



通惠期货有色金属策略周报-阴极铜

2022 年 03 月 17 日



核心观点

宏观经济

美国方面，美国劳工统计局（BLS）周四（3月10日）公布的通胀报告显示，美国2月消费者物价指数（CPI）同比上升7.9%，与先前市场的预期一致，续创自1982年1月以来（40年来）最高的同比增速。值得注意的是，该报告是美联储3月决议前的最后一份重磅经济数据，而且衡量的是俄乌冲突升级之前的经济状况，美国通胀恐怕还远未见顶。

当地时间3月11日，美国总统拜登宣布，将要联合欧盟成员和七国集团（G7）终止与俄罗斯的永久正常贸易关系，即取消俄罗斯的“最惠国待遇”。俄罗斯央行将股市停开时间延长至3月18日，以保护国内投资者免受俄乌危机升级带来的经济冲击。受俄乌危机升级影响，俄国股市自2月25日以来一直关闭。

中国方面，日前，河南省发改委印发《河南省“十四五”循环经济发展规划》，《规划》提出，到2025年，河南省主要资源产出率比2020年提高约20%，单位GDP能源消耗、用水量比2020年分别降低15%、10%以上，农作物秸秆综合利用率达到93%以上，建筑垃圾综合利用率达到80%，废钢利用量达到1200万吨，再生有色金属产量达到495万吨，其中，再生铜、再生铝和再生铅产量分别达到45万吨、380万吨、70万吨，资源循环利用产业产值达到2000亿元。

3月15日，人民银行开展2000亿中期借贷便利（MLF）操作和100亿元公开市场逆回购操作。其中，1年期MLF中标率为2.85%，7天期逆回购中标利率为2.10%，均与此前持平。东方金诚首席宏观分析师王青分析称，MLF利率连续两个月保持不变，货币政策进入观察期。由于当前消费偏弱、地产遇冷局面仍在持续，叠加去年下半年以来的经济下行压力未得到根本缓解，二季度MLF利率再度下调的可能性增加。此外，近期国内疫情反复，或在短期内对经济运行形成扰动。王青预计，二季度MLF利率或将再度下调10个基点，同时，实施全面降准的可能性也较大。这意味着短期内货币政策仍将处于集中发力期，持续推进宽信用和宽货币进程。货币政策的稳中求进，将是稳定宏观经济大盘的重要支撑点。

欧洲方面，伦敦金属交易所将镍的交易涨跌幅设定在5%，并计划在3月16日交易结束时重新评估镍日内涨跌幅上限的合理性，根据当前的市场状况对这些上限进行调整，预计随着市场形势正常化，镍价的涨跌幅上限将达到其他贱金属的15%。

疫情情况

根据Worldometer实时统计数据，截至北京时间2022年3月16日6时30分左右，全球累计确诊新冠肺炎病例461323198例，累计死亡病例6071762例。全球单日新增确诊病例2127957例，新增死亡病例2189例。数据显示，韩国、德国、越南、法国、意大利是新增确诊病例数最多的五个国家。美国、俄罗斯、印度尼西亚、韩国、德国是新增死亡病例数最多的五个国家。

国内疫情方面，雷正龙：受全球第四波新冠肺炎疫情流行的影响，特别是我国周边国家和地区疫情水平快速上升，加之目前主要流行的奥密克戎变异株传播速度更快、隐匿性更强，近期我国境外输入压力不断增大，本土聚集性疫情呈现点多、面广、频发的特点。

目前，吉林、山东、上海、广东等地疫情还在发展中，部分地区疫情上升速度较快，辽宁、四川、湖北、江苏等地疫情已得到有效控制，内蒙古疫情处于收尾阶段。

专家综合研判认为，我国现行的“动态清零”总方针和一系列防控措施应对奥密克戎变异株疫情是行之有效的，但奥密克戎变异株传播更快、隐匿性更强的特点，要求我们的防控措施更早、更快、更严、更实。

吴尊友：引起全球第四波新冠肺炎疫情流行的主要是奥密克戎毒株，目前我国流行的主要是BA.2亚型。奥密克戎毒株的传染性比德尔塔毒株要强，有研究显示，奥密克戎毒株BA.1的传播速度比德尔塔毒株快77%，BA.2的传播速度又比BA.1快66%。

