



通惠期货有色金属策略周报-阴极铜

2022 年 05 月 12 日



宏观经济

美国方面，美联储周一发布的半年度报告中表示，流动性突然显著恶化的风险似乎高于正常水平。根据一些指标，自 2021 年底以来，最近发行的美国现金国债和股指期货市场的流动性已经下降。此外，自俄乌爆发冲突以来，石油期货市场的流动性有时会很紧张，而其他一些受影响的大宗商品市场则出现了明显的功能失调。

美联储主席鲍威尔表示，当前距离中性利率水平还有很长的路要走。当加息至中性利率时，将决定会加息至何种程度。在接下来的几次会议上，各加息 50 个基点是可能的选项，并没有积极地考虑单次加息 75 个基点的可能性。目前看起来并没有接近经济衰退，有一个软着陆的“好机会”。美国经济足以应对货币紧缩。

中国方面，国家统计局最新数据显示，4 月份，制造业采购经理指数(PMI)为 47.4%，比上月下降 2.1 个百分点，低于临界点，制造业总体景气水平继续回落。从企业规模看，大型企业 PMI 为 48.1%，比上月下降 3.2 个百分点，降至临界点以下；中、小型企业 PMI 分别为 47.5%和 45.6%，均比上月下降 1.0 个百分点，继续低于临界点。从分类指数看，构成制造业 PMI 的 5 个分类指数均位于临界点以下。

疫情情况

根据 Worldometer 实时统计数据，截至北京时间 2022 年 5 月 11 日 6 时 30 分左右，全球累计确诊新冠肺炎病例 518242174 例，累计死亡病例 6279583 例。全球单日新增确诊病例 715223 例，新增死亡病例 2305 例。

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

行业方面

行业讯息:上海金属网讯:外电5月10日消息本周二,秘鲁部长理事会主席团(PCM)与MMG矿业关于Lasbambas铜矿的协议未达成,社区可能将继续抗议。截止目前, Lasbambas已停产22天。

据调研,2022年4月份22家样本企业合计生产阴极铜75.74万吨,同比下降7.23%,环比下降2.03%(3月产量修正后为77.31万吨)。4月国内铜陵有色、大冶有色、富冶和鼎、中原冶炼厂、恒邦等企业检修相对集中,且疫情导致部分冶炼厂开工率下滑以及山东某企业产量尚未复产。因此4月份国内阴极铜产量同比、环比出现不同程度回落,1-4月样本企业累计生产阴极铜305.84万吨,同比下降0.97%,累计同比首次由增转降。

目前线缆需求细分行业中,电源工程需求相对较好,但表现仍不及往年。地产行业方面,目前上游电铜杆企业原料库存处于低位,国内物流的不断恢复将有助于电铜杆企业补货,对5月精炼铜消费将产生直接促进作用。不过,由于终端消费整体提升仍待时间,线缆对铜需求的支撑作用相对有限。

现货市场:截止至2022年05月11日,长江有色市场1#电解铜平均价为72,190元/吨,较上一交易日增加70元/吨;上海、广东、重庆、天津四地现货价格分别为72,015元/吨、72,020元/吨、72,220元/吨、72,170元/吨。截止至2022年05月11日,电解铜升贴水维持在下降10元/吨附近,较上一交易日上涨50元/吨。

库存分析:截止至2022年05月06日,上海期货交易所阴极铜库存为52,291吨,较上一周增加3,928吨。截止至2022年05月09日,上海保税区库存25.3万吨,广东地区库存2.65万吨,无锡地区库存0.59万吨,上海保税区库存较上一周增加0.2万吨。

基本面:

