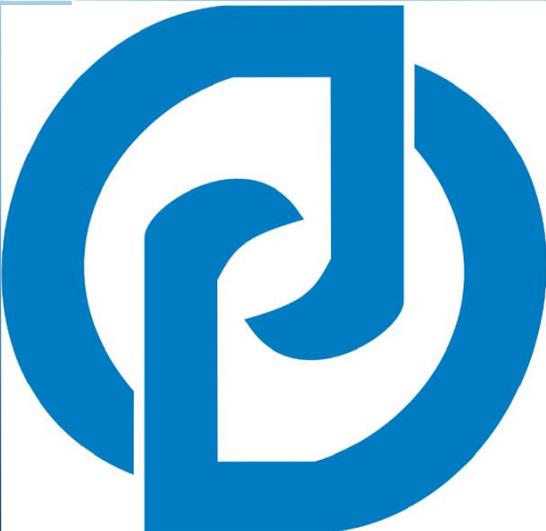




通惠期货有色金属策略周报-阴极铜
2022 年 01 月 20 日



宏观经济

美国方面，截止目前美联储在1月议息会议已知的票委仅有9人，其中已有4人皆暗示或明确美联储可以在3月加息，最新的美国联邦基金利率期货显示，美联储在3月加息的概率为90.5%。2024年FOMC票委、里奇蒙德联储主席巴尔金在最近的讲话中也称，必要时，美联储将在3月份开始使利率正常化。部分美联储高官对于4次加息持开放态度。

美东时间1月10日周一，美联储主席鲍威尔在听证会中发言，称疫情后的经济可能与之前扩张有所不同，美国劳动力市场强劲，必须前瞻性地考量政策，将用工具来支持经济和就业市场。与市场预期一致，但仍表示出对疫情的担忧，以及未能确定缩表的时间。

中国方面，2022年1月17日，央行为维护银行体系流动性合理充裕，开展7000亿元中期借贷便利(MLF)操作和1000亿元公开市场逆回购操作。中期借贷便利(MLF)操作和公开市场逆回购操作的中标利率均下降10个基点。

欧洲方面，本周一，货币市场曾短暂押注欧洲央行最早在9月将收紧10个基点，随后重新定价到10月加息10个基点，之后押注2023年2月和3月将加息同等幅度。对欧洲央行行动的预期紧随美联储的加息预期，美国联邦基金利率期货显示，市场完全消化了美联储2022年3月加息25个基点的预期；CME“美联储观察”显示3月加息25个基点的概率为91.6%。

中美关系方面，商务部新闻发言人束珏婷表示，目前双方经贸团队保持正常沟通，中美第一阶段协议有利于中美两国，有利于整个世界。协议生效以来，中方努力克服疫情冲击、全球经济衰退、供应链受阻等带来的多重不利影响，推动双方共同落实。中美经贸关系的本质是互利共赢，希望美方能为双方扩大贸易合作创造良好氛围和条件。目前，双方经贸团队保持正常沟通。如有进一步情况，我们会及时发布。

疫情情况

根据Worldometer实时统计数据,截至北京时间2022年1月20日6时30分,全球累计确诊新冠肺炎病例338655632例,累计死亡病例5581404例。全球单日新增确诊病例4226215例,新增死亡病例10170例。

数据显示,美国、法国、印度、巴西、意大利是新增确诊病例数最多的五个国家。美国、俄罗斯、印度、意大利、波兰是新增死亡病例数最多的五个国家。

央视新闻报道,1月19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66例。其中境外输入病例23例(上海14例,浙江3例,广东3例,云南2例,北京1例),含3例由无症状感染者转为确诊病例(均在浙江);本土病例43例(河南24例,其中安阳市19例、许昌市4例、郑州市1例;天津14例,均在津南区;北京3例,其中丰台区2例、朝阳区1例;广东2例,均在珠海市),含7例由无症状感染者转为确诊病例(天津6例,北京1例)。无新增死亡病例。新增疑似病例3例,均为境外输入病例(均在上海)。

