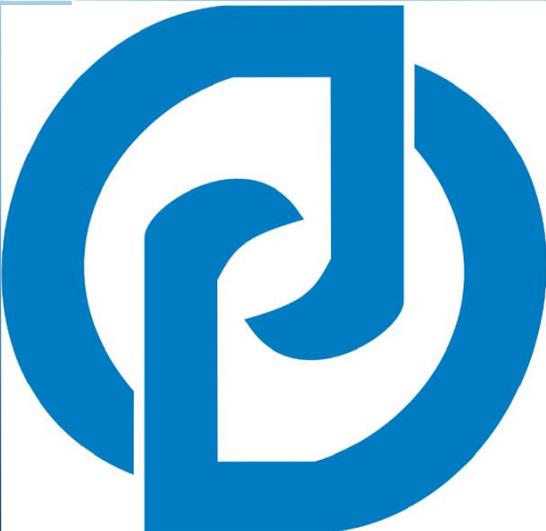




通惠期货有色金属策略周报-阴极铜
2022年01月13日



宏观经济

美国方面，美国劳工部周五公布了12月非农数据，延续了此前报告的割裂状态：当月新增就业人数19.9万，远低于市场预期的44.4万，但失业率录得3.90%，好于市场预期的4.10%。从市场表现来看，市场将此解读为就业市场供给正处于非常紧张的状态，将进一步推动美联储加息。工时与薪资方面，12月平均每周工时维持在34.7小时的高位；12月平均时薪环比0.6%，远超近10年同期均值。

旧金山联储主席戴利称，支持今年逐步加息和更快缩表，美联储可能会在一两次加息过后开始缩减其资产负债表。戴利重申，通胀并非暂时的。美国总统拜登也表示，通胀仍然是一个令人担忧的问题。

美联储主席鲍威尔称，美联储货币政策走向正常化将是一个很长的过程。将于3月结束资产购买举措，随后在今年加息，或许等到今年晚些时候将开始缩减资产负债表。此外，如果高通胀持续的时间比预期更长，不得不进行更多次加息，目前美国通胀率远远超过美联储2%的目标。

中国方面，银保监会原副主席王兆星称，在充满高度不确定性和复杂性的环境之下，金融风险是不可能清零的，要通过改革开放创新增强金融体系的韧性与抗风险能力，关键是要增强金融体系自身的免疫力，增强金融体系的抗风险能力，防范和化解风险的能力，增强金融体系的韧性和抗周期能力。

据经济参考报，新年伊始，围绕稳定宏观经济大盘、确保一季度经济平稳开局，有关方面展开密集部署。不少地方陆续召开一季度经济运行调度会议、动员会等，并发布具体方案，力争主要指标实现“开门红”，推动全年经济工作开好局、起好步。其中，稳工业、扩内需、惠企业成为2022年经济平稳开局的关键，地方版详细举措有望加快落地。

欧洲方面，欧洲央行管委雷恩在芬兰报纸Kauppalehti刊登的一段视频采访中表示，在很大程度上，欧元区的高通胀将是暂时的。未来的通胀取决于是否形成工资-物价螺旋式变化，除非强烈引发工资上涨，否则供应方面的问题还不会导致持续通胀。

疫情情况

根据Worldometer实时统计数据，截至北京时间2022年1月13日6时30分，全球累计确诊新冠肺炎病例316796644例，累计死亡病例5528332例。全球单日新增确诊病例3349746例，新增死亡病例8908例。

数据显示，美国、法国、印度、意大利、西班牙是新增确诊病例数最多的五个国家。美国、俄罗斯、波兰、英国、德国是新增死亡病例数最多的五个国家。

国内疫情方面，1月12日0—24时，31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增确诊病例190例。其中境外输入病例66例，含6例由无症状感染者转为确诊病例（浙江4例，广东2例）；本土病例124例（河南76例，其中安阳市43例、许昌市28例、郑州市3例、信阳市1例、滑县1例；天津41例，其中津南区40例、河西区1例；陕西6例，均在西安市；广东1例，在深圳市）。无新增死亡病例。

