



2022 年 1 月 7 日

星期五

需求压力依然不减

铜价走势逐级向下

联系人 徐舟

电子邮箱 xu.z@jyqh.com.cn

要点

● 宏观方面，美欧日 PMI 整体都处于 50 荣枯线之上，显示了海外发达经济体良好的复苏态势；美联储货币收紧更是快于市场预期。国内方面，12 月制造业 PMI 虽然继续回升，但仅生产采购位于荣枯线以上，需求各分项均持续处于荣枯线以下。经济向上动能依然乏力，需要更多政策维稳。

● 供应方面，2022 年铜精矿加工费出现上涨，体现了买卖双方对于今年铜精矿供应宽松的预期。精炼铜方面，国内冶炼产能扩张速度加快，以及铜精矿加工费的回升支撑下，国内精炼铜的产量将继续回升至高位。再生铜方面，在废铜进口增加的同时，国内废铜的消费则开始出现下降态势，整体废铜供需出现了明显的改善。

● 需求方面，11 月份国内终端需求整体有所支撑，特别是电网投资需求和空调都出现了一定回升。背后主要原因是季节性回暖和政策的支持。目前来看，国内经济增长下行的压力依然较大，特别是房地产走弱对整体需求的拖累。因此，国内需求年内或将继续保持较弱态势。

● 预计未来一个月铜价走势弱势震荡，主要在 66000-72000 元/吨之间波动。

● 风险点：国内疫情扩散超预期，全球经济复苏不如预期

目录

一、 2021 年 12 月行情回顾.....	4
二、宏观经济分析.....	5
1、 海外复苏依然向好，美联储收紧快于预期.....	5
2、PMI 继续回升，但需求端压力依然较大.....	5
三、基本面分析.....	7
1、长单加工费回升，铜精矿未来宽松趋势不改.....	7
2、精铜产量快速回升，整体供应呈现宽裕.....	7
3、废铜进口环比回升，整体供需有所改善.....	10
4、国内外库存齐增，库存或已出现拐点.....	11
5、经济下行限电施压，需求延续疲弱态势.....	12
四、行情展望.....	15

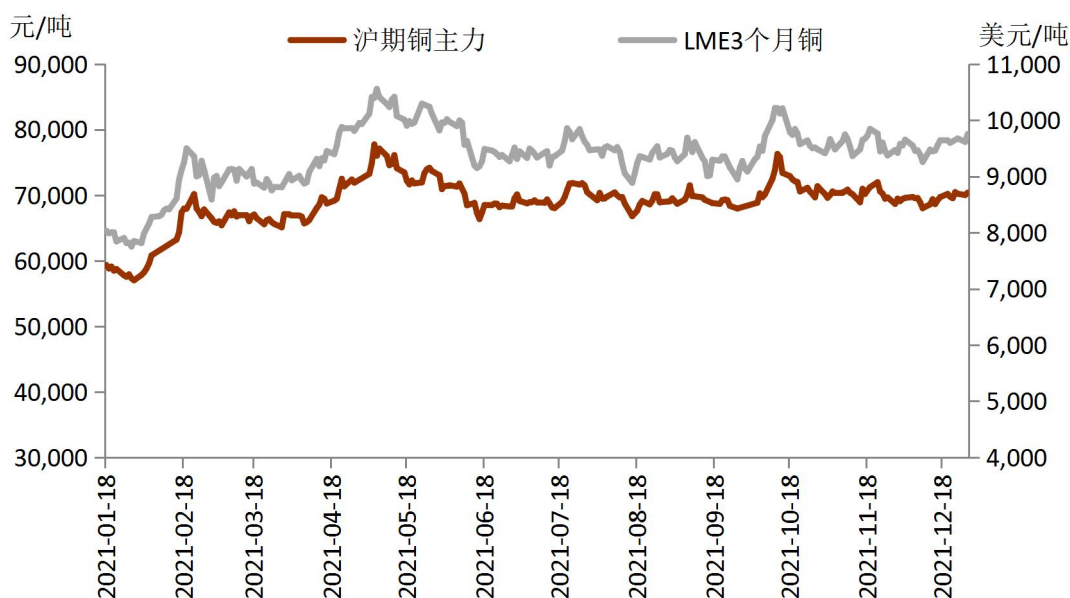
图表目录

图表 1 铜期货价格走势.....	4
图表 2 上海现货铜升贴水走势.....	5
图表 3 发达国家 GDP 增速.....	6
图表 4 发达国家制造业 PMI 指数.....	6
图表 5 中国 GDP 增速.....	6
图表 6 中国 PMI 指数.....	6
图表 7 2022 年国内新增铜冶炼项目（万吨）	7
图表 8 ICSG 全球精炼铜供需平衡走势.....	8
图表 9 ICSG 全球精炼铜消费变化.....	9
图表 10 中国铜精矿现货 TC 走势.....	9
图表 11 中国进口铜精矿年度长单 TC 走势.....	9
图表 12 中国铜材产量及增速变化.....	9
图表 13 中国未锻造铜及铜材进口量及增速变化.....	9
图表 14 中国精炼铜产量变化.....	9
图表 15 中国精炼铜消费量变化.....	9
图表 16 中国精炼铜进口量及增速变化.....	10
图表 17 中国精炼铜出口量及增速变化.....	10
图表 18 中国废铜进口单月变化.....	11
图表 19 中国废铜进口累计变化.....	11
图表 20 三大交易所库存变化情况.....	12
图表 21 SHFE 和保税区库存走势.....	12
图表 22 电力投资完成额变化.....	14
图表 23 房地产开发投资增速变化.....	14
图表 24 家用空调产量增速变化.....	14
图表 25 家用空调库存变化.....	14
图表 26 汽车产销量变化.....	15
图表 27 新能源汽车产量及销量变化.....	15

