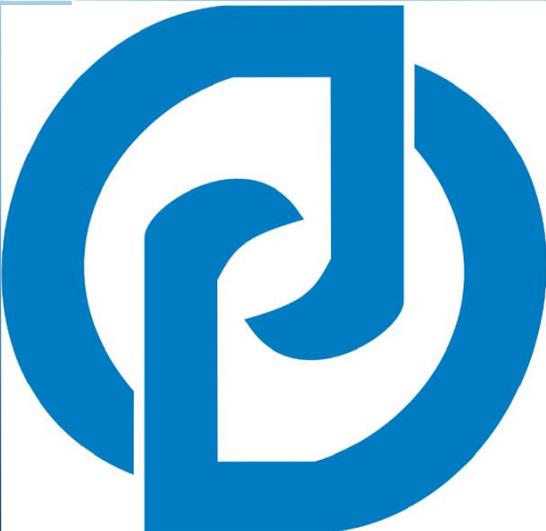




通惠期货有色金属策略周报-阴极铜
2022年04月07日



核心观点

宏观经济

美国方面，美国核心 PCE 创 40 年以来最大同比涨幅，通胀压力继续增加；拜登政府计划释放新一轮原油储备，原油价格先跌后涨。美国 3 非农数据公布，低于市场预期，但失业率继续下滑，就业环境略有改善；数据公布后，美债利率曲线再次出现倒挂。

北京时间周四凌晨 2 点，美联储公布的 FOMC 会议纪要显示，官员们在 3 月会议上讨论了缩表路线图。多数与会官员认为，每月最多缩减 950 亿美元资产可能是合适的，且可能需要 1 次或多次加息 50 个基点。总体而言，此次纪要比预期的更加鹰派，美元以及美债收益率一同走高，

中国方面，国家统计局 3 月 31 日发布，3 月份，中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 49.5%，比上月下降 0.7 个百分点，低于临界点，制造业总体景气水平有所回落。从企业规模看，大型企业 PMI 为 51.3%，比上月下降 0.5 个百分点，高于临界点；中型企业 PMI 为 48.5%，比上月下降 2.9 个百分点，低于临界点；小型企业 PMI 为 46.6%，比上月上升 1.5 个百分点，低于临界点。

疫情冲击经济的背景下，中国地方债发行保持偏快节奏。2022 年一季度地方债发行规模超 1.8 万亿元人民币，同比增长逾一倍；其中新增专项债 1.3 万亿元，完成提前批限额的 89%，占全年限额的近 36%。具体到 3 月单月来看，据路透计算，3 月地方债平均发行利率 3.14%，较上月略低 2 个基点 (bp)；平均发行期限 14.72 年，平均发行倍数 23.28 倍，地方债需求依然旺盛。

欧洲方面，欧盟委员会主席冯德莱恩提议对俄罗斯实施新一轮制裁，其中包括禁止煤炭进口及阻止俄罗斯船只进入欧洲港口、对俄罗斯四家主要银行实施全面交易禁令等。

疫情情况

根据 Worldometer 实时统计数据，截至北京时间 2022 年 4 月 6 日 6 时 30 分左右，全球累计确诊新冠肺炎病例 493690735 例，累计死亡病例 6182295 例。全球单日新增确诊病例 1444302 例，新增死亡病例 4397 例。

数据显示，韩国、法国、德国、意大利、澳大利亚是新增确诊病例数最多的五个国家。英国、俄罗斯、美国、德国、韩国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消息,目前江苏地区作为中国电线电缆生产大省因疫情影响,物流受到严格管控,企业原材料采购和成品发运都面临较大问题,除了铜杆采购受到一定影响外,周内江苏泰州(全国主要化工生产基地)受到疫情封锁导致部分线缆企业绝缘护套、电缆粒子等采购困难,另外江苏常州地区疫情也较为严重,按市政府要求大部分线缆企业暂停生产,仅少部分企业维持生产。整体来看,疫情防控导致物流发运问题、人员到岗问题、终端工地封锁等问题导致当地线缆企业开工率不足,若疫情持续发酵多数企业将面临停产危机。

