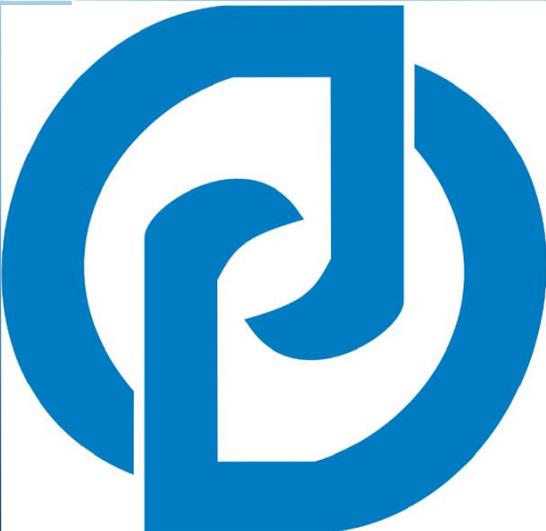




通惠期货有色金属策略周报-阴极铜
2022年03月24日



核心观点

宏观经济

美国方面，当地时间周一（3月21日），美联储主席鲍威尔表示，如有需要，美联储将加息25个基点以上。如果美联储需要加息至中性利率之上，美联储会这样做，美联储将调整政策以实现目标。并表示，美联储制定政策时必须着眼于通胀的实际进展，而不是假设短期内供给侧出现重大缓解；美联储在利率和资产负债表方面的政策行动将有助于在未来3年内将通胀率降低至接近2%。

当地时间3月17日，美国劳工部公布的数据显示，在截至3月12日的一周中，美国首次申请失业救济人数为21.4万人。此前一周首次申请失业救济人数修正为22.9万人。分析人士认为，自2021年11月中旬以来，美国每周首次申请失业救济人数基本保持在25万以下，反映劳动力市场表现强劲。

中国方面，3月15日，国家统计局工业司副司长汤巍巍表示，1—2月份，617种产品中有338种产品产量同比增长。钢材19671万吨，同比下降6.0%；十种有色金属1051万吨，下降0.5%；汽车426.6万辆，增长11.1%，其中，新能源汽车80.9万辆，增长150.5%；发电量13141亿千瓦时，增长

3月16日，国务院金融稳定发展委员会召开专题会议，研究当前经济形势和资本市场问题。关于宏观经济运行，一定要落实党中央决策部署，切实振作一季度经济，货币政策要主动应对，新增贷款要保持适度增长。关于房地产企业，要及时研究和提出有力有效的防范化解风险应对方案，提出向新发展模式转型的配套措施。

欧洲方面，英国央行加息25个基点至疫情前水平0.75%，符合市场预期。该央行预计第二季度通胀率“约为8%”，之后可能会继续攀升。目前通胀高企成为全球范围主要经济体的共同问题。此外，昨日发改委提出，加强住房供应保障，着力解决符合条件的新市民、青年人等群体住房困难的问题。

中美关系方面，据新华社，国家主席习近平18日晚应约同美国总统拜登视频通话。两国元首就中美关系和乌克兰局势等共同关心的问题坦诚深入交换了意见。这是继去年11月16日“云会晤”后，中美两国元首又一次视频交流。这次举世瞩目的通话，释放三大关键信息：（一）美方同中方对话沟通的需求上升。（二）管控好分歧仍是中美相处的关键。（三）中国一直在为和平尽力。

疫情情况

根据Worldometer实时统计数据，截至北京时间2022年3月23日6时30分左右，全球累计确诊新冠肺炎病例473744336例，累计死亡病例6109724例。全球单日新增确诊病例1896355例，新增死亡病例6036例。

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

3月23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2054例。其中境外输入病例44例；本土病例2010例(吉林1810例，福建69例，天津29例，山东16例，黑龙江10例，河南10例，辽宁9例，河北8例，广东8例，湖南7例，北京4例，浙江4例，江苏3例，四川1例，云南1例，陕西1例。)新增死亡病例。新增疑似病例1例，为境外输入病例(在上海)。新增无症状感染者2829例，其中境外输入107例，本土2722例。