世卫警告:欧洲超一半人口将在未来6至8周感染奥密克戎毒株:世界卫生组织欧洲区域办事处主任克卢格表示,变异新冠病毒奥密克戎毒株正自西向东席卷欧洲区域,该区域多国医疗卫生系统正面临挑战。克卢格在当天举行的线上新闻发布会上说,在世卫组织欧洲区域53个国家中,目前已有50个国家报告奥密克戎毒株感染病例,26个国家每周新增新冠确诊病例超过其人口总数的1%。有研究预测,未来6周至8周,欧洲区域超过50%的人口将感染奥密克戎毒株。

行业方面

行业讯息：外电1月16日消息，秘鲁南部社区 Challhuahuacho 负责人表示，他的社区已同意停止任何扰乱 LasBambas 铜矿运营的抗议行动，同时正在评估和解备忘录中的提议，即 LasBambas 铜矿将雇用更多当地人，直到至少 50% 的员工由来自 Challhuahuacho 的人组成。自 2015 年至 2016 年大规模铜矿投产以来，公路沿线不同社区的封锁以及货运暂停等因素一直影响该铜矿的运营。LasBambas 占全球铜供应量的 2%，截至 2021 年 12 月 18 日，铜产量约为 290000 吨。

艾芬豪矿业 1 月 10 日表示，预计 2022 年其位于刚果民主共和国的 Kamoakakula 铜矿将生产 290000 至 340000 吨铜精矿。这家去年开始在该资产生产的加拿大矿商表示，截至 12 月 31 日的年度产量为 105884 吨铜精矿，超过了 92500 至 100000 吨的增加指导范围的上限。

现货市场：周三夜盘沪铜主力 2203 低开于 69880，夜盘震荡走高回补缺口，白盘维持震荡，最终收盘 70020，较上一个交易日下跌 80 元/吨。

库存分析：昨日 LME 库存上涨 0.43 万吨至 0.99 万吨，SHFE 仓单走低 0.07 万吨至 1.31 万吨。

基本面

供给端，据安泰科调研，2021 年 12 月份 22 家样本企业合计生产阴极铜 80.22 万吨，环比增长 6.71%（11 月产量修正后为 75.17 万吨），同比下降 2.45%。12 月国内冶炼企业检修力度不高，电力供应紧张问题基本得到缓解，加上年底企业为保证完成全年生产计划，部分企业赶工加快生产进度，因此企业产量环比出现较快增长。1 月国内多数冶炼企业没有检修计划，但考虑到春节假期前的季节性影响，企业开工率预计环比有所下降。

本周进口铜精矿 TC 为 63.2 美元/吨，较上周上升 0.25 美元/吨。本周市场依然较为清淡，虽然部分卖方尝试性向冶炼厂报盘 60 低位，但主流冶炼厂坚守 70 美元/吨的还盘，令卖方较难接受。当下冶炼厂库存依然较为充裕，一季度现货已经几无敞口，且供应端难见明显干扰。买卖双方多以执行长单为主，矿贸易商签出长单多低于现货铜精矿加工费，而主流冶炼厂和矿山执行的长单加工费又高于现货加工费，利益权衡之下也是令现货成交清淡的原因之一。

需求端，SMM 调研数据显示，12 月份精铜制杆企业开工率为 71.9%，环比减少 1 个百分点，同比增加 1.48 个百分点；12 月漆包线开工率为 75.07%，同比下降 2.19%，环比上升 1.1%，比预期的 75.31% 低 0.24%。据了解，天津地区由于疫情影响，目前全城全员核酸，进出城相对困难，再生铜杆厂生产和销售受到一定影响，进出城运输问题成为最大阻碍。

本周铜价的上涨令消费降温，下游备货进入倒计时阶段。当前较高的铜价给企业带来不少资金压力，节前备货意愿大大降低，市场陷入驻足观望，新增订单下滑。季节性消费淡季下，需求或持续走弱，今年企业的放假时间也较往年整体小幅提前或延长。

操作观点

宏观方面，有色品种再次迎来全线上扬，一方面，镍因供应短缺再创新高带动整体板块，另一方面，国内将增加稳增长政策支持也是上涨动因。伊拉克至土耳其的输油管线因着火暂时受干扰，加之国际能源署（IEA）上调今年需求增长预期，国际原油期货继续刷新七年多来高位，也助推有色板块整体上扬。基本面来看，盘面持续在 70000 元/吨高位窄幅震荡，随着春节临近，下游在没有大量订单支撑的情况下，买兴持续受到压制，市场交投主动性开始明显下降，持货商前期大幅抬升水情绪受到打压，沪铜升贴水下行；库存重新走低，多数持货商不愿低价出货，华南铜升贴水小幅上行。废铜方面，精废价差持续维持至合理区间。进口方面，进口窗口持续关闭，LME0-3 维持 Back 结构，市场交投继续维持低活跃度。整体看来，多重因素推动，在有色板块带动下铜再次上扬。