世卫组织称，随着奥密克戎毒株的传播，德尔塔毒株流行率开始下降，多国已出现奥密克戎毒株的社区传播。在过去30天搜集的近36万份病毒基因序列样本中，58.5%的样本为奥密克戎毒株，德尔塔毒株占比下降至41.4%。奥密克戎毒株具有显著的传播优势，并正在迅速取代其他毒株成为主要流行毒株。

行业方面

行业讯息：外电1月7日消息，随着与社区抗议者的紧张局势再次加剧，秘鲁总理Mitha Vasquez表示，她将在下周五（1月14日）再次前往MMG公司，以解决道路封锁与五矿国际旗下Las Bambas铜矿生产运营的社会冲突。本次访问将是Vasquez第三次前往。据路透社1月6日看到的会议纪要，一些Chumbivilcas社区表示他们拒绝协议，并呼吁Vasquez进行进一步谈判。Vasquez表示，她希望通过对话倾听人们的担忧并解决任何的社会冲突。此前多次道路封锁扰乱了Las Bambas的运营。

据了解，天津地区由于疫情影响，目前全城全员核酸，进出城相对困难，再生铜杆厂生产和销售受到一定影响，进出城运输问题成为最大阻碍，后续情况将继续跟踪调研。

据SMM了解，东营方圆计划2022年1月上旬将对一期粗炼产能进行停产大修，该一期项目设计产能为12万吨/年。东营方圆二期设计产能28万吨/年项目于2021年10月20日点火重启。

现货市场：1月12日，重庆市场电解铜中间价70720元/吨，较1月11日上涨935元/吨；今日重庆市场报升水80~400元/吨，总体较1月11日下调5元/吨。1月12日，鹰潭市场电解铜价格70990-71120元/吨，中间价71060元/吨，较上一交易日上涨1130元/吨；升水铜升水320元/吨，平水铜升水250元/吨；铜价止跌反弹，高升水因货源整体偏低保持坚挺；铜价涨幅较大，市场恐高情绪渐起，部分下游补货以压价为主，但压价空间有限。

库存分析：截止至2022年01月07日，上海期货交易所阴极铜库存为29,182吨，较上一周减少9,000吨。截止至2022年01月12日，LME铜库存为83,850吨，较上一交易日减少75吨，注销仓单占比为4.23%。COMEX铜库存为76,512吨，较上一交易日增加491吨。截止至2022年01月10日，上海保税区库存15.5万吨，广东地区库存1.17万吨，无锡地区库存0.89万吨，上海保税区库存较上一周增加1.4万吨。

基本面

供给端，电解铜产量方面，2021年12月中国电解铜预计产量88.89万吨，同比下降2.1%，环比增长6.4%，预计全年国内电解铜产量1020万吨，同比增长3.3%；12月部分冶炼企业有冲量迹象，另有企业检修后产能恢复，从而使当月产量出现增长态势。

上周冶炼企业出货表现回暖，现货市场开年消费有所带动，下游企业逢铜价走低拿长单积极，成交好转。北方市场冶炼企业电解铜上周发货不多，下游依然不接长单和散单，因此市场成交不佳，不过由于市场升水总体回升，北方市场上周现货贴水转升水出货。华东市场冶炼企业，上周企业出货日均出货出现减少，企业表示日均散货出货量在1200吨，较前周增600吨日均出货量，下游新增订单稍有回暖迹象，长单出货为主。

再生铜市场方面，上下游企业多持谨慎观望情绪，下游企业采购需求下滑，维持刚需采购或以耗库为主，废铜成交量大幅度下降，对近十家利废加工企业上周采购量得知，上周废铜采购量为8168吨，环比前周减少670吨，减少幅度7.5%。另对部分废铜加工企业及贸易企业调研得知，基于政策变动，以及临近年关，终端需求不断减弱，不少企业已经暂停采购，以耗库为主，节前备库的情绪也比较弱，上周废铜市场交投整体表现欠佳。

