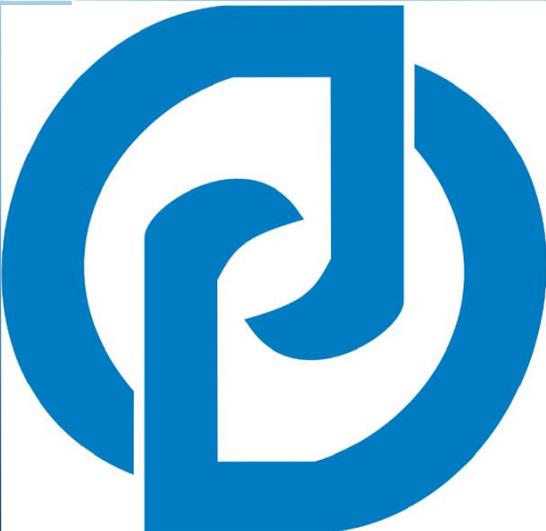




**通惠期货有色金属策略周报-阴极铜**  
2022年02月10日



### 宏观经济

美国方面，1月PMI指数略有回落，大企业支撑作用较强，生产持续扩张。鲍威尔：不排除每次利率决议都加息的可能。美国1月季调后非农就业人口增加46.7万人，为去年10月以来最大增幅。

知情人士透露，美国众议院计划本周就一项短期政府拨款法案进行投票，以免2月18日之后联邦政府陷入停摆。其中一位知情人士称，法案如果通过，将支撑政府直至3月11日，以便共和党与民主党有更多时间就完整的1.5万亿美元拨款方案进行更多谈判。最新的权宜支出法案预计最早于周一公布，众议院最快于周二投票表决。如果如预期所料获得通过，法案将进入参议院。

中国方面，国家统计局1月30日发布数据显示，中国1月官方制造业PMI为50.1，2021年12月为50.3，Wind数据显示，机构预期1月官方制造业PMI均值为50.1。生产指数为50.9%，连续三个月高于临界点，但比上月下降0.5个百分点，制造业生产扩张步伐有所放慢。新订单指数为49.3%，比上月下降0.4个百分点，继续位于收缩区间，制造业市场需求持续偏弱。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为56.4%和50.9%，高于上月8.3和5.4个百分点，重回扩张区间，制造业市场价格总体水平较上月上涨。大型企业PMI为51.6%，高于上月0.3个百分点，景气水平连续两个月回升；中型企业PMI为50.5%，低于上月0.8个百分点，仍高于临界点，继续保持扩张；小型企业PMI为46.0%，低于上月0.5个百分点，降至近期低点，显示小型企业生产经营压力较大，发展态势持续偏弱。

工信部发布2021年铜行业运行情况，2021年，我国铜行业运行总体平稳，价格高位震荡，行业效益明显改善。2021年，精炼铜产量1049万吨，同比增长7.4%，两年平均增长3.5%；铜材产量2124万吨，同比下降0.9%。库存大幅下降。价格高位震荡。全年现货均价同比上涨40.5%。

欧洲方面，2月3日，欧洲央行管理委员会委员、荷兰央行行长Klaas Knot预计，最早今年10月，欧央行就可能加息，然后明年春季第二次加息；今年多数时候，欧元区通胀率都将高于4%。

### 疫情情况

根据Worldometer实时统计数据，截至北京时间2022年2月10日6时30分，全球累计确诊新冠肺炎病例403267594例，累计死亡病例5792657例。全球单日新增确诊病例3156674例，新增死亡病例13790例。

数据显示，美国、德国、俄罗斯、巴西、土耳其是新增确诊病例数最多的五个国家。美国、印度、巴西、俄罗斯、意大利是新增死亡病例数最多的五个国家。

国内疫情方面，国家卫生健康委疾控局一级巡视员贺青华介绍，北京市、天津市的疫情总体趋于控制。黑龙江省黑河市的疫情已报告7名感染者，感染者的病毒序列结果显示为奥密克戎变异株，由于感染者在被管控前的活动比较多，存在一定的传播扩散外溢风险。广东省深圳市奥密克戎关联疫情波及广东、广西、湖南3省份9市，波及的广东省云浮市、惠州市、梅州市、河源市等地的疫情已经得到控制。深圳市2月6日管控区发现2名感染者，提示疫情仍然有传播扩散的风险。波及广西壮族自治区百色市的疫情正处于快速上升阶段，这次疫情约80%以上的感染者居住在同一自然村，空间聚集性明显，由于社区隐匿传播时间长、人员活动轨迹多，加上春节期间人员流动性大，发生进一步传播扩散风险比较高，需要完成风险人员排查和管控，加快风险区域核酸筛查速度，及早发现社区中的传染源。从百色市波及广西壮族自治区南宁市和广东省广州市的外溢病例在被管控前活动轨迹多，存在疫情扩散外溢风险。波及湖南邵阳的仅报告1例病例，从目前来看总体风险不大，但需要密切关注。