风险关注

1. 库存拐点
2. 美元指数走势
3. 国内疫情风险加剧

一周行情回顾

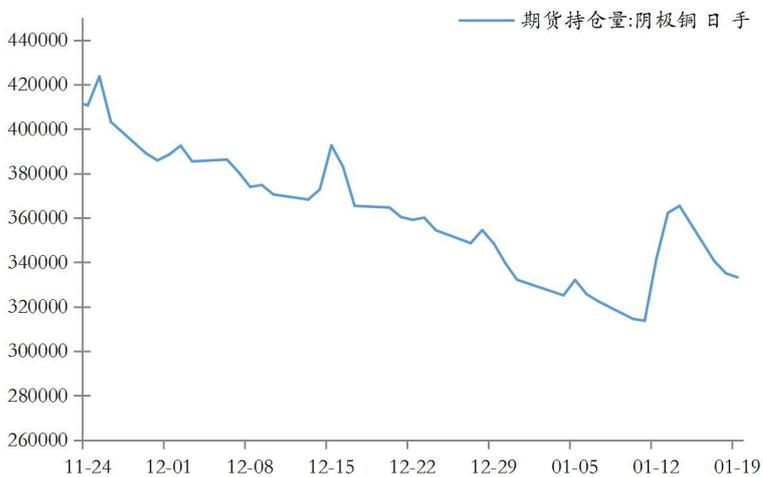
2022年1月13日至1月19日，铜价震荡走跌，勉强站稳于7w关口。上周四沪铜继续走高，主力合约CU2202收于71440元/吨，涨1.29%；上周五，沪铜止盈走跌，较上一日下跌450元/吨；周一沪铜主力2203低开于71190，夜盘低开后快速回落，白盘维持低位震荡，最终收盘70170，较上一个交易日下跌1290元/吨；周二沪铜低开于69820，夜盘震荡走高回补缺口，白盘维持高位震荡，最终收盘70100，较上一个交易日下跌90元/吨；周三夜盘低开于69880，夜盘震荡走高回补缺口，白盘维持震荡，最终收盘70020，较上一个交易日下跌80元/吨。

表1 阴极铜期货主力合约运行情况

CU2203.SHF							
日期	最高价	最低价	收盘价	成交量	涨跌	涨跌幅	持仓量
2022-01-13	72500	71260	71440	110022	910	1.2902	117648
2022-01-14	72040	71000	71460	87675	-450	-0.6258	108319
2022-01-17	71190	69860	70170	96700	-1290	-1.8052	91482
2022-01-18	70270	69730	70100	59145	-130	-0.1851	135164
2022-01-19	70230	69670	70020	74996	10	0.0143	136183