供应方面,国内铜矿TC于上周小幅回落,但整体仍维持高位,显示出矿端供应或仍相对偏宽,同时4月以来,紫金在刚果的卡莫阿铜矿已经实现商业化量产,故此总体而言TC价格或仍维持相对偏高的位置。在冶炼方面,由于受到疫情的影响,部分炼厂将检修提前至4月进行,涉及总产能达150万吨,据SMM讯,4月电解铜产量为82.73万吨,环比下降2.5%,同比下降5.7%。不过由于当下TC价格高企,硫酸价格也回升至1,000元/吨的水平,故此单纯从冶炼利润角度而言,炼厂仍会有较高的生产积极性,故此若疫情能够得到相对有效的控制,那么对于冶炼产量方面,对于铜价或同样有一定的抑制。在进出口方面,目前进口盈利窗口打开,但由于上海地区物流仍有受阻的风险,故此暂时还未见太大规模库存流入的情况。需求端,由于目前疫情的影响,使得需求整体表现难言乐观,后市需要关注在基建板块的投入力度以及各地对于房产扶持的效果。

价差方面,上周基差同步倒挂并伴有扩大迹象,华东地区现货升水跟随逐步下滑,广东地区亦被拖累,中间商普遍基于高基差之际急于换现,并预计本周高基差维持,换月前现货市场将出现贴水报价,可补库存,由此周内供应压力明显增加。但由于连续两周进口铜多以差平水以及非标非注册等品牌为主,故周内平水铜供应明显下降,并被好铜报价挤压,被迫调价。

操作观点

整体来看,目前在美联储加息环境下对于铜价相对不利,而国内需求端虽然此前存在预期相对偏强的情况,但是这样的强预期能否兑现则是后市需要关注的重点。操作上单边机会或暂时相对难以把握,不过可以尝试在美元强劲人民币相对承压的背景下进行内外盘套利的操作。

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

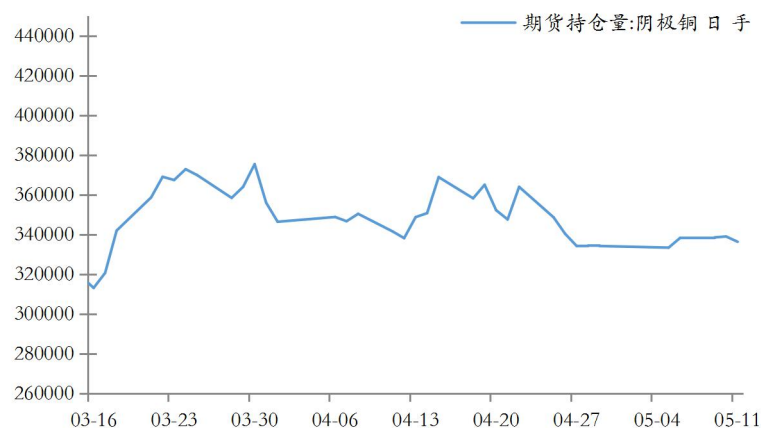
过去一周沪铜整体走跌。节后首日沪铜主力 2206 低开于 72940 元/吨，之后低开高走回补缺口，午后震荡回落创出新高。收盘价 72760 元/吨，较上一交易日下跌 570 元/吨；5 月 6 日沪铜主力 2206 低开于 72380 元/吨，夜盘震荡走低，白盘维持低位震荡。收盘价 72050 元/吨，较上一交易日下跌 1000 元/吨；本周一沪铜延续跌势，收于 71440 元/吨，较上一日下跌 1.01%；周二沪铜主力 2206 低开于 70920 元/吨，夜盘低位震荡后反弹，白盘重心继续走高，收盘价 71720 元/吨，较上一交易日上涨 40 元/吨；昨日沪铜低开震荡走高，主力 06 合约收于 71580 元/吨，上涨 210 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
2022-05-05	73440	72710	72760	61604	-570	-0.7773	150524
2022-05-06	72560	71820	72050	109319	-1000	-1.3689	155058
2022-05-09	72040	71430	71440	93092	-730	-1.0115	155923
2022-05-10	71950	70870	71720	110712	40	0.0558	155273
2022-05-11	71830	70810	71580	88796	210	0.2942	152143