## 行业方面

**行业讯息：**外电2月7日消息，据用电量数据和一位市场人士称，在上个月底抗议者封锁一条重要通道后，秘鲁大型铜矿的开采活动已开始大幅下降。该矿的电力需求数据显示，采矿活动在2月2日就已经开始减少。一名公司人士证实，这是由于封锁对矿山活动的影响。根据代表秘鲁国内能源行业企业的机构COES的数据，自那以来，该矿的电力需求下降40%。

据SMM了解，山东临沂华东有色金属城废铜贸易商陆续开工，但整个市场并未完全复工，加之疫情反复，下游的复工速度较慢，近期废铜交易量零散并未完全恢复到春节前的状态，只要少量的成交，预计要元宵节前后才能完全恢复。

智利铜业委员会1月27日宣布，维持2022年3.95美元/磅的铜价预测不变。经历去年的飙升后，铜价将温和下跌。该机构预测，2022年全球铜产量将增长4.1%，2023年增长5.5%，2023年底将回归至过剩状态，均价将为3.80美元/磅。今明两年，预计这种金属年均价将呈现下行趋势，但仍处于历史高位以及对行业有利的水平。2022年全球铜产量将增长4.1%，2023年增长5.5%，2023年底将回归至过剩状态。同时，该机构还预计，2022年智利铜产量为570万吨，较上年增长2.6%。2023年，预计智利铜产量为600万吨，增幅4.8%。

**现货市场：**2月9日上海电解铜现货对当月合约报于升水20~80元/吨，均价升水50元/吨，较前一日下跌15元/吨。平水铜成交价格70400-70550元/吨，升水铜成交价格70430-70580元/吨。

**库存分析：**截止2月5日当周上海保税区电解铜库存约20.6万吨，较前一周净增约0.8万吨，连续第六周录得增长。节前到港量增加&进口窗口关闭保税区铜库存继续增加。截止1月29日当周上海保税区电解铜库存约19.7万吨，较前一周净增约1.7万吨，连续第五周录得增长。

## 基本面

供应面，TC小幅上行，节后铜矿供应偏宽松。秘鲁Las Bambas铜矿受到NMG持续封锁导致停产。据SMM，节后大部分铜杆企业正常复工，铜杆开工率将出现回升，但受到下游复产时间、物流运输及需求等方面影响，开工率回升有限。1月再生铜杆产能利用率环比、同比皆下滑明显，主要原因除春节假期外，财税40号文颁布的影响更为明显；多数再生铜杆企业心态愈发谨慎，春节前早早清理库存进入假期，更有甚者将复工复产计划延期至2月底或3月初，以避免税改政策实施后带来的严峻冲击。纵观1月，再生铜杆行业进入谨慎观望、静待新政落地再择前程的阶段。国内仓单库存增加，伦铜仓单库存下降，注销仓单比例持续提高。国内现货对期货升水回落，沪铜近远月升水转平水，伦铜现货升水小幅扩大。

需求及成本方面，外电2月8日消息，冰箱、汽车、窗框和管道所需原材料的价格不断上涨，美国供应链危机又持续一年，这些原材料的价格没有任何回落迹象。持续疫情引发的混乱正在推高运输货物的卡车和轨道车的成本，导致原材料运输延误。产品制造商正在付出高价格来获取铜和铝，这两种关键金属用于从电线到电子产品到汽车等各种产品。从2003年以来的数据来看，美国铜的运输基准价格处于最高水平，而铝的运输成本目前占该金属总价的20%。

## 操作观点

节后沪铜市场仍维持偏弱震荡的态势，背后的原因是流动性收紧预期下的悲观情绪与中国需求恢复的矛盾僵持。不过沪铜一季度仍有上行动力，一方面在今年定调稳增长背景下，基建开工将在节后迅速加码，电力投资将令铜市需求恢复程度料将明显高于往年；另外目前俄乌局势有进一步加剧的风险，市场担忧俄国天然气断供可能对能源价格造成再次飙升的可能性，倒逼相关地区金属冶炼停产，在库存极低位的背景下进一步加剧商品紧缺。期货建议把握回调买入的机会，期权可以卖出虚值看跌期权，如CU2203P69000。