行业方面

行业讯息：上海金属网讯：本周在休斯敦举行的 CERAWEEK 会议上，自由港（FreeportMcMoRan）首席执行官 Richard Adkerson 表示，由于铜价上涨，许多旧业务现在又开始盈利，自由港计划积极投资美国西南部的铜矿。他表示，自由港计划在美国进行几次矿山扩建，但如果要满足需求，政府需要加快批准许可证的速度。

现货市场：截止至2022年03月16日，长江有色市场1#电解铜平均价为71,960元/吨，较上一交易日减少70元/吨；上海、广东、重庆、天津四地现货价格分别为72,030元/吨、71,650元/吨、71,970元/吨、71,920元/吨。电解铜升贴水维持在上升295元/吨附近，较上一交易日上涨70元/吨。

库存分析：截止至2022年03月11日，上海期货交易所阴极铜库存为161,668吨，较上一周减少6,283吨。截止至2022年03月16日，LME铜库存为77,475吨，较上一交易日减少50吨，注销仓单占比为24.2%。截止至2022年03月14日，上海保税区库存23.8万吨，广东地区库存5.19万吨，无锡地区库存1.74万吨，上海保税区库存较上一周减少0.4万吨。

基本面

从下游表现来看，电线电缆方面月初企业订单逐渐转暖，各类基建项目也开始陆续下单，但铜价上涨后，消费明显受到抑制。漆包线方面同样出现新增订单减少，下游客户对于铜价的波动十分谨慎，当前都不愿意过多备货，完全以刚需为主。高价区铜订单骤减，除贸易商有部分交易外，零单基本为零，而且长单提货量也出现大减。生产方面，2月SMM中国电解铜产量为83.57万吨，环比上升2.1%，同比上升1.7%。南方几家大型冶炼厂产量恢复到正常水平后，仅有少量北方冶炼厂受到冬奥会影响，整体影响产量约在1.5万吨左右。从今年3月份冶炼厂计划来看，部分冶炼厂在3月下旬将逐渐开始进入检修状态，但是市场粗铜供应宽松的前提下对电解铜产量影响不大，充裕的铜精矿库存让冶炼厂维持高产。

随着供需关系的垂直发展，成熟的矿业公司，私人股本公司和其他资本公司都在竞相收购铜、镍、锂和其他电池金属资产，以确保未来的供应来源。2021年，铜项目并购活动达到逾四年最高水平，在全球范围内达到170亿美元。从历史上看，库存问题往往由供应商来解决，对于未来几十年能否获得电动汽车市场所需金属的担忧，促使原始设备制造商不仅需要考虑与矿商签订长期承购协议，还需要考虑与确保矿产供应有关的直接项目级或企业级投资。

操作观点

近期铜市主要关注三重矛盾：一是俄乌冲突的后续影响，上周铜价剧烈波动，周中跟随油价、镍价大幅上涨，随后又跟随回落，海外低库存赋予铜价向上弹性，俄罗斯铜出口对欧洲供应的边际影响不可忽视，关注油价对商品方向的锚定作用。二是国内消费恢复的节奏，1月社融大超预期和两会确定的增长目标给予市场稳增长信心，但2月社融显著回落，政策抓手的不确定性，以及近期华东、华南地区的疫情爆发，可能使得消费旺季后移。三是美联储加息节奏，鲍威尔发言明确了3月仅加息25BP，但对后续加息路径保持开放态度，美国通胀与就业水平均维持高位，后续仍不排除超预期加息的可能性，货币政策对铜价仍有潜在冲击。国内铜基本面健康，周内预计铜多跟随油价整理，高位震荡为主，中期若旺季兑现，低库存下铜价仍保留上行动能。关注国内back方向套利机会，认为四月和五月价差后续有扩至三百元的机会。

