



通惠期货有色金属策略周报-阴极铜

2022 年 02 月 24 日



宏观经济

美国方面，美国总统拜登表示，确信普京已决定进攻乌克兰。如果乌克兰冲突升级，美国不会派兵到乌克兰作战。拜登还表示，西方国家准备在乌克兰周边升级的情况下对俄罗斯实施制裁，但俄罗斯仍可能选择缓和局势。另外，美国国务卿布林肯表示，拜登已准备好随时以任何形式与俄罗斯总统普京进行接触。昨日，白宫发言人表示，美国总统拜登和俄罗斯总统普京的会面已确定取消。另外，美国国务卿布林肯宣布取消原定于24日在日内瓦与俄外长拉夫罗夫的会见，表示现在没有必要与俄罗斯外长拉夫罗夫举行会议了。欧盟和英国已经宣布针对莫斯科的初步制裁措施，拜登也宣布了第一批制裁手段，包括对俄罗斯主权债的制裁。

美联储周三公布的1月会议纪要显示，央行官员达成共识，随着高通胀对经济的影响日益扩大，并且就业形势明显改善，有理由收紧货币政策，不过他们也表示，具体决策仍取决于每次利率会议对数据的分析。会议纪要显示，大多数与会者指出，如果通胀未能如预期的那样下降，那美联储以比目前预期更快的速度取消宽松政策是合适的。

中国方面，2月18日，国家发改委等十二部门发布《关于印发促进工业经济平稳增长的若干政策的通知》，提出财政税费、金融信贷、保供稳价、投资和外贸外资及用地、用能和环境五大方面政策，促进工业经济平稳增长。组织实施光伏产业创新发展专项行动，实施好沙漠戈壁荒漠地区大型风电光伏基地建设，鼓励中东部地区发展分布式光伏，推进广东、福建、浙江、江苏、山东等海上风电发展，带动太阳能电池、风电装备产业链投资。启动实施钢铁、有色、建材、石化等重点领域企业节能降碳技术改造工程；加快实施制造业核心竞争力提升五年行动计划和制造业领域国家专项规划重大工程，启动一批产业基础再造工程项目，推进制造业强链补链，推动重点地区沿海、内河老旧船舶更新改造，加快培育一批先进制造业集群，加大“专精特新”中小企业培育力度。

从2月21日起，国内四大行同步下调广州地区房贷利率。其中，首套房利率从此前的LPR+100BP（5.6%）下调至LPR+80BP（5.4%），LPR+120BP（5.8%）下调至LPR+100BP（5.6%）。

疫情情况

根据Worldometer实时统计数据，截至北京时间2022年2月24日6时30分，全球累计确诊新冠肺炎病例429685727例，累计死亡病例5933813例。全球单日新增确诊病例1858379例，新增死亡病例11383例。

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

行业方面

行业讯息：据 SMM 调研了解，40 号新税文件实施在即，市场观望及担忧情绪愈发浓烈，再生铜贸易商大量去库存，加之下游再生铜杆企业同样谨慎采购，再生铜贸易商压价抛售库存的市场状况突显，以临沂华东有色金属城为例，在盘面价格变化不大的前提下，今日再生铜报价明显降低，高低价差幅度拉大，预计本周报价会持续处于低位。

外电 2 月 20 日消息：2 月 19 日，印尼 PT 冶炼公司开始启动东爪哇铜冶炼厂的扩建工程，将产能从现在的每年 30 万吨铜阴极提高到 34.2 万吨。该扩建项目投资 2.23 亿美元（3.2 万亿印尼盾），计划在 2023 年 12 月底之前完成。PT 冶炼公司是日本三菱材料公司和自由港印尼公司的合资企业。PT 冶炼公司处理自由港印尼公司在巴布亚地区格拉斯伯格铜矿（Grasberg）生产的铜精矿。公司声明称，这次扩建将使该厂每年加工的铜精矿从目前的 100 万吨提高到 130 万吨。