## 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

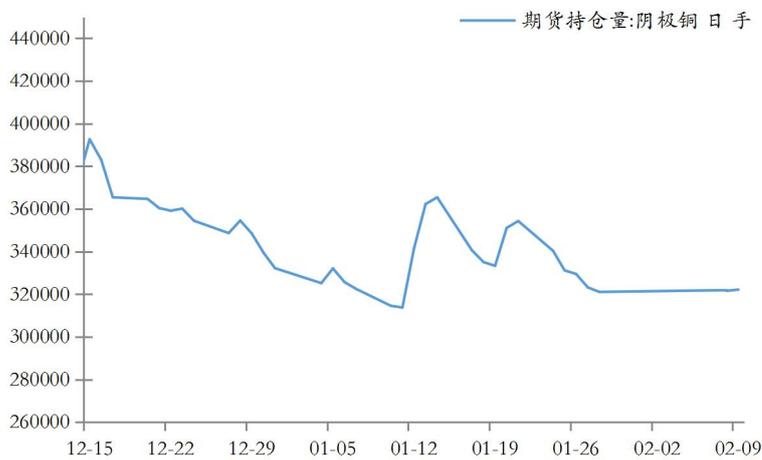
1月27日，夜盘沪铜主力2203高开于70910，夜盘冲高后维持高位震荡，白盘受外围市场影响一路下滑，最终收盘69780，较上一个交易日下跌950元/吨；年前最后一个交易日，沪铜延续跌势，较上一日下跌220元/吨；2月7日，沪铜高开低走，主力合约CU2203收于70430元/吨，跌0.04%。本周一是虎年第一个交易日，盘面较节前出现跳升，且现货市场部分参与者仍未完全回归的情况下，市场难见主动性买盘，升贴水呈现下滑走势；2月8日，沪铜低位震荡，主力合约CU2203收于70590元/吨，跌0.3%；昨日沪铜主力低开于70060，夜盘开盘迅速走低后开始反弹，白盘回补缺口维持震荡，最终收盘70450，较上一个交易日下跌130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
2022-01-27	71230	69770	69780	85803	-320	-0.4565	129985
2022-01-28	70970	70030	70290	79210	-220	-0.3120	129300
2022-02-07	71180	70290	70430	49911	-30	-0.0426	126890
2022-02-08	70780	70200	70590	56593	-210	-0.2966	128164
2022-02-09	70590	69770	70450	70633	-130	-0.1842	129062

