



通惠期货有色金属策略周报-阴极铜

2022 年 03 月 31 日



核心观点

宏观经济

美国方面，当地时间3月24日，联合国贸发会议发布贸易和发展报告，预计今年全球经济增长前景恶化。报告显示，受俄乌冲突及各国近几个月的宏观经济政策变化影响，联合国贸发会议将2022年全球经济增长预测从3.6%下调至2.6%。发达经济体加息以及全球金融市场的无序变动可能对发展中经济体造成毁灭性打击。发展中国家今年将需要3100亿美元来偿还外部公共债务，俄罗斯经济今年将经历深度衰退，西欧、中亚、南亚和东南亚的部分地区经济增长率也将显著放缓。

美联储主席鲍威尔在全美商业经济学家协会举办的会议上发表讲话。鲍威尔称，通货膨胀已危及到经济复苏，央行将采取强硬行动。上周美联储自2018年12月以来首次加息25个基点，点阵图还暗示在今年还将加息至少六次，以平抑飞涨的通胀。鲍威尔认为，劳动力市场非常强劲，而通货膨胀率则高得多。他在演讲稿中重申了上周决议公布后的立场——“加息将继续下去，直到通胀得到控制。”但令市场惊奇的是，鲍威尔称，“如果有必要，单次加息的幅度可能会超过25个基点。”

中国方面，国务院总理李克强3月21日主持召开国务院常务会议，确定实施大规模增值税留抵退税的政策安排，为稳定宏观经济大盘提供强力支撑，会议还部署综合施策稳定市场预期，保持资本市场平稳健康发展。国内疫情“爆发式”蔓延，短期内仍有继续扩散风险，上海27日发布通告，划江为界分区分批开启新一轮切块式、网格化核酸筛查，封控区域内，所有企业实施封闭生产或居家办公。

国家统计局3月28日发布数据显示，1—2月份，全国规模以上工业企业实现利润总额11575.6亿元，同比增长5.0%。1—2月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额4157.8亿元，同比增长16.7%；股份制企业实现利润总额8385.7亿元，增长9.4%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额2897.9亿元，下降7.2%；私营企业实现利润总额3291.3亿元，下降1.7%。

欧洲方面，俄罗斯周三表示，包括欧盟成员国在内的“不友好”国家必须开始用卢布购买俄罗斯的石油和天然气，加剧了对欧洲天然气供应可能中断的担忧，英国和荷兰等欧洲国家天然气批发价格23日应声上涨，最高涨幅达到30%，此外，胡塞武装上周末以导弹和无人机攻击沙特阿美设施，导致一座炼油厂的产量短暂下降。

当地时间3月28日22时左右，俄乌谈判乌克兰代表团飞抵土耳其伊斯坦布尔。当日早些时候，俄罗斯代表团已经先行抵达。当地时间29日上午10时30分左右，新一轮俄乌面对面谈判将在土耳其总统府伊斯坦布尔办公区举行。乌克兰外交部长库列巴28日表示，乌克兰在土耳其与俄罗斯新一轮面对面对谈判的最大目标是达成停火。

据国际文传电讯社援引消息人士称，欧佩克+成员国2月产量协议执行率达136%，其中欧佩克成员国136%，非欧佩克成员国135%。参与执行产量协议的欧佩克国家日产量比配额减少68万桶/日，非欧佩克国家减少37.3万桶/日，总计减少105万桶。多位欧佩克+代表私下表示，他们预计欧佩克+将坚持他们的长期计划，并在周四开会时再次批准温和增产。

疫情情况

根据Worldometer实时统计数据，截至北京时间2022年3月31日6时30分左右，全球累计确诊新冠肺炎病例486629240例，累计死亡病例6160606例。全球单日新增确诊病例1799464例，新增死亡病例5347例。

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

行业方面

行业讯息：外电3月24日消息，紫金矿业一份声明称，其塞尔维亚部门计划停止其铜冶炼厂的生产三个月（4月20日至7月底），以开展计划的工作，使其符合环境保护标准并增加产能。

