



通惠期货有色金属策略周报-阴极铜

2022 年 01 月 27 日



宏观经济

美国方面，上周公布的美国至1月15日当周初请失业金人数28.6万人，较前值增长5.6万人。市场加息预期愈发激进，10年期美债收益率续刷2年高位。美国至1月14日当周EIA战略石油储备库存为2002年11月15日当周以来最低。

拜登在年内首场新闻发布会就多个主题发表了讲话。经济政策上，拜登称控制物价上涨的关键工作在于美联储；美联储现在需要重新调整支持力度，支持美联储的独立性。此外，政府正努力增加石油供应。国内立法上，他表示，很明显现在要分拆税收和支出计划。地缘政治上，拜登称，相信俄罗斯将对乌克兰采取行动。一旦乌克兰局势升级，俄罗斯将无法进行使用美元的交易。如果对俄罗斯实施制裁也将影响美国和欧洲经济。此外，现在不是放弃伊朗核谈判的时候。

中国方面，中国1月1年期贷款市场报价利率（LPR）为3.7%，预期为3.7%，上月为3.8%。5年期LPR为4.6%，预期为4.55%，上月为4.65%。

据经济参考报，今年以来，多地重大项目集中开工，投资规模力度明显加大。河南、安徽等地提出了10%及以上的投资增长目标。专家表示，2022年固定资产投资仍会成为经济平稳运行的“压舱石”，其中基建投资和制造业投资将成为主要推动力，共同支撑固定资产投资平稳增长。

欧洲方面，欧元区12月CPI表现稳定，欧央行表态高通胀只是暂时的，将在年内回落，明确了欧盟经济的复苏周期稍晚于美国，不会追随美联储而改变现行的货币政策，预期22年不会加息。

疫情情况

根据Worldometer实时统计数据，截至北京时间2022年1月27日6时30分，全球累计确诊新冠肺炎病例362448609例，累计死亡病例5643278例。全球单日新增确诊病例4354898例，新增死亡病例12887例。

数据显示，美国、法国、印度、巴西、德国是新增确诊病例数最多的五个国家。美国、俄罗斯、印度、巴西、墨西哥是新增死亡病例数最多的五个国家。

卫健委报道，1月26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63例。其中境外输入病例38例，含6例由无症状感染者转为确诊病例（浙江4例，广东1例，云南1例）；本土病例25例（浙江6例，均在杭州市；北京5例，均在丰台区；黑龙江5例，均在牡丹江市；河北4例，均在廊坊市；天津1例，在河北区；上海1例，在奉贤区；河南1例，在安阳市；新疆1例，在伊犁哈萨克自治州；兵团1例，在建设兵团第四师），含2例由无症状感染者转为确诊病例（北京1例，黑龙江1例）。无新增死亡病例。无新增疑似病例。

行业方面

行业讯息: 中国 2021 年 12 月精炼铜(电解铜)产量为 91 万吨,同比减少 6.10%。2021 年全年精炼铜产量为 1048.7 万吨,同比增加 7.4%。中国 12 月铜材产量为 207.1 万吨,同比增加 2.1%。2021 年全年铜材产量为 2123.5 万吨,同比减少 0.9%。

必和必拓发布了截至 2021 年 12 月 31 日的半年运营回顾,报告显示,2021 年第四季度公司铜产量为 36.55 万吨,同比减少 15%,环比减少 3%,预计 2022 财年公司铜产量为 159-176 万吨。

据悉,花旗银行表示:预计由于季节性疲软,铜价将在未来 2-3 周内小幅回落至 8800 美元/吨。但在中期内非常看好铜和铝。并表示,继续看涨锌价,近期可能达到 3800 美元/吨。