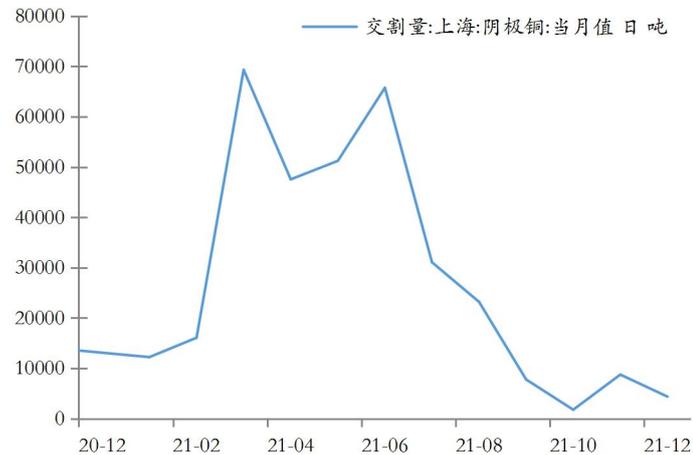
数据来源：wind 资讯通惠期货

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

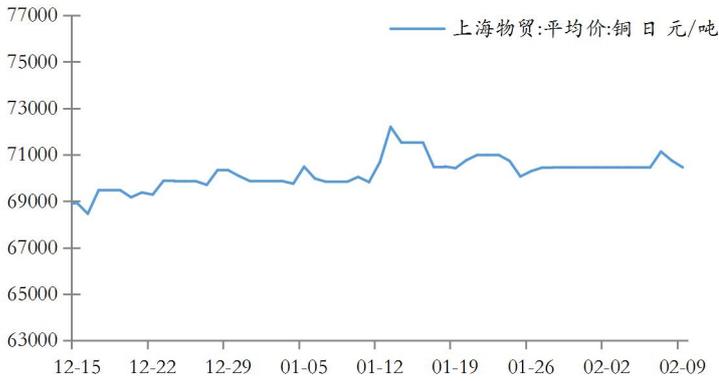


数据来源：wind 资讯 通惠期货

# 现货产业链

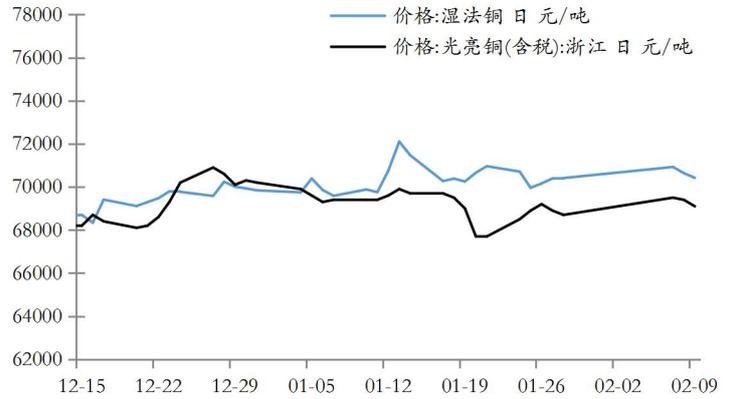
## 现货价格

图 3: 上海物贸平均价单位: 元/吨



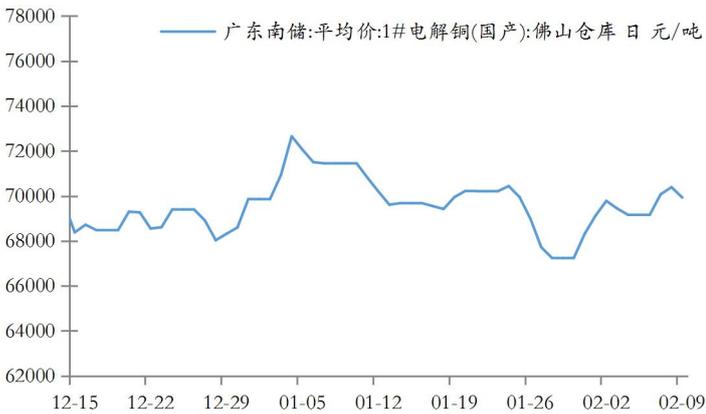
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 4: 湿法铜与光亮铜价格单位: 元/吨



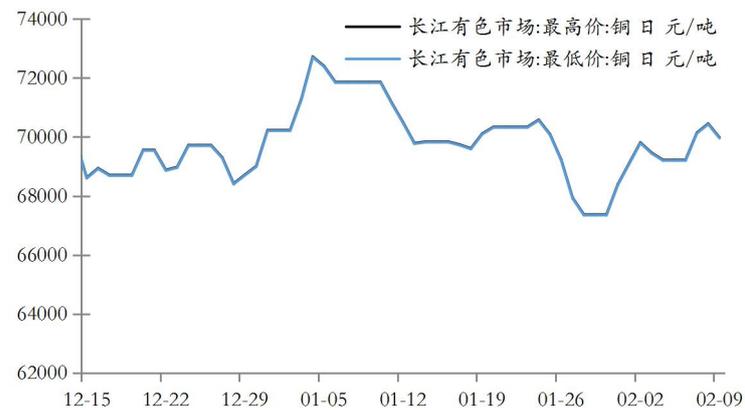
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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

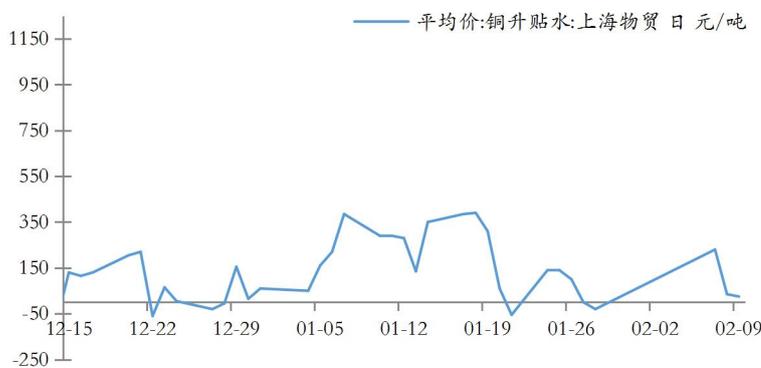
图 6: 长江有色市场最高最低报价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

