



通惠期货有色金属策略周报-阴极铜

2022 年 04 月 28 日



宏观经济

美国方面，4月22日，美元兑人民币突破6.5大关。国际货币基金组织下调全球经济增长预期。美联储主席鲍威尔表示，美联储可能在下个月的政策会议上将联邦基金利率上调50个基点。

德意志银行称，美联储可能需要实施1980年代以来最激进的货币紧缩才能让通胀率从四十年高位降下来，这将导致美国明年出现严重衰退。保守观点是联邦基金目标利率要深入到5%-6%区间方可遏制住通胀，这部分是由于缩表也能促进货币政策紧缩，认为其效果相当于额外两次25基点的加息。

中国方面，部分股份行下调存款利率之后，国有大行也纷纷开始下调。各大银行APP显示，建行、工行、中行2年期、3年期普通定期存款利率普遍下调10个基点。其中，建行和 中行2年期存款利率下降到2.25%，3年期和5年期定期存款利率下降至2.75%。不少业内人士表示，存款利率下行是大势所趋，虽然目前部分银行并未调整，但后续跟进可能性较大。

周二，中国央行有关负责人在回答媒体关于金融市场波动的提问时表示，人民银行将加大稳健货币政策对实体经济的支持力度，特别是支持受疫情影响严重行业和中小微企业、个体工商户，支持农业生产和能源保供增供。

国务院总理李克强4月27日主持召开国务院常务会议，决定加大稳岗促就业政策力度，保持就业稳定和经济平稳运行，听取交通物流保通保畅工作汇报，要求进一步打通堵点畅通循环。

欧洲方面，俄联邦审计署署长表示，初步估计，俄罗斯经济在2022年将下降8.8%。未来一年半或两年内，俄罗斯将面临非常困难的情况。2022年俄罗斯的通货膨胀率将达到20.7%，2023年则超过6%。俄罗斯将用约6.3万亿卢布来支持经济。

俄联邦审计署署长表示，初步估计，俄罗斯经济在2022年将下降8.8%。未来一年半或两年内，俄罗斯将面临非常困难的情况。2022年俄罗斯的通货膨胀率将达到20.7%，2023年则超过6%。俄罗斯将用约6.3万亿卢布来支持经济。

疫情情况

根据Worldometer实时统计数据，截至北京时间2022年4月27日6时30分左右，全球累计确诊新冠肺炎病例510585561例，累计死亡病例6248073例。全球单日新增确诊病例762494例，新增死亡病例3555例。

数据显示，德国、法国、韩国、美国、澳大利亚是新增确诊病例数最多的五个国家。英国、德国、俄罗斯、法国、印度是新增死亡病例数最多的五个国家。

行业方面

行业讯息：据外电4月26日，澳大利亚GoldenRimResources与加拿大最大的多元化矿业公司泰克资源TeckResources签署了一项在智利开发Loreto铜矿项目的期权和合资协议。

上海金属网讯：外电4月26日消息，智利环境监管机构周二表示，已对嘉能可的LomasBayas铜矿启动制裁程序，理由是其作业区不遵守水、动植物监测。智利环境主管(SMA)声明中说，一项调查导致制定了一项“非常严重”的指控，即不监测含水层水位，以及一项未确定河流水文和生物特征的次要指控。根据智利法律，“非常严重”的违规行为可能导致环境许可证被吊销、矿山关闭或高达相当于800万美元的罚款。嘉能可公司有10个工作日提出合规计划，并有15个工作日制定论据。LomasBayas矿2021年生产64300吨铜。

据SMM调研，目前江苏宜兴地区交通管控仍比较严格，对采购及发运造成持续性影响。据悉今日宜兴地区电解铜升水报500-600元/吨附近，其均价与上海地区价差150元/吨左右，且高于常州、嘉兴、杭州等地区，区域内铜杆企业目前仍处于减停产状态中。

现货市场：昨日现货市场主流对下月票报价，4月份由于上海疫情影响，市场整体呈现开票难的问题，票差大约在40-50元/吨。早市平水铜对下月票报价于升水320-330元/吨，第二时段前后逐渐听闻升水300元/吨，但个别贸易商引领市场强压价格升水回落至升水260元/吨附近。好铜报价相对坚挺，早市始报于升水340-350元/吨和平水铜难见价差，后续逐渐跟随平水铜调降至升水300元/吨。湿法铜随着盘面的回落，下游买兴回暖，整体调价幅度有限，整体报至升水190-230元/吨。