现货市场：2月23日仓单报价25-43美元/吨，均价34美元/吨，均价较前一交易日下跌2美元/吨；提单报价26-42美元/吨，均价34美元/吨，均价较前一交易日下跌4.5美元/吨，QP3月，报价参考2月末及3月初到港货源。LME0-3升水46.25美元/吨，对03合约进口亏损在600元/吨附近。2月23日上海电解铜现货对当月合约报于贴水60~贴水20元/吨，均价贴水40元/吨，较前一日下跌25元/吨。平水铜成交价格71120-71200元/吨，升水铜成交价格71130-71220元/吨。

库存分析：截止至2022年02月18日，上海期货交易所阴极铜库存为136,300吨，较上一周增加29,728吨。截止至2022年02月21日，上海保税区库存20.5万吨，广东地区库存5.58万吨，无锡地区库存2.29万吨，上海保税区库存较上一周增加0.7万吨。截止至2022年02月23日，LME铜库存为74,325吨，较上一交易日减少150吨，注销仓单占比为23.14%。

基本面

近期铜加工费小幅上涨，矿端的矛盾暂时不突出。据安泰科调研，2月国内多数企业没有检修计划，但考虑到2月份自然天数环比减少3天，加上冬奥会期间环保趋严，预计2月份国内阴极铜产量环比基本持稳。下游企业也正稳步复工中，需求面支撑仍在，市场成交预计好转。不过从实际消费来看，需求效率并没达到市场正常的水平，且当前价格比较高，对市场消费仍有一定的抑制作用。未来仍需关注下游需求的释放，以及再生铜杆企业在新税改后的表现。下游复产持续缓慢，外加苏州、南通等地疫情的持续发酵也令消费雪上加霜，消费不及预期的情况下，沪铜升贴水继续下滑。华南铜方面，周末归来广东库存再度累计，但增幅要远小于前几个周一。下游消费不佳加上持货商积极出货，华南铜升贴水呈现持续走低的态势。

操作观点

目前市场已经广泛接受美联储将在3月开始加息的消息，逐步情绪好转。22年1月开始全球进入假期季，沪铜进入明显淡季需求不足，宏观方面也偏向中性，1-2月铜价继续在7万点附近窄幅震荡。春节后宏观基本面和供需情况整体并无明显变化，主要受到俄罗斯地缘政治因素的影响，铜价小幅上行，来到71000附近震荡运行，技术上铜价走势也并无明确趋势形成。但目前主线逻辑仍然是美联储3月中旬议息会议会加息25或是50BP，预计3月15日会议结果公布后，铜价才会有明确的趋势形成。预计2月铜价大概率延续当前区间震荡行情，沪铜上方压力73000，下方支撑70000。

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

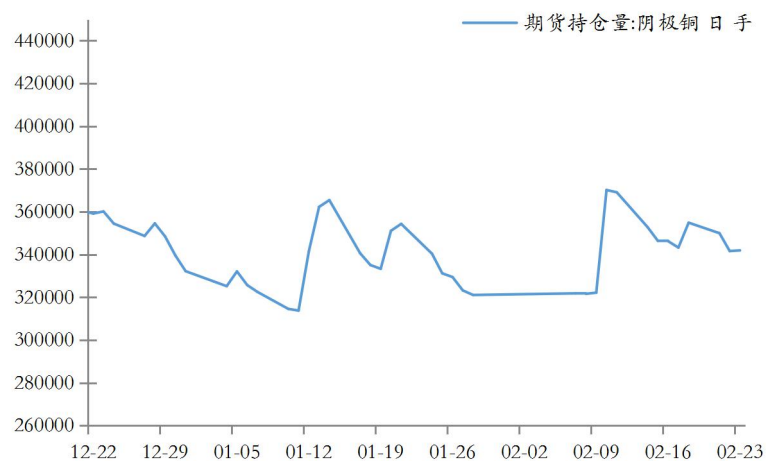
近一周，沪铜低位震荡。上周四，铜价延续跌势，主力合约收盘于 71160 元/吨；上周五，沪铜低开于 71700，夜盘冲高回落后回补缺口，周一白盘维持低位震荡，最终收盘 71460，较上一个交易日下跌 50/吨；周二夜盘沪铜主力 2204 低开于 71150，夜盘维持低位震荡，白盘延续震荡，最终收盘 71030，较上一个交易日下跌 430 元/吨；昨日，夜盘震荡走低回补缺口，白盘逐步反弹维持窄幅震荡，最终收盘 71300。

