“双重威胁”。但投资者目前普遍认为，奥密克戎变体可能不会给全球商业活动和人口流动带来严格限制，提振风险情绪。

供应方面，铜矿新面，中国主要铜况炼厂将2022年第一季度的铜精矿处理/精炼费用(TC/RC)定为每吨70美元和每磅70美分，和2021年第四季度的费用持平，但是比2021年一季度提高了32%。铜矿供应较前期有所改善，不过冶料供应紧张局面仍存，叠加硫酸价格大幅回落，炼厂生产面临一定压力，开且年底未出现赶产动作。

需求方面，国内现货价格超过70000元/吨后，令下游采购情绪再度受抑，不少铜杆企业库存明显增加，部分企业选择通过减产控制库存增加带来的风险，本周铜杆开工率持续下滑。

圣诞节前部分投资者获利平仓，上周五基本金属普遍回落，伦铜小幅收跌于9597美元/吨。周末进口通道关闭，沪铜库存持续下降，现货市场呈现供应偏紧局面，在周一美股收高，道指上涨逾350点，标普500指数创盘中与收盘纪录高位的带动下，内盘期铜价格周二突破7万关口，上期所近一月铜合约周二收盘价格70300元/吨，较上周五的69610元/吨相比上涨690元/吨。随着元旦临近，现货市场氛围愈收清淡，库存虽再度缩减，但国内资金倾向了结出场以规避风险。综合来看，年末收官，铜价走势较为谨慎，上行突破动力不足，宏观指引有限，价格或围绕7万关口一线震荡，建议观望为主

风险提示：国内疫情忧虑升级、美元指数突破性上涨、智利主要矿山罢工

## 二、宏观&基本面分析

### （一）：美元指数

美国第三季度实际 GDP 年率终值为 2.3%，高于预期 2.1%，核心 PCE 物价指数同比上涨 4.6%（前值 4.5%），个人支出环比上涨 2%，超过预期的 1.7%。美国 12 月谘商会消费者信心指数录得 115.8，高于预期的 110.5，因美国就业和经济前景改善，暗示经济复苏有一定韧性。奥密克戎变种肆虐，避险情绪升温，美元指数本周连阳，企稳于 96 之上。

图 1. 美元指数日 K 线



资料来源：新浪财经 新纪元期货研究

### （二）Omicron 变种肆虐 欧美疫情面临最困难时刻

由于 Omicron 变种的超强传染性以及年底节日聚集效应，欧美疫情在圣诞节之后将迎来快速恶化阶段。从 12 月 25 日到 29 日，美国每日新增确诊病例数从 22.2 万上升到 46.6 万，欧洲每日新增确诊病例数从 39.3 万上升到 88.7 万，双双创历史新高，Omicron 的超强传染性可见一斑。截止 12 月 29 日全球日均新增确诊病例数 104.8 万，已经超过 4 月份印度 Delta 变种蔓延时的阶段性顶点（82.6 万）。

### （三）Las Bambas 铜矿高管表示将在 5-6 天内恢复铜开采

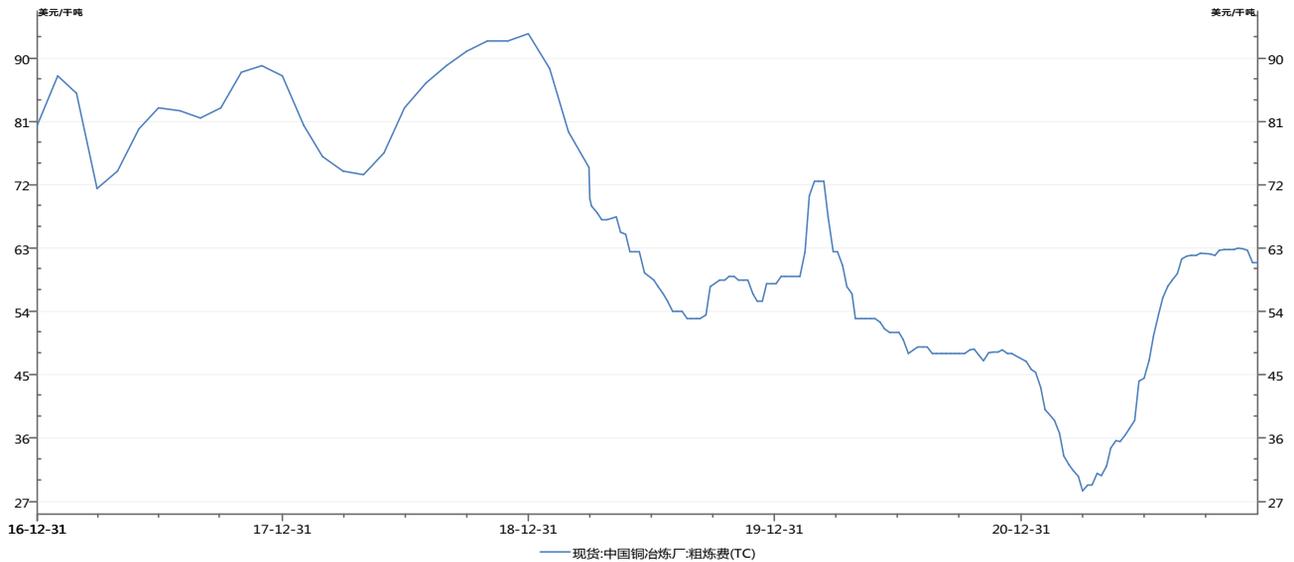
秘鲁政府 12 月 14 日未能主持中国五矿旗下的 MMG 所持有的 Las Bambas 铜矿与当地社区之间的计划会议，该社区一直在封锁该公司用于运输其金属的道路长达 25 天，导致 MMG 宣布将在 12 月中旬停产。Las Bambas 是秘鲁第四大、世界第九大铜矿，该矿年产能为 400,000 吨铜（以及大量黄金和白银），约占全球初级产量的 2%。