需求端，铜杆：受各地精铜现货升水上行影响，国内精铜杆加工费有所上涨。目前再生产业税改调整，再生铜制杆企业在此次再生产业政策的变动仍处于相对模糊的状态，在行业前景尚不明朗的局面下，再生铜杆企业交易情绪愈发谨慎，且这种情绪蔓延至了部分终端企业之中。因此，全周来看再生铜杆市场成交相对一般，厂家整体调价空间有限，因而市场以贸易商交易为主。

铜管：上周铜价格震荡运行，铜管市场交投平淡。据Mysteel调研部分铜管企业反馈，周内铜管市场成交情况一般，整体而言下游需求较弱，刚需采购为主，市场成交较为平淡。市场多以长单交付为主，下游部分中小企业开始陆续发布春节放假计划，年前备货情绪一般。受下游需求减弱影响，铜管企业开工率呈下滑态势，原料电解铜库存维持低位过渡，补库意愿不强。

铜棒：上周铜棒价格小幅上涨，截止上周五T2紫铜棒周均价为74475元/吨，环比上涨155元/吨，涨幅0.21%。据Mysteel调研，河北地区环保督察仍存，部分铜棒生产企业一直处于停产状态，截止上周五暂未收到复产通知，年前复工渺茫，停产状态或将延至年后，多数铜棒生产企业出货一般，成品库存维持低位。另外临近年底，需求偏弱，下游企业及贸易商采购情绪低迷，备货意愿不足，以刚需采购为主。

操作观点

内外市场紧平衡局面持续，短期国内需求春节因素影响而偏弱，但随着中国加大 2022 年基建投资预期带动中期需求向好，而供应端在国内炼厂检修结束后产量有望维持高位，海外疫情难挡经济复苏预期，同时美联储加息路径未明确，宏观压力有限，等待铜价突破震荡区间。

风险关注

1.库存拐点 2.美元指数走势 3.疫情风险加剧

一周行情回顾

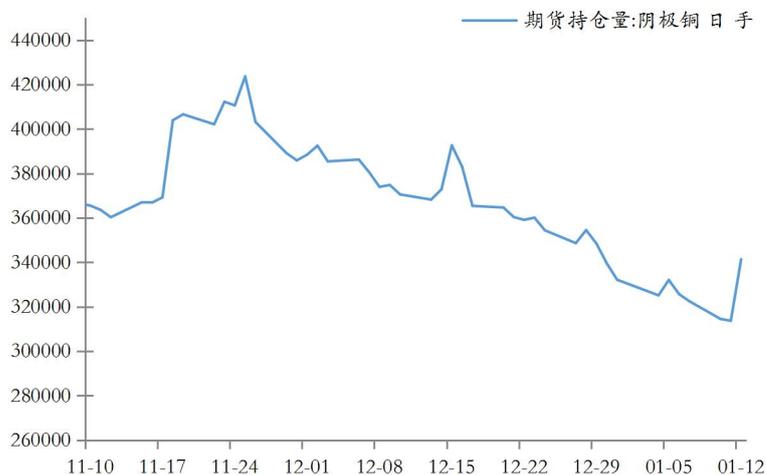
2022年1月6日至1月12日，铜价震荡走强。上周四沪铜持续下挫，主力合约CU2202收于69490元/吨，跌1.08%；上周五沪铜主力2202高开于69470，夜盘维持高位震荡，白盘延续震荡，最终收盘69520，较上一个交易日下跌360元/吨；1月10日，沪铜偏强震荡，主力合约CU2202收于69780元/吨，涨0.63%；后一交易日铜价震荡下行；周三沪铜主力高开于69910，夜盘维持震荡，白盘重心上移，下午涨幅扩大，最终收盘71170，较上一个交易日上涨1600元/吨。