现货市场: 据SMM: 今日本地电解铜现货对当月合约报于升水30~120元/吨,均价升水75元/吨,较前一日下跌75元/吨。平水铜成交价格70180-70300元/吨,升水铜成交价格70200-70340元/吨。隔夜沪铜走高,今日早市开于70390元/吨后盘面小幅下移,围绕70170元/吨窄幅震荡整理。距离春节假期只剩下最后两个交易日,盘面走高叠加年前消费买盘已止,现货市场升贴水再度下调,降至小幅升水状。平水铜早市始报于升水100元/吨试探市场买兴,市场参与者寥寥。有意出货的持货商开启一路调降模式,第二时间段降至升水30元/吨附近,买盘若有意收货,仍有一定压价空间。好铜和湿法铜报盘者甚少,好铜仅闻少量金川大板和ENM等品牌早市由升水120元/吨一路调降至升水70元/吨附近,持续压价于平水铜。湿法铜如ESOX等品牌早市报于平水附近后,买盘持续压价于贴水50元/吨成交。临近年末,大多数市场参与者逐渐进入了放假状态,在年前如果有贴水货源流出,将仍有少量资金宽裕的贸易商存有收货意愿,但库存仍处于偏低水平的情况下,持货商恐也难有贴水换现的意愿。

库存分析: 1月26日LME铜库存93250吨,减少3425吨。上期所铜期货本周库存35102吨,较上周增加4772吨。社会库存方面,截至1月24日周一,SMM全国主流铜地区市场库存环比上周五增加0.14万吨至9.04万吨,已经连续8周一增库存,但增量始终不明显。上周末全国各地区的库存仅上海出现小幅减少,广东、江苏和天津的库存则增加,其他地区变化不大。

基本面

供给端, 供应上,矿端扰动缓解,2022年度TC体现对铜精矿宽松预期;十一月产量环比回升4.68%,炼厂检修基本结束,赶产计划下十二月产量预计继续上升。同时铜精矿与精铜进口环比走强。春节假期临近,终端需求企业陆续放假,但大部分炼厂不停工,短期内将形成季节性累库,升水可能将走弱。

需求端, 国内需求较为平淡,外需强于内需。终端消费的减少也将加速铜流向交易所交割,预计交易所库存将进一步增加。目前库存仍处于相对低位,节日期间大幅累库的概率较低,基本面还能对铜价给予一定支撑。

2021年12月SMM中国电解铜产量为87.03万吨,环比上升5.38%,同比上升0.97%。总体来看,由于年底铜冶炼厂检修基本进入尾声,与此同时部分冶炼厂从事事故中迅速恢复叠加年底赶产效应,12月份国内电解铜产量远超市场预期,创下下半年以来新高。铜精矿供应量企稳的情况下冶炼厂原料库存基本维持高位,北方口岸的短暂关停也未能影响到西北地区冶炼厂的铜矿入炉量,叠加东营方圆28万产能的逐渐爬坡等多重原因下让12月整体产量创下下半年以来新高。从今年1月份冶炼厂计划来看,整体产量依旧维持高位。从当下情况看,冬奥会对北方冶炼厂的影响量有限,并且在沪伦比值给予出口机会下冶炼厂纷纷在1月份开足马力欲迎2022年开门红。SMM预计1月国内电解铜产量为86.84万吨,环比减少0.22%,同比增加8.78%。

操作观点

近期市场聚焦于本月FOMC议息会议的最新消息,鉴于美联储多个官员已经表示将侧重于抗击通胀,市场对于美联储将在3月加息的预期已经大幅升温,对利率更为敏感的美股、美债已经提前反应,如晚间会议美联储发表更为鹰派的言论则前期表现更为坚挺的有色金属存在补跌的可能。从基本面来看,节前铜市进入供需两淡的状态,显性库存逐步累库,三大交易所库存上周增2万吨,而国内社会库存、保税区库存也止跌转增,后市关注节后的累积情况。预计短期铜市仍宽幅震荡为主,期货建议观望,期权考虑买入虚值看跌期权进行下方保护。