现货市场：今日上海电解铜现货对当月合约报于升140~升水200元/吨,均价升水170元/吨,较前一日上升40元/吨。平水铜成交价格73880-74060元/吨,升水铜成交价格73900-74080元/吨。今日仓单报价10-30美元/吨,均价20美元/吨,均价较前一交易日持稳;提单报价12-29美元/吨,均价20.5美元/吨,均价较前一交易日持稳,QP5月,报价参考4月中旬到港货源。LME0-3贴水10.5美元/吨,对05合约进口亏损在1350元/吨附近。

库存分析：截止至2022年04月01日,上海期货交易所阴极铜库存为93,121吨,较上一周减少8,934吨。截止至2022年04月04日,上海保税区库存22.3万吨,广东地区库存4.65万吨,无锡地区库存0.8万吨,上海保税区库存较上一周增加0.3万吨。

基本面：

电线电缆：受疫情影响近期电线电缆市场供需两淡。江苏地区部分小型线缆企业已经停产,部分订单回流到大企业,但本月末不少大企业也表示采购原料出现紧张现象,加上成品库存的压力下,4月份或将面临减、停产的尴尬局面。华东其他地区,如浙、皖等省份也因疫情影响,终端招标量大幅减少,致企业新增订单减少,消费预期减弱。

漆包线：疫情管控持续严格,漆包线企业原料采购、成品发运销售均受到严重影响。自上周起江浙沪一带疫情管控,漆包线企业运输大幅受到影响,近期疫情持续严峻,上海、无锡等地管控升级,据调研漆包线企业目前绝缘漆、铜杆线等原材料采购困难,对生产造成直接影响,同时高速公里管控严格,据客户反馈高速路口证件核查、核酸检测等审核严格,江浙周边管控区10公里路程通行时间超过10小时,运输时效大打折扣。订单方面同样受疫情影响,下游电机厂纷纷减产,对于漆包线的需求大幅下降,不少漆包线厂已经停机减产,甚至计划清明放假。某漆包线企业向我们反馈,往年三、四月是漆包线行业的旺季,但今年表现十分不理想,疫情和铜价持续抑制消费,对企业冲击很大。

铜杆：近期国内主要精铜杆企业周度开工率为57.36%,较上周持续回落5.45个百分点,主要还是受到了疫情影响。近期上海浦东地区实施封锁,电解铜流转受到大幅影响。近期SMM调研了江浙皖地区12家电解铜制杆企业,其中6家企业因原料供应不足已出现停产或清明节停产放假计划,另有两家企业近期开始减产,基本都位于江苏省,其原料供应来源大多来自上海地区贸易货源,铜杆企业面临采购原料困难的直接影响。随着周四无锡地区实施交通管制,铜杆企业原料采购更加困难。其他区域的铜杆厂,虽然当前可以正常生产,但无奈下游需求大幅下降,新增订单也十分不理想。目前华东多数地区疫情管控严格,采购发运、运输时效、资金流转都给企业带来了不少的挑战,预计整个四月份消费将受到影响。

操作观点

近期地缘政治风波再次出现反复,同时又有消息称俄方提议扩大需用卢布结算的俄罗斯出口货物清单,包括金属等,与局势相关的品种走势呈现出高波动。另外,就算未来两国达成和谈,已经落地的制裁可能短期也难以立即撤回,目前有迹象表明制裁实施以后已经有部分企业暂缓了与该国的贸易,地缘政治风波对金属市场的风险溢价仍存。从基本面来看,海外库存维持低位,而国内库存出现明显回落,部分原因是一些地区如广东逐步开启复工,但更多的原因是物流问题导致的多个冶炼企业出库受阻,目前长三角等主要消费地区下游复工仍显严峻,在疫情得到明显好转之前,供需双弱的状态料将延续。总体而言,目前铜价在地缘局势反复和国内消费不确定之下宽幅震荡,期货观望,期权买入波动率策略。

