



通惠期货有色金属策略周报-阴极铜

2022 年 02 月 17 日



核心观点

宏观经济

美国方面，布拉德支持7月初前累计加息100个基点，以应对四十年来最严重通胀:美东时间2月10日周四，美国圣路易斯联储主席布拉德James Bullard表示，他支持在7月初将利率提高整整一个百分点，包括2000年以来首次加息50个基点，以应对美国近四十年来最热的通货膨胀。作为今年有FOMC会议投票权的美联储高官，布拉德强调美联储的工作重心在于对抗通胀。他的计划包括在三次会议上分散加息，并从第二季度开始缩减美联储的资产负债表，随后在下半年根据最新数据决定利率路径。但是，布拉德表示对3月是否加息50个基点还没有最终决定，表示在加息规模上将听从鲍威尔的意见。

美东时间2月10日白宫发布的声明中，拜登称，他的两项首要经济任务是打造发展的经济，带来更多薪资可观的工作，降低物价，它源于疫情带来的通胀这一全球问题。面对价格上涨，政府一直在运用可以支配的一切工具，周四的CPI数据是一个提醒，提醒大家美国人的预算正在以给餐桌真正制造压力的方式被蚕食。但一些迹象显示，我们能克服这种挑战。

北京时间2月15日，俄罗斯总统普京宣布，已作出决定从乌克兰边境部分撤军。美国总统拜登也发表重磅讲话，他虽然表示赞同外交途径解决问题，但还是在渲染俄、乌紧张局势。拜登指出，还没有核实俄罗斯是否真的撤军，他认为俄罗斯进攻乌克兰的可能性还是很大。白宫方面更是直言，即使俄罗斯不入侵乌克兰，也考虑对其制裁。

中国方面，国家发改委等部门明确将适度超前部署5G、数据中心等新型基础设施建设，构建以能耗“双控”和非化石能源目标制度为引领的能源绿色低碳转型推进机制，加快高耗能行业重点领域节能降碳改造升级。工信部等八部门印发加快推动工业资源综合利用实施方案，严控新增钢铁、电解铝等相关行业产能规模。同时，1月公布的社融、M2同比大超预期回暖，超额兑现市场预期。从基建项目的加快落地，到“双控”方向下产能压缩升级，货币信贷端的良好开局，稳增长经济预期不变。

1月金融数据表现亮眼，信贷“开门红”。1月社会融资规模增量6.17万亿，预期5.4万亿，比上年同期多9842亿元。社融存量同比增速已连续4个月回升，剔除政府债后的增速也保持两个月的回升态势。1月末M2同比增长9.8%，预期9.4%。增速分别比上月末和上年同期高0.8个和0.4个百分点。M1同比下降1.9%，但剔除春节错时因素影响，M1同比增长约2%。

2022年以来，大宗商品价格走势保持了强劲的态势。截至1月底，显示大宗商品价格综合变动趋势的CRB指数同比上涨46%，涨幅为自1995年有可比数据以来的最大值。原油等众多商品价格都在上涨。在22种对经济敏感的主要大宗商品中，9种商品的价格年涨幅超过五成，其中咖啡上涨91%，棉花上涨58%，铝上涨53%。越来越多与人们日常生活息息相关的原材料开始涨价。

欧洲方面，欧盟草案预计2023年通胀将低于欧洲央行目标:欧盟最新预测草案显示，明年欧元区的通胀将低于欧洲央行设定的2%的目标，这将加剧有关加息速度的争论。该草案预测，CPI通胀将在2022年上涨3.5%，在2023年上涨1.7%，去年11月份的预测分别是2.2%和1.4%。预测认为，本季度通胀将达到4.8%的峰值，在第三季度之前将保持在3%以上，并在2022年最后三个月降至2.1%。预计2023年全年的通胀率将低于欧洲央行2%的目标。但这些预测尚未最终确定，在欧盟委员会周四公布之前仍有可能发生变化。