哈萨克斯坦统计局周四公布的数据显示，该国1-2月精炼铜产量较上年同期相比减少3.1%。

海关总署：2022年1-2月份精炼铜管子附件出口总量21698.747吨，同比去年1-2月份出口总量增加18760吨，增幅638%。2022年1-2月份精炼铜管子附件进口总量25.07吨，同比去年1-2月份进口总量减少6.38吨，降幅21.57%。

华东有色金属城对于运输存在一定限制，致使再生铜供应量持续走弱，缺货得现象越发明显，加之盘面居高不下，预计再生铜难有明显议价空间。

据国际铜业研究组织（ICSG）3月22日最新报告显示，2021年全球铜产量为2109.6万吨，同比增加2.2%。其中智利下降1.9%至562.3万吨，秘鲁增长7%至230万吨，俄罗斯增加28%达87.5万吨，印尼（+49%）、刚果民主共和国（+12%）、巴拿马（+61%）和中国（+10%）。

卡莫阿-卡库拉II期380万吨/年选矿厂提前开始热试车，目前正在从II期选厂生产铜精矿。3月21日启动II期选矿流程，第一批铜精矿已经产出，比最初宣布的开发计划提前了大约四个月。II期选矿厂与I期选矿厂设计产量均为每小时475千吨，即每年生产380万吨矿石。在过去六个月里，一期选矿厂的表现强劲，超过矿石设计产量的10%至15%。

现货市场：截止至2022年03月30日，长江有色市场1#电解铜平均价为74,120元/吨，较上一交易日减少140元/吨；上海、广东、重庆、天津四地现货价格分别为73,950元/吨、73,660元/吨、74,120元/吨、74,070元/吨。截止至2022年03月30日，电解铜升贴水维持在上升330元/吨附近，较上一交易日上涨10元/吨。

库存分析：截止至2022年03月25日，上海期货交易所阴极铜库存为102,055吨，较上一周减少27,451吨。截止至2022年03月30日，LME铜库存为87,925吨，较上一交易日增加6,425吨，注销仓单占比为22.86%。截止至2022年03月30日，COMEX铜库存为74,523吨，较上一交易日增加294吨。截止至2022年03月28日，上海保税区库存22.1万吨，广东地区库存4.09万吨，无锡地区库存0.8万吨，上海保税区库存较上一周减少0.4万吨。

基本面：

供应方面，铜精矿TC上涨趋势延续，现货需求疲软将继续推高TC的上行。CSPT季度指导价将于下周出台，市场暂持观望态度。进口方面，进口窗口持续关闭，周度进口亏损。废铜方面，精废价差仍在合理价格上方，但受疫情及畏跌情绪影响，贸易商出货频率明显加快。需求端，上周精铜杆开工率62.81%，环比下降0.55%。疫情对于消费的抑制仍在持续，预计开工率将持续受到影响。目前疫情的好转成为短期铜价走势的关键因素，但在国内稳增长大背景下，建议以谨慎偏多的思路对待。

操作观点

宏观方面，美联储终于开启了疫情后的首次加息，宣布加息25个基点，符合预期。会议还对缩表做了详尽讨论，预计将在5-6月宣布开启缩表，关于缩表的表述，也符合市场预期，市场短期会有利空出尽的多头情绪，但是仍然不要低估美联储抗击通胀的决心。基本面来看，精铜矿供应充足，需求疲软TC价格持续上行。进口方面，进口窗口持续关闭，进口亏损维持在千元附近。需求端，上周精铜杆开工率62.81%，环比下降0.55%，疫情对需求的冲击仍在。国内疫情也决定着铜价的短期走势，加之外围市场还有俄乌冲突等不确定事件，谨慎维持铜价震荡偏强的走势。