行业方面

行业讯息： 外电3月17日消息，国际矿业巨头嘉能可集团周四表示已同意将其澳大利亚CSA铜矿以10.5亿美元的现金价格出售给MAC，这笔交易包括在MAC持有的5000万美元股权和1.5%的冶炼权益金（NSR），双方还同意签订一份购销协议，嘉能可将会采购CSA矿区生产的全部铜精矿。

3月16日讯，目前江苏地区的常州、南京、苏州受疫情影响较为严重，宜兴地区的原料和成品都被卡在了卡口，无法进出，目前卡口卡了很多货车，交通受阻严重，部分地区就算有核酸检测报告也不允许通行，故而目前的成交情况受影响较大，成交惨淡。

据Mysteel，近日上海地区疫情反复，废铜市场交投几乎停摆。上海地区的废铜货源多流向江苏昆山、浙江、江西等地，但由于疫情防控的升级，该地交通运输受阻，目前货商多处于停工放假状态，等待疫情解封通知。

现货市场： 截止至2022年03月23日，长江有色市场1#电解铜平均价为73,540元/吨，较上一交易日减少50元/吨；上海、广东、重庆、天津四地现货价格分别为73,430元/吨、73,310元/吨、73,570元/吨、73,520元/吨。截止至2022年03月23日，电解铜升贴水维持在上升195元/吨附近，较上一交易日下跌35元/吨。

库存分析： 截止至2022年03月18日，上海期货交易所阴极铜库存为129,506吨，较上一周减少32,162吨。截止至2022年03月23日，LME铜库存为79,975吨，较上一交易日减少125吨，注销仓单占比为18.76%。截止至2022年03月21日，上海保税区库存24.7万吨，广东地区库存4.53万吨，无锡地区库存0.98万吨，上海保税区库存较上一周增加0.1万吨。

基本面

铜供应紧张，山东两家冶炼厂停产，疫情导致冶炼厂发货困难。某大型保税区仓库闭环作业，导致精铜无法流入国内。废铜也非常紧张，实际精废价差可能已经打到0。国内加速去库，社会库存下降4.35万吨，现货升水报320万吨，保税区铜库存增加0.78万吨。需求也受到影响，深圳江浙山东铜厂收发货有困难，产能利用率下降。

在消费端，尽管国内疫情多发，尤其是铜下游较集中的华东和华南地区，消费端受到一定影响，但整体来看，库存进一步去化，确立拐点出现，现货升水高位持稳，国内供需环境从宽松向平衡状态演变，给价格较强支撑；海外维持低库存格局，但继续大幅去化的可能性不大。

经费价差方面，国内多地散点疫情频发，随着防控加严，对废铜的回收、运输造成影响，此外，财税40号文在3月实施前夕，不少贸易商担忧影响废铜被压价，积极清理库存，以及月初进口废铜亏损扩大，进口商订货意愿不高，制约后续供给，多个因素共同导致目前废铜供应紧张，叠加利废企业生产效益较差，不少选择减产。近期进口盈利情况好转，进口废铜供给有望增加，并随着铜价走高，疫情干扰下降，贸易商出货意愿提高，预期废铜供应情况将会改善，但总体上，废铜需求恢复的弹性较大，情况稍有好转，生产立马会提高，因此，废铜货源恐依然是偏紧的基调，难以走向宽松。

操作观点

上周铜价先抑后扬，铜价探底回升，价格重心逐渐上移至73000附近，符合上周判断。往后看，本次美联储议息会议没有表露出明显的鹰派，鲍威尔的对于经济持相对乐观态度，叠加当前的高通胀，通胀预期已经走强至2.9%附近，这对高位铜价提供支撑，但不得不注意的是，如果后期通胀仍难以看见拐点，不排除美联储改变缩表和加息幅度，因此当前宏观环境无近忧但有远虑，制约价格上涨的高度和持续性；中国方面关注下周利率是否会向下调整，预计调整概率不大，国内仍以稳预期和稳增长为主。综合来看，当前通胀高位和国内库存下滑，供需环境改善对价格有支撑，但继续推动价格走强的动力不足，铜价在73500往上的压力较大，对下游消费也容易产生明显抑制，预计下周铜价运行于72000-73500，或呈现前高后低走势。