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

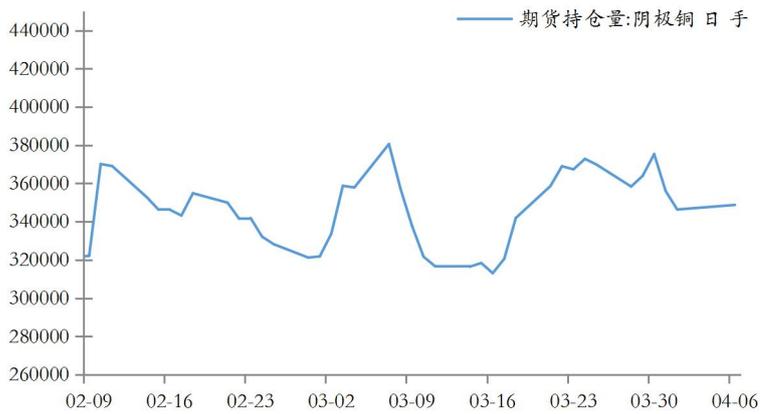
过去一周铜价维持高位震荡，市场交投一般。上周四，铜价弱势运行，收于 73320，较上一日下跌 0.47%；上周五收盘 73160，较上周下跌 400 元/吨；本周一二为清明假期，市场停盘；节后首日沪铜主力 2205 高开于 73980 元/吨，之后高开低走维持震荡，最终收盘 73720 元/吨，较上一个交易日上涨 560 元/吨。

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
2022-03-31	73870	73280	73320	71439	-350	-0.4751	155903
2022-04-01	73700	73030	73160	58868	-380	-0.5167	152682
2022-04-02	73990	73510	73720	39492	350	0.4770	155196

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

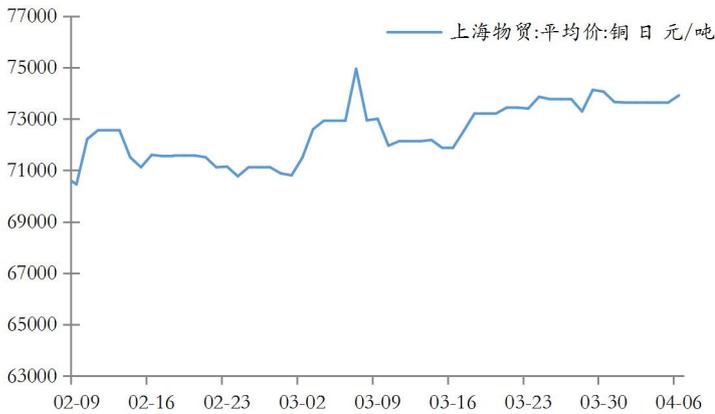


数据来源：wind 资讯 通惠期货

现货产业链

现货价格

图 3: 上海物贸平均价单位: 元/吨



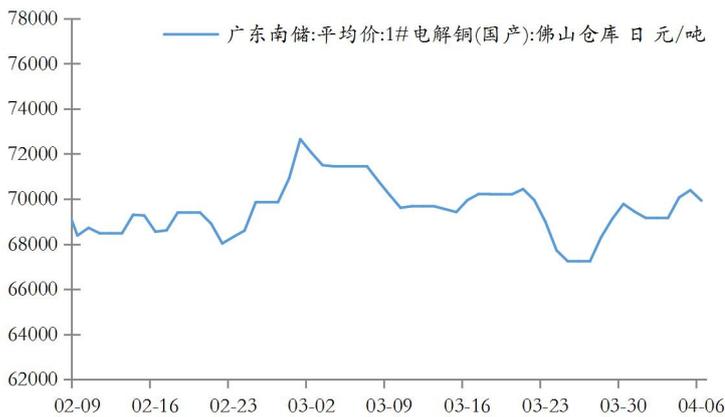
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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