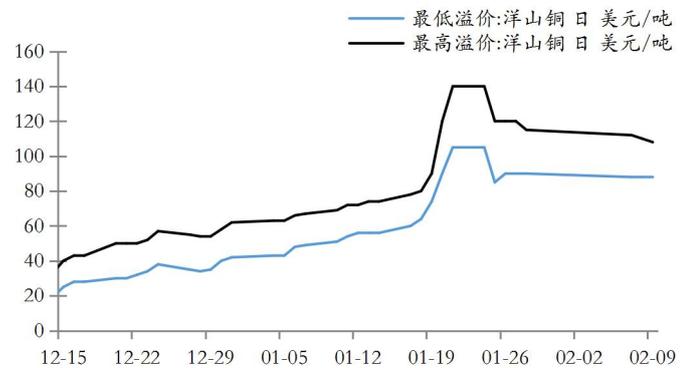
## 溢价情况

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

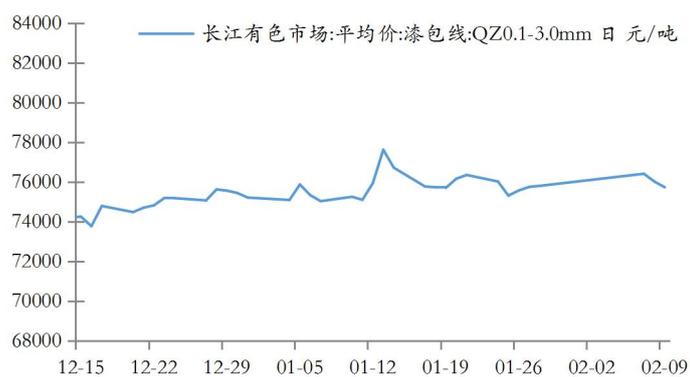
## 加工产品情况

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

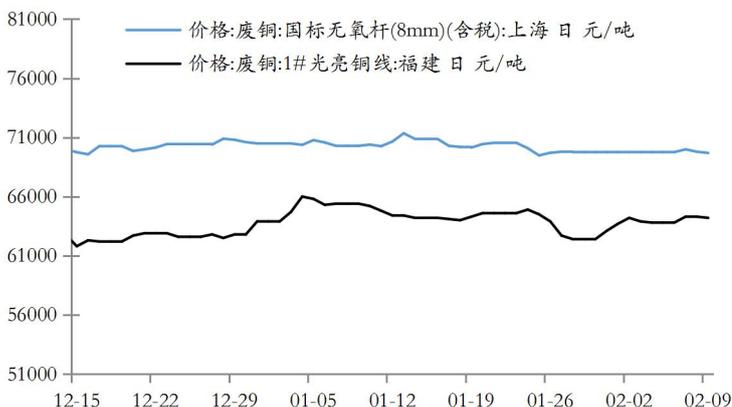
图 10: 漆包线市场平均价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

## 废铜情况

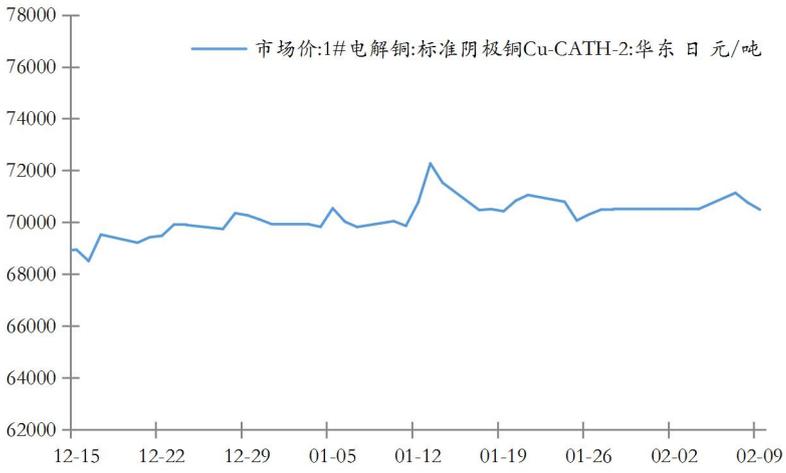
图 11: 废铜价格单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