一、2021 年 12 月行情回顾

2022 年 12 月，国内铜价走势先跌后涨，价格依然处于震荡区间。月初，沪铜价格延续了 11 月底的弱势，铜价下探至 68400 元/吨；但是此后铜价出现了反弹走势，一度回升至 7 万整数关口之上，但是未能站稳；进入 12 月中旬，市场对于美联储货币政策收紧的预期愈演愈烈，铜价也再次开启下跌行情，其中 15 日录得单日下跌近千元的走势，而 16 日更是一度下跌至 66810 元/吨的低点，创下了 4 个多月来的新低，也跌破了持续半年的震荡区间；但是随着美联储启动 Taper 的操作兑现，铜价走势开始逆转，16 日沪铜探底回升，收复日内跌幅；此后铜价走势震荡上行，在圣诞节前再度回升至 7 万关口之上；铜价在 7 万的整数位置涨势有所放缓，期间虽然有过拉升，最高至 70870 元/吨，但主要还是在 7 万关口附近盘整，最终收于 70380 元/吨，较此前一个月上涨 980 元，涨幅 1.41%。伦铜方面，伦铜走势同样探底回升，继续维持震荡。月初，伦铜价格以下跌为主，价格最低至 9135 美元/吨，创下了近 2 个月来的新低；但是进入下半月，伦铜走势风云突变，一举扭转此前的弱势，价格节节攀升，很快就回补了上半个月的跌幅，并继续走高，最高至 9795 美元/吨，月底最终收于 9755 美元/吨，较此前一个月上涨 304 美元，涨幅 3.22%。整体来看，铜价走势探底回升之后，重返震荡区间，短期将难有趋势性行情。

图表 1 铜期货价格走势

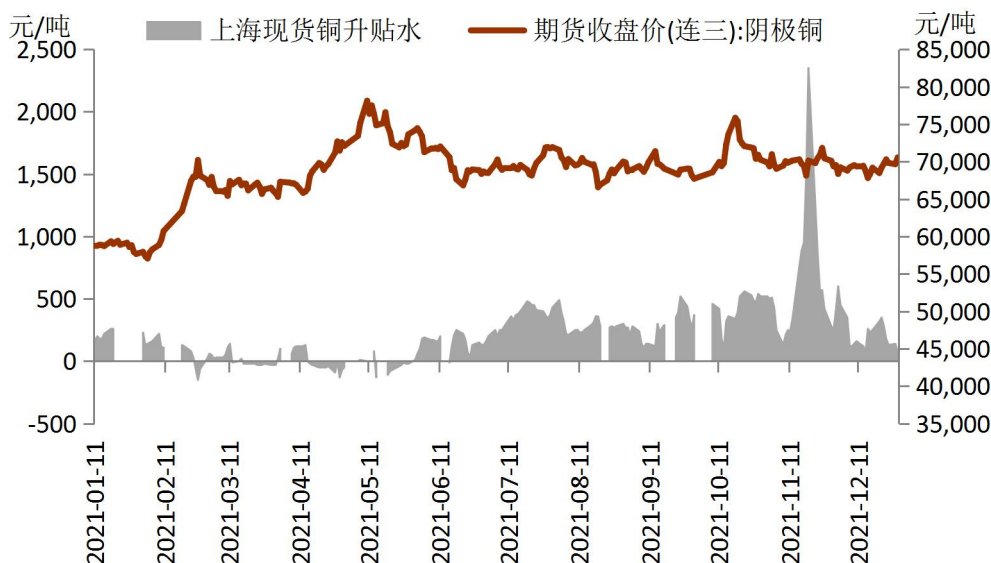


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

2022 年 12 月，国内铜的现货升水走势震荡回落。月初，在国内库存持续回落的情况下，国内现货升水依然维持在高位，最高至 600 元/吨之上，但是随着市场逐步进入月底结算，市场的需求开始逐步走低，同时长单也在逐步结束，贸易商开始关账结算，现货成交愈发冷清，现货升水也开始走低，在换月前最低至 80 元/吨；换月之后，市场需求也没有明显改善，年末赶工的热情也在熄火，现货升水再度走低，一度出现贴水情况。我们预计 1 月份国内库

存会逐步回升，现货升水仍难有明显起色。

图表 2 上海现货铜升贴水走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

二、宏观经济分析

1、海外复苏依然向好，美联储收紧快于预期

2021 年 12 月美国 ISM 制造业 PMI 为 58.7，较 2021 年 11 月的 61.1 出现回落，整体依然处于高位，也继续处于 50 荣枯线之上，经济复苏前景依然强劲；2021 年 12 月欧元区制造业 PMI 为 58，较 2021 年 11 月的 58.4 小幅回落，连续 6 个月出现回落，但依然连续 18 个月处于 50 荣枯线之上；2021 年 12 月日本制造业 PMI 为 54.3，较 2021 年 11 月 54.5 有所回落，已经连续 11 个月处于 50 荣枯线上方，这也是日本在经历了最长的经济衰退之后，开始逐步迎来复苏势头。

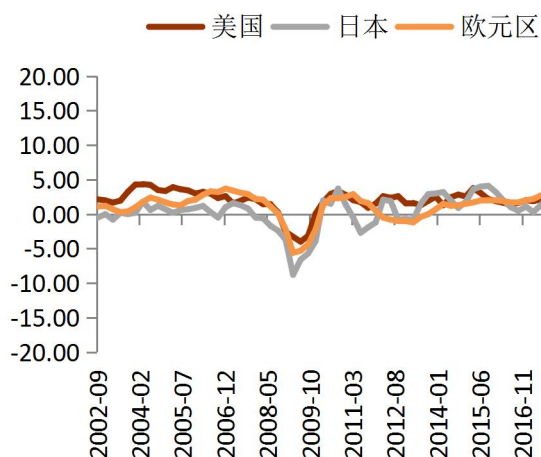
从全球主要的发达经济体的 PMI 数据来看，美国、欧洲和日本的制造业 PMI 指数依然处于 50 荣枯线之上，显示了经济继续复苏的良好态势。同时海外的通胀也迎来了多年的高点，在这样的背景之下，美联储收紧货币的动作也是快于预期，目前市场已经预期 2022 年 3 月份可能会迎来加息，未来甚至会同时缩表。

2、PMI 继续回升，但需求端压力依然较大

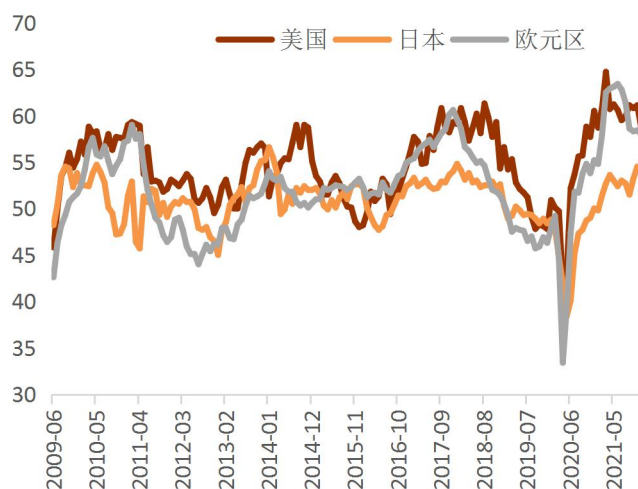
2021 年 12 月国内制造业 PMI 为 50.3，较此前 2021 年 11 月的 50.1 继续回升，这也是官方 PMI 连续 2 个月回升至 50 荣枯线之上；2021 年 12 月财新中国 PMI 为 50.9，较 2021 年 11 月的 49.9 明显回升，体现了随着 PPI 的回落中，小企业在成本端有明显改善。