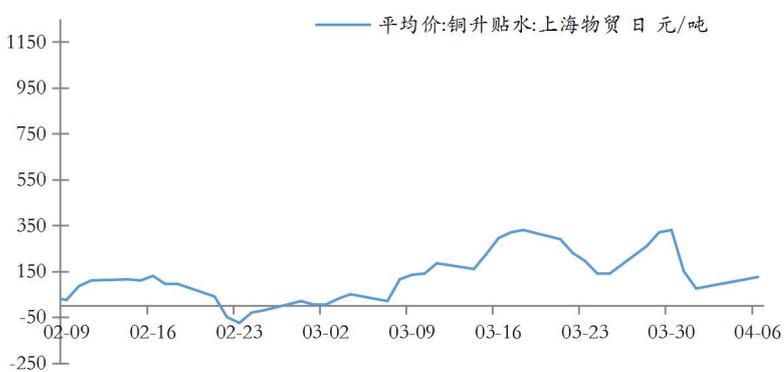
图 6: 长江有色市场最高最低报价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

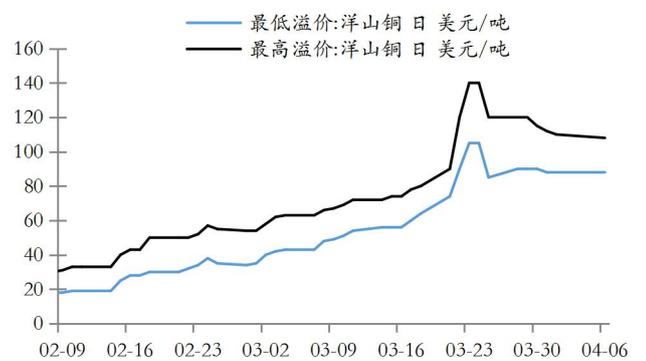
溢价情况

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

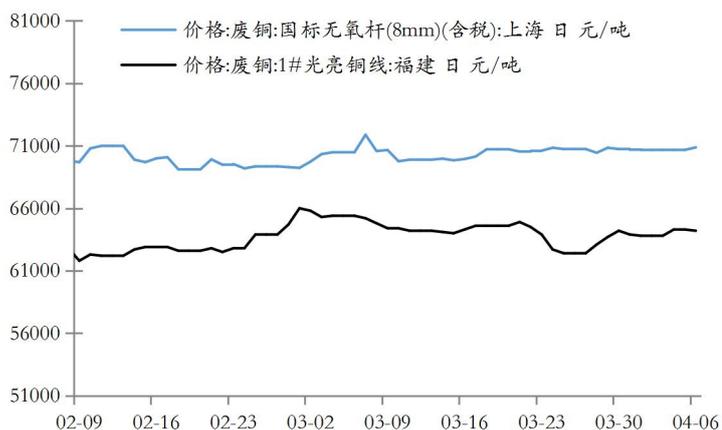
图 10: 漆包线市场平均价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

废铜情况

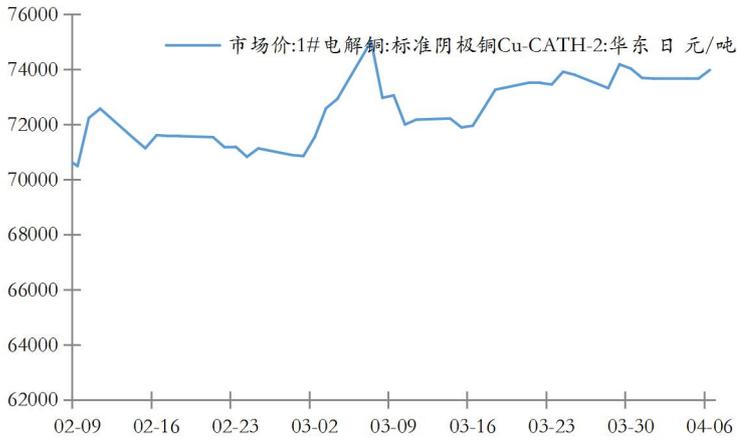
图 11: 废铜价格单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