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

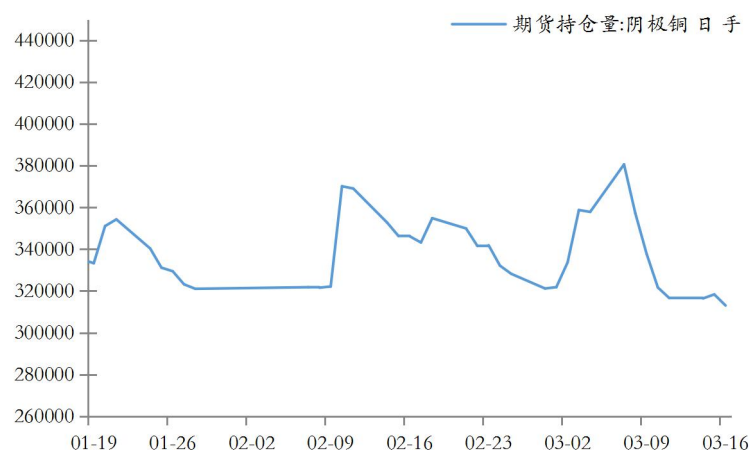
过去一周铜价冲高回落，市场交投一般。随着沪镍事宜出现转机，价格快速回落至整理区间。上周四沪铜主力2204大幅低开于72000，夜盘走低后维持低位震荡，白盘轻微向上反弹，最终收盘71940元/吨，较上一个交易日下跌810元/吨；上周五铜价震荡收跌；周一夜盘沪铜主力2204开于72390，夜盘走低后维持低位震荡，白盘维持震荡，最终收盘71780元/吨，较上一个交易日下跌350元/吨；周二沪铜随股市震荡延续跌势，跌幅0.9%；周三沪铜小幅反弹，收于72090元、吨，较上一交易日上涨610元/吨。

表1 阴极铜期货主力合约运行情况

CU2204.SHF							
日期	最高价	最低价	收盘价	成交量	涨跌	涨跌幅	持仓量
2022-03-10	72460	71440	71940	98015	-810	-1.1134	116352
2022-03-11	72460	71830	72150	58980	300	0.4175	111552
2022-03-14	72410	71750	71780	56960	-350	-0.4852	111596
2022-03-15	71800	71260	71360	68140	-650	-0.9027	110054
2022-03-16	72260	71150	72090	69098	610	0.8534	105440