风险关注

1.库存拐点 2.美联储3月议息会议

一周行情回顾

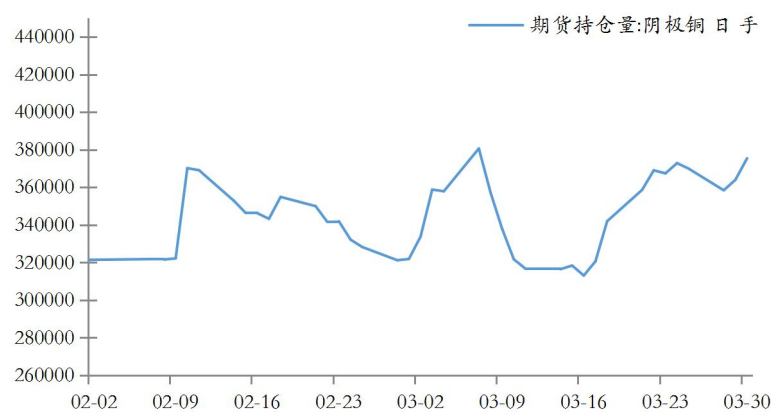
过去一周铜价维持高位震荡，市场交投一般。上周四夜盘沪铜主力 2205 高开于 73500 元/吨，夜盘高开高走后维持震荡，白盘震荡延续，最终收盘 73580 元/吨，较上一个交易日上涨 400 元/吨；周五夜盘收 73,560 元/吨；周一沪铜震荡走低，较上一日跌超 0.8%，收于 72940 元/吨；周二早市沪铜跳空低开后重心持续回落探底 73000 元/吨整数关口后，重心持续小幅回暖至日均线附近围绕 73200 元/吨窄幅震荡整理；昨日沪铜继续走高，涨幅 0.91%，收于 74210 元/吨。

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
2022-03-24	73950	73380	73580	65180	430	0.5878	153880
2022-03-25	73920	73300	73560	56602	-80	-0.1086	153934
2022-03-28	73500	72700	72940	72433	-630	-0.8563	152869
2022-03-29	73830	73130	73570	66283	530	0.7256	159874
2022-03-30	74310	73120	74210	82724	670	0.9111	166961

