



通惠期货有色金属策略周报-阴极铜

2022 年 03 月 09 日



核心观点

宏观经济

美国方面，美国白宫当地时间3月8日在其网站上发表声明，称美国总统拜登正式签署了禁止美国从俄罗斯进口能源的行政令，内容包括：禁止进口俄罗斯原油和某些石油产品、液化天然气和煤炭；禁止美国对俄罗斯能源部门的新投资；禁止美国人资助或支持在俄罗斯投资能源公司等。同时，美国政府已经承诺在本财年释放超过9000万桶战略石油储备。美国政府也正在与一系列能源生产商和消费者就可以采取的进一步措施进行对话，以确保稳定的全球能源供应。

美国国会众议院议长南希·佩洛西当地时间3月6日表示，众议院正在探索孤立俄罗斯的立法方案，包括禁止俄罗斯石油和能源进口的相关法案。

当地时间3月7日晚，第三轮俄乌谈判结束后，乌克兰代表团的一名成员表示，与俄罗斯关于停火和停止敌对行动的磋商将继续进行，相关问题到目前仍没有实质性结果。乌克兰总统办公室顾问波多利亚克也表示，俄乌第三轮会谈没取得能实质改善局势的结果。

中国方面，2022年中国发展主要预期目标明确！政府工作报告提出，今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长5.5%左右；能耗强度目标在“十四五”规划期内统筹考核，并留有适当弹性，新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制。政府工作报告提出今年重点工作。财政方面，今年赤字率拟按2.8%左右安排，中央对地方转移支付增加约1.5万亿元、规模近9.8万亿元；拟安排地方政府专项债券3.65万亿元；预计全年退税减税约2.5万亿元。

欧洲方面，伦敦金属交易所在研究了俄乌局势的市场影响以及近期多种基本金属的低库存环境后，宣布了规则调整。会员及其客户禁止在任何LME执行地点以超过相关金属前一天现货官方价1%的价格下达铝、铝合金、钴、铜、铅、北美特种铝合金、镍、锡和锌的明日/次日套利指令。在不得已的情况下，对于在3月9日或之后进入交割日的这些金属的空头头寸，如果无法履行交割义务，和/或无法以不超过相关金属前一日现货官方价1%的现货溢价水平借入金属，交易所可将它们的交割递延。

疫情情况

全球疫情方面，根据Worldometer实时统计数据，截至北京时间2022年3月10日6时30分，全球累计确诊新冠肺炎病例451000659例，累计死亡病例6041522例。全球单日新增确诊病例1632643例，新增死亡病例8516例。

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

国内疫情方面，3月9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528例。其中境外输入病例126例，含17例由无症状感染者转为确诊病例；本土病例402例（吉林165例，其中吉林市134例、长春市23例、延边朝鲜族自治州7例、松原市1例；山东66例，其中青岛市56例、威海市7例、淄博市2例、烟台市1例；甘肃66例，其中兰州新区40例、兰州市19例、白银市7例；陕西21例，其中西安市13例、宝鸡市7例、汉中市1例；天津19例，其中西青区14例、津南区2例、北辰区2例、武清区1例；广东17例，其中深圳市15例、阳江市1例、东莞市1例；江苏13例，均在连云港市；河北10例，其中邢台市7例、廊坊市2例、沧州市1例；北京4例，其中朝阳区2例、海淀区2例；辽宁4例，均在沈阳市；上海4例，其中静安区1例、虹口区1例、闵行区1例、浦东新区1例；内蒙古3例，均在呼和浩特市；浙江3例，其中杭州市1例、温州市1例、衢州市1例；云南3例，其中德宏傣族景颇族自治州2例、保山市1例；山西2例，均在运城市；河南2例，均在濮阳市），含10例由无症状感染者转为确诊病例（辽宁3例，山东3例，山西2例，吉林1例，云南1例）。无新增死亡病例。新增疑似病例10例，均为境外输入病例（均在上海）。

行业方面

行业讯息：智利官方机构周四公布的数据显示，1月智利主要铜矿产量下降7%至42.57万吨，主要受智利国家铜业公司（Codelco）产量疲软影响。1月份Cochilco铜产量同比下降15%至12.08万吨，全球最大铜矿Escondida产量1月同比下降4.4%至8.1万吨，由嘉能可和英美资源集团合资的Collahuasi铜矿当月产量同比下降10%至5.13万吨。