表1 阴极铜期货主力合约运行情况

CU2202.SHF							
日期	最高价	最低价	收盘价	成交量	涨跌	涨跌幅	持仓量
2022-01-06	70390	69440	69490	83117	-760	-1.0819	122511
2022-01-07	69800	69000	69520	81771	-370	-0.5294	115000
2022-01-10	69980	69410	69780	59048	440	0.6346	111072
2022-01-11	69950	69100	69720	72730	-10	-0.0143	109625
2022-01-12	71330	69610	71170	99650	1600	2.2998	120293

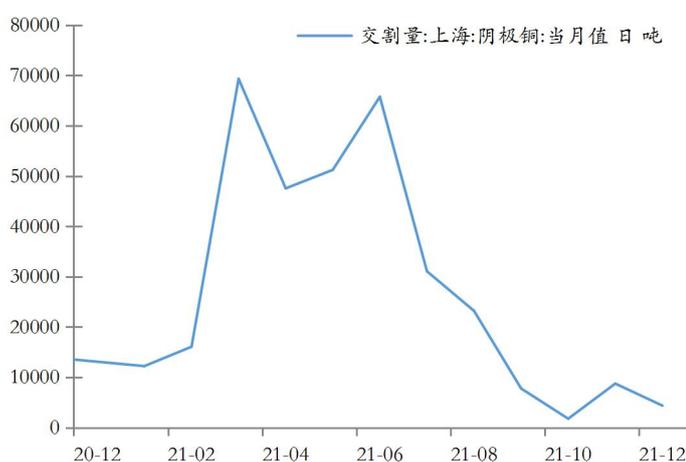
数据来源：wind 资讯通惠期货

图1：期货持仓量单位：手



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图2：上海阴极铜交割量单位：吨

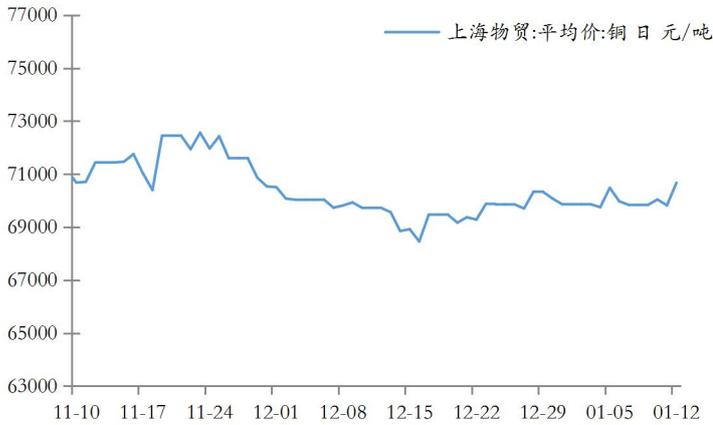