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
2022-02-17	71660	71030	71160	52066	-200	-0.2803	118893
2022-02-18	72070	71110	71890	62479	530	0.7427	117671
2022-02-21	71980	71230	71460	72498	-50	-0.0699	104457
2022-02-22	71320	70960	71030	65454	-460	-0.6434	89642
2022-02-23	71500	71060	71300	45322	190	0.2672	78724

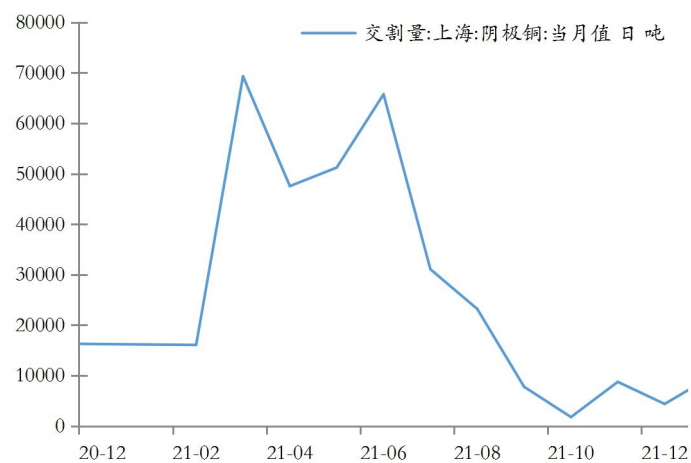
数据来源：wind 资讯通惠期货

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

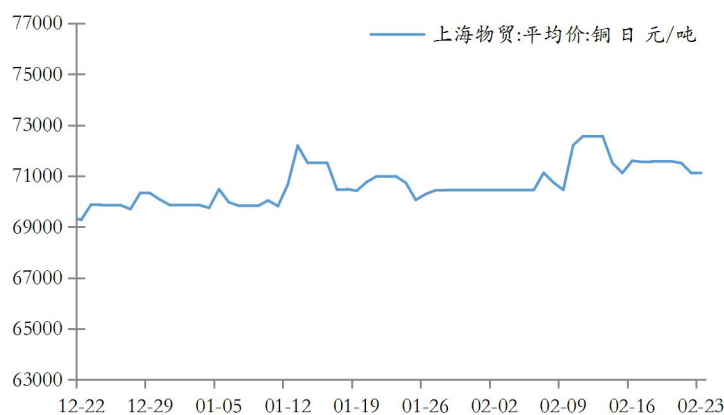


数据来源：wind 资讯 通惠期货

现货产业链

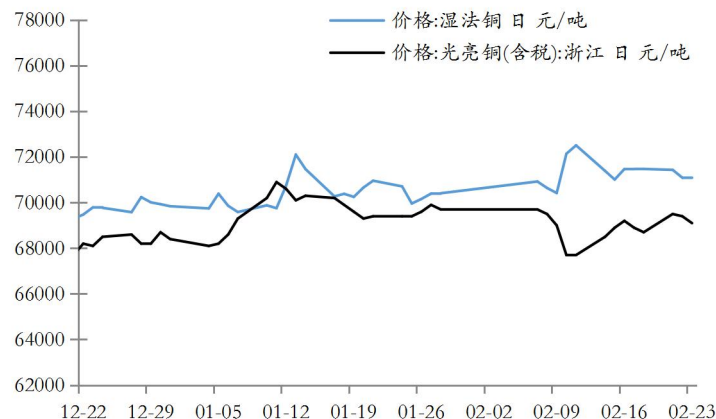
