

## 关于沪铜的策略推荐报告

### 操作建议：

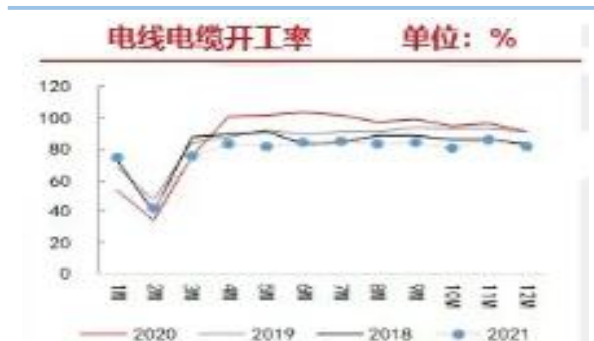
逢高沽空为主，注意止盈止损。

### 核心观点：

#### （一）需求亮点不足，缺乏明显带动

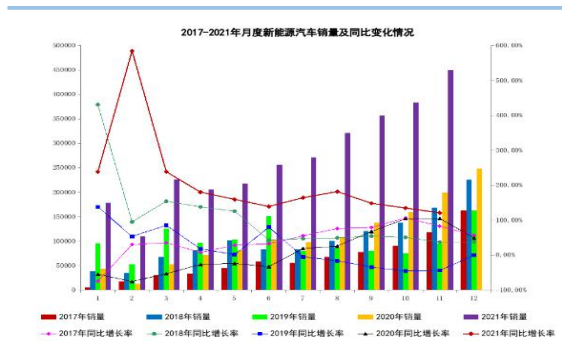
据 SMM，上周精铜杆企业开工率环比降 4.38 个百分点至 62.7%，临近春节下游需求疲软，精铜杆企业周度开工率出现四连降；12 月铜下游 PMI 小幅下降，预计 1 月降幅会扩大。从终端需求来看，电网投资方面，暂时没有新的动态，铜消费占比最大的部分保持相对稳定；空调生产处于淡季，1 月重点空调企业排产计划环比增 8.7% 至 1377 万台，出口相对较好；光伏与风电推进速度略有放缓；新能源汽车方面，2022 年新能源补贴滑坡 30%，补贴规模由上限 200 万辆到完全放开，鉴于前期快速增长势头及居民接受度上升，预计产销增速尚能保持。

图 1：电线电缆开工偏弱



资料来源：SMM，长安期货

图 2：新能源汽车产销增速放缓

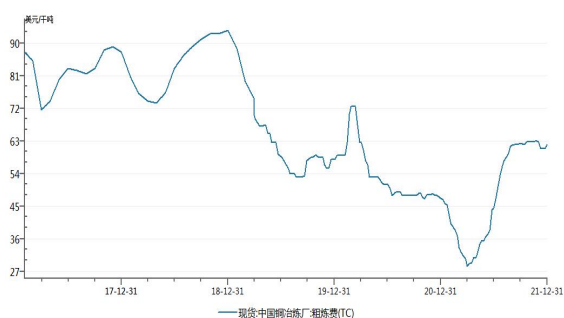


资料来源：WIND，长安期货

#### （二）铜精矿供应逐渐转向宽松

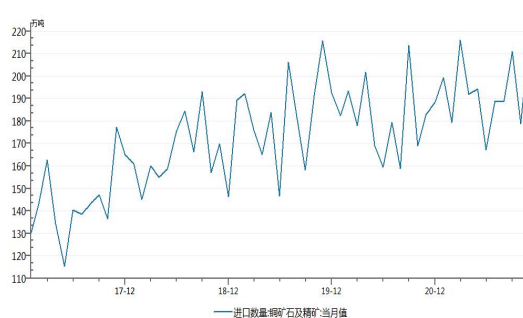
CSPT 小组敲定 2022 年一季度现货铜精矿采购指导价加工费为 70 美元/吨，较 2021 年四季度有所提升。此前，中国有色集团和江西铜业就 2022 年 CIF 进口粗铜 RC 达成一致，为 155 美元/吨，较 2021 年的 145 美元/吨进一步提升。近期不管是 2022 年整体还是一季度的加工费谈判结果均较前期有所回升，反映出矿端供应转向宽松的前景。中国 11 月铜矿砂及精矿进口量为 218.76 万吨，环比增加 22%，同比增加 19%。