库存分析：截至4月25日周一，SMM全国主流铜地区市场库存环比上周五下降1.24万吨至11.49万吨，仅1周周一累库后库存重新下降。2022年4月25日，SMM统计国内电解铝社会库存101.6万吨，较上周四库存减少0.5万吨，电解铝库存整体降库趋势不改。

基本面：

基本上，供应方面，国内铜矿TC继续上涨，供应端干扰率提高，秘鲁LasBambas铜矿因堵路中断运营，秘鲁Cuajone铜矿仍未复产，本周秘鲁政府宣布紧急状态以尽快恢复其运营。进口方面，进口窗口持续关闭，进口亏损维持。废铜方面，受疫情反复及环保督察等因素影响，废铜市场现货紧张局面凸显。需求端，本周精铜杆开工率55.58%，环比回升4.65%。随着上海疫情出现拐点，企业有序进入复工复产阶段，下周是四月的最后一周，若各地物流运输持续得以恢复，因原料紧张而停产的企业下周或将清零。

操作观点

随着5月FOMC议息会议的临近，市场焦点再度转向货币政策，而近期多个美联储要员均发表偏鹰言论，预示着未来两个月紧缩力度可能超出预期，紧缩忧虑之下恐对商品市场造成一定负面影响。另一方面，国内降准力度不及预期，降息预期落空以及多地通报隐性债务问责，一定程度抵消稳增长政策带来的利多情绪，工业品缺乏进一步的上涨动能。而国内的重点在于长三角地区的复产进度，虽然部分地区对封控措施有所放缓，铜材开工反弹，不过终端电缆、地产、基建等复工仍难乐观，上海及其周边地区也面临港口物流堵塞和复工人员返岗困难等情况，未来弱需求的状态恐仍将延续一段时间。总体而言，紧缩忧虑和地缘风险溢价的不确定性，以及国内消费强预期与弱现实的博弈可能导致铜价回归宽幅震荡的走势，期货多单退场，期权买入波动率策略。

风险关注

1.国内疫情超预期；2.俄乌冲突超预期；3.期权波动率持续下降

一周行情回顾

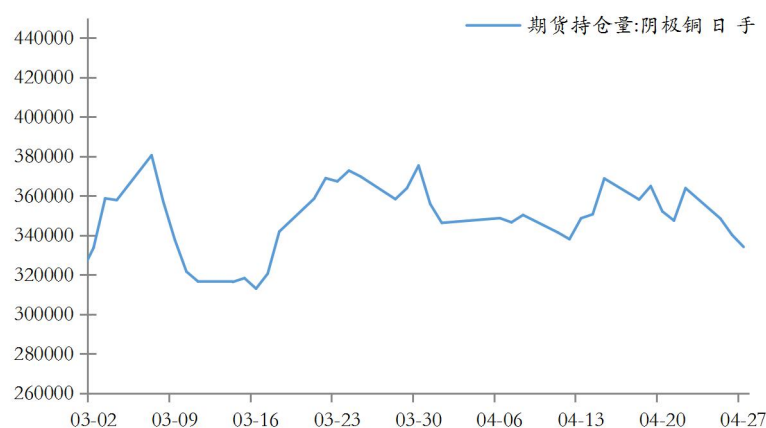
过去一周沪铜整体走跌，上周铜价温和回升，周末再度大幅回落。上周四夜盘沪铜主力 2205 低开于 74140 元/吨，夜盘低开自走高维持震荡，白盘冲高回落。最终收盘 74480 元/吨，较上一个交易日价格持平；截至周五收盘，主力合约 CU2205 收于 75010 元/吨，周度涨幅 0.05%；4 月 25 日，沪铜大幅下挫，主力合约 CU2206 收于 73660 元/吨，跌 1.6%；4 月 26 日，沪铜大幅低开，盘中跌幅收窄，主力合约 CU2206 收于 73260 元/吨，跌 1.05%；27 日沪铜小幅上涨，收于 73320 元/吨。

