

## 国内需求复苏铜价走高

### 一、行情回顾

沪铜 2302 合约本月成交量 585176，月初开盘价：66160，月末价 69300，最高价：67160，最低价：71380，仓差-39744，加权均价 66834，涨幅+5.53%，振幅 11.47%。年初以来铜期现货价格双双走高。

### 二、行消息面

1、1 月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 50.1%、54.4%和 52.9%，高于上月 3.1、12.8 和 10.3 个百分点，三大指数均升至扩张区间，我国经济景气水平明显回升。2022 年，面对严峻复杂的国际环境和多重超预期因素冲击，各地区各部门在以习近平总书记为核心的党中央坚强领导下，高效统筹疫情防控和经济社会发展，有效实施稳经济一揽子政策和接续措施，工业生产总体稳定，企业利润结构有所改善。

2、2022 年 12 月上旬以来，全球第二大产铜国秘鲁政局不稳定，抗议活动导致生产中断，冲击大宗商品供应链。出于安全考虑，秘鲁第三大铜矿拉斯班巴斯(Las Bambas)自 1 月 3 日起暂停铜精矿运输。全球大宗商品巨头嘉能可(Glencore)表示，该公司位于秘鲁南部的 Antapaccay 铜矿自 1 月 20 日起暂停运营。

3、国内方面，疫情防控措施调整后，极大鼓舞了中外市场投资者对于中国经济，特别是需求侧复苏的预期，尤其是消费驱动的复苏预期，使得基本金属中的铜、能化品种中的 PTA 等为代表的工业品价格在 1 月份均有亮眼表现。”杨敬昊表示，国际市场方面，交易所库存在 1 月份月上旬呈现了一定程度的去库迹象，LME 和 COMEX 交易所库存在春节期间也延续了这一趋势。反观国内，虽然同期电解铜社库库存呈现出累库迹象，但累库幅度却处在历史同期低位，即使剔除季节性影响，依然会对铜价特别是现货价格形成一定的支撑预期。

4、中美经济周期有一定的相位差(即中美经济的底部并不同期出现)，海外经济衰退风险没有解除，海外需求回落对我国出口贸易有较大抑制作用，如果外需不足与内需复苏速率不及预期产生叠加效应，也会对铜价形成拖累。此外，由于我国 1 月份-2 月份经济数据会按照统计制度合并公布，那么宏观数据对于需求复苏的验证最快要在 3 月份月上旬呈现，预计在此期间铜价波动率或会有所增加。(康楷数据)。

5、假期前电线电缆消费持续走弱，精铜杆订单大幅减少，部分精铜杆企业开始停产和减产，开工率持续下滑。铜板带箔和铜管等行业订单减少也较为明显，产量连续减少。假期之后，大型加工企业率先复工，但是订单情况仍然不乐观，尚需等待后期终端消费的修复。

国内消费未有明显恢复，季节性累库将持续。但宏观数据变化整体偏多，风险

情绪持续改善，目前强预期和弱现实的博弈还将继续。后续关注中国国内季节性累库情况以及终端复工情况，这将验证强预期能否顺利落地，也将成为铜价能否进一步上行的关键。

## 免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

国新国证期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。