### （四）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 12 月 24 号 SMM 进口铜精矿指数（周）报 62.02 美元/吨，较 12 月 17 日指数小幅上涨 1.27 美元/吨。

图 3. 铜精矿加工费



资料来源: wind 新纪元期货研究

### (五) 库存分析

本周(12.24-12.30日),截至12月29日,LME库存89100吨,较上周减少300吨,对比上月底增加12650吨。SHFE库存27171吨,较上周减少了7409吨。受进口通道关闭影响国内入库量减少,虽然下游消费依旧平平,但库存仍持续下降,市场呈现供应偏紧局面。

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
12月23日	89125	81371	7754	8.70%
12月24日	89275	81071	8204	9.19%
12月27日	-	-	-	-
12月28日	-	-	-	-
12月29日	89100	80921	8179	9.18%

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1日	41862	-3119
12月8日	36110	6944
12月15日	41380	-5752
12月22日	34580	-6800
12月29日	27171	-7409

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 6. 电源基本建设投资



资料来源: wind 新纪元期货研究

图 7. 电网基本建设投资

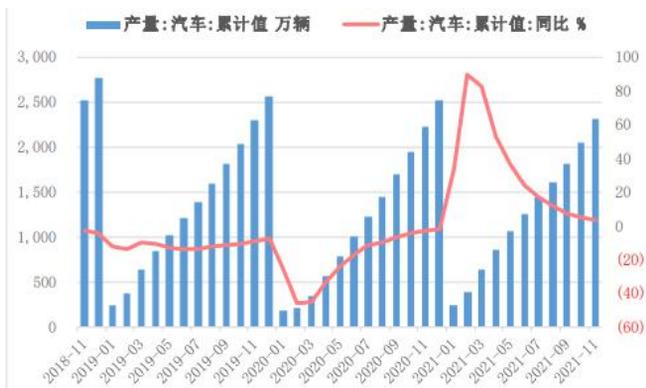


资料来源: wind 新纪元期货研究

**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 8 汽车产量



资料来源: wind 新纪元期货研究

图 9. 新能源汽车产量



资料来源: wind 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 10. 房屋数据对比



图 11. 房屋竣工面积值累计值



资料来源: wind 新纪元期货研究

资料来源: wind 新纪元期货研究

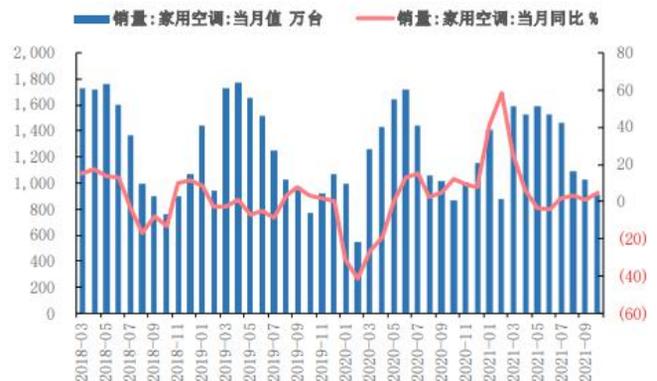
**空调:** 2021年11月空调累计产量为19741万台,同比增长11.4%。

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 12. 空调产量

图 13. 空调销量



资料来源: wind 新纪元期货研究

资料来源: wind 新纪元期货研究

### 三、观点与期货建议

#### 1. 趋势展望

短期展望: 在短期利空情绪宣泄后, 铜价仍具备反弹动力, 建议多单继续持有。

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

内外铜的库存仍是价格坚定的支撑, 整体价格围绕 70000 关口震荡格局不变, 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#