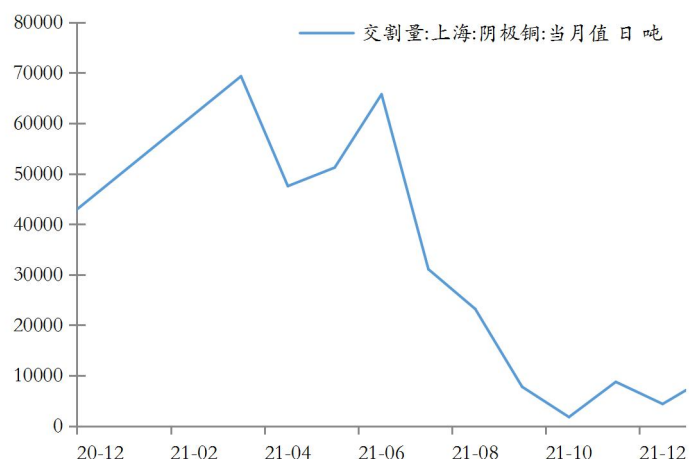
数据来源：wind 资讯通惠期货

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

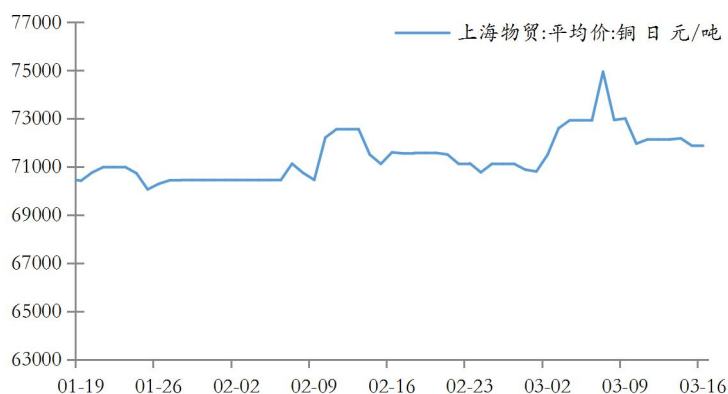


数据来源：wind 资讯 通惠期货

现货产业链

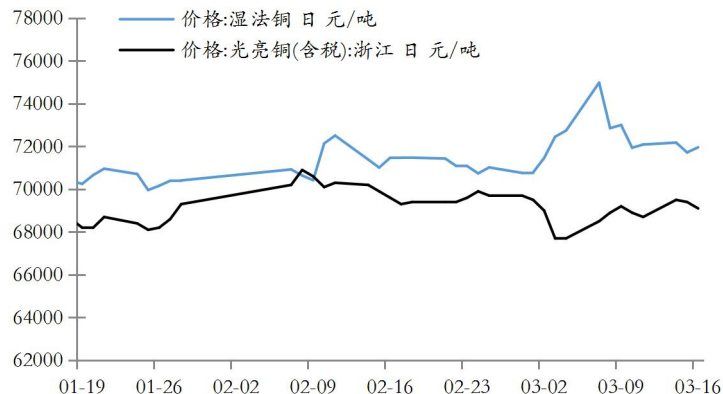
现货价格

图 3: 上海物贸平均价单位: 元/吨



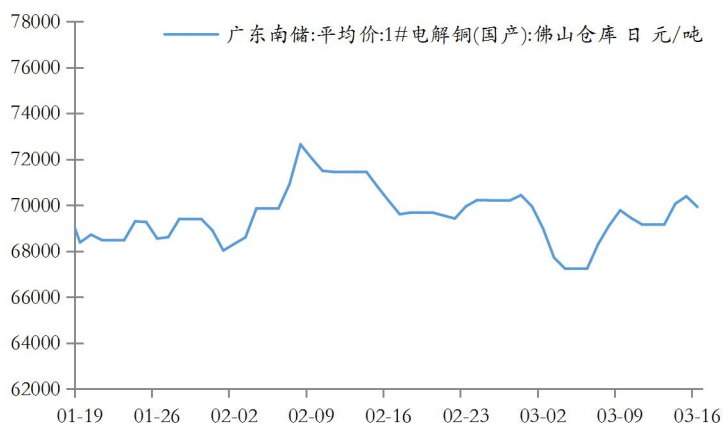
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 4: 湿法铜与光亮铜价格单位: 元/吨



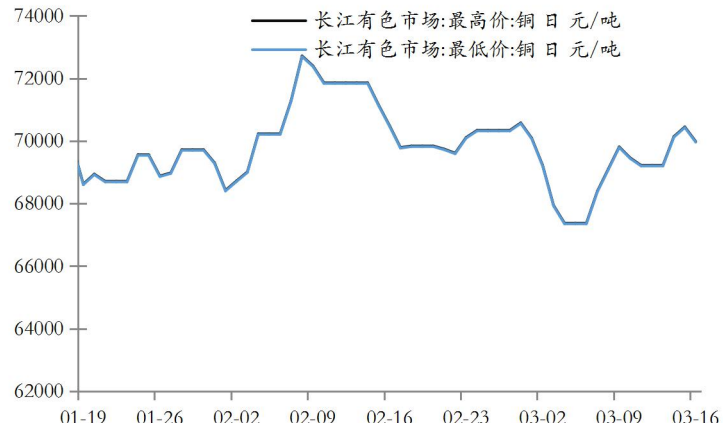
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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

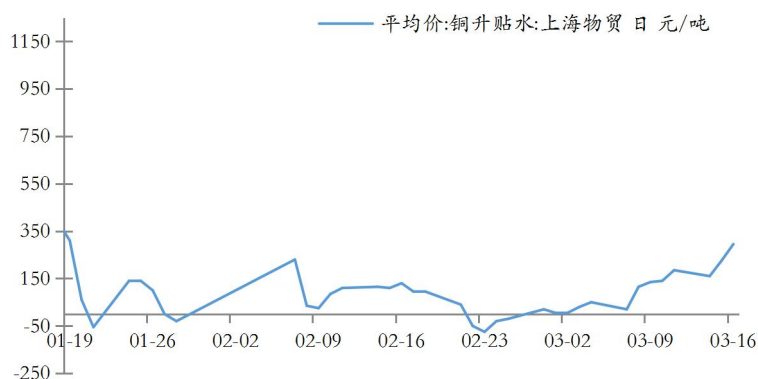
图 6: 长江有色市场最高最低报价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