数据来源：wind 资讯 通惠期货

现货产业链

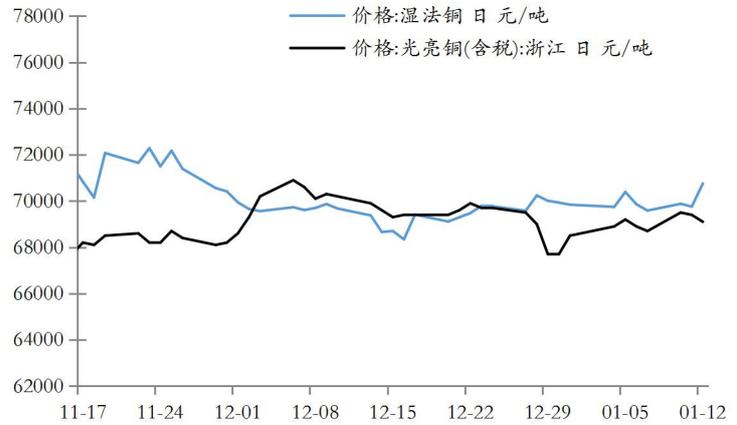
现货价格

图 3: 上海物贸平均价单位: 元/吨



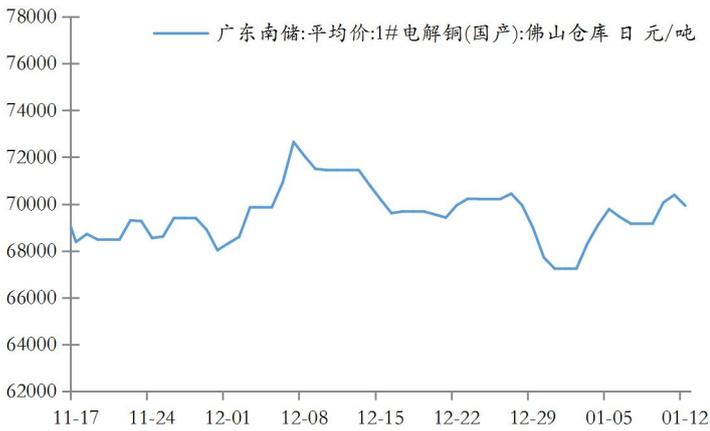
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 4: 湿法铜与光亮铜价格单位: 元/吨



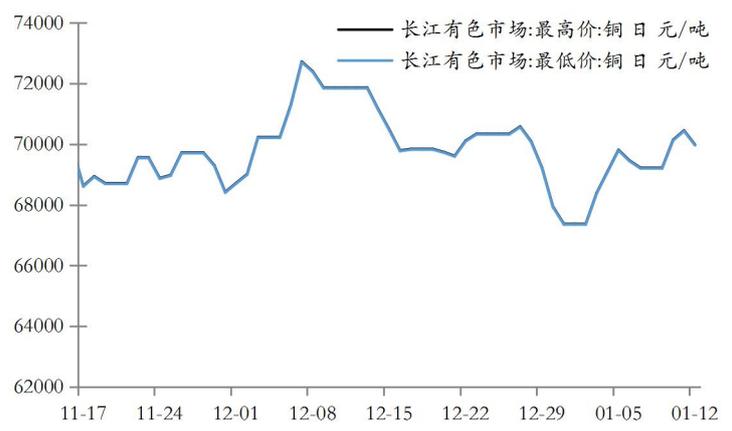
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 5: 广东南储电解铜平均价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

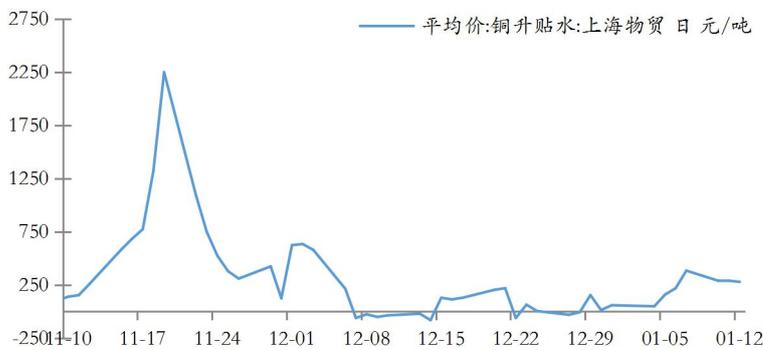
图 6: 长江有色市场最高最低报价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