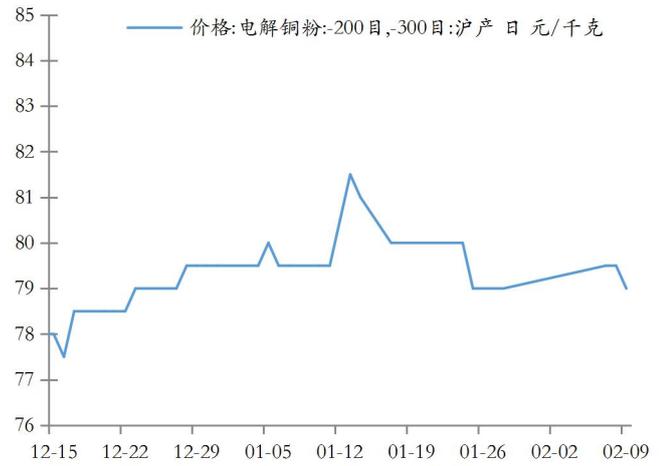
## 电解铜价格

图 12: 电解铜市场价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

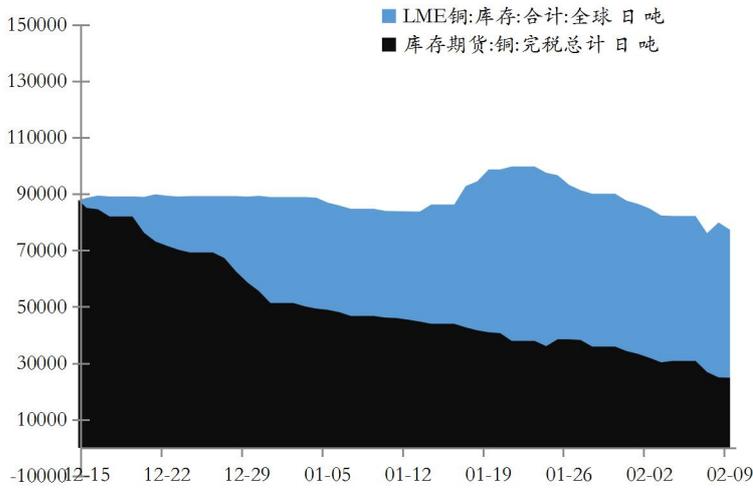
图 13: 电解铜粉价格单位: 元/千克



数据来源: wind 资讯 通惠期货

## 库存

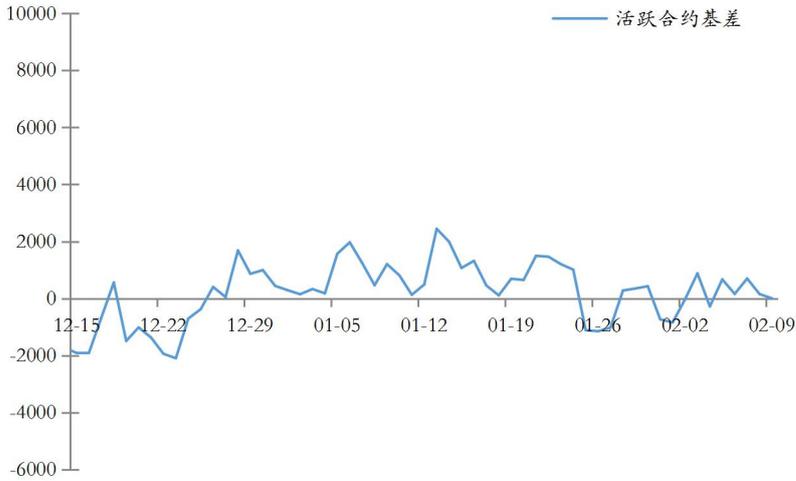
图 14: 库存单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

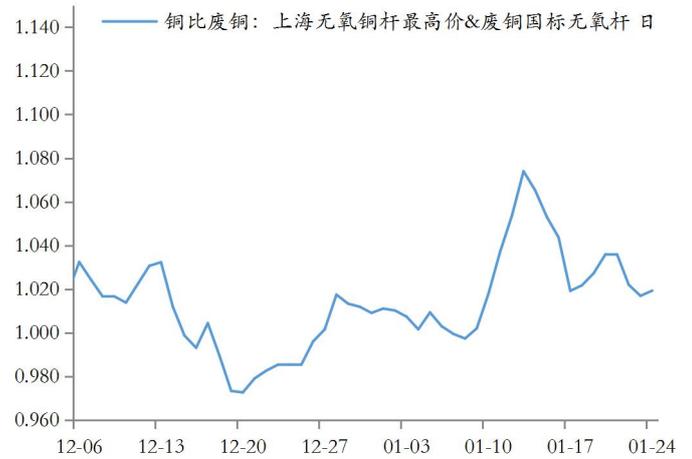
## 价差情况

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。