据SMM，2月铜下游行业PMI综合指数终值为42.86，环比下降2.9个百分点。细分来看，生产指数下降3.9个百分点至41.23，新订单指数下跌2.65个百分点至41.73，受春节放假和节后复产时间较晚等原因影响，导致生产和新订单继续下降。

现货市场：现货市场报价趋稳，早市贸易商大多报价于平水铜升水140-150元/吨，好铜150-160元/吨，个别冶炼厂商出货换现升水130元/吨的金川大板，买方主动积极，令今日的最低买价止步于升水130元/吨，第二时段后，贸易商间的交投胶着于升水140-150元/吨，好铜继续难有价差，询价尚有积极性。截止至2022年03月09日，长江有色市场1#电解铜平均价为73,080元/吨，较上一交易日增加60元/吨；上海、广东、重庆、天津四地现货价格分别为73,090元/吨、72,890元/吨、73,120元/吨、73,070元/吨。

库存分析：截止至2022年03月04日，上海期货交易所阴极铜库存为167,951吨，较上一周增加8,928吨。上海保税区库存24万吨，广东地区库存6.62万吨，无锡地区库存1.96万吨，上海保税区库存较上一周增加0.3万吨。

基本面

供应方面，铜精矿TC继续上行，目前俄乌局势暂未影响铜精矿运输，供应端持续维持稳定。精铜方面，据Mysteel调研，2022年2月国内电解铜产量预计为88.18万吨，同比增长6.7%，环比增长1.1%。进口方面，进口窗口持续关闭，进口盈亏持续扩大。废铜方面，本周废铜价格大幅上涨，伴随税收新政的推行，废铜市场将持续回暖。需求端，本周精铜杆开工率61.96%，环比上升3.61%。近期消费开始回暖，伴随天气转暖，金三银四预期不断增强。同时，废铜市场的持续回暖导致市面再生铜杆货源紧张，将进一步推动精铜杆消费。

操作观点

俄乌冲突现曙光，市场风险偏好有望回暖，关于能源制裁、原油生产等刺激油价大涨的因素也有改善迹象，铜价短期大涨支撑力度明显减弱，炒作退潮，因而迎来深度调整。不过，如果能源价格就此回落到较正常水平，则全球经济受影响程度减弱，将回归此前的复苏状态，这将支撑铜价慢牛。LME累库，上期所去库，LME现货贴水扩大，国内现货升水小幅抬升，总体上库存波动不大，且整体仍处于历史同期偏低水平，对铜价保持韧性有支撑。综合来看，对铜价深度调整不必过度悲观，预计将重回前期震荡上行趋势，建议关注71000元/吨以下买入机会。

风险关注

1.库存拐点 2.美联储3.3月议息会议

一周行情回顾

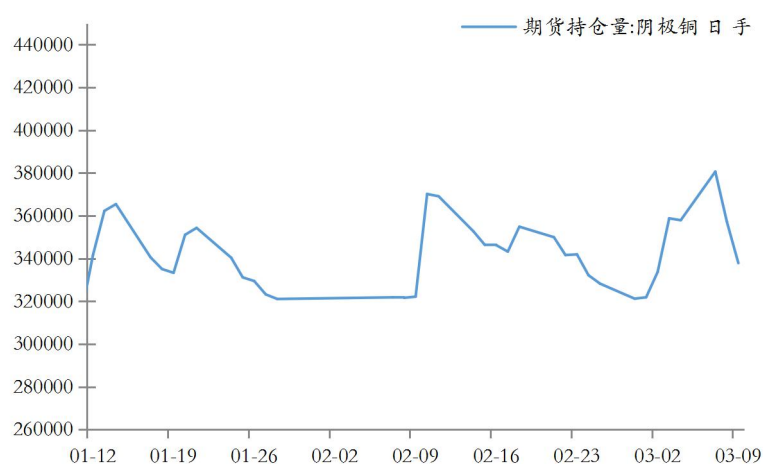
近一周，沪铜价格因地缘风险上涨后回落。上周四，夜盘沪铜主力 2204 大幅高开于 73000，夜盘高开低走，白盘继续震荡上行，最终收盘 73010，较上一个交易日上涨 1520 元/吨；截至上周五收盘，主力合约 CU2204 收于 72890 元/吨，周度涨幅 3.11%；本周一沪铜继续延续上涨趋势，收涨 2240 元/吨，收于 74980 元/吨；周二沪铜大跌，夜盘沪铜主力 2204 开于 74900，夜盘开盘后迅速跳水近 4000 点，之后反弹维持低位震荡，白盘午后价格迅速冲高最高价 77270 元/吨，两点之后迅速回落，最终收盘 74000 元/吨，较上一个交易日下跌 350 元/吨，全天振幅达 6710 元/吨，为沪铜自 1996 年 4 月国内上市以来的最大单日振幅；昨日伦铜高位回落，沪铜虽然跟跌，但守住了 72500 元/吨一线，盘面合约结构持稳于 BACK10-40 元/吨区间。