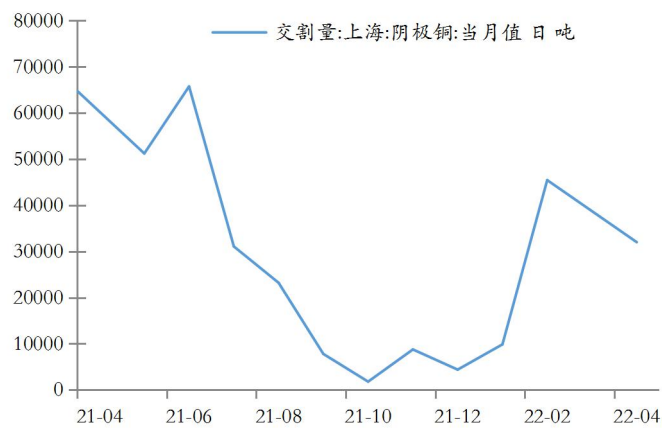
数据来源：wind 资讯通惠期货

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

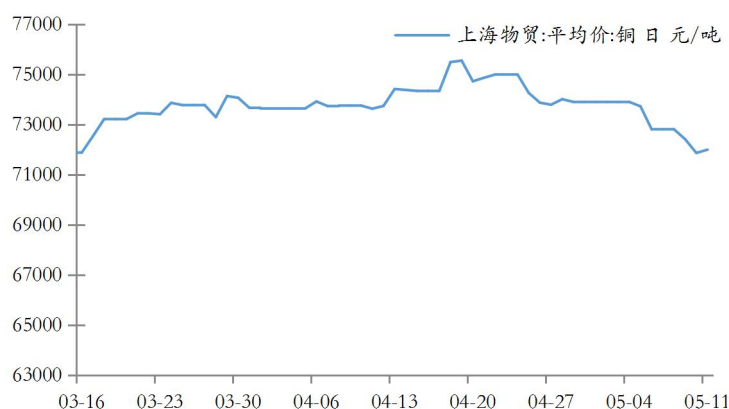


数据来源：wind 资讯 通惠期货

现货产业链

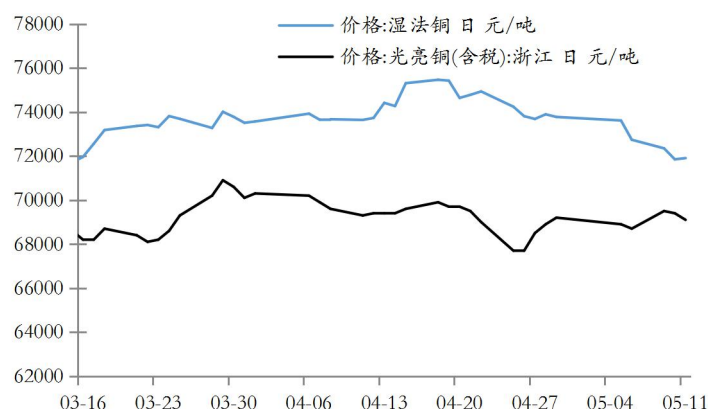
现货价格

图 3: 上海物贸平均价单位: 元/吨



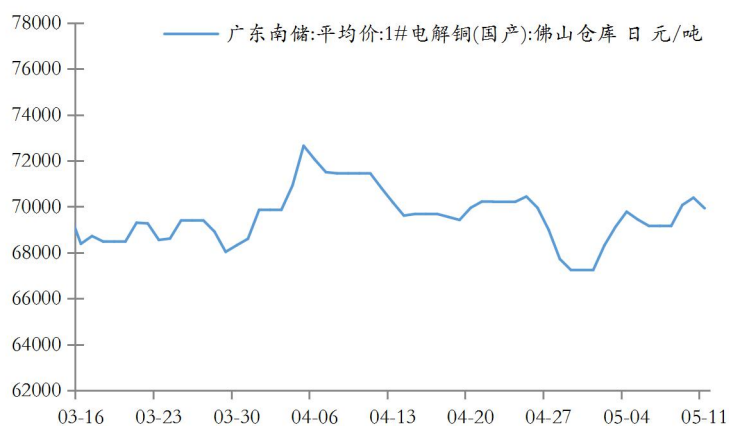
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 4: 湿法铜与光亮铜价格单位: 元/吨