现货价格

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



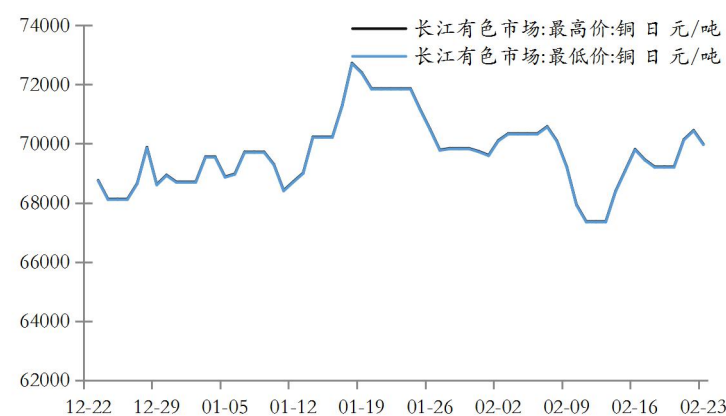
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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

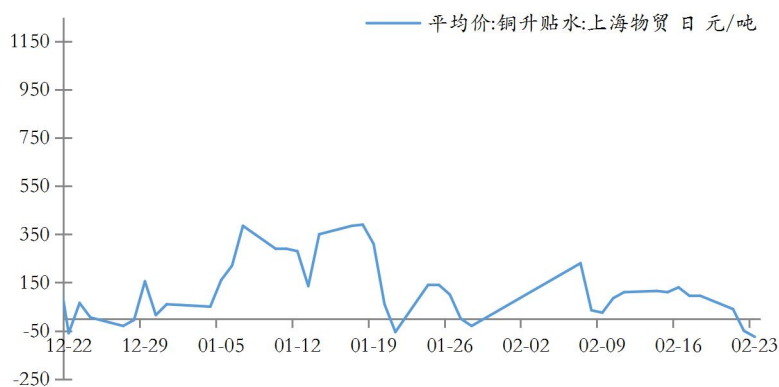
图 6: 长江有色市场最高最低报价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

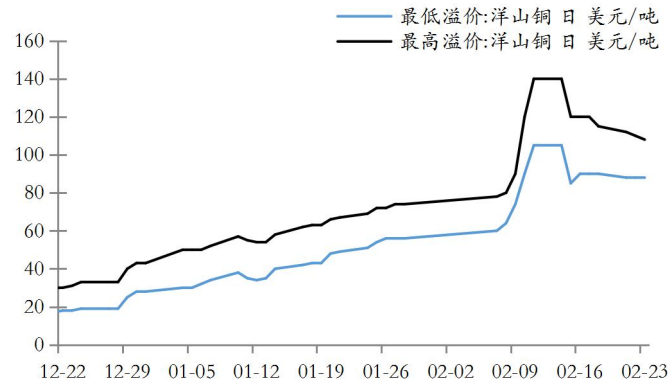
溢价情况

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

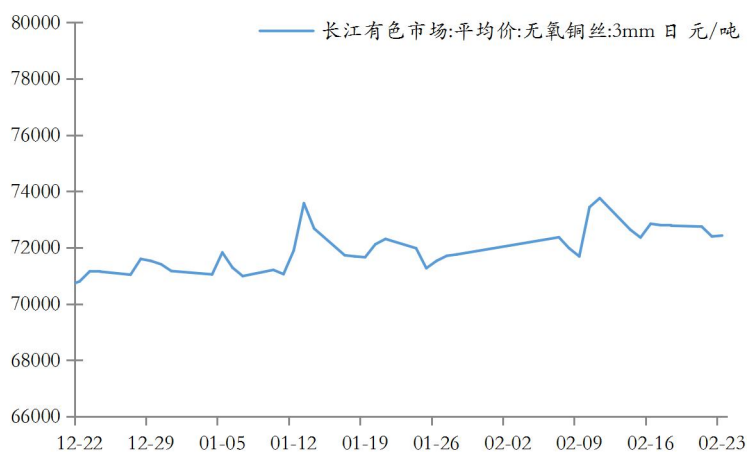
图 8: 洋山铜溢价单位: 美元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

