

广州金控期货有限公司
GUANGZHOU FINANCE HOLDINGS FUTURES CO., LTD.

有色金属研究

——鲍威尔“放鹰” 铜市后续关注通胀逻辑

广州金控期货研究

2022年01月27日 星期四



广州金控期货投资咨询研究部

研究员：薛丽冰

期货从业资格：F03090983

投资咨询资格：Z0016886

邮箱：

xuelibing@gzjqh.com

座机：020-88523420



鲍威尔“放鹰” 铜市后续关注通胀逻辑

核心观点

我们在《广州金控期货研究周报——美联储 FOMC 利率决议来袭 铜价波动或加大》中提到过，美联储紧缩或对铜价构成负面影响。本周，在美联储利率决议前，沪铜已经提前消化美联储利率决议的负面影响。北京时间周四凌晨 3:00 美联储维持利率不变，鲍威尔发言证实 3 月加息，而且不排除未来每次会议上都加息。这或意味着美国将在未来一段时期受到通胀困扰，美联储将加大控制通胀的力度。

由于俄乌局势紧张导致欧洲地区精炼铜短期供应减少、国内春节企业停工精炼铜产量受限、美欧通胀高企、全球铜显性库存处于低位水平、特高压电网投资持续增加和新能源汽车渗透率持续增加将导致精炼铜需求持续增加、基金净多头持仓增加等因素均对铜价构成正面影响，且短期内以上影响因素仍难快速转变，因此，我们建议投资者高度关注近期铜价近期方向的选择。中期，我们仍需关注美联储收紧流动性、美欧通胀回落、全球铜市供过于求预期对铜市的负面影响。

风险提示：俄乌战争导致系统性风险；俄乌局势缓和天

然气供应增加；欧美通胀回落等。

目录

核心观点.....	- 2 -
目录.....	- 4 -
一、行情回顾.....	- 5 -
二、疫情反弹 美国通胀或持续.....	- 5 -
三、俄乌局势紧张加剧通胀.....	- 6 -
四、全球显性库存回升缓慢.....	- 6 -
五、下游需求稳中向好.....	- 7 -
六、基金公司净多持仓增加.....	- 7 -
七、技术形态.....	- 7 -
八、综合分析.....	- 7 -
免责声明.....	- 9 -

一、行情回顾

沪铜主力合约连续 14 周运行于核心波动区间【68500, 72500】，北京时间 2022 年 1 月 27 日凌晨 3:00，美联储 FOMC 利率决议尘埃落定，鲍威尔发言证实 3 月加息，而且不排除未来每次会议上都加息。消息出台后，铜价冲高回落，市场在流动性收紧和通胀忧虑的博弈中显得犹豫不决。

图表 1：沪铜主力合约走势图



数据来源：广州金控期货投资咨询研究部

二、疫情反弹 美国通胀或持续

去年 12 月非农就业部门单位时薪刷历史新高。上周公布的初请失业金人数刷 2021 年 8 月以来新高。疫情蔓延，截至 2022 年 1 月 26 日，美国日均新增奥密克戎变种病毒感染确诊病例数及日均新冠死亡人数双双刷 2021 年 2 月以来的最高水平，料短期美国劳动力市场或难摆脱工资-物价螺旋式上升的局面，对铜价构成正面影响。

三、俄乌局势紧张加剧通胀

据外网报道，截至1月24日，乌克兰军队在顿巴斯地区接触线大规模集结，市场解读为乌克兰准备发动袭击。美国、英国、澳大利亚和德国4个国家撤离驻乌使馆工作人员及家属。同日，美国国防部表示，已有8500名美军士兵可随时部署至欧洲。北约秘书长斯托尔滕贝格表示，若俄罗斯“入侵”乌克兰，美国、欧洲和北约将强硬回应。一旦俄乌局势升级，俄罗斯或将切断欧洲天然气的供应，欧洲天然气价格则将面临全面飙升的可能，全球性的能源危机或将上演，欧洲通胀或将大幅上行，对铜价构成正面影响。如若俄欧爆发局部战争，则不排除俄罗斯提高天然气售价以换取更多外汇储备，从成本端推动铜价。当然，也需警惕俄乌战争导致的系统性风险或使得大宗商品和股票遭到抛售。