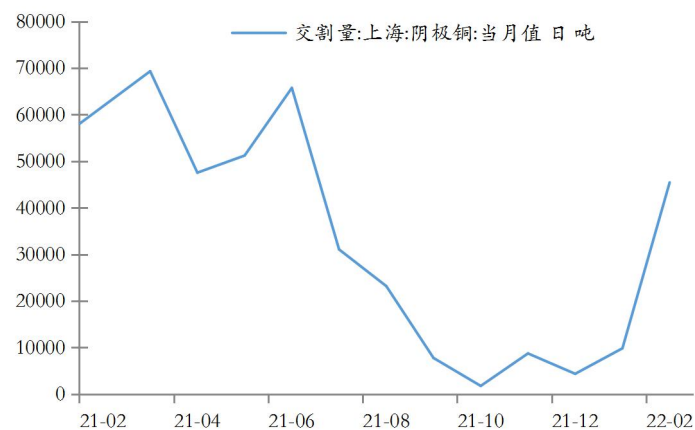
数据来源：wind 资讯通惠期货

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

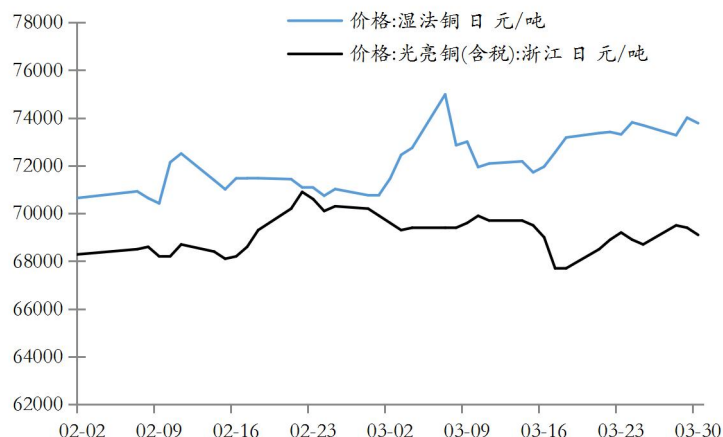
现货价格

图 3: 上海物贸平均价单位: 元/吨



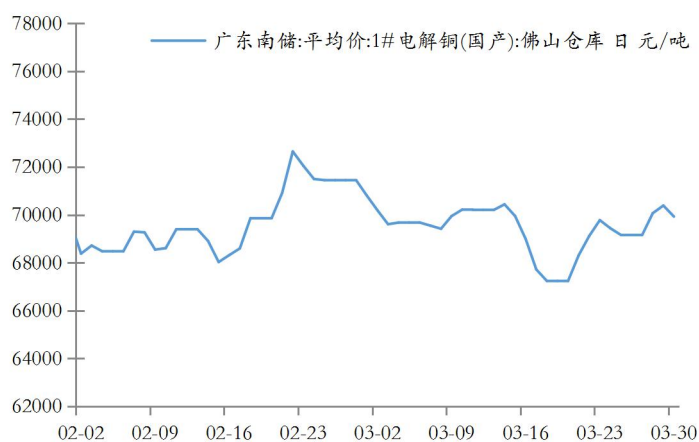
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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

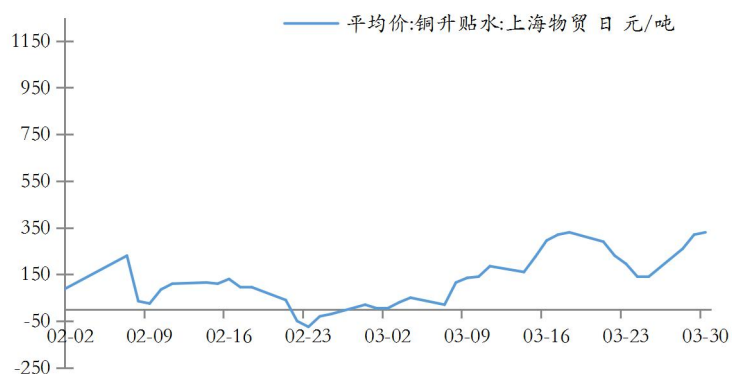
图 6: 长江有色市场最高最低报价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

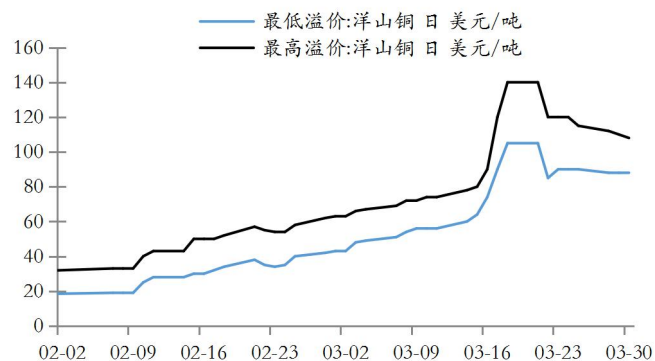
溢价情况

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

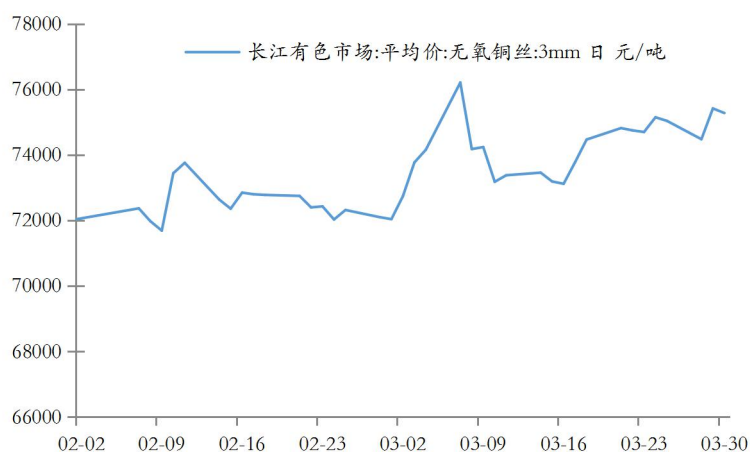
图 8: 洋山铜溢价单位: 美元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