疫情情况

根据Worldometer实时统计数据,截至北京时间2022年2月16日6时30分,全球累计确诊新冠肺炎病例415660579例,累计死亡病例5854010例。全球单日新增确诊病例2052394例,新增死亡病例12413例。

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

行业方面

行业讯息：发改委、国家能源局称，吸引和引导外资投入清洁低碳能源产业领域；发改委、国家能源局联合印发《关于完善能源绿色低碳转型体制机制和政策措施的意见》提出，落实鼓励外商投资产业目录，完善相关支持政策，吸引和引导外资投入清洁低碳能源产业领域。完善鼓励外资融入我国清洁低碳能源产业创新体系的激励机制，严格知识产权保护。

工信部等八部门称，到2025年力争大宗工业固废综合利用率达到57%；工信部等八部门印发加快推动工业资源综合利用实施方案，目标到2025年，钢铁、有色、化工等重点行业工业固废产生强度下降，大宗工业固废的综合利用水平显著提升，再生资源行业持续健康发展，工业资源综合利用效率明显提升，力争大宗工业固废综合利用率达到57%。主要再生资源品种利用量超过4.8亿吨，其中废有色金属2000万吨。

从铜冠铜箔相关人士处获悉，公司目前锂电铜箔供不应求，订单处于饱和状态，大客户包含比亚迪、宁德时代、国轩高科等新能源汽车及电池企业。此外，公司研发的5G通讯用HVLP铜箔已经处于客户最后一轮验证阶段，生产线已初步具备量化生产能力。

现货市场：据SMM讯，昨日是换月交割后第一个交易日，现货市场整体交投活跃度依旧有限。早市平水铜始报于升水160-170元/吨，持货商欲挺价但无奈询价者寥寥，部分持货商主动调价至升水150元/吨依旧难见成交，第二时段前后买盘逐渐压价至升水130-140元/吨成交才有所好转。好铜和平水铜依旧难见明显价差，下游买盘不足的情况下仅有贵溪还维持挺价情绪，ENM等品牌甚至报至升水150元/吨也未见市场大量买兴。湿法铜报价则相对稳定，整体报至升水60-90元/吨，随着盘面再度回到71,500元/吨附近市场对非标非注册青睐度更甚，和湿法铜价差逐渐收窄。

库存分析：截止至2022年02月11日，上海期货交易所阴极铜库存为106,572吨，较上一周增加66,213吨。截止至2022年02月14日，上海保税区库存19.6万吨，广东地区库存5.55万吨，无锡地区库存1.82万吨，上海保税区库存较上一周增加0.2万吨。

基本面

基本面，上游铜矿供应呈现增长趋势，铜矿供应较前期有所改善，冶炼厂原料供应基本充足；目前来看炼厂排产积极性较高，精炼铜产量预计保持高位。近期海外库存持续下降，重回去年底的低位，供应紧张的担忧增加，不过国内下游加工企业仍处于复产状态，国内现货库存呈现净入库状态，铜价上方面临较大阻力。

操作观点

美国通胀数据攀升，近期美联储官员频频表示希望加快加息，美元指数走强；同时俄乌地缘政治紧张局面继续发酵，引发市场避险情绪。技术上，沪铜2203合约下影阳线，1小时MACD金叉。操作上，建议70500-72500区间高抛低吸，止损各700。