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
2022-03-03	73120	71820	73010	135552	1520	2.1262	150786
2022-03-04	73240	72240	72890	122656	300	0.4133	149833
2022-03-07	75610	72660	74980	164131	2240	3.0795	156329
2022-03-08	77270	70560	74000	242689	-350	-0.4707	139982
2022-03-09	73250	71880	72720	118144	-800	-1.0881	126949

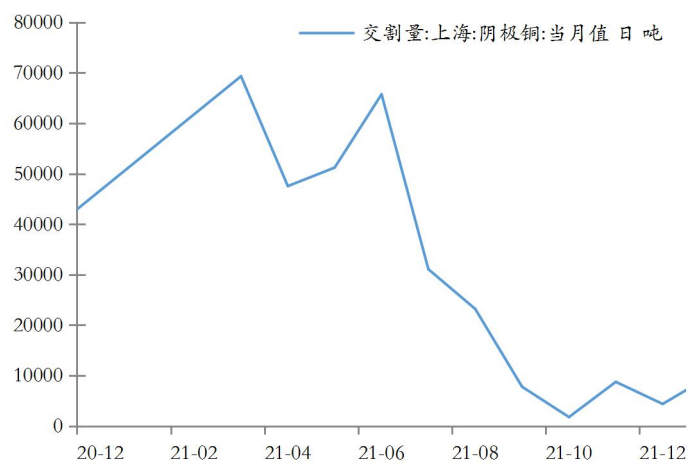
数据来源：wind 资讯通惠期货

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

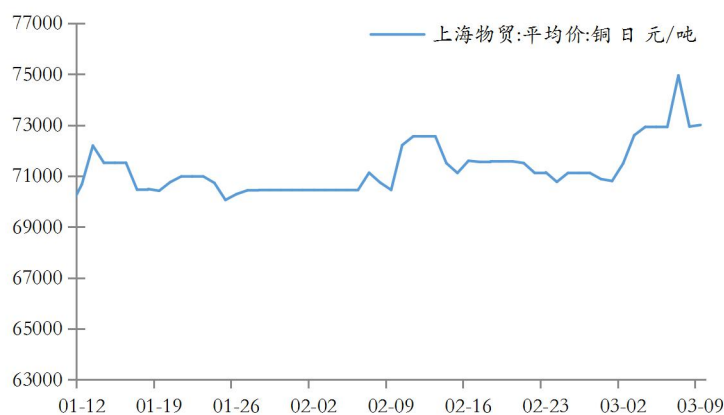