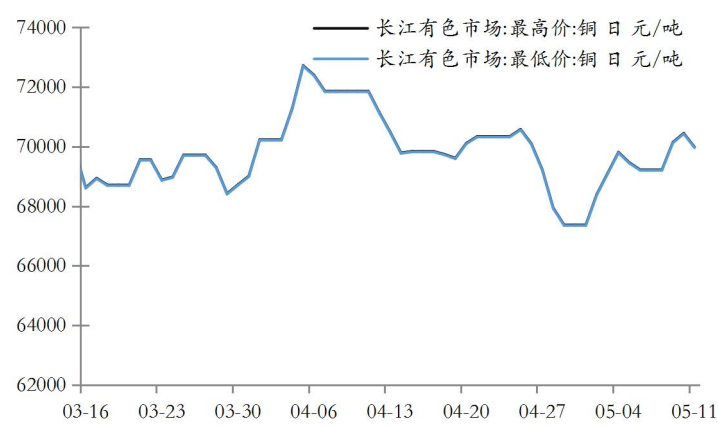
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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

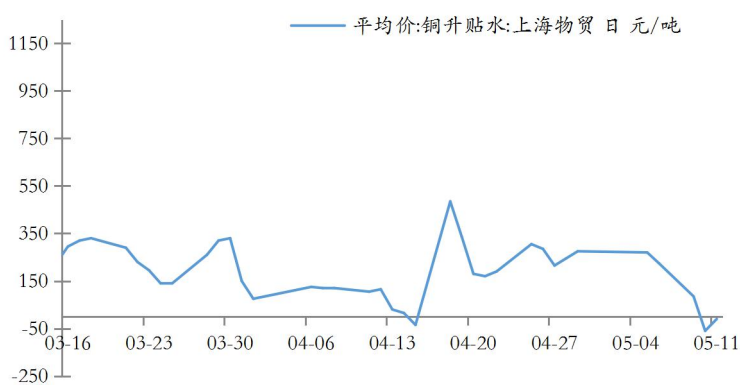
图 6: 长江有色市场最高最低报价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

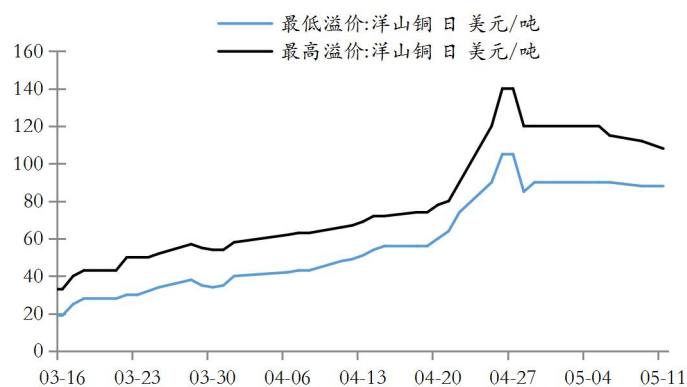
溢价情况

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

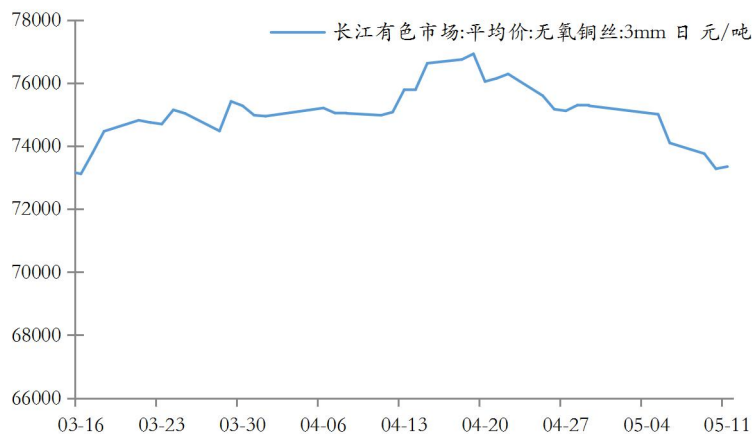
图 8: 洋山铜溢价单位: 美元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