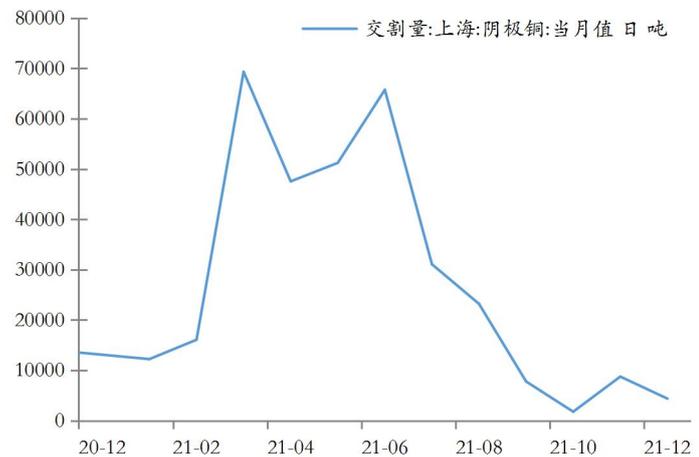
数据来源：wind 资讯通惠期货

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

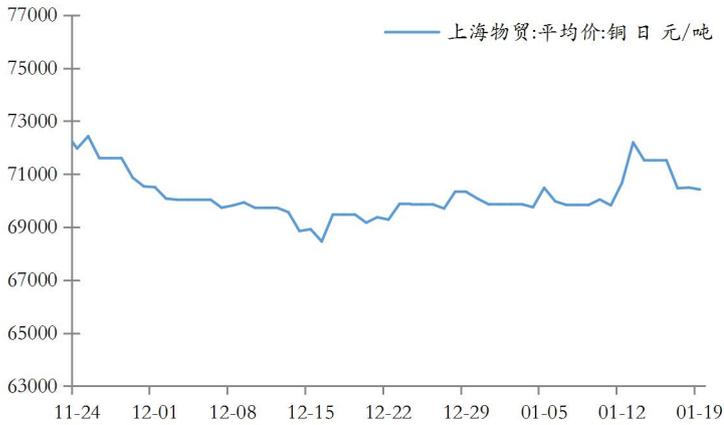


数据来源：wind 资讯 通惠期货

现货产业链

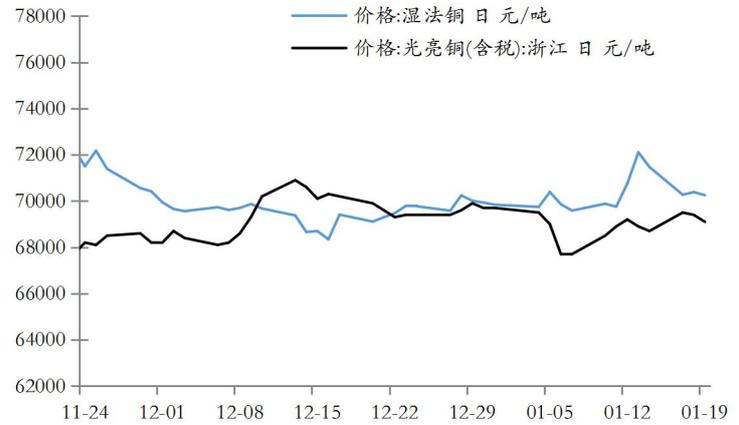
现货价格

图 3: 上海物贸平均价单位: 元/吨



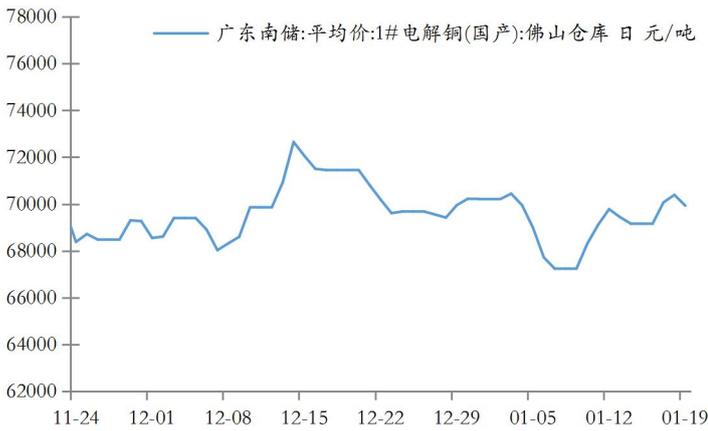
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 4: 湿法铜与光亮铜价格单位: 元/吨



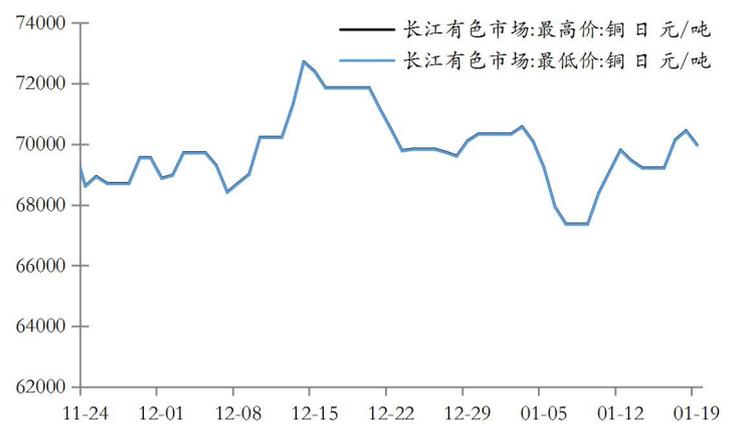
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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