从 PMI 分项数据来看,生产指数为 51.4%,较上月下降 0.6 个百分点;新订单指数为 49.7%,较上个月回升 0.3 个百分点,但继续处于收缩区间,市场需求增长依旧乏力;新出口订单指数为 48.1%,边际回落 0.4 个百分点。本月制造业 PMI 继续回升,但仅生产采购位于荣枯线以上,需求各分项均持续处于荣枯线以下。企业库存出现回升,这可能是近期推升 PMI 的重要因素,而实际需求改善幅度并不大。整体来看,经济向上动能依然乏力,需要更多政策维稳。中央经济工作会议部署政策发力适当靠前,适度超前开展基础设施投资,或能够产生积极效果。

图表 3 发达国家 GDP 增速



图表 4 发达国家制造业 PMI 指数

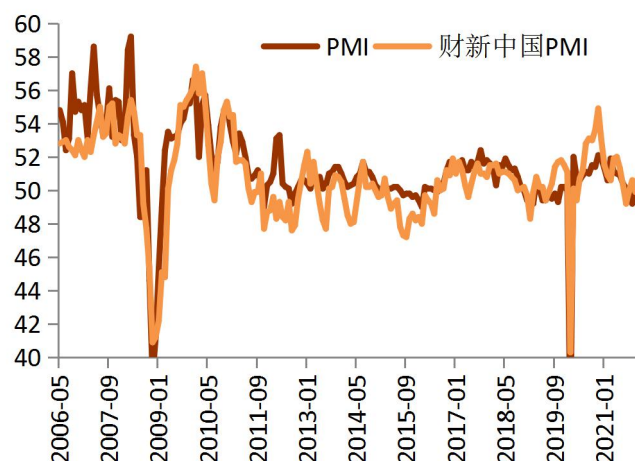


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 中国 GDP 增速



图表 6 中国 PMI 指数



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

三、基本面分析

1、长单加工费回升，铜精矿未来宽松趋势不改

12 月 16 日，以江西铜业、铜陵有色、中国铜业以及金川集团为核心的国内冶炼厂与 Freeport 最终敲定 2022 年铜精矿加工费长单 Benchmark 于 65 美元/吨与 6.5 美分/磅。而 2021 年铜精矿加工费长单 Benchmark 则为 59.5 美元/吨与 5.95 美分/磅。同时，12 月底 CSPT 小组也敲定了 2022 年一季度的现货铜精矿采购指导加工费为 70 美元/吨 7.0 美分/磅。

铜精矿加工费的回升和全球铜精矿供应的宽松是一致的。2022 年铜精矿加工费 Benchmark 的上涨，更是体现了买卖双方最终对于 2022 年铜精矿市场较 2021 年有宽松态势达成一致。

2022 年，我们认为全球海外铜矿产量将出现明显的恢复性增长。2017-2018 年在铜价的持续上涨过程中，大量的新建和扩建铜矿项目逐步立项，目前这些项目开始逐渐投产。必和必拓在智利的 Spence 项目于 2021 年第一季度投产，卡莫阿-卡库拉铜矿一期项目在 2021 年 5 月开始投产，秘鲁 Mina Justa 矿于 2021 年 7 月生产了第一批铜精矿，预计在 2022 年第一季度实现满产。此外，未来两年还将有一些大型铜矿项目进入投产阶段，包括秘鲁的 Quellaveco、智利的 QB2、俄罗斯的 Udokan 和蒙古的 Oyu Tolgoi 扩建。

结合目前的新建和扩建铜矿项目投产时间表，我们预计全球铜矿供应将会在 2024 年迎来近年来的峰值；而未来的 2022 年、2023 年产量将分别增长 3.8%、4.7%，达到 2138 万吨和 2239 万吨。

短期来看，当下国内冶炼厂库存均相对充裕，采购意愿表现均不强烈，另外，中国河南、山西、内蒙古、东北、山东地区多数冶炼厂表示，由于冬奥会环保管控，将影响明年一季度开工率，冶炼厂因高库存而没有太多需求。

整体来看，随着国内外新建铜矿项目的先后落地，我们认为全球铜精矿供应转向宽松的趋势已经难以改变，今年全球铜精矿产量仍将较大幅度增长，预计铜精矿加工费预计将继续回升。

2、精铜产量快速回升，整体供应呈现宽裕

根据上海有色网数据，数据显示，11 月中国电解铜产量为 82.59 万吨，环比上升 4.6%，同比上升 0.5%。

总体来看，11 月份全国各地限电潮基本结束，国内冶炼厂产量基本上恢复到限电前水平。从 12 月份冶炼厂计划来看，虽然市场上冷料的短缺以北方重要口岸的运输难题在 12 月份难有明显改善空间，但对精铜影响量有限，且在年底部分冶炼厂赶产计划下以及大部分炼厂检修都告一段落的情况下产量有望回到 85 万吨以上。预计 12 月国内电解铜产量为 85.07 万吨，环比增长 3.0%，同比减少 1.3%；至 12 月份累计电解铜产量为 995.62 吨，累

计同比增长 7.1%。

2022 年，国内冶炼的新增产能再度开始加速。根据统计，2022 年国内将新增 66 万吨粗炼产能，以及 88 万吨的精炼产能，预计这些产能主要将在下半年投产，届时将继续给国内铜供应带来较大压力。

除了新增产能带来的压力之外，明年国内冶炼开工率提升也将让国内整体产量继续增长。我们预计明年国内的加工费将继续处于高位，这对于国内冶炼厂来说仍有足够动力去全力生产。此外，我们认为在今年二季度的集中检修之后，明年继续大修的概率较小，这也将有助于开工率的提升。同时，我们认为明年国内限电因素的影响也会小于今年，同样有助于产量的提升。