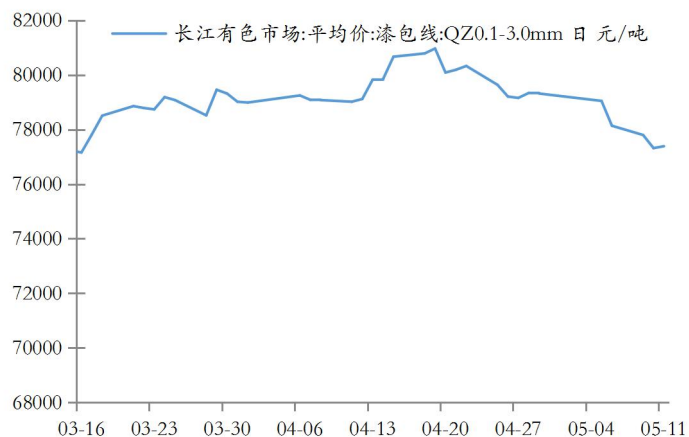
加工产品情况

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

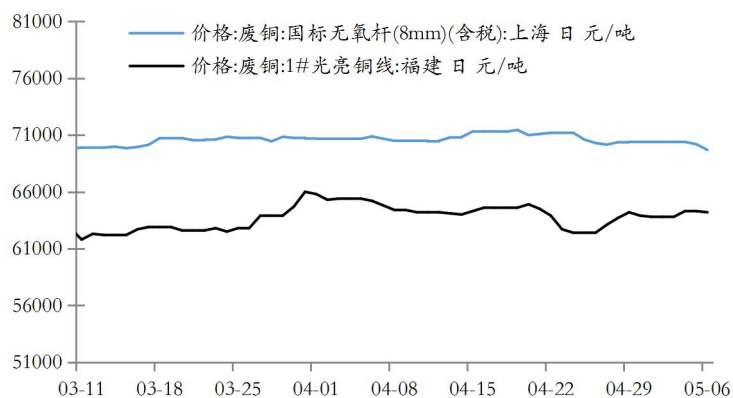
图 10：漆包线市场平均价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

废铜情况

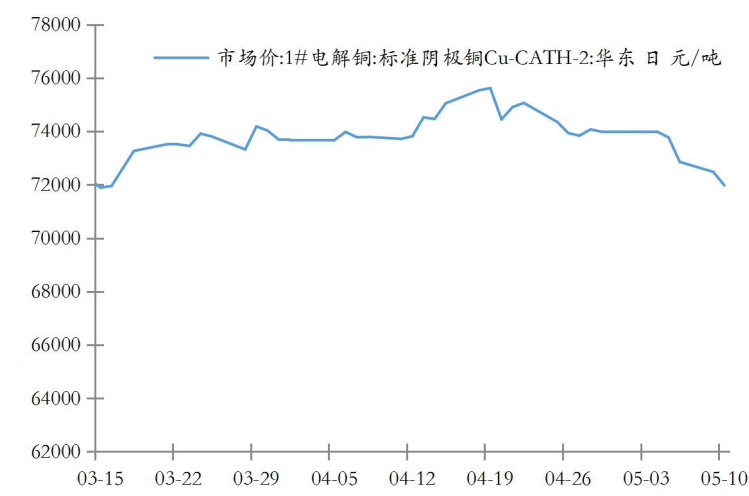
图 11：废铜价格单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