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

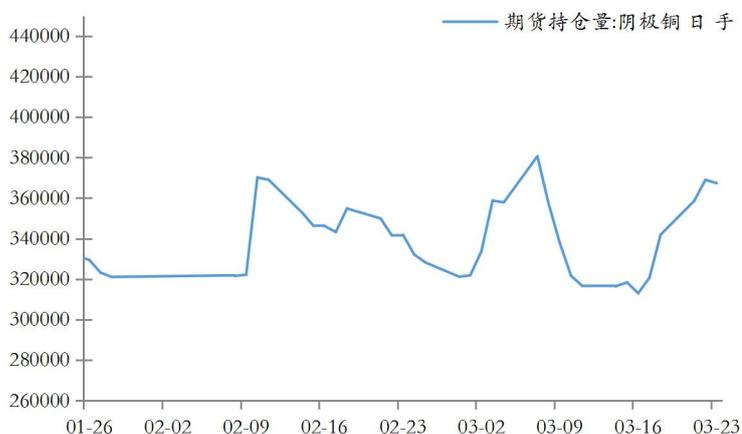
过去一周铜价冲高回落，市场交投一般。上周四夜盘沪铜主力 2204 开于 72120，夜盘维持高位震荡，白盘微幅冲高后延续震荡，最终收盘 72250 元/吨，较上一个交易日上涨 590 元/吨；上周五沪铜延续上涨态势，收于 72830 元/吨，涨幅 0.77%；本周一夜盘沪铜主力 2205 开于 72800 元/吨，夜盘最高冲至 73780 元/吨后维持震荡，周一白盘延续回落，最终收盘 72880 元/吨，较上一个交易日下跌 10 元/吨；周二沪铜小幅震荡，站上 7w3 关口，盘面 back 结构有所减弱；昨日沪铜震荡收跌，收于 72250 元/吨。

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
2022-03-17	72570	72000	72250	52124	590	0.8233	102561
2022-03-18	73310	72450	72830	55561	560	0.7749	99282
2022-03-21	73780	72630	72880	83482	-10	-0.0137	136789
2022-03-22	73320	72880	73120	46312	-30	-0.0410	144291
2022-03-17	72570	72000	72250	52124	590	0.8233	102561