2022 年，国内冶炼产能扩张速度加快，以及国内干扰因素影响减少，我们预计 2022 年产量将达到 1050 万吨，创出历史新高，同比增幅为 5%左右。

进出口方面，2021 年 11 月中国进口精炼铜共 32.55 万吨，环比增加 22.83%，同比减少 2.41%；1-11 月份累计进口 303.97 万吨，累计同比减少 27.83%。国内比价逐渐好转，引发国内精炼铜进口回升，此外海外发运问题阶段性缓解也是 11 月份进口大幅回升的原因之一。但是 12 月份考虑到国内海关的政策，预计进口将受到一定影响。

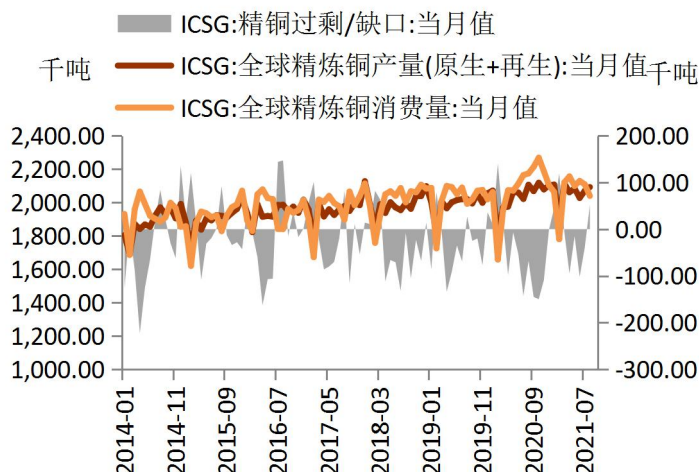
整体来看，在限电之后，国内冶炼厂的开工快速得到回复，预计在赶产需求之下，12 月份精炼铜的产量将明显回升。2022 年，国内冶炼产能扩张速度加快，以及铜精矿加工费的回升支撑下，国内精炼铜的产量将继续回升至高位。

图表 7 2022 年国内新增铜冶炼项目（万吨）

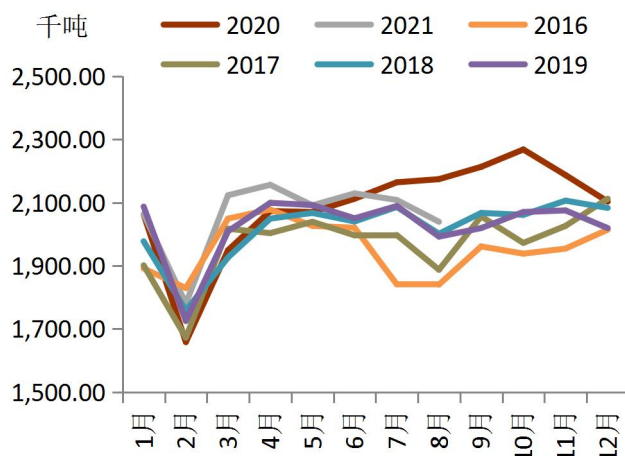
炼厂名称	新建粗炼产能	新建精炼产能	原料	投产时间
包头华鼎	10	7	铜精矿	2022
江铜富冶和鼎铜业	0	15	阳极铜	2022Q4
大冶有色	40	40	铜精矿	2022Q3
金冠铜业	8	8	铜精矿	2022Q4
中条山有色	18	18	铜精矿	2022Q3
总计	66	88		