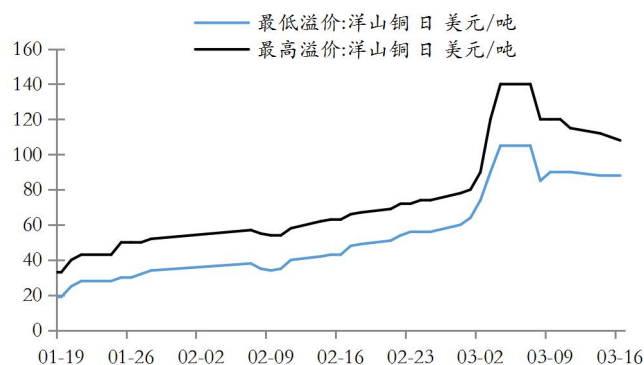
溢价情况

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

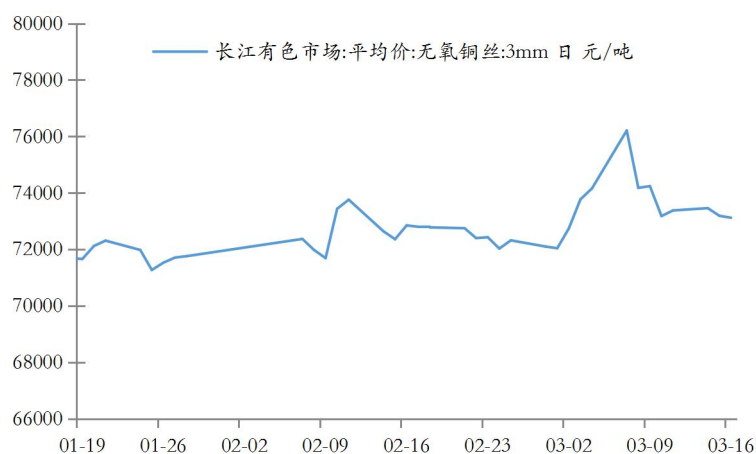
图 8: 洋山铜溢价单位: 美元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

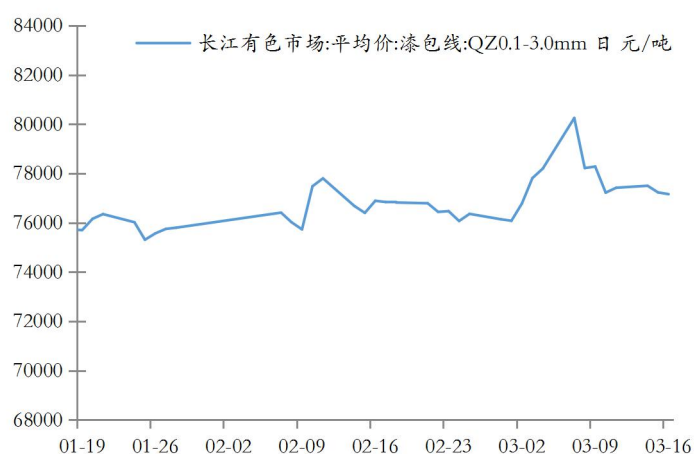
加工产品情况

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

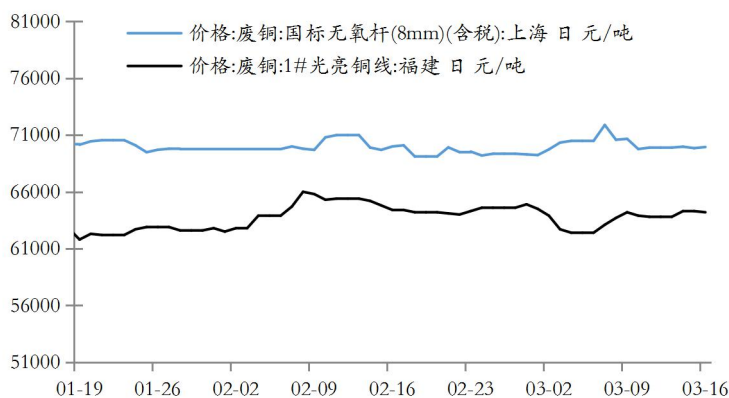
图 10：漆包线市场平均价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

废铜情况

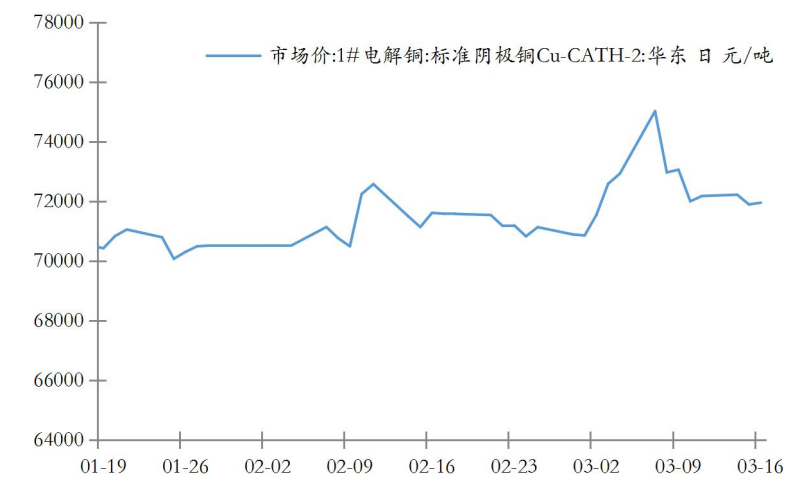
图 11：废铜价格单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