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

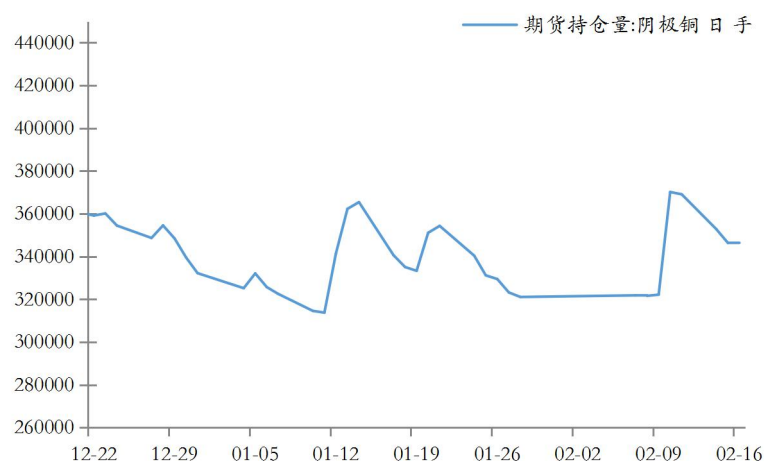
上周四，铜价延续涨势，收盘于 73030 元/吨；上周五，沪铜主力 2203 高开于 73320，夜盘回补缺口后上行至 73650，白盘向下跳空回落，午后跌幅扩大，最终收盘 71480，较上一个交易日下跌 490 元/吨；周一沪铜主力 2203 高开于 71650，夜盘持续走弱一度接近 70500，白盘维持弱势反弹，最终收盘 71360，较上一个交易日下跌 120 元/吨；周二是 02 合约最后一个交易日，沪铜微跌，终收盘 71060，较上一个交易日下跌 190 元/吨；昨日，沪铜主力 2203 高开于 71410，夜盘回补缺口后维持高位震荡，白盘震荡延续，最终收盘 71510，较上一个交易日上涨 450 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
2022-02-10	73040	70760	73030	142439	2790	3.9721	157385
2022-02-11	73650	71140	71480	152263	-490	-0.6808	146828
2022-02-14	71860	70580	71360	106807	-1150	-1.5860	133716
2022-02-15	71300	70540	71060	82171	-190	-0.2667	125982
2022-02-16	71630	70970	71510	60175	640	0.9031	124783