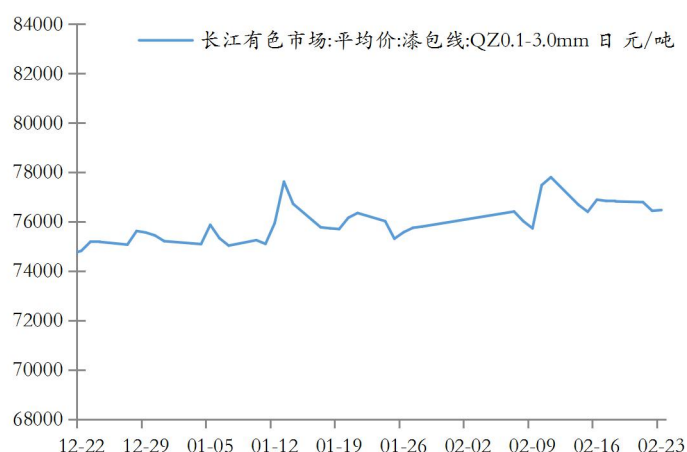
加工产品情况

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

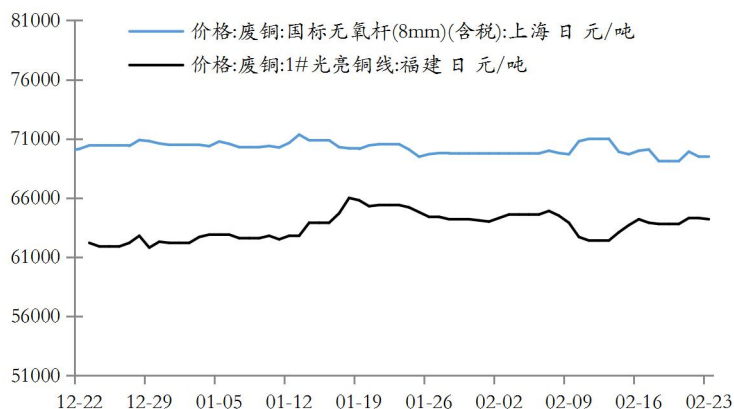
图 10：漆包线市场平均价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

废铜情况

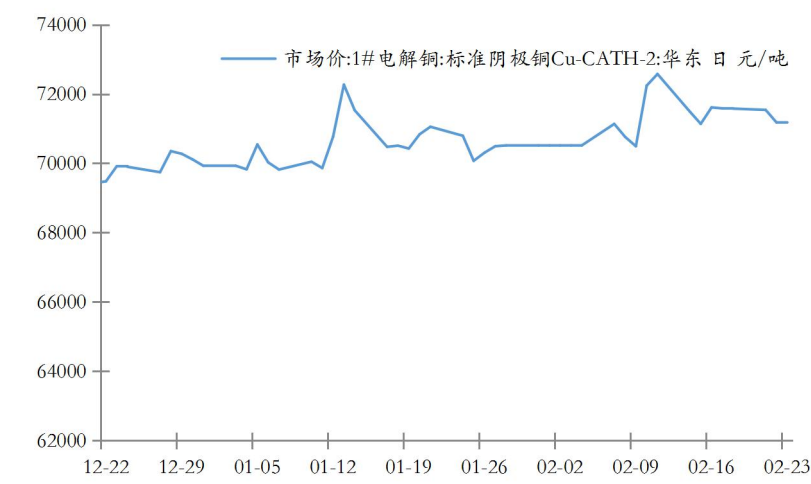
图 11：废铜价格单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

