

## 品种研究 铜

陈啸

执业资格号: T511579

Email: chenxiao

@neweraqh.com.cn

## 铜：美联储加息靴子落地 沪铜重心抬升

## 一、一周市场综述

截止3月18日，沪铜主力合约2204收于72830元/吨，周度跌幅0.97%，振幅2.99%。

美联储议息会议落地，加息25基点符合市场预期，短期利空落地宏观压力减轻。基本面全球库存依然低位，短期拖累项来自国内较弱的下游开工，但是旺季预期仍存，且再生铜新税政策实施将释放部分精废替代压力，铜价回调或激发补库需求，近日基差也再次走强，支撑稳固。近期国内疫情再次发酵，关注消费复苏情况。

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

美联储周三决定加息 25 基点，并暗示年内还会进行六次同等幅度的加息。在美联储发布的点阵图中，官员们预测中值是基准利率到 2022 年末将在 1.9% 左右，与交易员的预期一致，但高于美联储先前的预期。在经济预期上，美联储大幅下调今年 GDP 预期，上调今明后三年 PCE 和核心 PCE 通胀预期，预计 2022 年 GDP 增速预期中值为 2.8%，此前预期为 4%。

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）宏观事件

乌克兰总统泽连斯基当地时间 16 日凌晨通过视频讲话表示，在乌俄谈判进程中，双方的立场更加切合实际。泽连斯基说，双方谈判仍将继续，但达成具体成果尚需时间。

俄罗斯宣布对美国总统拜登实施制裁。

刘鹤主持国务院金融委会议表示：有关部门要积极出台对市场有利的政策。

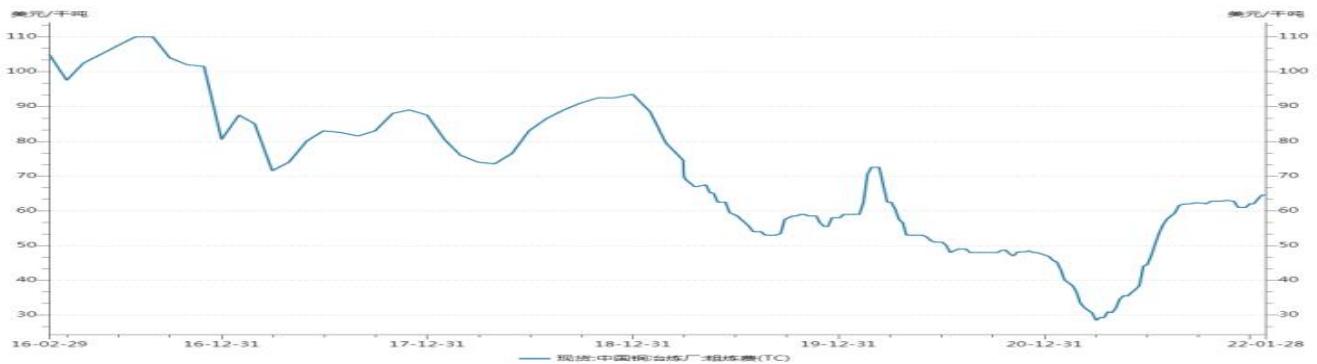
金融委：关于宏观经济运行，货币政策要主动应对；中美双方监管机构就中概股保持了良好沟通正致力于形成具体合作方案；及时研究和提出有力有效的防范化解房地产风险应对方案。

### （二）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 3 月 11 日，SMM 进口铜精矿指数（周）报 66.95 美元/吨，较上期指数续涨 0.45 美元/吨。据 SMM 调研显示，2021 年底中国各港口、口岸铜精矿库存较 2020 年底增加近 45 万矿吨。

图 2. 铜精矿加工费



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

### （三）库存分析

今年以来，无论是全球显性库存或是上期所库存，从周期性同比来看，均明显低于往年水平。另外，全球显性库存及国内社库均出现下降迹象，尤其广东地区表现更为明显，因当地仓库入库量明显下降，炼厂多做出口操作，出库量依然维持稳定或大增，最终总库存下降明显。

本周，上海地区社库存增幅放缓，总量略降至 11.59 万吨，上海地区日度出库量高企在 1.3 万吨以上。从仓库数据来看，除去全华以外，其余仓库均出现下降。

### （四）下游分析：

**电力：** 2021 年，电源投资累计额 5530 亿元，同比增幅 4.5%；电网投资累计额 4951 亿元，同比增幅 5.36%，12 月电力投资数据超量完成，投资增速均提升至 5% 附近。

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：** 2 月产销量分别为 181.3 万辆和 173.7 万辆，环比分别下降 25.2% 和 31.4%，同比分别增长 20.6% 和 18.7%。1-2 月，汽车产销分别完成 423.5 万辆和 426.8 万辆，同比分别增长 8.8% 和 7.5%。

2 月，新能源汽车领域，产销分别完成 36.8 万辆和 33.4 万辆，同比分别增长 2.0 倍和 1.8 倍。今年 1-2 月，新能源汽车产销 82 万辆和 76.5 万辆，同比增长 1.6 倍和 1.5 倍。

图 5 汽车产量

图 6. 新能源汽车产量



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

**房地产：**2021年12月房屋竣工面积累计值为10.14亿平方米，累计同比增长11.2%，新开工面积累计同比下滑11.4%，在房地产供需两端的融资环境出现改善后，房地产行业发展走向竣工周期是大势所趋。

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12月空调累计产量为21835万台，同比增长9.4%。

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%。

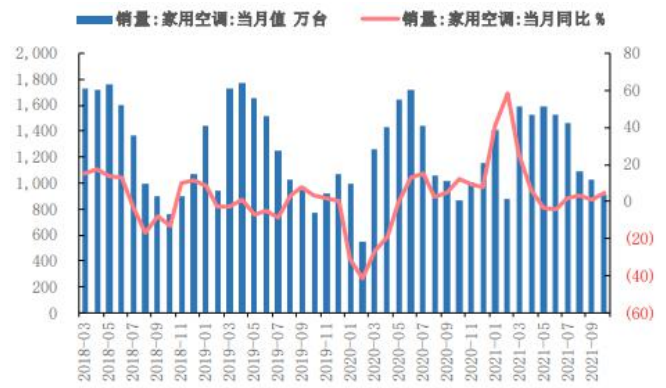
从产销量数据来看，空调库存拐点出现，目前出口家电仍保持韧性，铜管开工率回升，空调企业重回旺季补库生产模式。

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：此前刺激价格波动的主要原因在于市场对于俄乌冲突带来供应紧张的担忧，以及伦镍大幅波动之后，市场情绪的进一步放大。随着这些事件的逐步缓和，后市价格主导因素将再次回归供需方面，建议观望为主。

中期展望：随着市场旺季的到来，消费会逐步启动，叠加目前废铜供应受限，精铜产量不及预期，进口大幅亏损的情况，国内铜价有望继续走高，建议多单继续持有。

## 2. 操作建议

俄乌局势再升级，多空博弈加剧，建议观望为主。

**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#