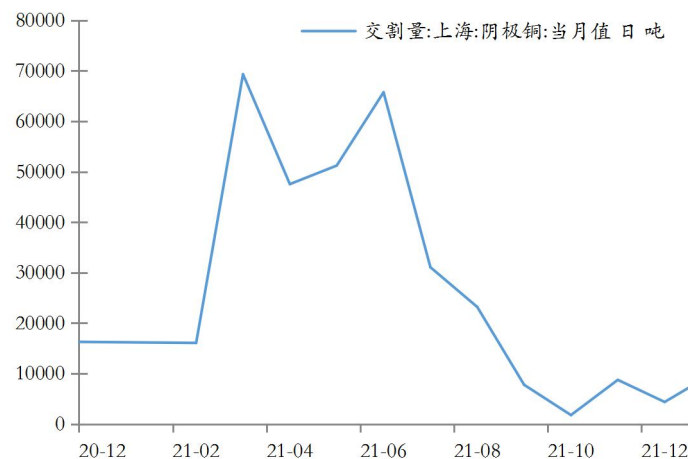
数据来源：wind 资讯通惠期货

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

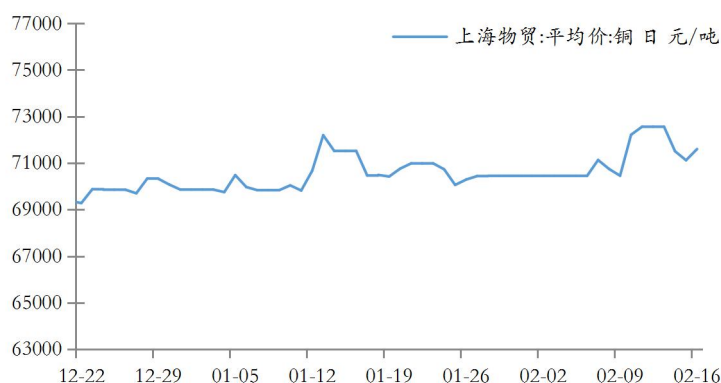


数据来源：wind 资讯 通惠期货

现货产业链

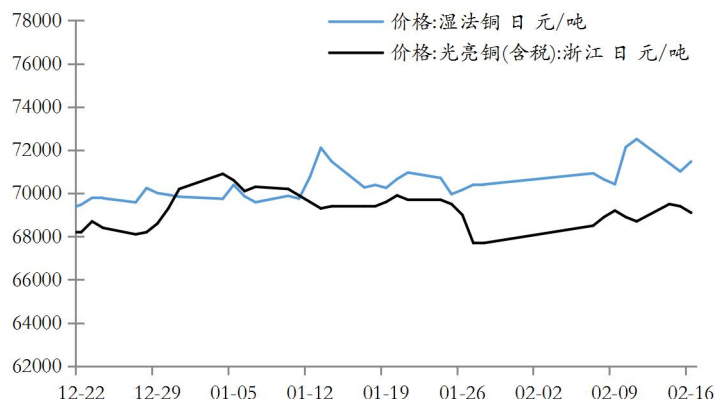
现货价格

图 3: 上海物贸平均价单位: 元/吨



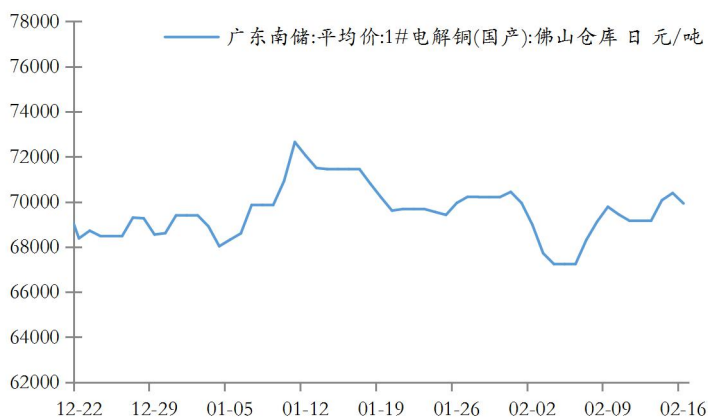
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 4: 湿法铜与光亮铜价格单位: 元/吨



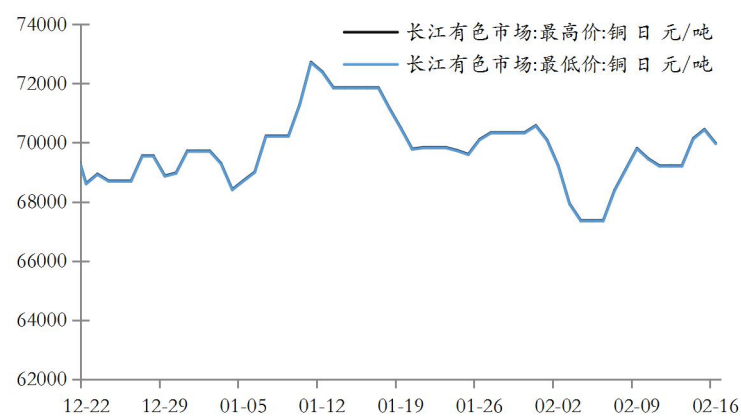
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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

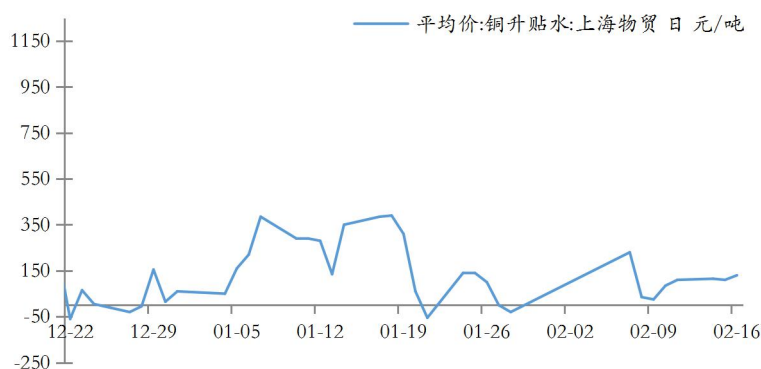
图 6: 长江有色市场最高最低报价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