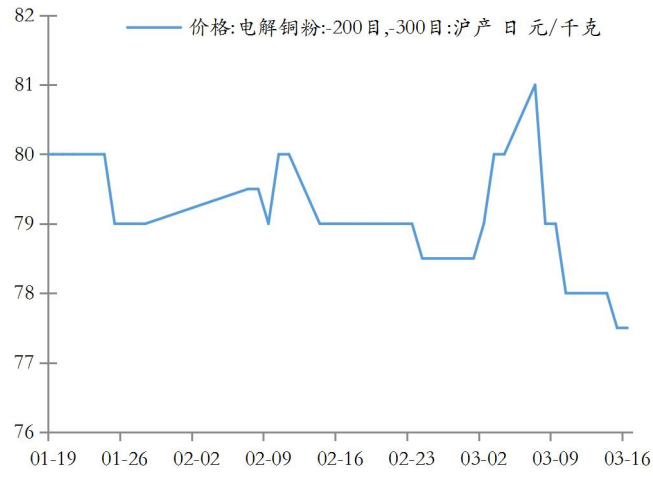
电解铜价格

图 12：电解铜市场价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

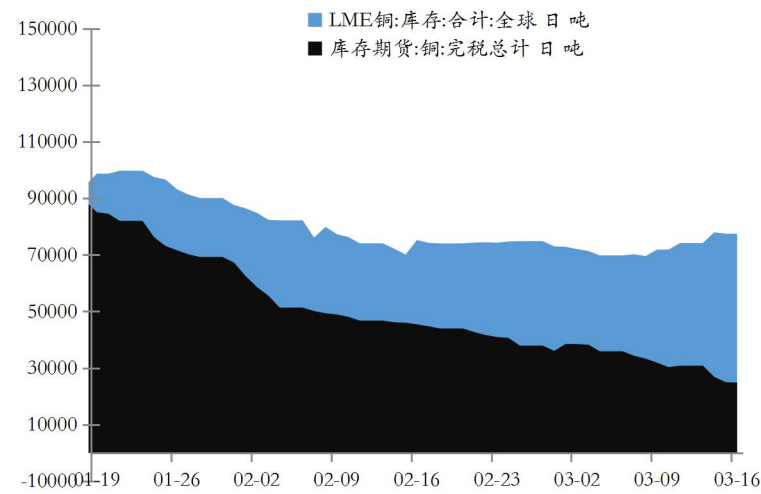
图 13：电解铜粉价格单位：元/千克



数据来源：wind 资讯 通惠期货

库存

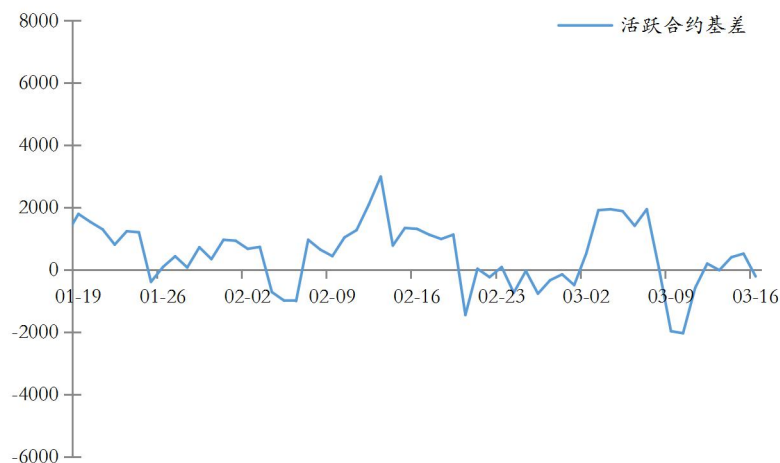
图 14：库存单位：吨



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。