风险关注

1. 库存拐点
2. 美元指数走势
3. 国内疫情风险加剧

一周行情回顾

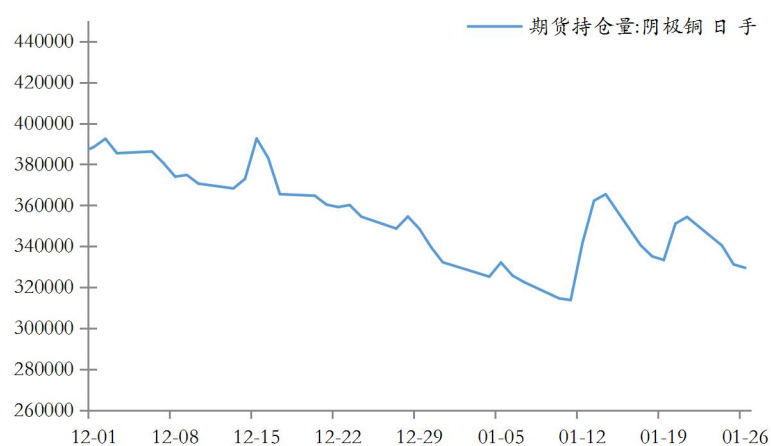
2022年1月20日至1月26日，铜价在7w附近震荡。1月20日，沪铜震荡盘整，主力合约CU2203收于71180元/吨，涨1.69%；周五铜价延续涨势，较上一日上涨450元/吨；1月24日铜价走强，伦铜一度突破万元，但日内沪铜高位回落，原油大跌带动市场情绪转弱。沪铜偏弱运行，主力合约CU2203收于70480元/吨，跌1.14%；周二夜盘沪铜主力2203开于70020，夜盘走低后维持低位震荡，白盘延续震荡，最终收盘69570，较上一个交易日下跌1560元/吨；周三沪铜反弹，收于70730元/吨。

表1 阴极铜期货主力合约运行情况

CU2203.SHF							
日期	最高价	最低价	收盘价	成交量	涨跌	涨跌幅	持仓量
2022-01-20	71360	70380	71180	104527	1180	1.6857	150151
2022-01-21	71880	70790	71290	94910	450	0.6352	154349
2022-01-24	71990	70410	70480	116128	-810	-1.1362	145535
2022-01-25	70140	69520	69570	116496	-1560	-2.1932	139370
2022-01-26	70780	69360	70730	95307	910	1.3034	138315