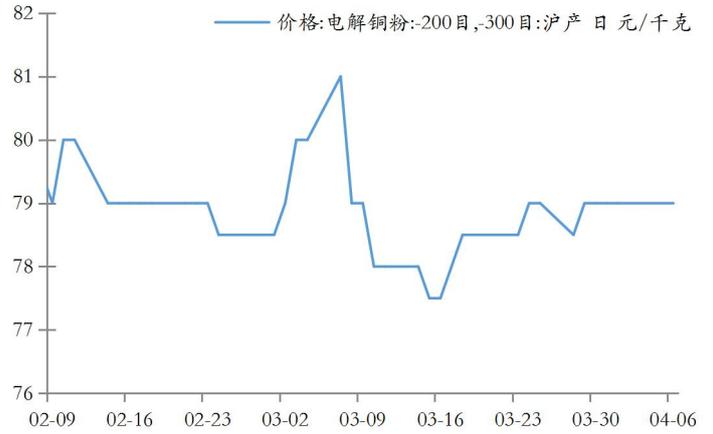
电解铜价格

图 12: 电解铜市场价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

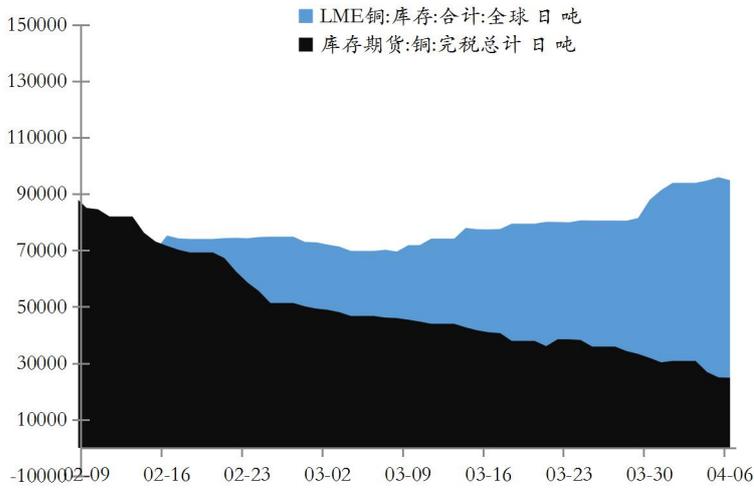
图 13: 电解铜粉价格单位: 元/千克



数据来源: wind 资讯 通惠期货

库存

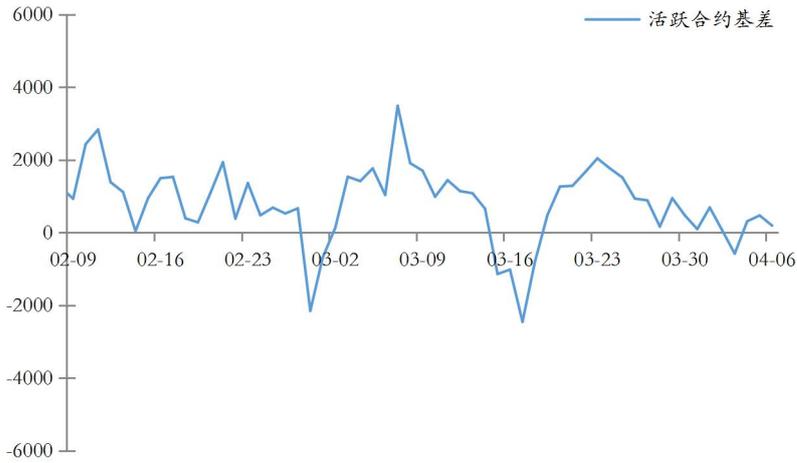
图 14: 库存单位: 吨



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。