资料来源：上海有色网，铜冠金源期货

图表 8 ICSG 全球精炼铜供需平衡走势

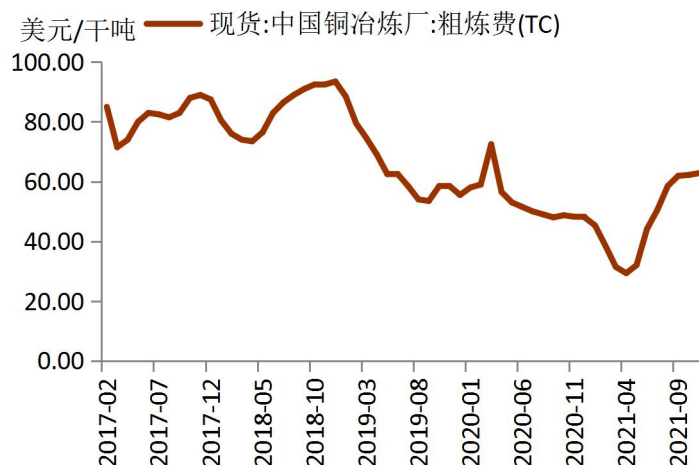


图表 9 ICSG 全球精炼铜消费变化

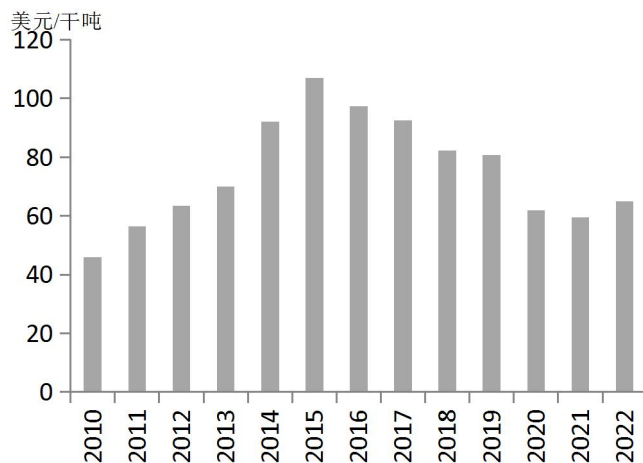


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 10 中国铜精矿现货 TC 走势

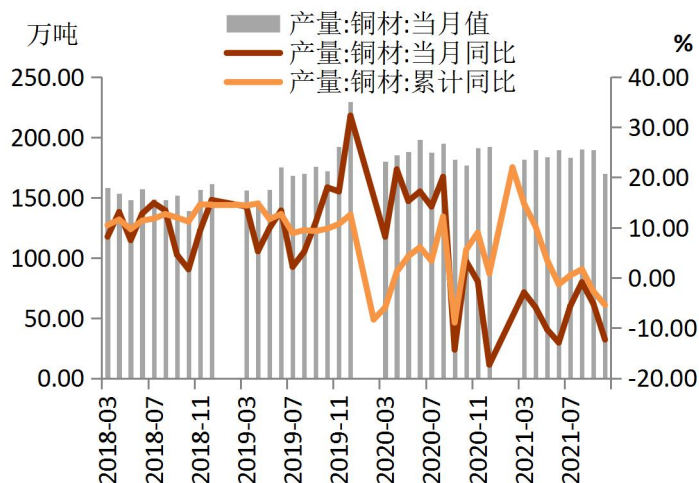


图表 11 中国进口铜精矿年度长单 TC 走势

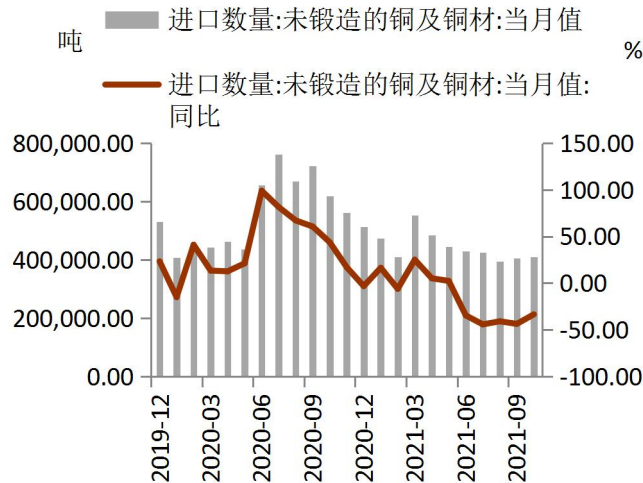


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 中国铜材产量及增速变化

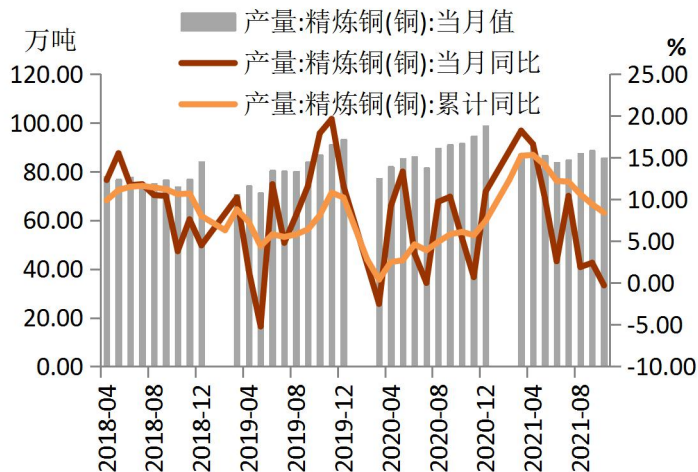


图表 13 中国未锻造铜及铜材进口量及增速变化

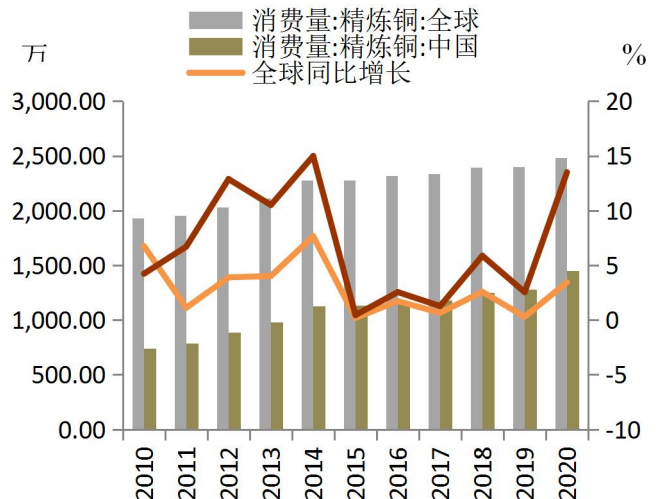


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 中国精炼铜产量变化

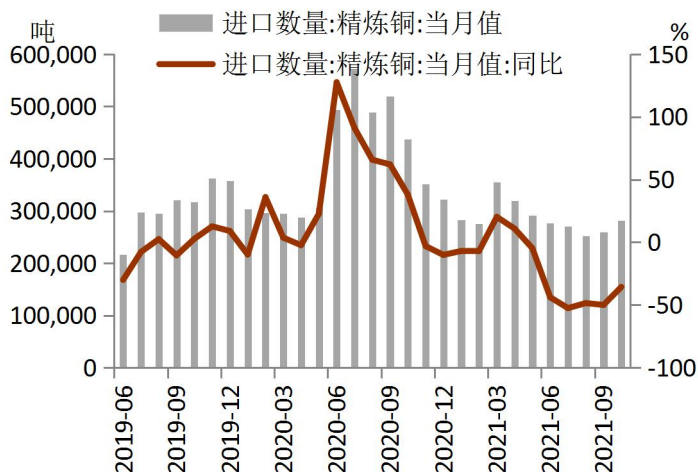


图表 15 中国精炼铜消费量变化

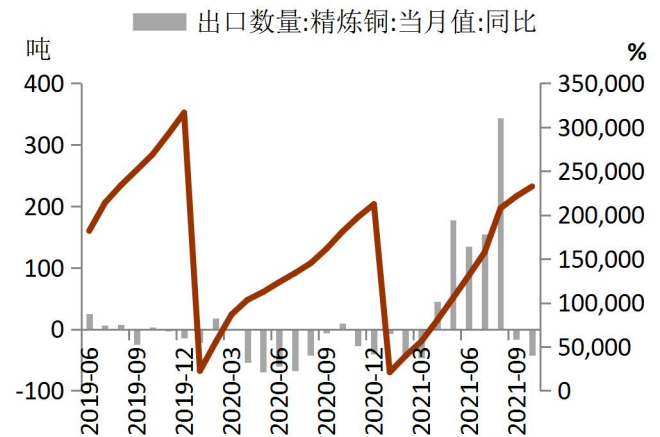


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 16 中国精炼铜进口量及增速变化



图表 17 中国精炼铜出口量及增速变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

3、废铜进口环比回升，整体供需有所改善

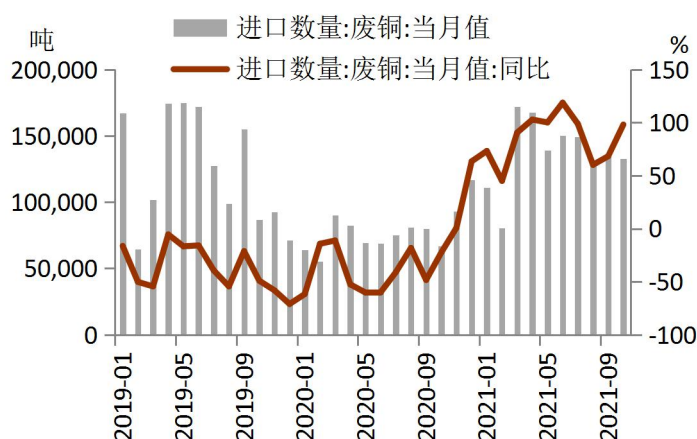
据海关总署最新数据显示，2021 年 11 月铜废碎料进口量为 164651.9 吨，环比增加 23.79%，同比增加 76.56%；其中，马来西亚为最大来源国，当月从该国进口废铜 26,643.94 吨，环比增 48%，同比增加 115%。2021 年 1-11 月铜废碎料累计进口 153.27 万吨，同比增加 85.35%。

