

关于做空沪铜的策略推荐报告

操作建议：

短期压力较大，激进者可逢高试空。

核心观点：

（一）地缘政治风险及海外流动性收紧

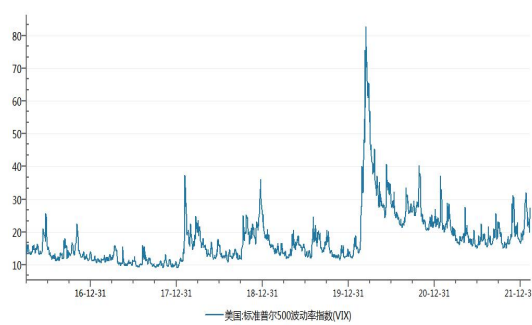
俄乌局势升级，美国撤离外交人员，俄罗斯优化驻乌克兰外交机构的人员编制，多国建议公民离开乌克兰。周五夜盘时，风险资产遭抛售，黄金出现较大涨幅，因俄罗斯是重要石油供应国，WTI 原油一度攀升至 95 附近。地缘政治风险下，铜价承受较大压力，LME 铜跌超 3%。

图 1：美国 CPI 持续攀升



资料来源：WIND，长安期货

图 2：恐慌指数小幅抬升



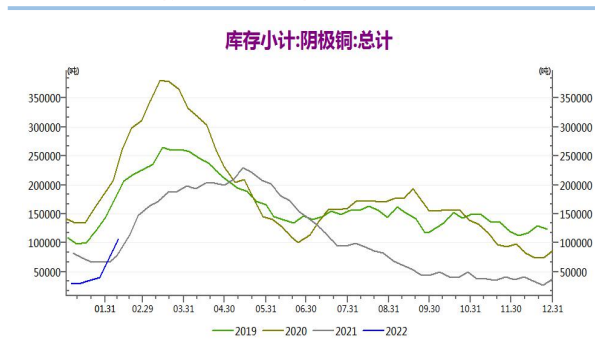
资料来源：WIND，长安期货

原油价格的持续攀升，加剧通胀担忧。美国 1 月通胀数据再度“爆表”，CPI 同比升幅扩大至 7.5%，核心 CPI 同比升 6%，均创下 1982 年以来最大升幅，美联储启动加息变得刻不容缓，市场预测美联储 3 月加息 50 个基点的可能性超过 50%。

（二）库存累积速度快

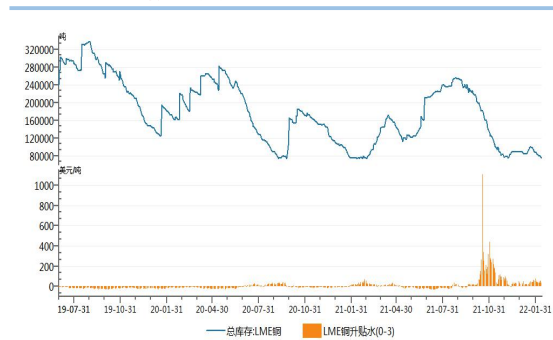
节后首周电解铜累库幅度远超去年同期，SMM 全国主流市场库存较节前的 9.87 万吨增加 8.66 万吨，较周一增加 2.78 万吨；上期所铜库存大增 6.62 万吨至 10.66 万吨，期货库存增加 1.98 万吨至 3.49 万吨，已经超过了去年同期水平；上周 LME 铜库存减少 8125 吨至 74100 吨，库存水平较低，现货升水 3 月期铜在 30 左右。

图 3：上期所铜库存快速累积



资料来源：WIND，长安期货

图 4：LME 铜库存水平偏低



资料来源：WIND，长安期货

1 月 SMM 中国电解铜产量为 81.81 万吨，环比降 6%，同比升 2.5%，产量不及预期的主要原因在于南方某大型冶炼厂检修影响。

（三）节后需求恢复缓慢

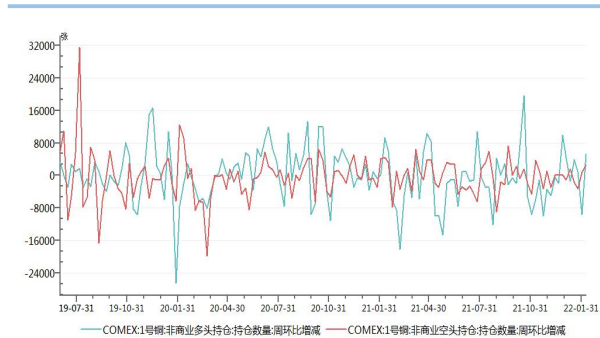
据 SMM，节后复工复产推迟，精铜杆周开工率下滑。1 月电线电缆企业开工率为 63.42%，环比降 16%，同比降 11.4%，预计 2 月开工率为 59.6%。2 月重点空调企业排产计划环比减少 25%，外销占比提升。

（四）多头炒作资金尚存

截止 2 月 8 日当周，COMEX1 号铜投机性多头持仓增加 5318 张至 74302 张，空头持仓增加 2618 张至 55447 张，多头增仓较为明显。

沪市上，2月10日伴随着铜价拉升，持仓量大增4.8万手，2月11日基本跌回起点，持仓量近减少1000余手，说明前期多头资金尚留于市场中，周五夜盘持仓有较大幅度减少。

图 5：COMEX 铜多头增仓更明显



资料来源：WIND，长安期货

图 6：沪铜持仓仍偏高



资料来源：WIND，长安期货

总体来看，地缘政治风险和美联储紧缩步伐料将加快对铜价的利空作用更为显著，尽管通胀预期对铜价有小幅的支撑。基本上，铜矿供应恢复过程中，国内精铜产出增长相对较缓，库存累积速度快，节后需求恢复慢。因此，铜价面临一定的压制，激进者可逢高试空。

长安期货 投资咨询部

屈亚娟(F3024401,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