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

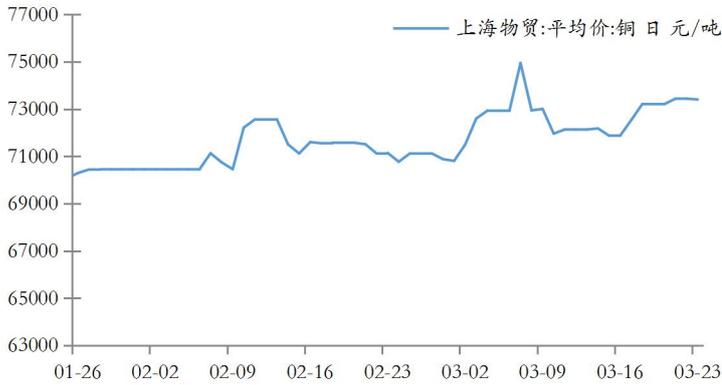


数据来源：wind 资讯 通惠期货

现货产业链

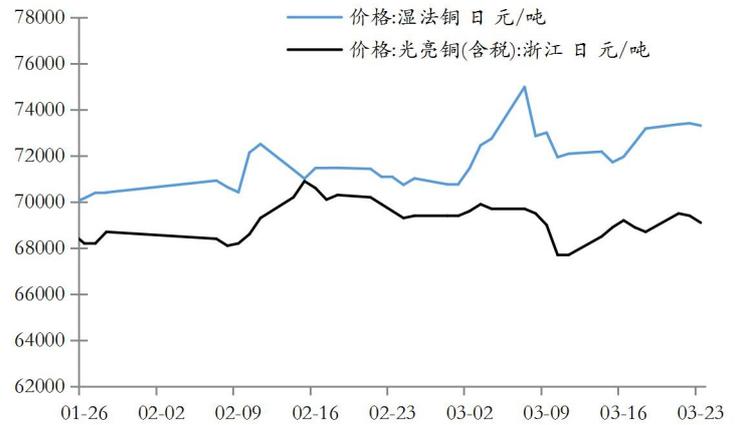
现货价格

图 3: 上海物贸平均价单位: 元/吨



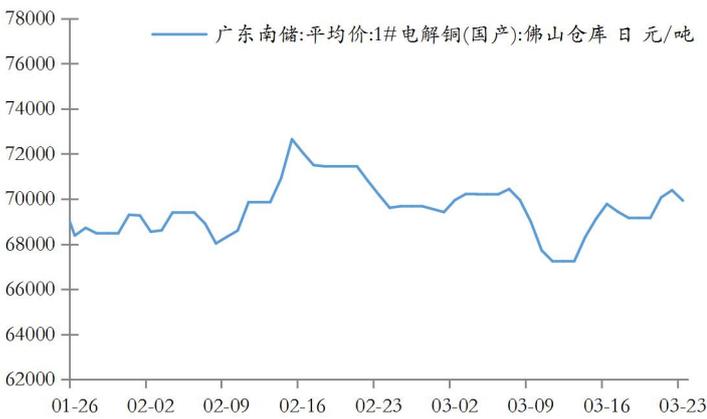
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 4: 湿法铜与光亮铜价格单位: 元/吨



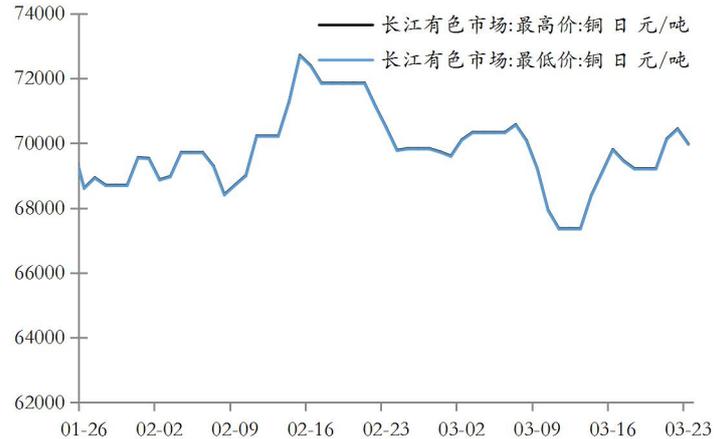
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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

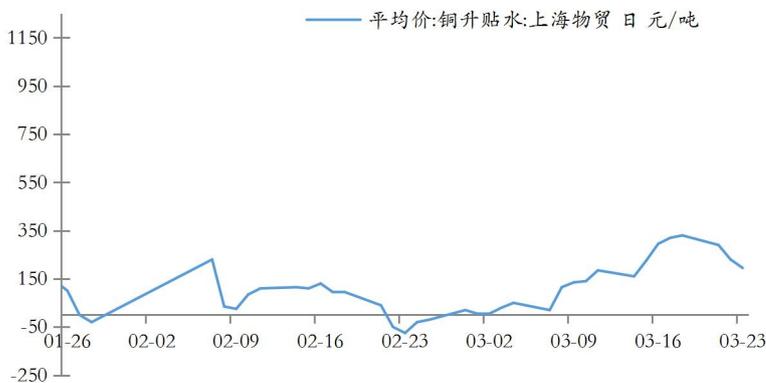
图 6: 长江有色市场最高最低报价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