表 1 阴极铜期货主力合约运行情况

CU2206.SHF							
日期	最高价	最低价	收盘价	成交量	涨跌	涨跌幅	持仓量
2022-04-21	74750	74140	74480	48008	-30	-0.0403	126276
2022-04-22	75200	74690	75010	58874	540	0.7251	122400
2022-04-25	75190	73660	73660	107455	-1260	-1.6818	97665
2022-04-26	73750	72500	73260	113019	-980	-1.3200	148859
2022-04-27	73560	72910	73320	81889	220	0.3010	148335

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

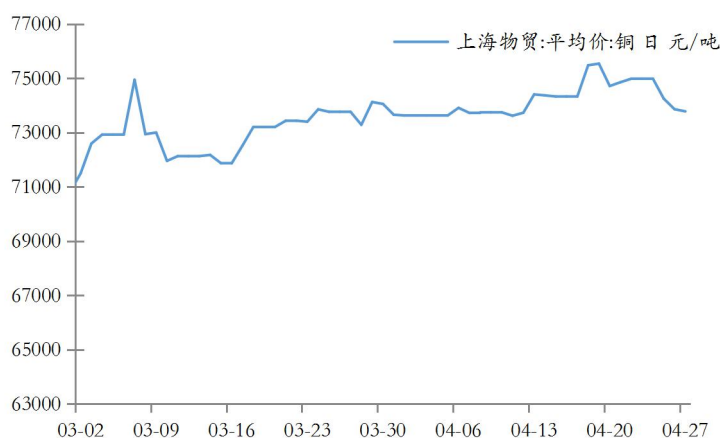


数据来源：wind 资讯 通惠期货

现货产业链

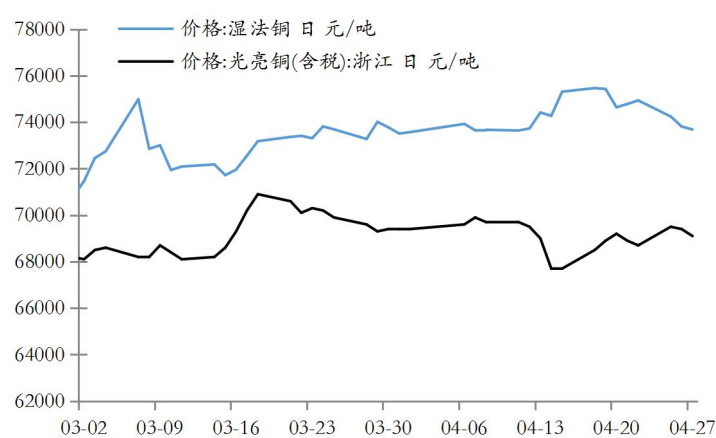
现货价格

图 3: 上海物贸平均价单位: 元/吨



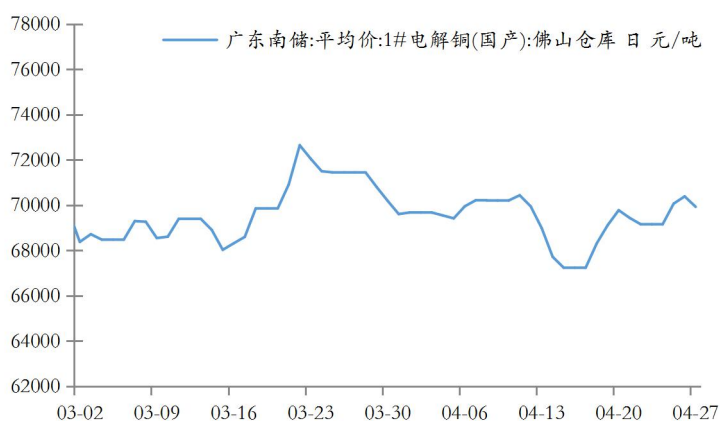
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 4: 湿法铜与光亮铜价格单位: 元/吨



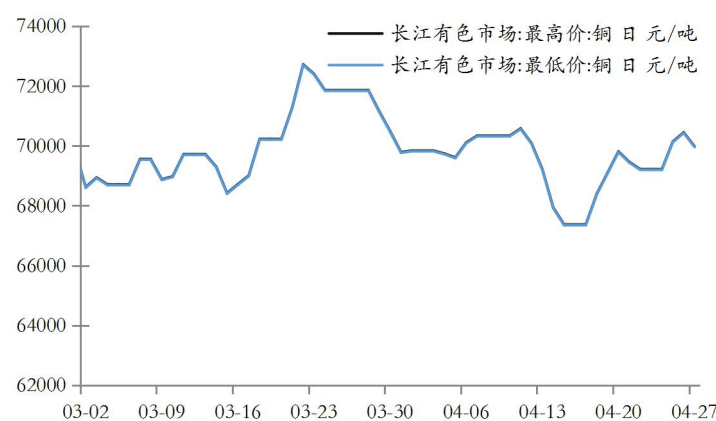
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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