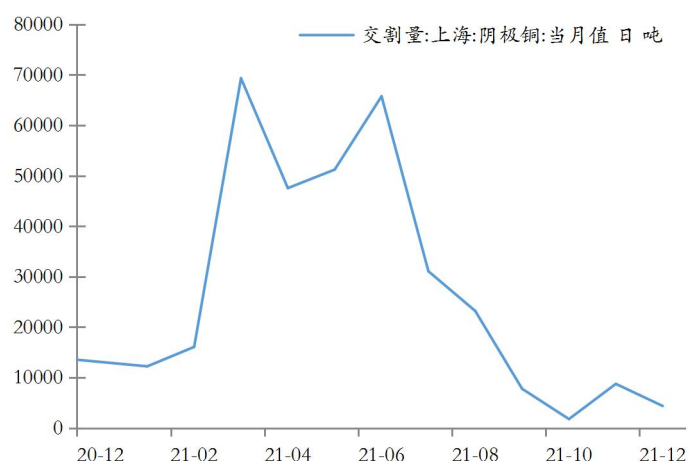
数据来源：wind 资讯通惠期货

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

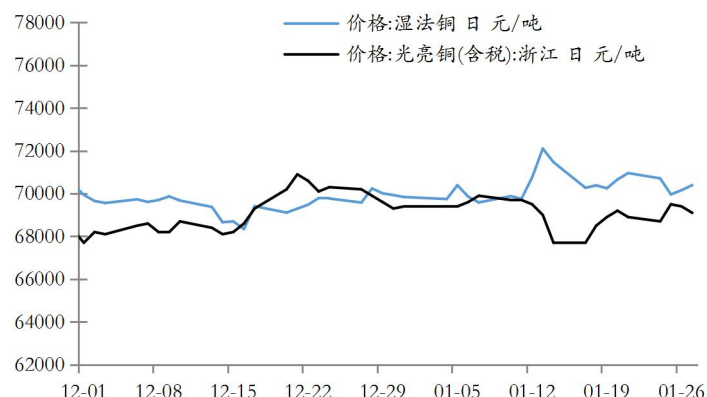
现货价格

图 3: 上海物贸平均价单位: 元/吨



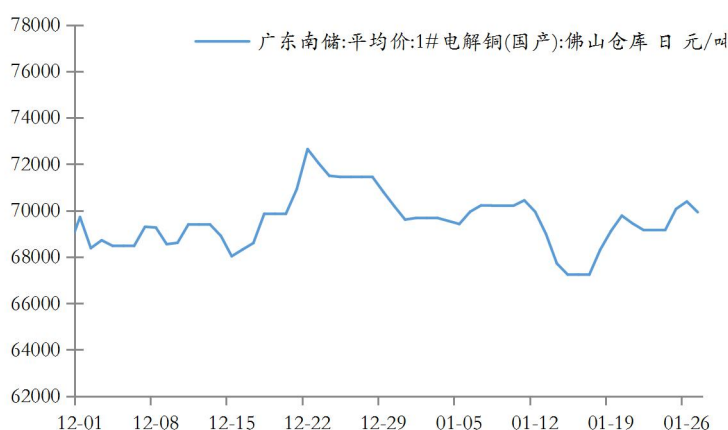
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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

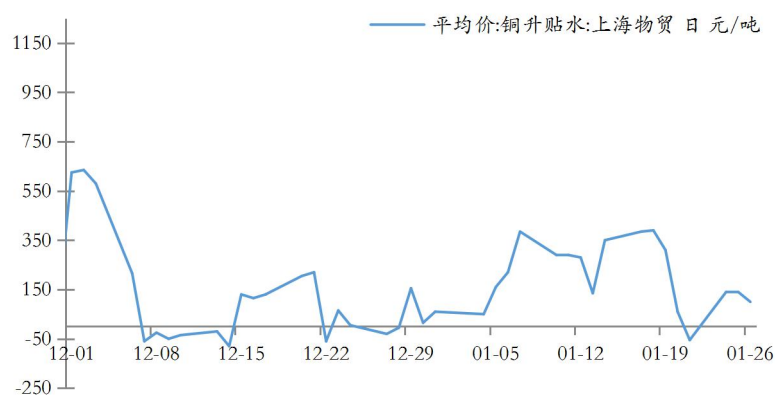
图 6: 长江有色市场最高最低报价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

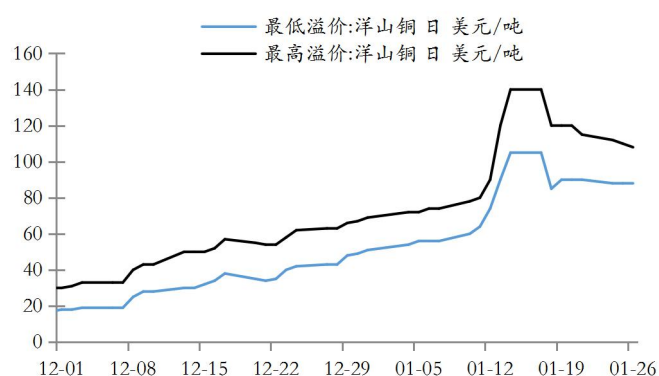
溢价情况

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

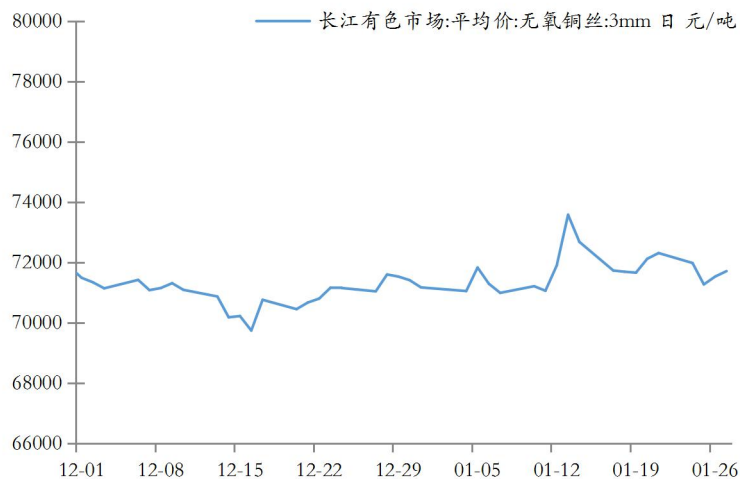
图 8: 洋山铜溢价单位: 美元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