数据来源：wind 资讯 通惠期货

现货产业链

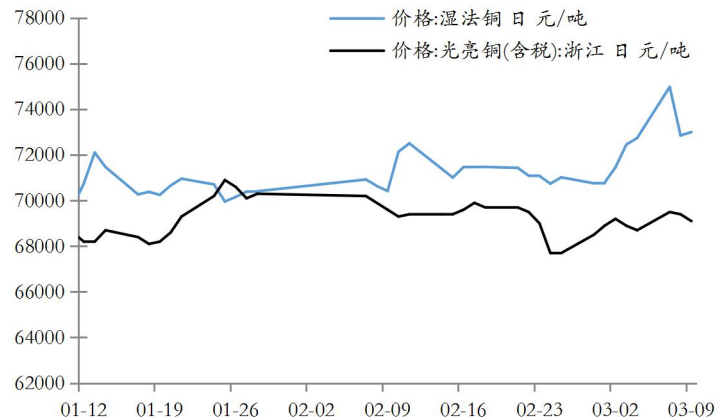
现货价格

图 3: 上海物贸平均价单位: 元/吨



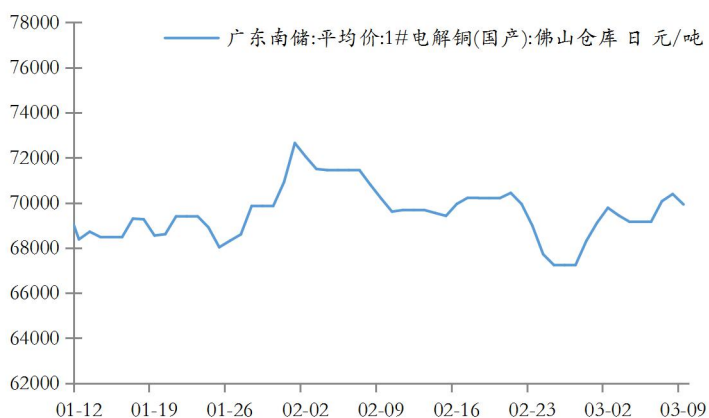
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 4: 湿法铜与光亮铜价格单位: 元/吨



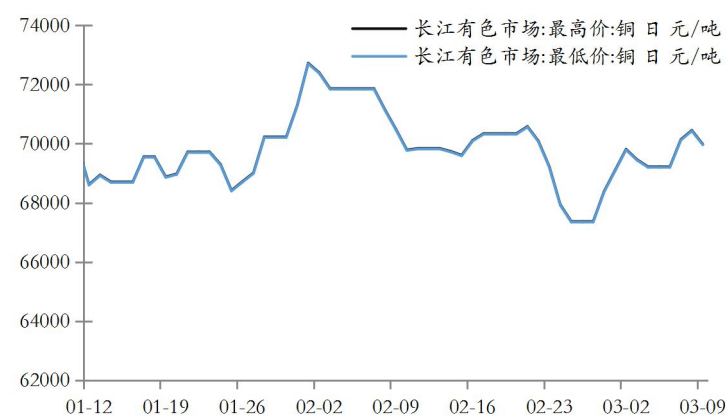
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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

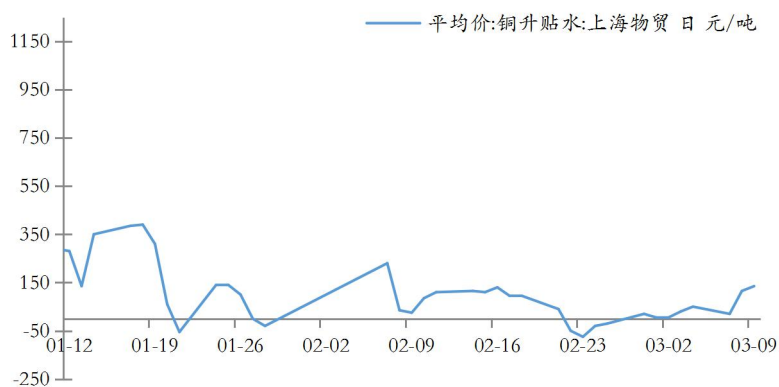
图 6: 长江有色市场最高最低报价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