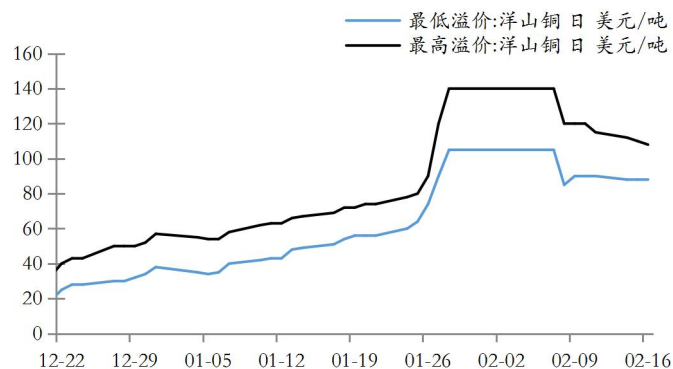
溢价情况

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

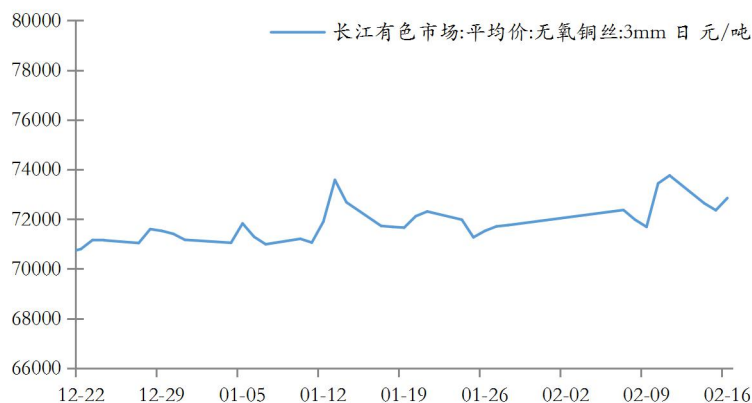
图 8: 洋山铜溢价单位: 美元/吨



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

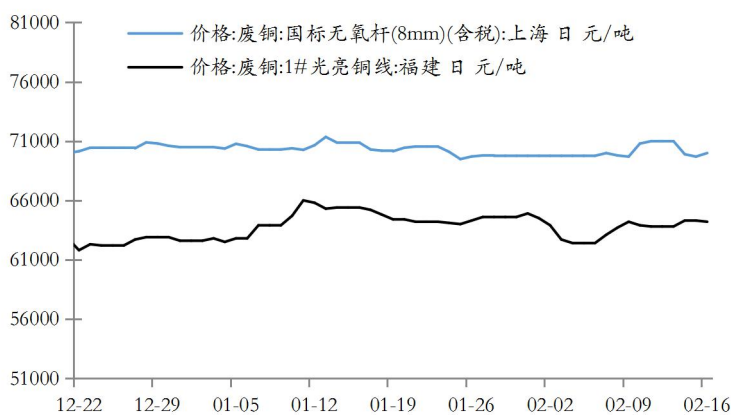
图 10：漆包线市场平均价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

废铜情况

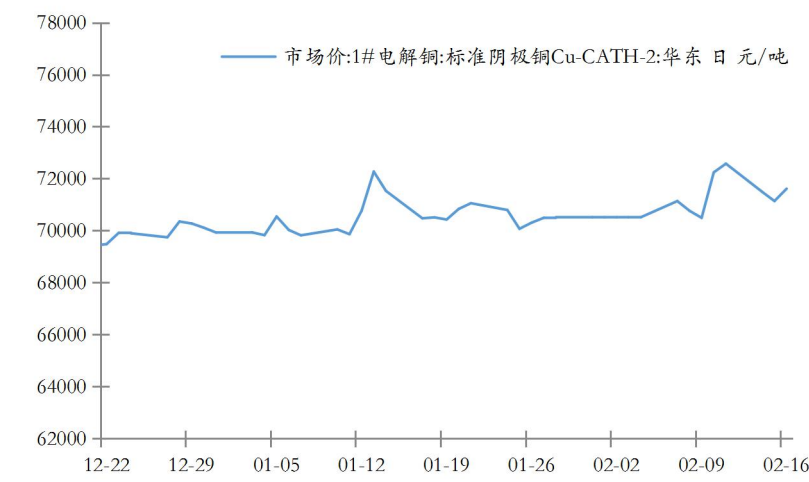
图 11：废铜价格单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