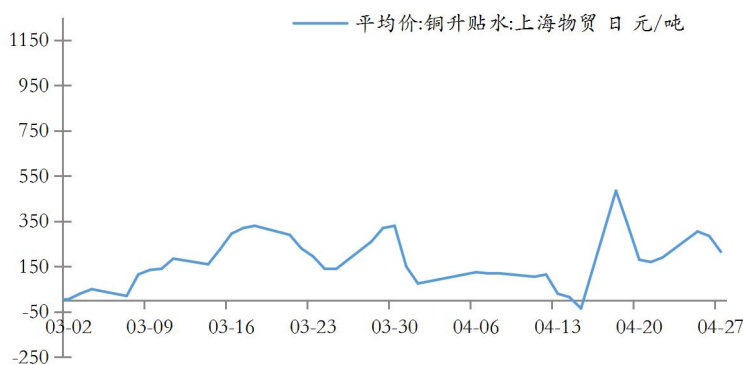
图 6: 长江有色市场最高最低报价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

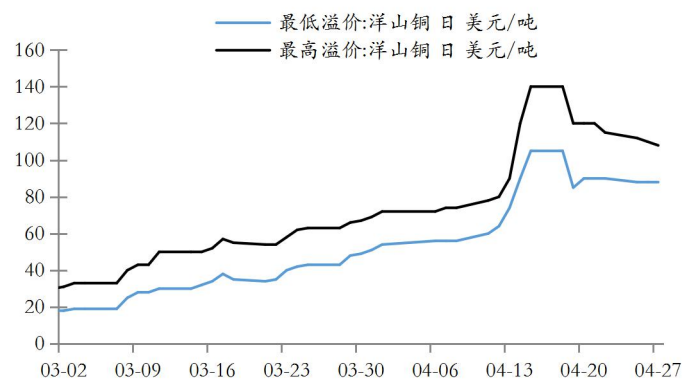
溢价情况

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

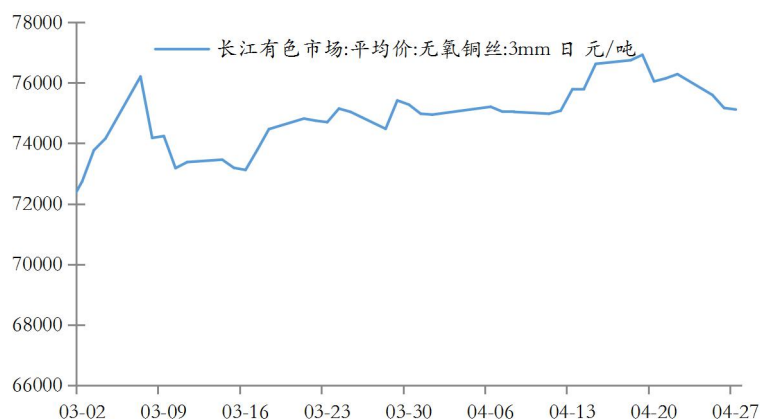
图 8: 洋山铜溢价单位: 美元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