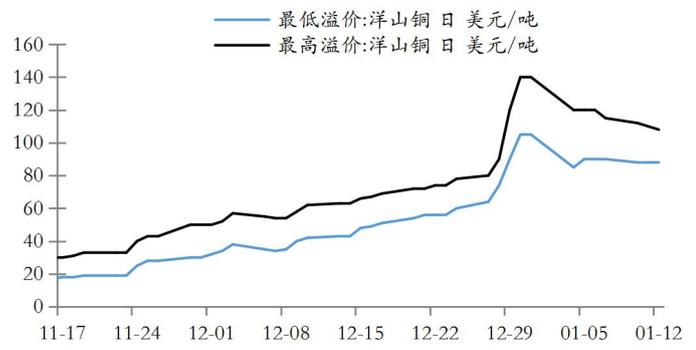
溢价情况

图 7: 上海物贸平均价升贴水单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

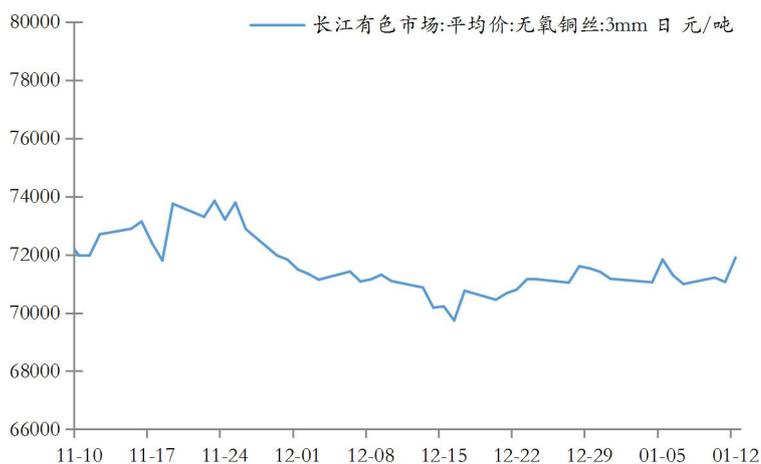
图 8: 洋山铜溢价单位: 美元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

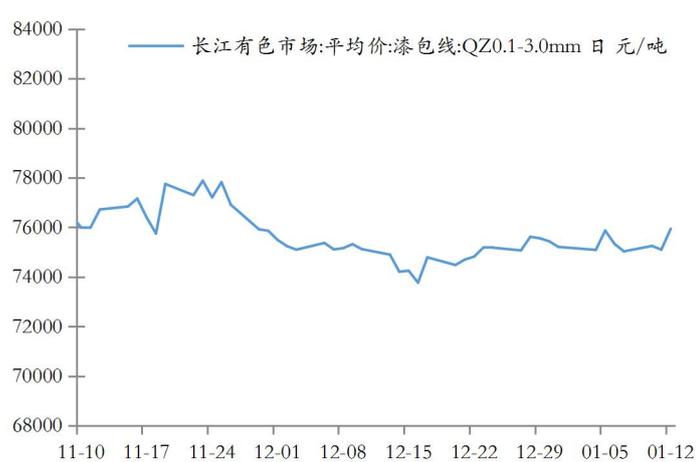
加工产品情况

图 9: 无氧铜丝市场平均价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

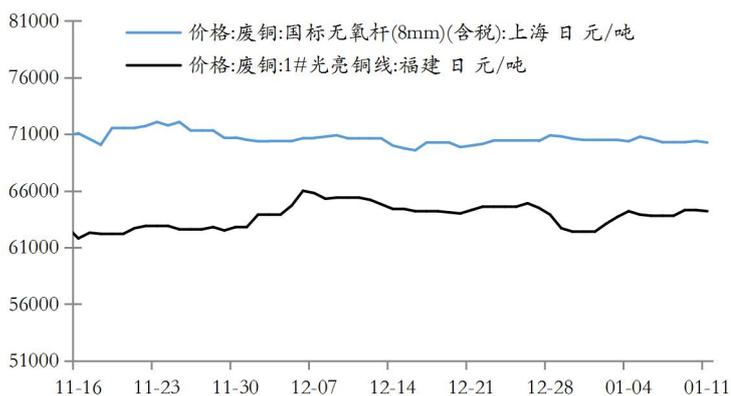
图 10: 漆包线市场平均价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