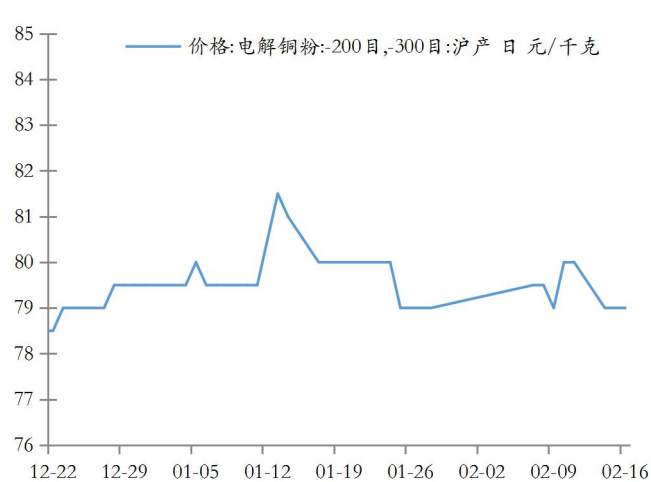
电解铜价格

图 12：电解铜市场价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

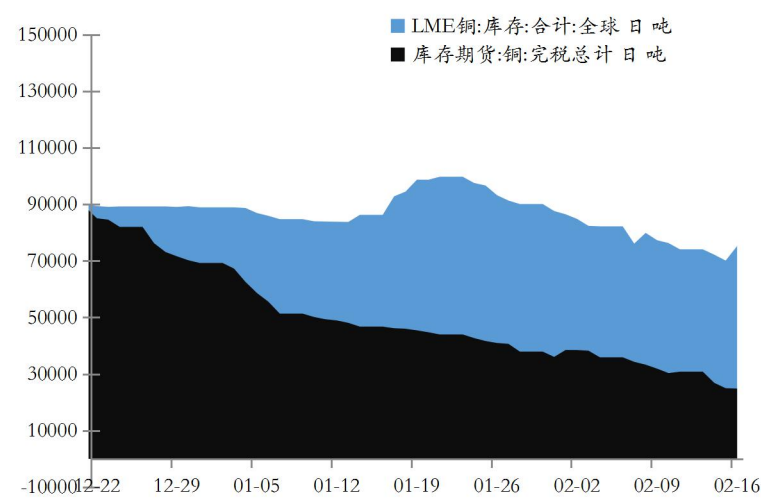
图 13：电解铜粉价格单位：元/千克



数据来源：wind 资讯 通惠期货

库存

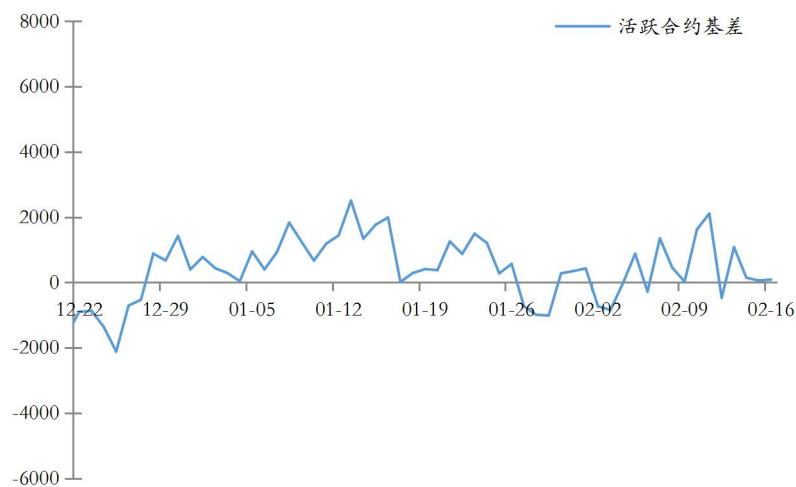
图 14：库存单位：吨



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。