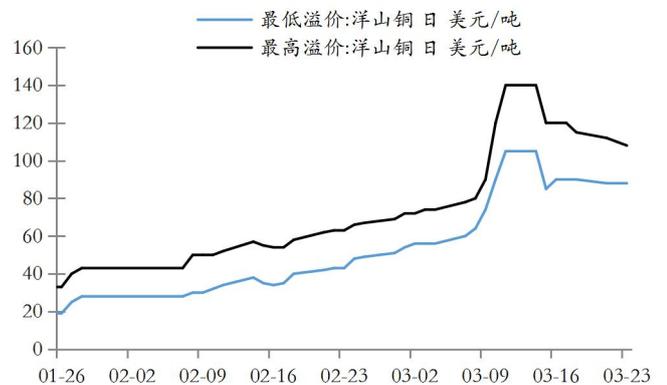
溢价情况

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

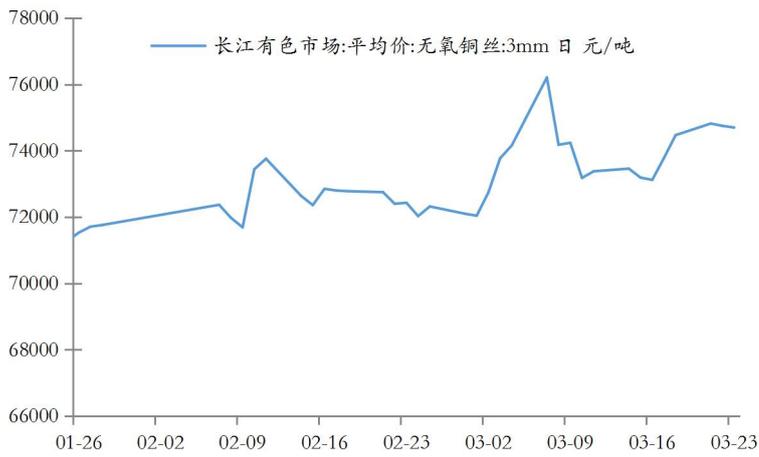
图 8: 洋山铜溢价单位: 美元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

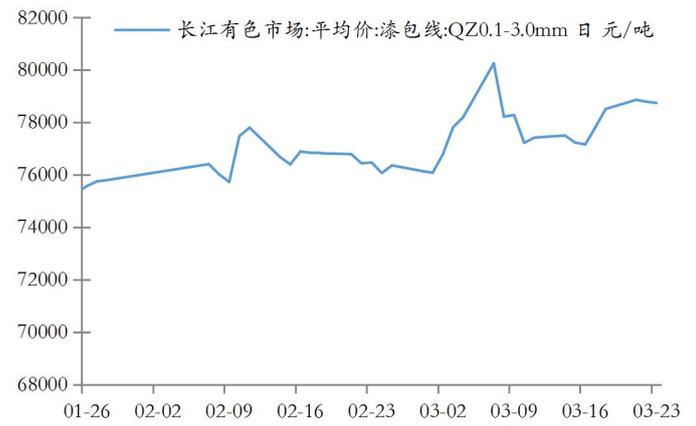
加工产品情况

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

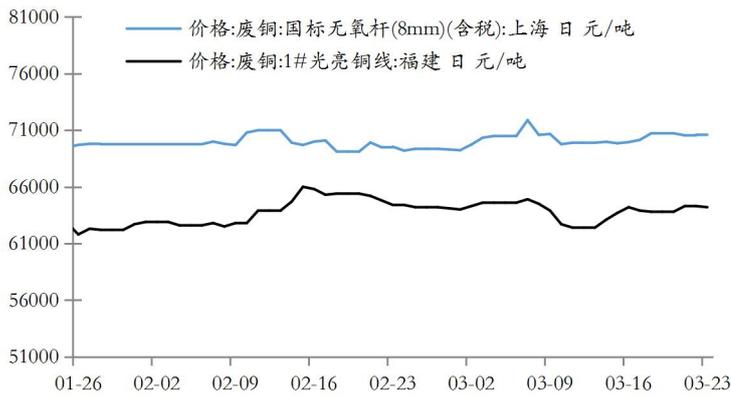
图 10: 漆包线市场平均价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

废铜情况

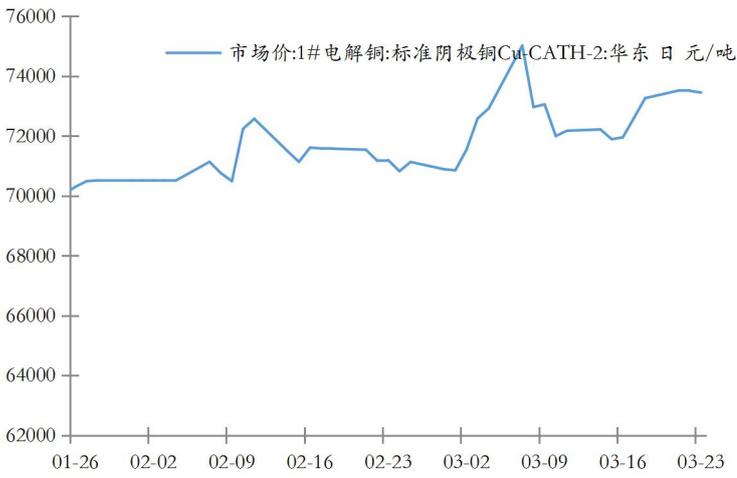
图 11: 废铜价格单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