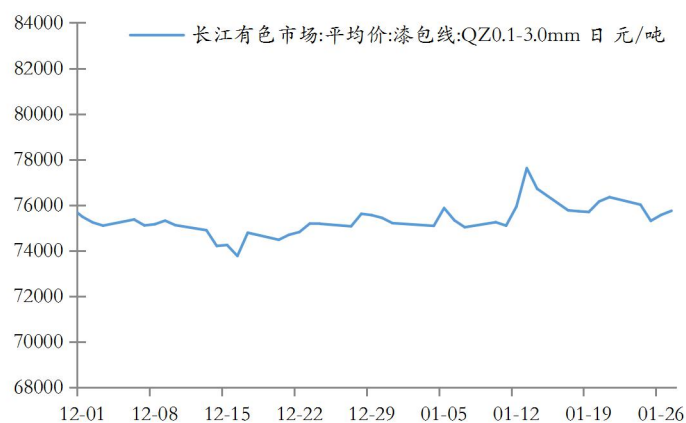
加工产品情况

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

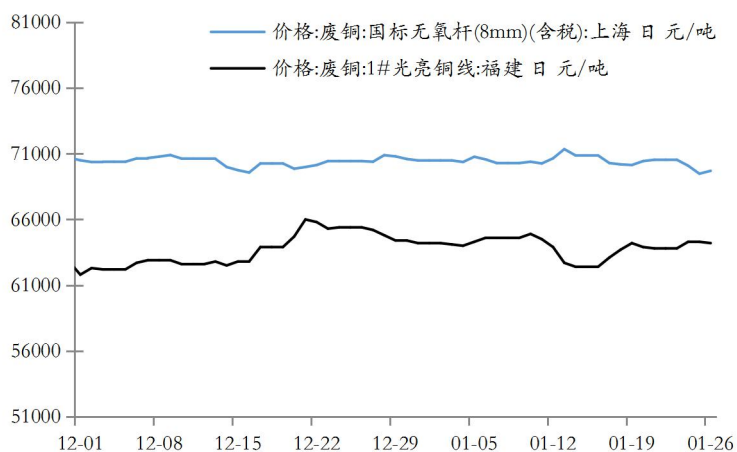
图 10：漆包线市场平均价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

废铜情况

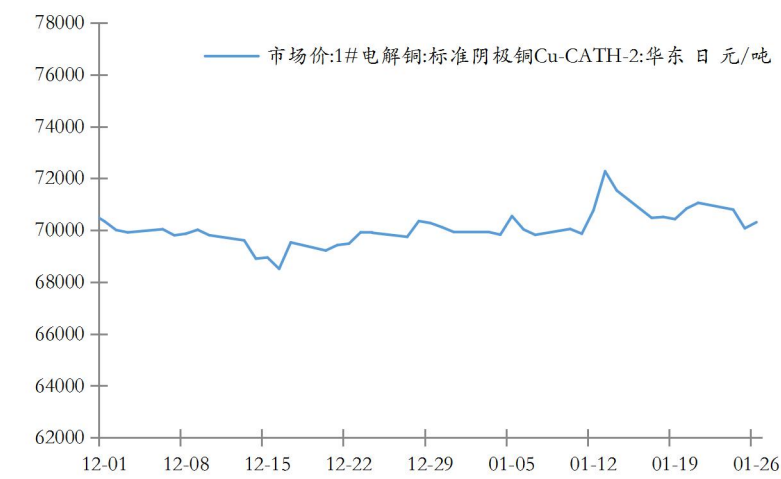
图 11：废铜价格单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