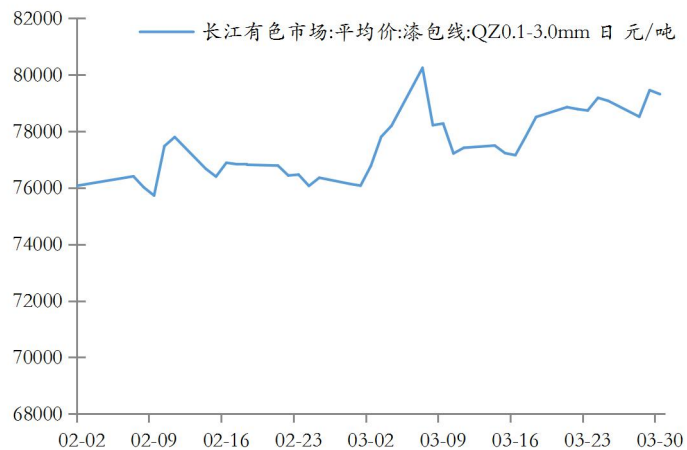
加工产品情况

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

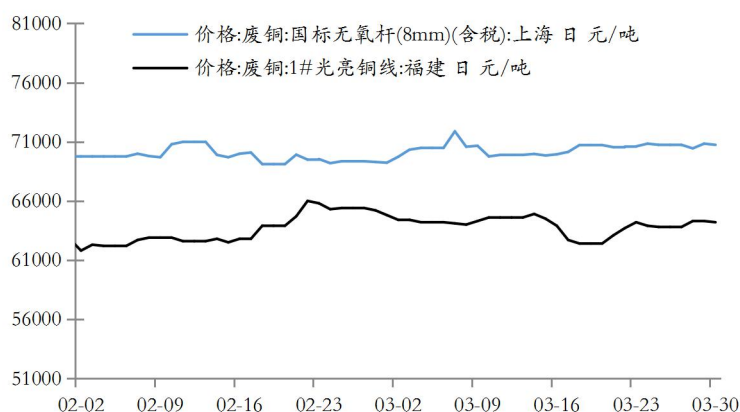
图 10：漆包线市场平均价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

废铜情况

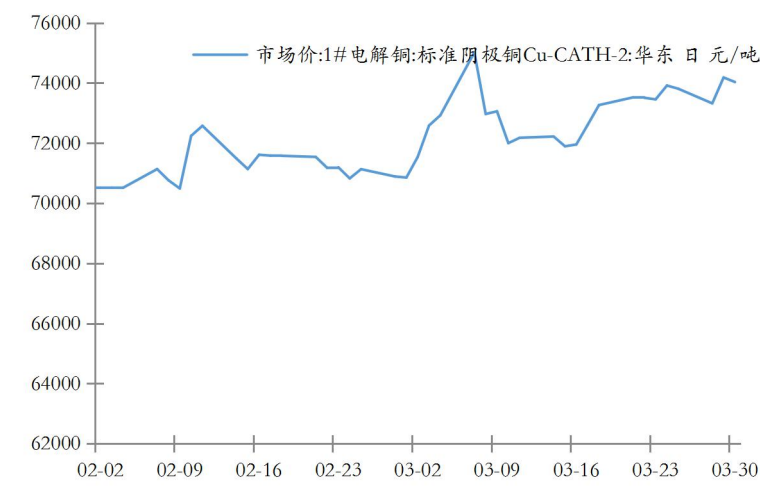
图 11：废铜价格单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