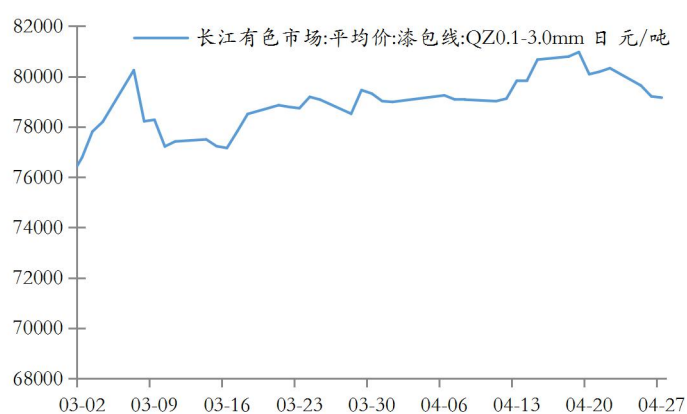
加工产品情况

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

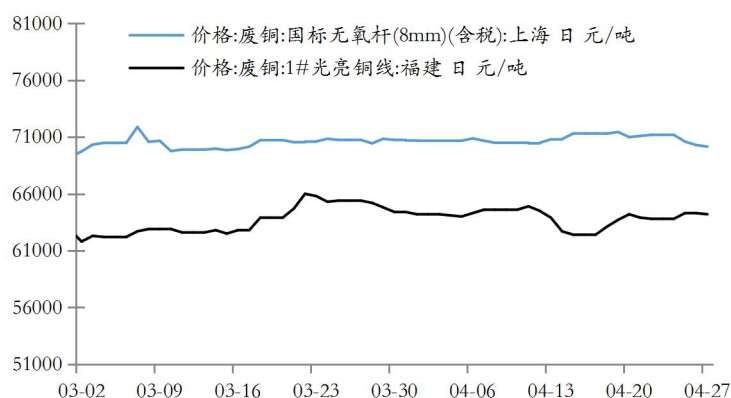
图 10：漆包线市场平均价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

废铜情况

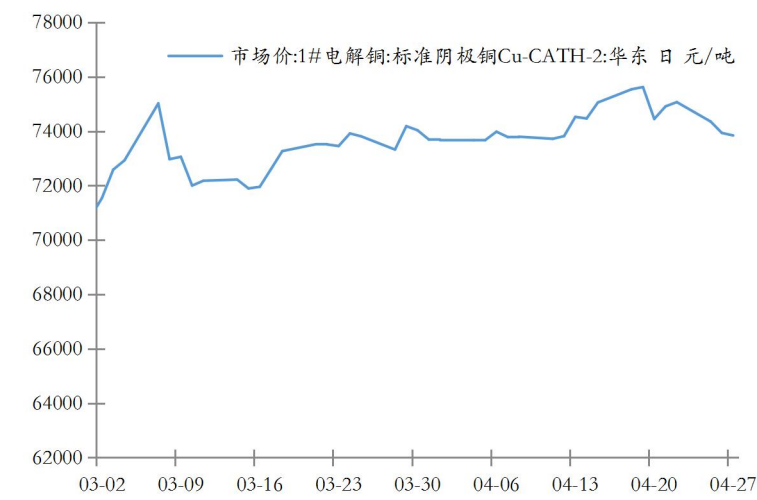
图 11：废铜价格单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