废铜情况

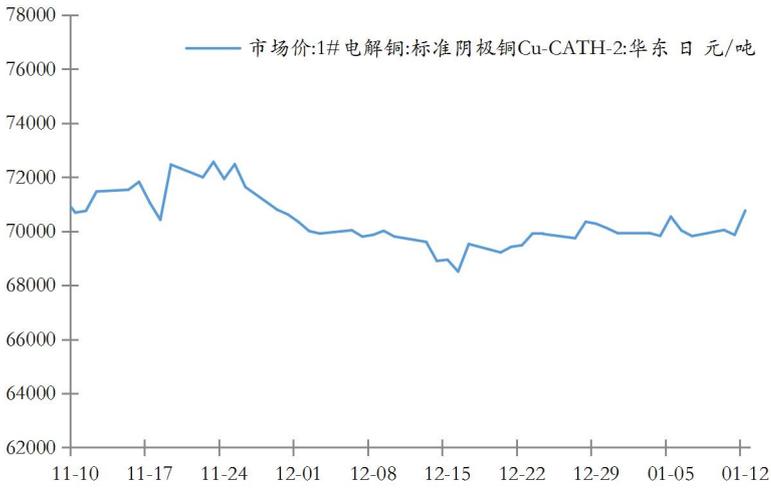
图 11: 废铜价格单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