11 月份国内再生铜进口环比出现回升，主要是马来西亚的发运出现了明显的增长。11 月份马来西亚成为国内最大的再生铜进口来源国，由于马来西亚可能在 11 月份实行的金属废料进口新规推迟至明年开始执行，市场也出现了一定的抢先进口的动作，因此对于再生铜的进口整体大幅增长。

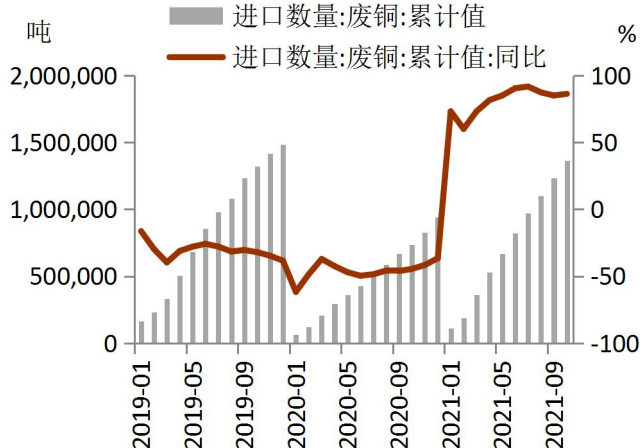
在废铜进口增加的同时，国内废铜的消费则开始出现下降态势，整体废铜供需出现了明

显的改善。节前铜下游消费整体差于去年同期，备货意愿不明显，以及随着春节临近，订单可能将维持平淡，部分废铜制杆企业计划于 1 月 15 号放假，放假时间较往年提前。对于废铜而言，随着春节的到来，而铜价处于历史高位区间，利废企业持货过节的意愿不高，以按需储备废铜库存为主，需求可能会较早萎缩，届时废铜呈现供需宽松格局。

图表 18 中国废铜进口单月变化



图表 19 中国废铜进口累计变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

4、国内外库存齐增，库存或已出现拐点

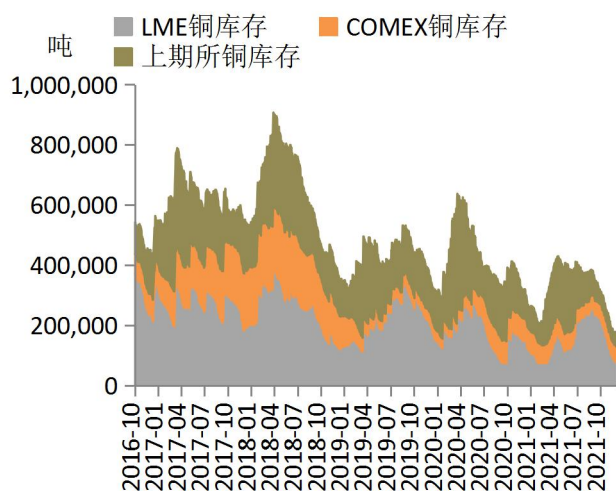
截至 12 月 31 日，LME、SHFE、COMEX 三大交易所库存分别为 8.90 万吨、3.82 万吨和 6.32 万吨，合计 19.03 万吨，和上个月相比增加了 1.88 万吨，和去年同期相比，减少了 6.32 万吨。

中国方面，保税区库存 13.7 万吨，较上个月下降了 6.15 万吨。国内显性铜库存（SHFE+保税区）为 17.52 万吨，单月下降了 6.32 万吨。

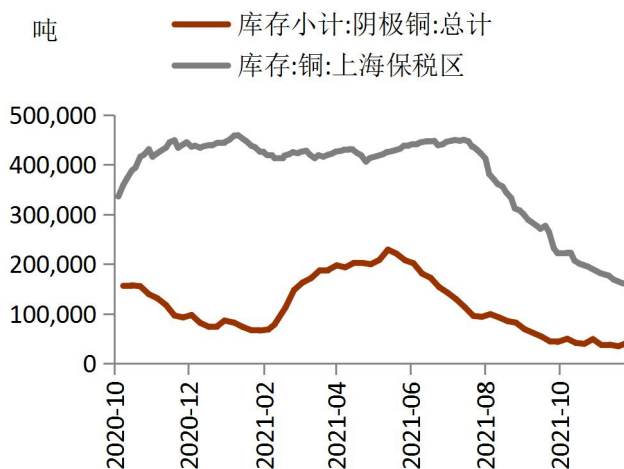
从整体库存水平来看，12 月份全球整体库存水平有所回升。LME 库存在 12 月份明显上涨，在伦铜 10 月份软逼仓之后，伦铜库存开始出现拐点，库存不断走高，再次接近 9 万吨的位置。

国内方面，12 月份国内铜库存扭转了此前的持续回落的态势，无论是保税区库存还是国内库存都在 12 月份最后一周录得了明显的上涨。外贸市场年底氛围趋浓，交投活跃度降低，而进口持续处于大幅亏损状态，出库量有所减少。入库方面，近两周集中到港货物流入保税库中，故保税区库存表现止跌回升。国内库存则同样是由于下游需求的平淡，市场备货意愿不足，因此出现一定累库。1 月份我们认为供需继续处于过剩状态，国内库存将继续累库。

图表 20 三大交易所库存变化情况



图表 21 SHFE 和保税区库存走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

5、经济下行限电施压，需求延续疲弱态势

电网投资增速回升，短期需求仍有托底

电力行业是国内精炼铜消费占比最大的行业。2021 年 11 月，国家电网基本建设投资完成额累计达到 4102 亿元，累计同比增长 4.10%，增速进一步扩大；国家电源基本建设投资完成额 4306 亿元，累计同比增加 3.60%，增速回落 0.92 个百分点。国家电网和电源基本建设投资完成额合计 8408 亿元，累计同比增长 3.82%。