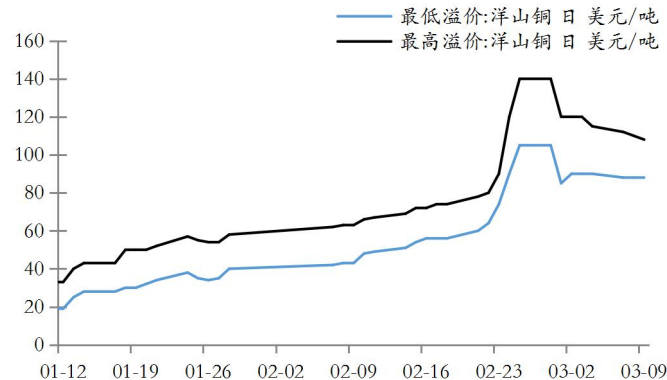
溢价情况

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

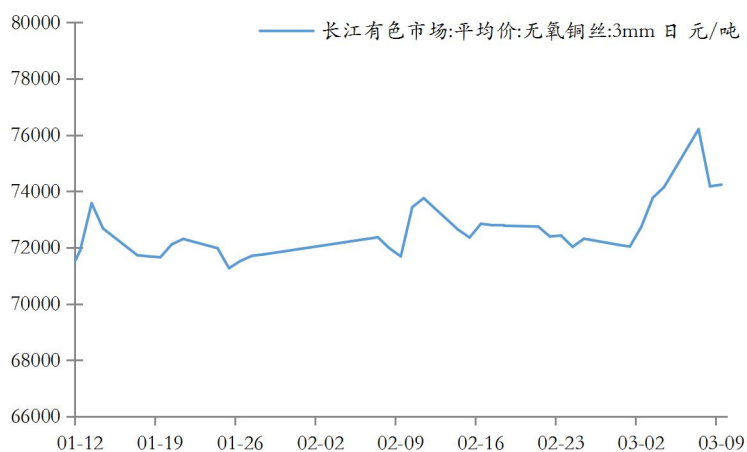
图 8: 洋山铜溢价单位: 美元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

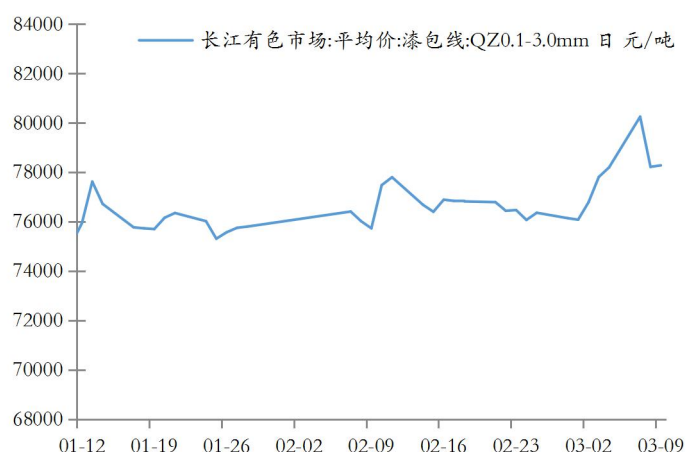
加工产品情况

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

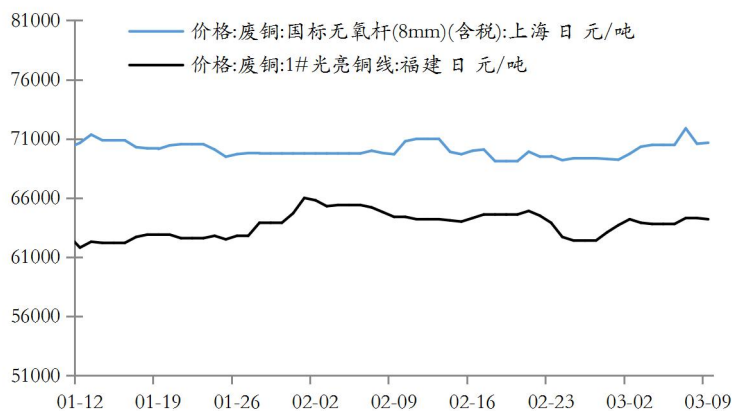
图 10：漆包线市场平均价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

废铜情况

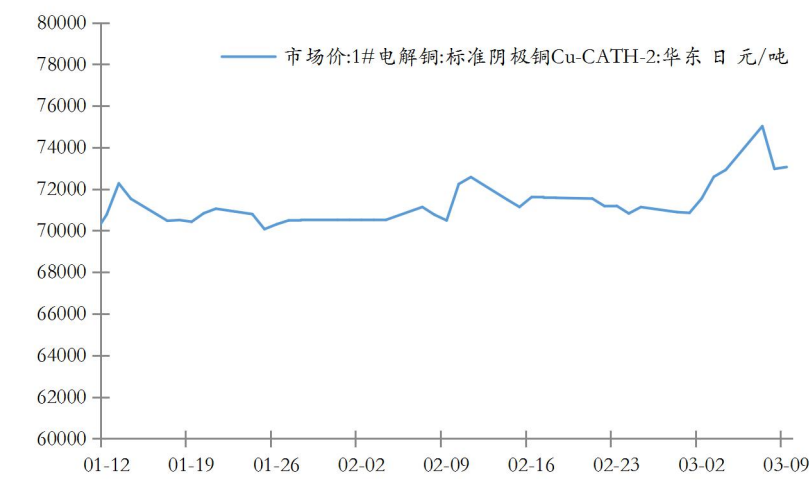
图 11：废铜价格单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