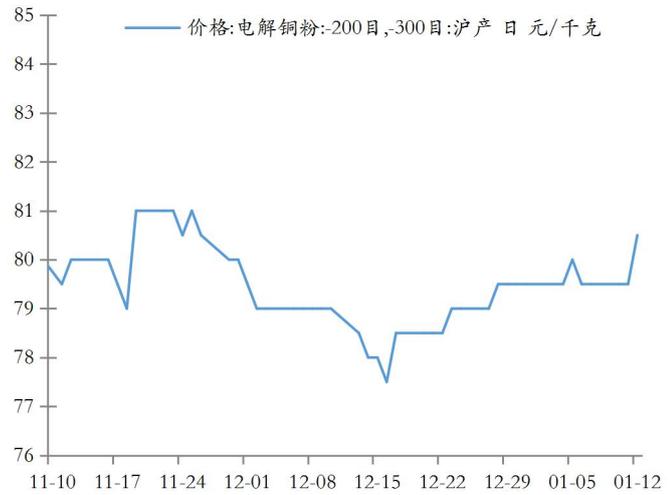
电解铜价格

图 12: 电解铜市场价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

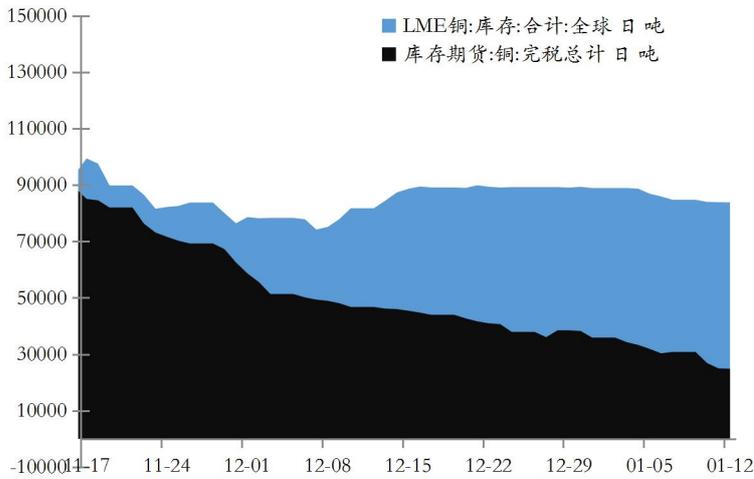
图 13: 电解铜粉价格单位: 元/千克



数据来源: wind 资讯 通惠期货

库存

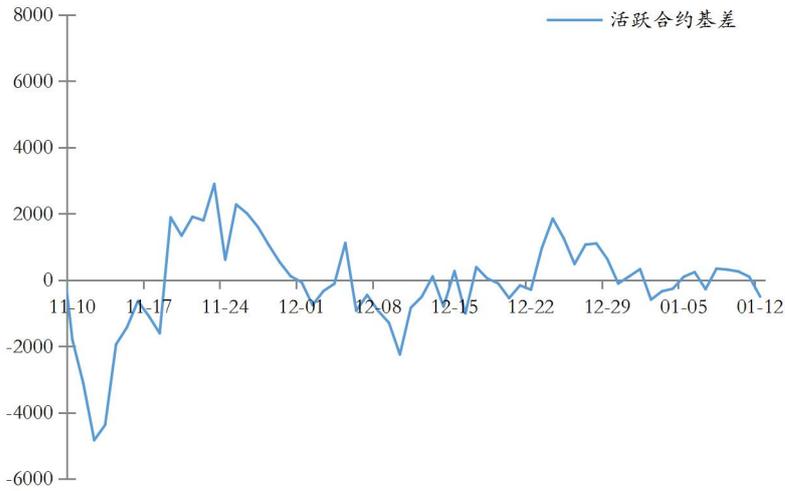
图 14: 库存单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

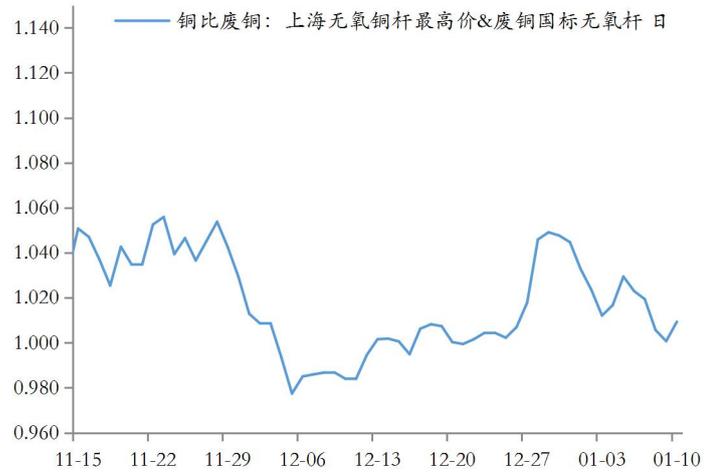
价差情况

图 15: 活跃合约基差单位: 元/吨



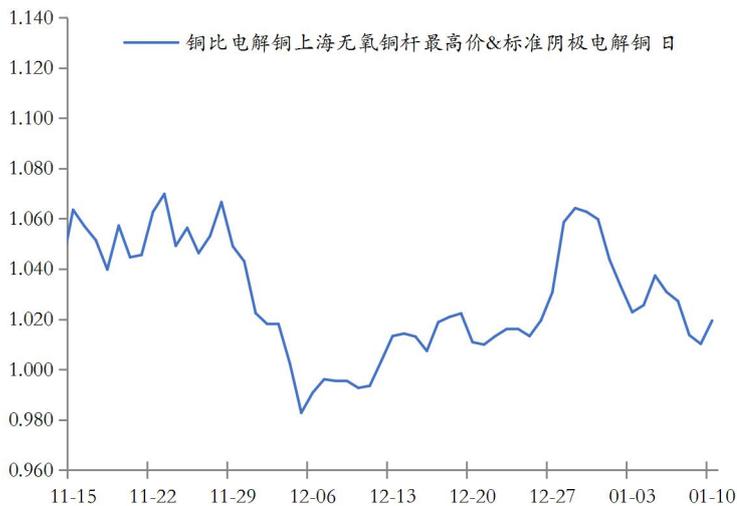
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 16: 铜比废铜



数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 17: 铜比电解铜



数据来源: wind 资讯 通惠期货

风险揭示

报告中的信息均来源于公开可获得的资料, 通惠期货有限公司力求准确可靠, 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。未经通惠期货有限公司授权许可, 任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。