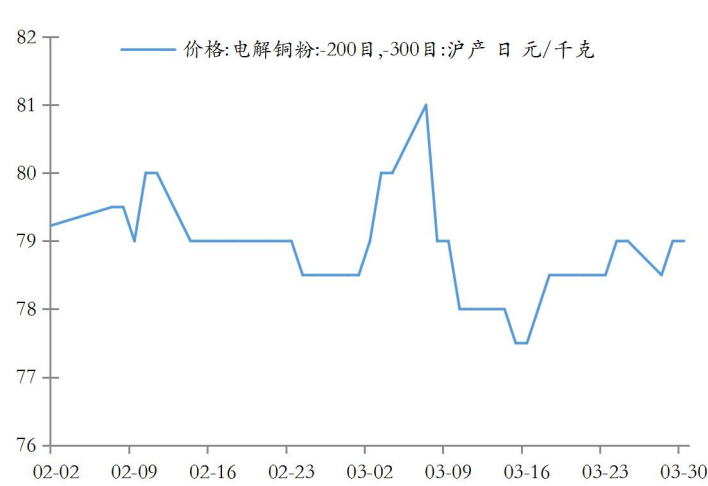
电解铜价格

图 12：电解铜市场价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

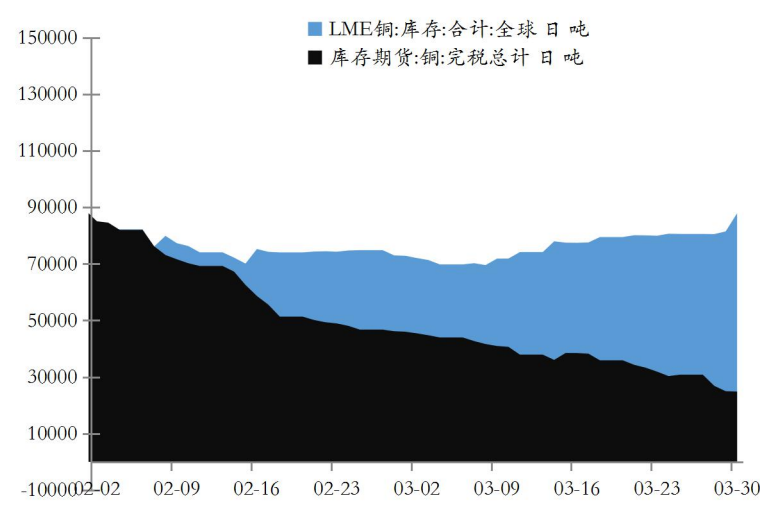
图 13：电解铜粉价格单位：元/千克



数据来源：wind 资讯 通惠期货

库存

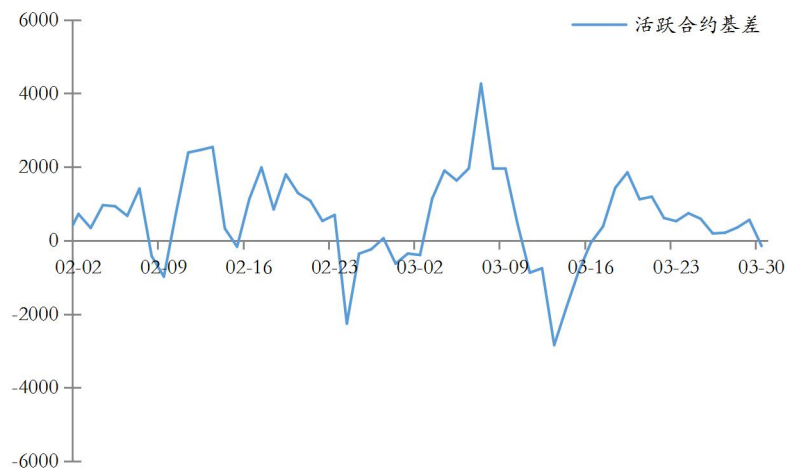
图 14：库存单位：吨



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。