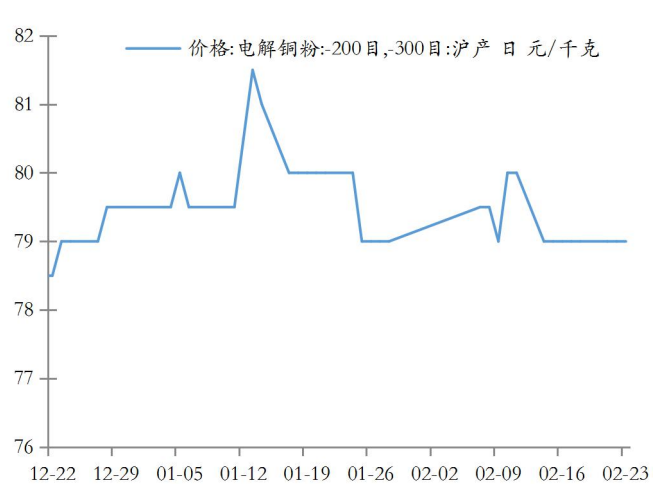
电解铜价格

图 12：电解铜市场价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

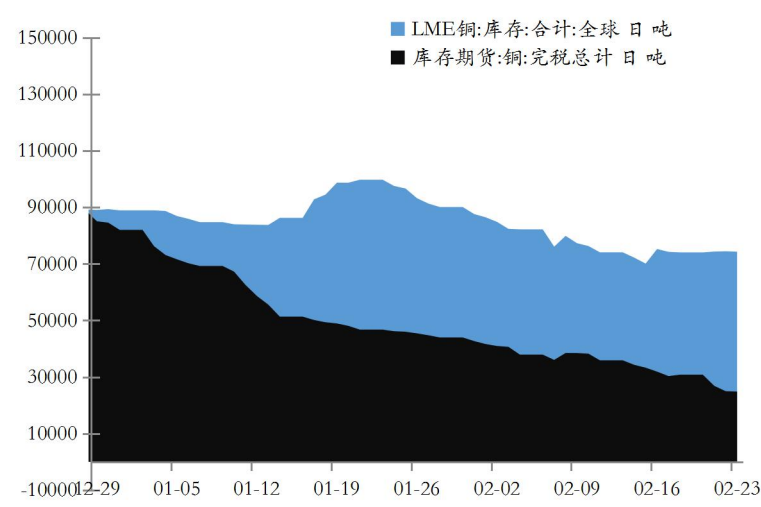
图 13：电解铜粉价格单位：元/千克



数据来源：wind 资讯 通惠期货

库存

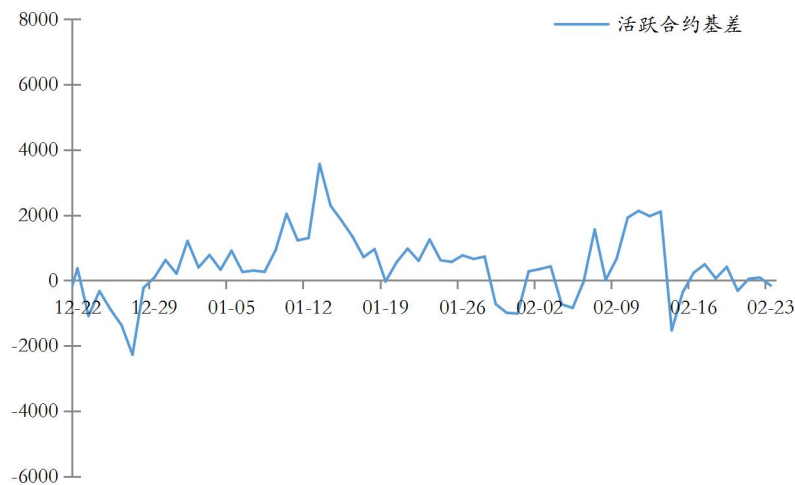
图 14：库存单位：吨



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。