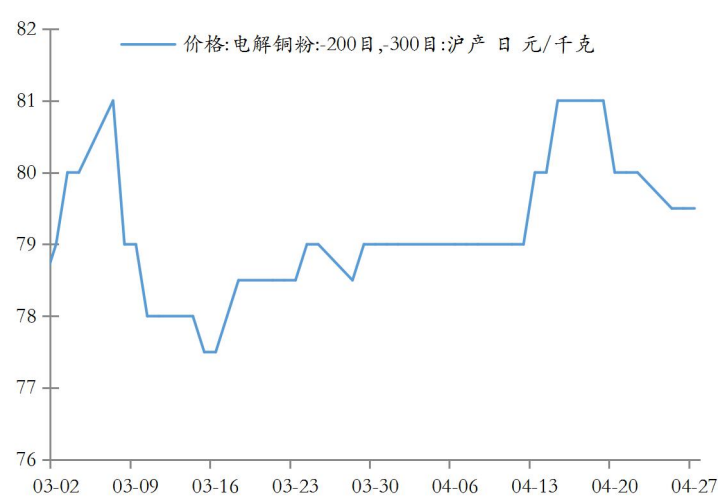
电解铜价格

图 12：电解铜市场价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

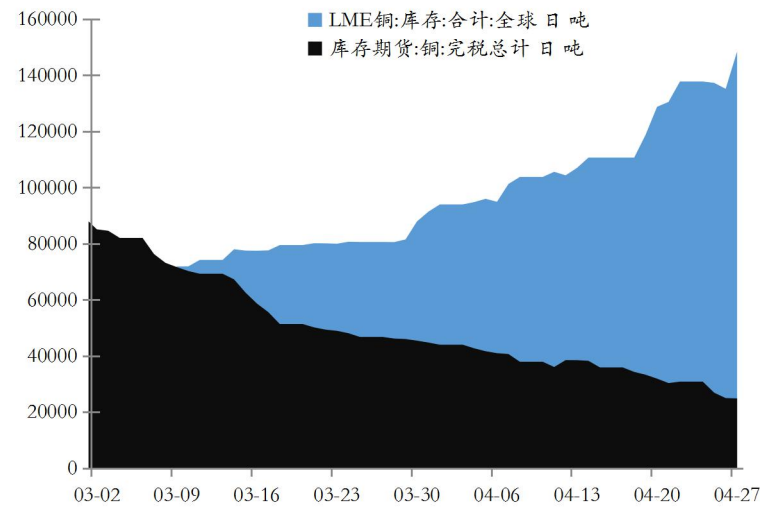
图 13：电解铜粉价格单位：元/千克



数据来源：wind 资讯 通惠期货

库存

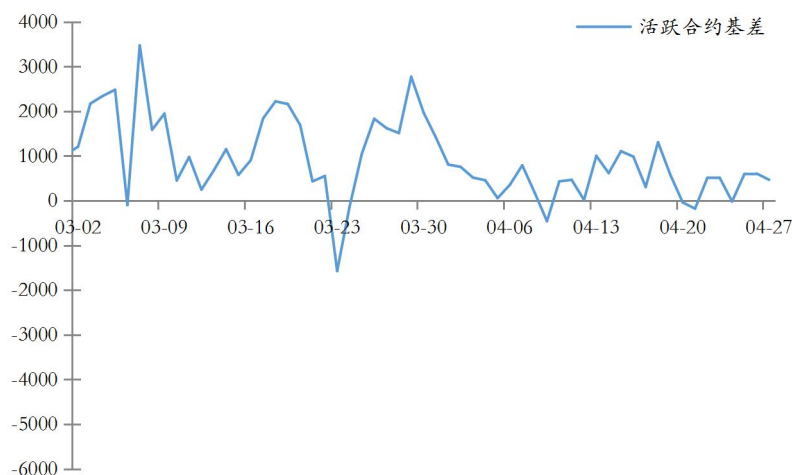
图 14：库存单位：吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

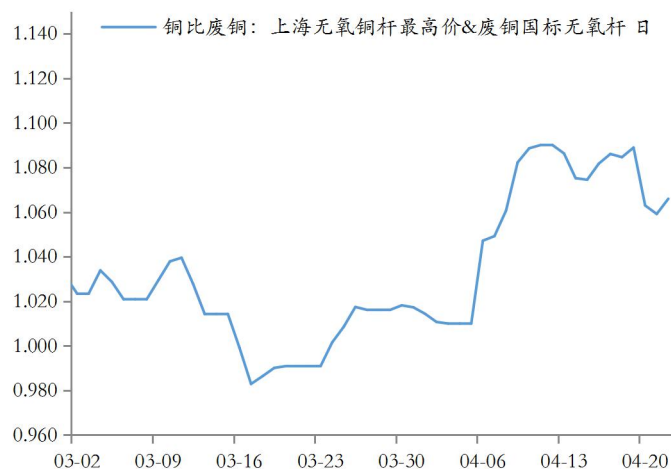
价差情况

图 15：活跃合约基差单位：元/吨



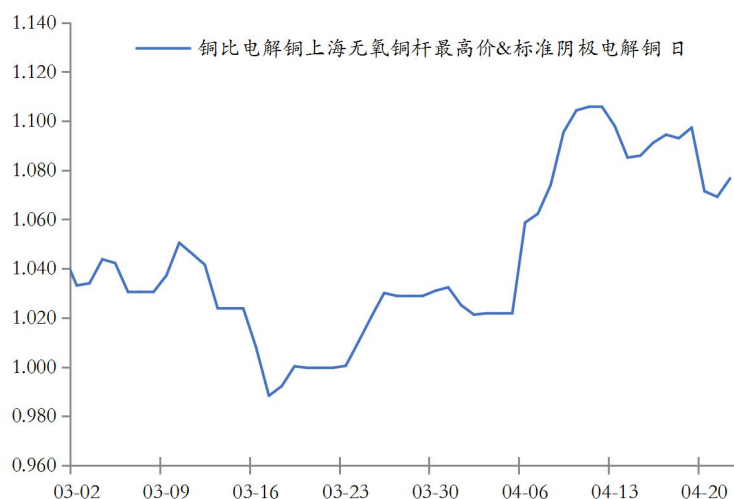
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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。