四、全球显性库存回升缓慢

ICSG此前表示，预计2021年全球铜市将出现4.2万吨的缺口。去年受到国内限电政策和欧洲电价飙升的共同影响，全球电解铜产能受到限制。虽然国内限电政策已经取消，但是在“双碳”背景下，铜作为能耗高的企业产能或难快速放大。而欧洲方面，电价飙升致使部分能耗高的企业停产或检修，料短期欧洲精炼铜产能也将低位运行。虽然春节前下游铜企休假停

工对精炼铜需求减少导致精炼铜小幅垒库，但由于垒库速度缓慢，并未改变全球精炼铜库存处于历史低位水平的局面，因此，全球库存小幅增加并未对铜价构成明显的负面影响。

五、下游需求稳中向好

《广州金控期货研究周报 20220121——美联储 FOMC 利率决议来袭 铜价波动或加大》中我们提到过，2022 年国家电网投资金额创历史新高，特高压装机量增加对铜需构成正面影响。另外，新能源汽车渗透率增加及单车用铜量增加也极大提振用铜需求。

六、基金公司净多持仓增加

国外基金净持仓数据较上周增加表明市场对铜价较前乐观。COMEX 市场方面，投资机构近一周铜期货净多头头寸增加 5604 张至 22310 张，LME 市场方面，投资基金公司净多头头寸较上周+3015 手至 32967 手。

七、技术形态

2021 年 10 月 25 日至今，铜价区间震荡，等待方向突破。目前多因素均对铜价向上突破构成正面影响。

八、综合分析

综上所述，短期多因素均对铜价构成正面影响，后续铜市或受到通胀逻辑与美联储收紧流动性博弈的主导。3月份，欧洲结束严冬用电量将减少，美联储结束购债并再次加息，铜市或迎来转折。仅供参考。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

总部地址：广州市天河区体育西路191号中石化大厦B塔25层2501-2524单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gz.jkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

<p>• 广州营业部</p> <p>地址：广州市海珠区新港东路1088号 中洲交易中心1105单元</p> <p>电话：020-38298555</p>	<p>• 佛山营业部</p> <p>地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号 龙汇大厦1720-1722单元</p> <p>电话：0757-85501836</p>
<p>• 大连营业部</p> <p>地址：大连市沙河口区会展路129号期货大厦 2311房间</p> <p>电话：0411-84806645、0411-84995079</p>	<p>• 山东分公司</p> <p>地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室</p> <p>电话：0531-55554330</p>
<p>• 梅州营业部</p> <p>地址：广东省梅州市梅江区正兴路和兴园25-26号 店及夹层</p> <p>电话：0753-2185061</p>	<p>• 杭州分公司</p> <p>地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室</p> <p>电话：0571-87251385</p>
<p>• 福州营业部</p> <p>地址：福州市鼓楼区五凤街道铜盘路29号 左海综合楼2楼B区201室</p> <p>电话：0591-87800021</p>	<p>• 保定营业部</p> <p>地址：河北省保定市复兴中路3108号 康泰国际15楼1单元1509室</p> <p>电话：0312-3135300</p>
<p>• 唐山营业部</p> <p>地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、 1608号</p> <p>电话：0315-5266603</p>	<p>• 河北分公司</p> <p>地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号 东胜广场三单元1406</p> <p>电话：0311-83075314</p>
<p>• 广东分公司</p> <p>地址：广州市南沙区黄阁镇望江二街5号（中惠国际 金融中心12栋）2101、2102、2103</p> <p>电话：020-39393079</p>	<p>• 淮北营业部</p> <p>地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号 金冠紫园6幢105</p> <p>电话：0561-3318880</p>
<p>• 太原营业部</p> <p>地址：山西省太原市万柏林区长风街道 长兴路1号4幢11层1123号、1124号</p> <p>电话：0351-7876105</p>	