**图 3：铜精矿加工费基本平稳**



资料来源：WIND，长安期货

**图 4：铜精矿进口量保持高位**

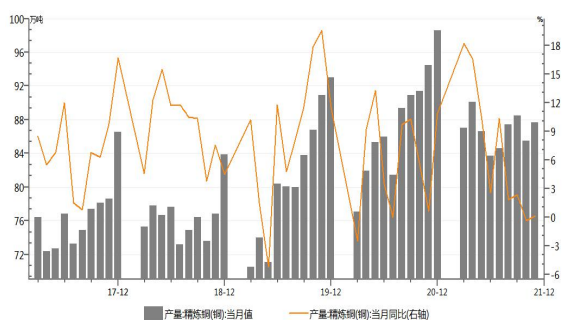


资料来源：WIND，长安期货

### （三）精铜供应料有增量，关注库存变动

11 月我国电解铜产量为 87.7 万吨，同比微增 0.2%，12 月冶炼厂有年底冲量需求，预计电解铜产量会有增量。

**图 5：精炼铜产量料有回升**



资料来源：WIND，长安期货

**图 6：库存仍处低位**



资料来源：WIND，长安期货

从库存数据来看，上周上期所铜库存增加 11011 至 38182 吨，期

货库存增加 324 吨至 6980 吨；上周 LME 铜库存微降 325 吨至 88950 吨，现货升水 3 月期铜维持在 30 左右，总体库存水平偏低。尽管库存数据提供一定的支撑，但这个因素发挥效应的时间已经很长，并不是新出现的，而且一季度是传统的累库阶段，关注后续库存变动情况。

#### （四）宏观层面多空均衡，但风险仍存

从宏观大环境来看，一方面是海外变异病毒 Omicron 的快速传播，美国甚至达到新增病例日增 100 多万的程度，可见疫情的影响还将持续一段时间，同时，其重病率不高，所以暂时还没有进一步的封锁消息，影响相对有限；另一方面，时间已经来到 2022 年一季度，美联储结束宽松的政策将逐渐落地，流动性收紧将兑现，压力因素并没有消失，随时可能成为压倒市场情绪的力量，1 月的议息会议在月底，短期而言，没有新的动向，利空表现的不突出，多空力量趋于均衡。国内经济数据来看，12 月官方制造业 PMI 和财新制造业 PMI 均出现回升，表现比较积极的方面主要体现在，新订单指数延续回升之势，原材料价格下调之后，企业的储备库存开始增加。各项稳增长的举措，有利于市场信心的恢复。

总体来看，近期宏观层面多空基本趋于平衡，基本上铜矿和精铜都处于恢复过程中，春节前需求偏淡，库存尽管还是低位但并不是新增变量，铜价暂时不具备大幅上涨的基础，激进者可适时布局空单。

**风险点：**美元指数大幅回撤，炒作资金流入，欧洲能源危机再起，

疫情成为美联储紧缩进程的阻碍等。

长安期货 投资咨询部

屈亚娟

从业资格：F3024401

投资咨询：Z0013882

## 免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 长安期货各分支机构及事业部

### 江苏分公司

地址：常州市新北区高新科技园3号楼B座307  
电话：0519-85185598

### 福建分公司

地址：福建省厦门市思明区嘉禾路23号新景中心B栋1007、1008室  
电话：0592-2231936  
传真：0592-2231936

### 西北分公司

地址：西安经济技术开发区凤城八路180号长和国际E座1501室  
电话：029-89824970  
传真：029-89824970

### 郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路30号期货大厦1302室  
电话：0371-86676962  
传真：0371-86676963

### 西安和平路营业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层706室  
电话：029-87206175  
传真：029-87206175

### 高新营业部

地址：西安市高新区唐延路11号禾盛京广中心B座7楼703-2室  
电话：029-88825315，029-88825325

### 农产品事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层708室  
电话：029-87206176  
传真：029-87206176

### 能源化工事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层708室  
电话：029-87206172  
传真：029-87206172

### 山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路10号  
电话：0535-6957657  
传真：0535-6957657

### 安徽分公司

地址：合肥市蜀山区潜山路188号蔚蓝商务港F座1103室  
电话：0551-62623638

### 上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路558、668号A座16层05号  
电话：021-65688722  
传真：021-60446926

### 淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道267号颐和大厦B座501室  
电话：0533-6270009  
传真：0533-6270009

### 宝鸡营业部

地址：宝鸡市高新开发区高新大道40号院3幢5层13号  
电话：0917-3536626  
传真：0917-3535371

### 金融事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层708室  
电话：029-87206171  
传真：029-87206171

### 金属事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层718室  
电话：029-87380130