11 月份，国内电网和电源投资的增速较前期依然有所提升，特别是电网投资的累计完成额增速更是创下了近半年来的新高。这主要有几个方面的原因，首先是限电政策影响消除之后，市场开工开始回升，投资增速也因此提升。其次是国内政策的支持，由于四季度国内经济增长的压力不断增大，因此中央工作会议也是要求适度开展超前的基础设施建设，电网投资也因此受益。最后是年底的赶工需求，2021 年国内电网投资的计划额为 4730 亿元，但是按照之前的进度来看，很难完成，而目前赶工会后，年初计划有望达成。

整体而言，11 月份国家电网投资的增速出现了明显提升，这对于铜的需求有明显的支撑作用。我们认为目前的赶工需求以及政策支持将会在 2021 年底和 2022 年初继续对于铜需求产生正面激励。

地产数据延续回落，继续拖累整体需求

2021 年 1-11 月份国内房屋新开工面积 182819.53 万平方米，累计同比下降 9.1%，增速下降 1.4 个百分点；1-11 月份房屋竣工面积 68753.82 万平方米，累计同比增长 16.2%，增速回落 0.1 个百分点；1-11 月份商品房销售面积 158130.73 万平方米，累计同比增长 4.8%，增速下降 2.5 个百分点。从前 11 个月的房地产数据来看，11 月份国内房地产数据整体恶化，其中新开工数据和房产销售数据延续了大幅回落态势，新开工的累计增速延续了负增长态势，而竣工数据虽然依然维持高位，但增速也有一定回落。

根据克而瑞数据，百强房企 2021 年 12 月全口径销售金额为 1.1 万亿元，同比增速下降 36%，环比增速则达到 30%。百强房企 12 月销售环比改善，同比仍为负。环比有较大改善主要因为 12 月推盘和营销力度加大，以及近期多个城市出台了需求端的刺激政策，诸如购房补贴、下调首套房房贷利率等。从同比增速来看，百强房企单月销售还是呈现较大幅度下滑。临近春节，部分房企压力仍然很大。

虽然目前政策对于房企的压力有所缓解，但是前期拿地的意愿依然不高，我们预计新年度国内新屋开工的数据仍将不佳，对于整体需求仍有较大拖累。

空调销量面对压力，1 月排产同比下滑

根据产业在线数据，2021 年 11 月家用空调产量 1195.5 万台，同比增长 7.6%；2021 年 1-11 月家用空调累计产量 14247.8 万台，累计同比增长 7.89%。2021 年 11 月家用空调销量 977.7 万台，同比下降 2.4%；2021 年 1-11 月家用空调累计销量 13985 万台，累计同比增长 7.65%。

数据上看，1-11 月份国内家用空调的产销累计同比依然保持一定增速，但这主要是由于去年受疫情影响基数较低的缘故。实际上，国内空调产量才摆脱连续多个月负增长的状态，消费方面表现同样惨淡。11 月份家用空调内销 517.4 万台，同比下滑 4.5%；虽然双十一促销，但是并没有激起太大热度，出货并不理想。出口方面，目前正是备货季节，因此出口需求还保持稳定。

据产业在线最新市场调研显示，2022 年 1 月家用空调行业总排产计划为 1377 万台，较去年同期生产实绩下滑 3.5%，其中，内销较去年同期实绩下滑 8.0%，出口增长 2.6%。

整体来看，国内空调产销依然有较大压力，虽然海外复苏对于出口有支撑，但是整体产量连续出现回落，并进一步带动国内铜管开工率持续走低。

新能源产销持续超预期，带动铜需求增长

根据中汽协数据，2021 年 11 月国内汽车产量 258.5 万台，同比下降 9.3%；1-11 月汽车累计产量 2317.2 万台，累计同比增长 3.5%。2021 年 11 月国内汽车销量 252.2 万台，同比下降 9.1%；1-11 月汽车累计销量 2348.9 万台，累计同比增长 4.5%。

新能源汽车增长快速，继续刷新当月历史产销记录。2021 年 11 月我国新能源汽车总产量 47.7 万辆，同比增长 112%，总销量 44.99 万辆，同比增长 125%，产销继续呈现爆发式增长。

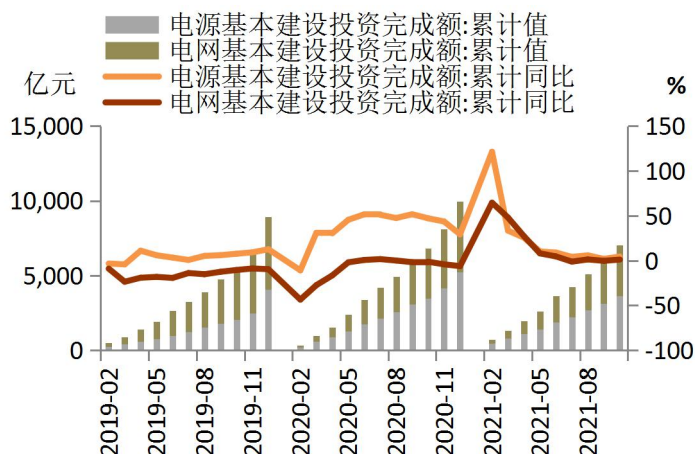
整体来看，今年国内汽车产销表现惨淡，部分企业由于汽车芯片供应问题出现了减停产的情况，可能会对后期产销造成一定影响。而新能源汽车依然是市场关注的焦点。新能源汽车产销继续维持高增长，符合市场预期。11 月新能源车厂商批发渗透率 19.9%，1-11 月渗透率 15%，较 2020 年 5.8% 的渗透率提升明显，预计后市增速还将维持，从而带动汽车对于铜的需求。

需求短期有所支撑，但向下压力依然较大

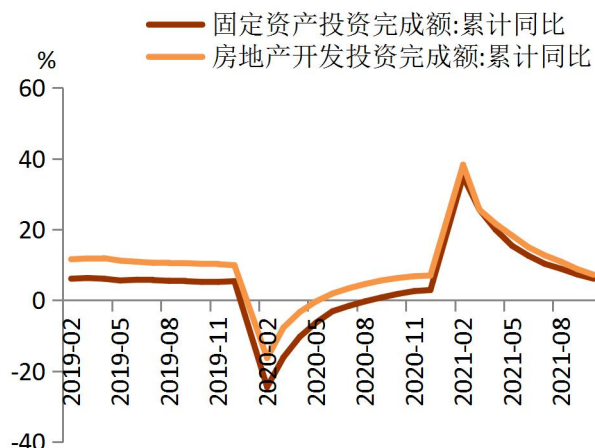
通过对铜下游终端各领域的分析，我们看到了 11 月份国内终端需求整体有所支撑，特