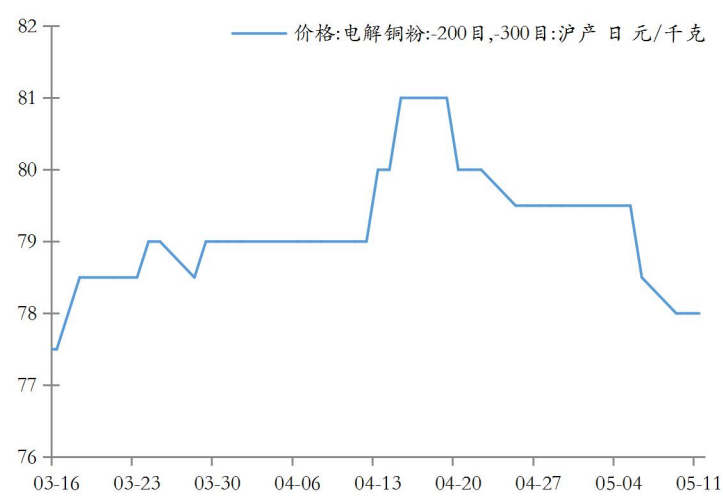
电解铜价格

图 12：电解铜市场价单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

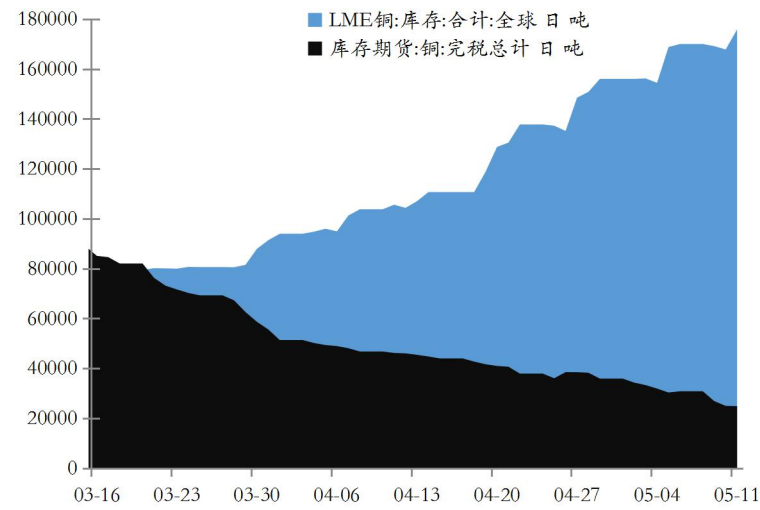
图 13：电解铜粉价格单位：元/千克



数据来源：wind 资讯 通惠期货

库存

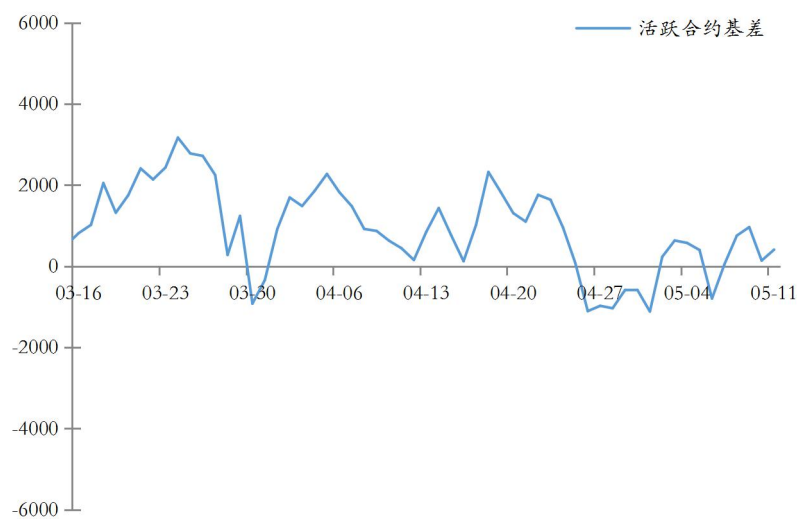
图 14：库存单位：吨



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。