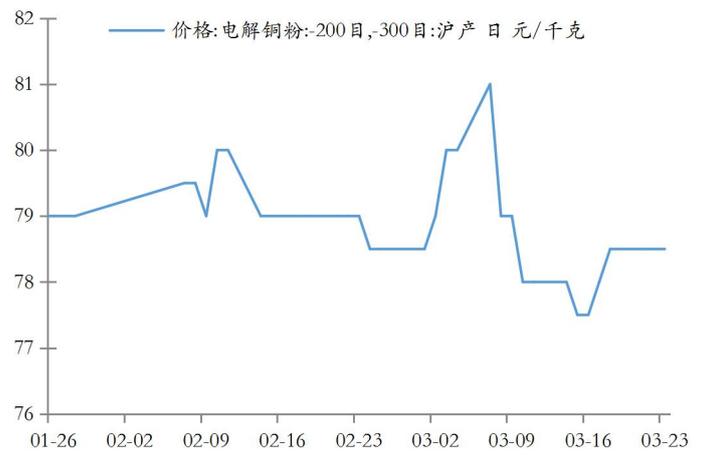
电解铜价格

图 12: 电解铜市场价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

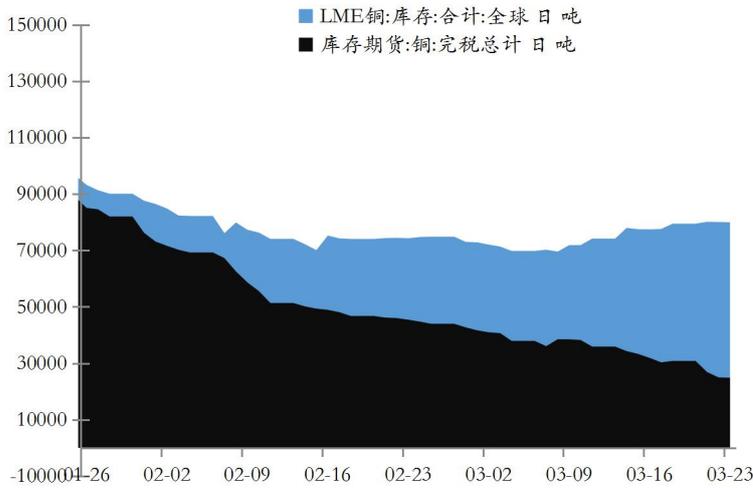
图 13: 电解铜粉价格单位: 元/千克



数据来源: wind 资讯 通惠期货

库存

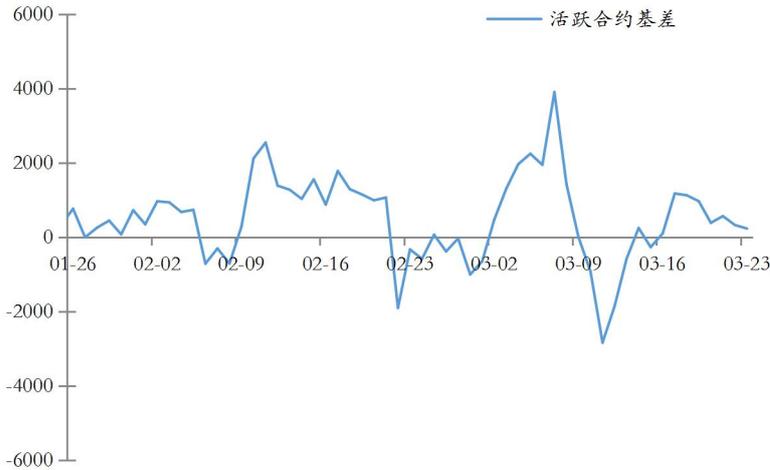
图 14: 库存单位: 吨



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。