别是电网投资需求和空调都出现了一定回升。背后主要原因是季节性回暖和政策的支持。目前来看，国内经济增长下行的压力依然较大，特别是房地产走弱对整体需求的拖累。因此，国内需求年内或将保持较弱态势。

图表 22 电力投资完成额变化

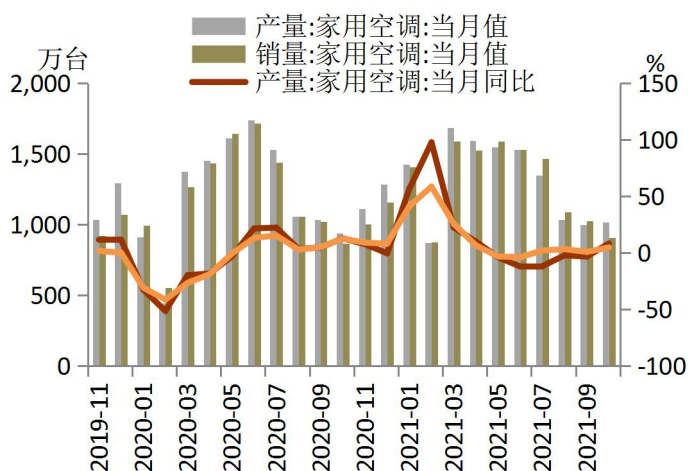


图表 23 房地产开发投资增速变化

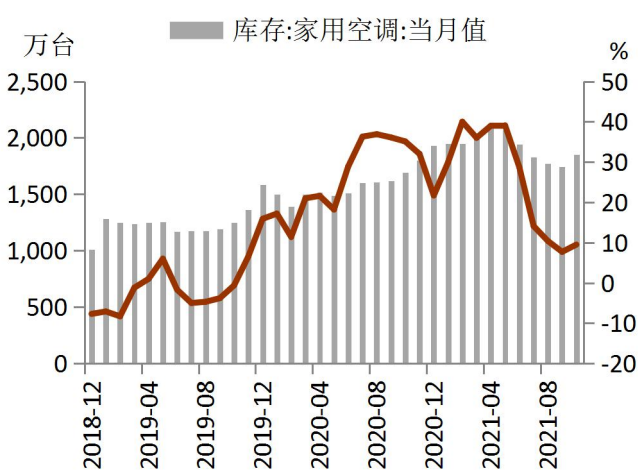


资料来源: iFinD, 铜冠金源期

图表 24 家用空调产量增速变化

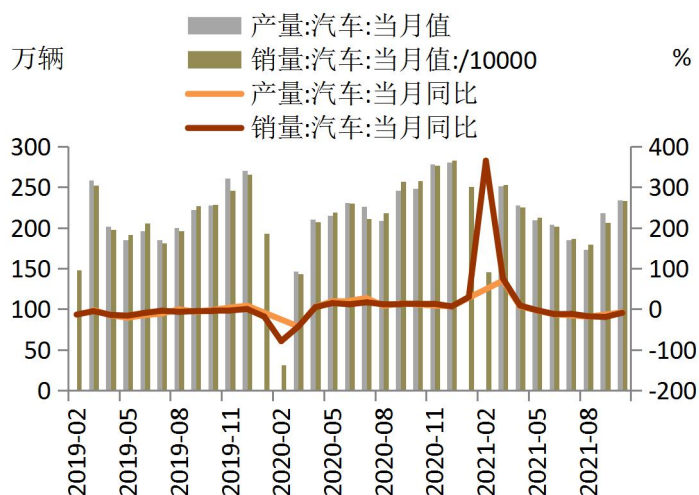


图表 25 家用空调库存变化

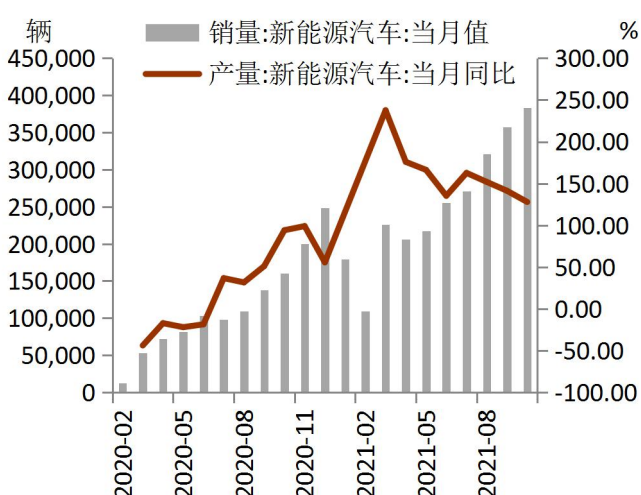


资料来源: iFinD 铜冠金源期货

图表 26 汽车产销量变化



图表 27 新能源汽车产量及销量变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

四、行情展望

宏观方面，美欧日 PMI 整体都处于 50 荣枯线之上，显示了海外发达经济体良好的复苏态势；美联储货币收紧更是快于市场预期。国内方面，12 月制造业 PMI 虽然继续回升，但仅生产采购位于荣枯线以上，需求各分项均持续处于荣枯线以下。经济向上动能依然乏力，需要更多政策维稳。

基本面来看，2022 年铜精矿加工费出现上涨，体现了买卖双方对于今年铜精矿供应宽松的预期。精炼铜方面，国内冶炼产能扩张速度加快，以及铜精矿加工费的回升支撑下，国内精炼铜的产量将继续回升至高位。再生铜方面，在废铜进口增加的同时，国内废铜的消费则开始出现下降态势，整体废铜供需出现了明显的改善。消费方面，11 月份国内终端需求整体有所支撑，但国内经济增长下行的压力依然较大，特别是房地产走弱对整体需求有明显的拖累。

整体来看，随着美联储货币收紧快于预期，资产价格压力逐渐显现。而供需方面，无论是铜精矿还是精炼铜的供应都在快速攀升，而需求端则受到房地产市场的拖累，呈现弱势格局。预计铜价走势将震荡回落，但库存依然处于低位，现货仍将保持升水格局。

预计未来一个月铜价走势弱势震荡，主要在 66000-72000 元/吨之间波动。

风险点：国内疫情扩散超预期，全球经济复苏不如预期

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。