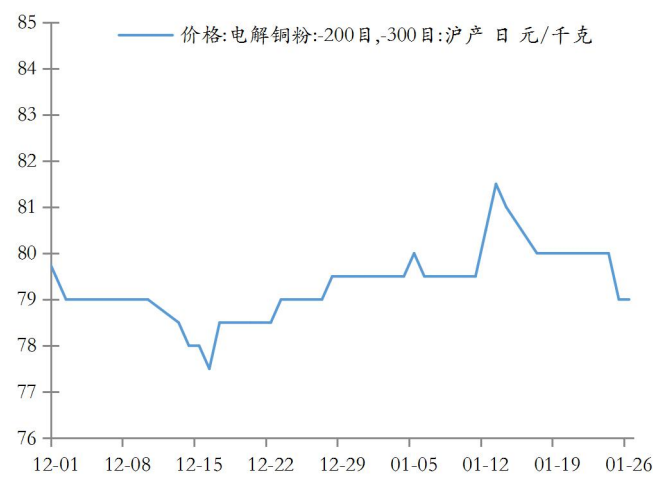
电解铜价格

图 12：电解铜市场价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

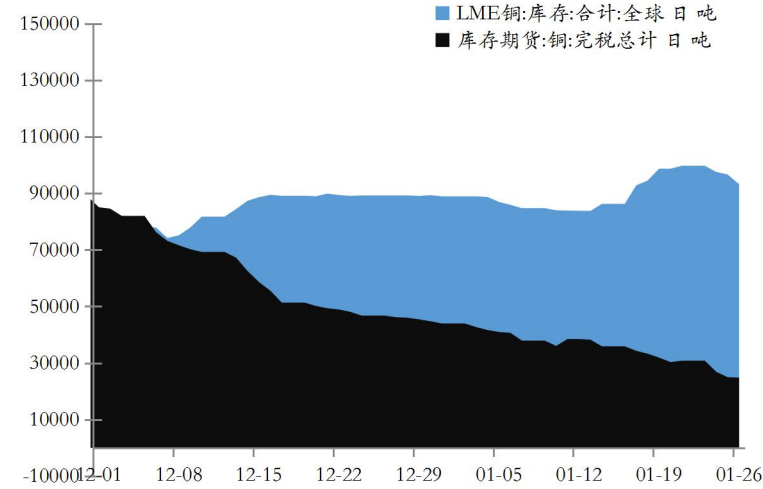
图 13：电解铜粉价格单位：元/千克



数据来源：wind 资讯 通惠期货

库存

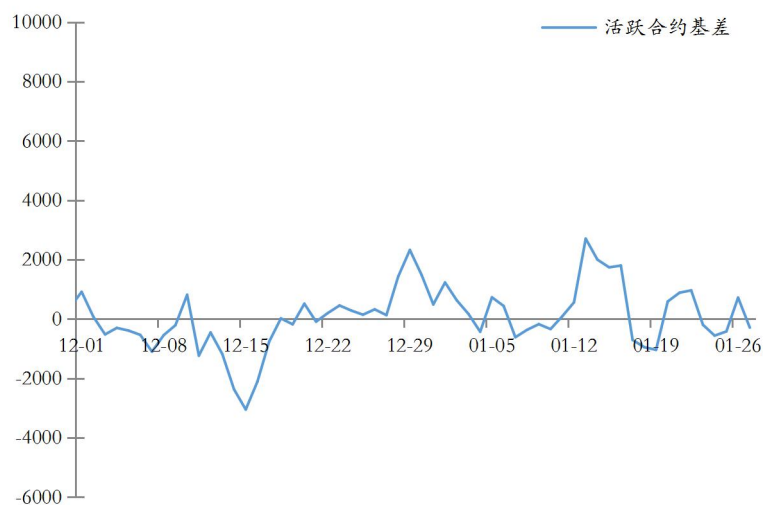
图 14：库存单位：吨



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



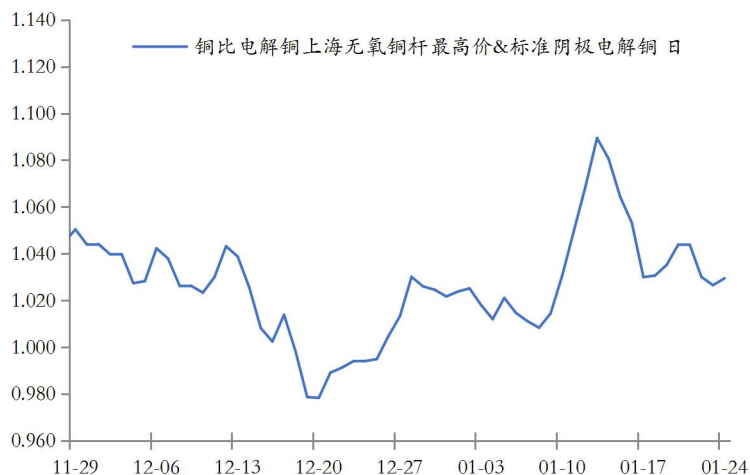
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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。