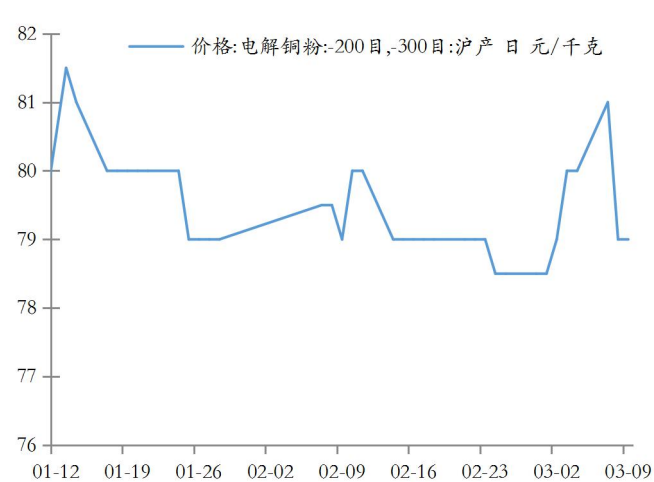
电解铜价格

图 12：电解铜市场价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

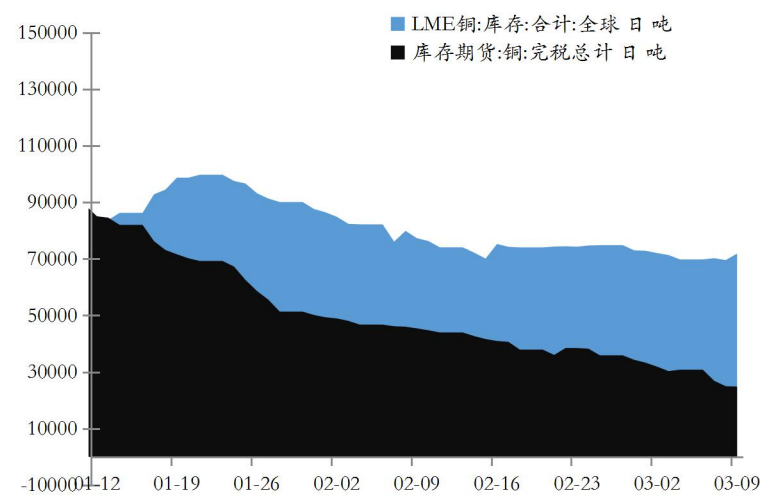
图 13：电解铜粉价格单位：元/千克



数据来源：wind 资讯 通惠期货

库存

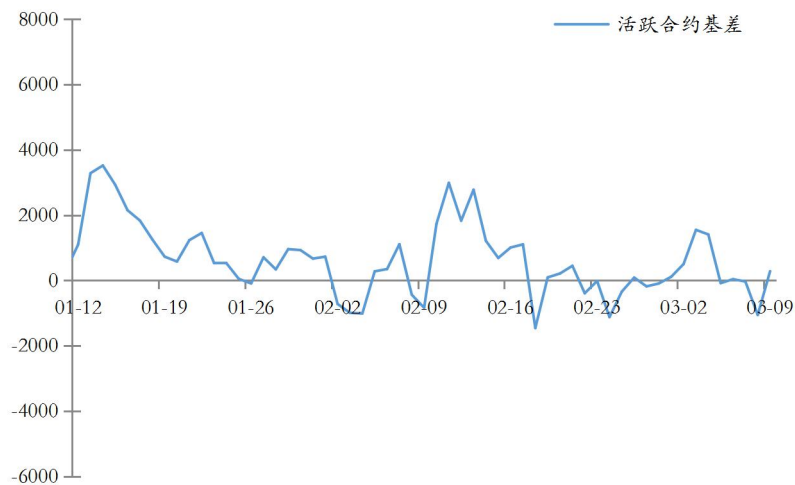
图 14：库存单位：吨



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。