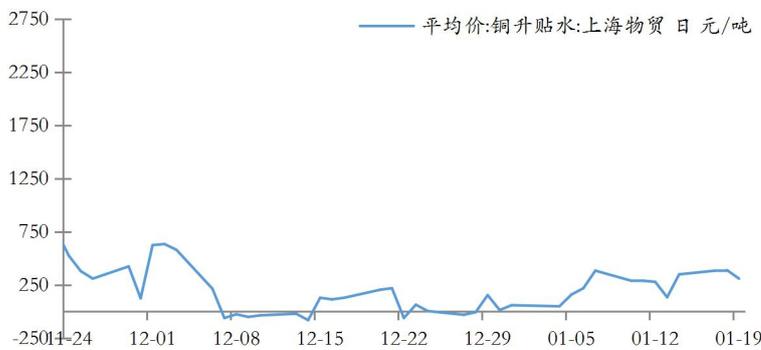
图 6: 长江有色市场最高最低报价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

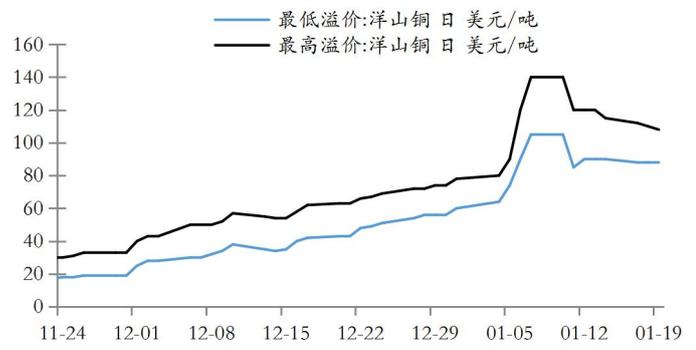
溢价情况

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

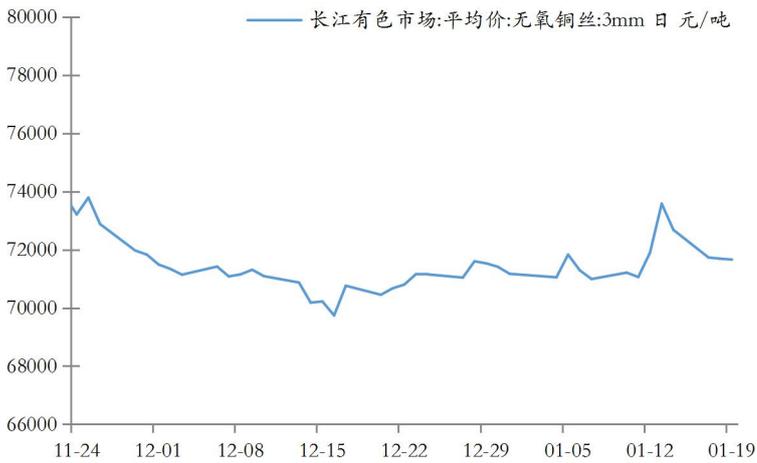
图 8: 洋山铜溢价单位: 美元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

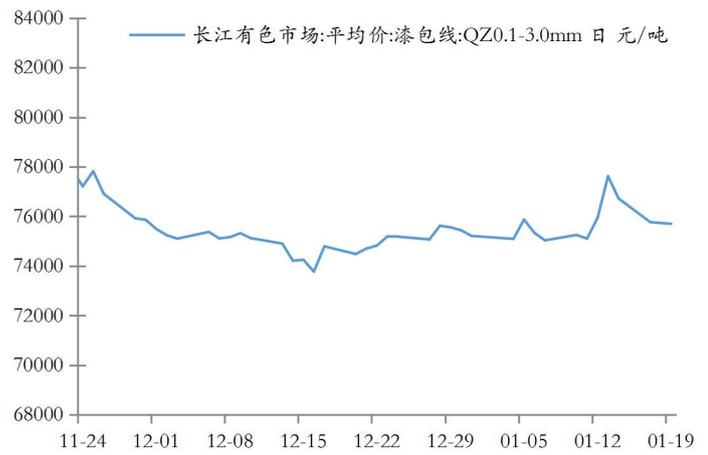
加工产品情况

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

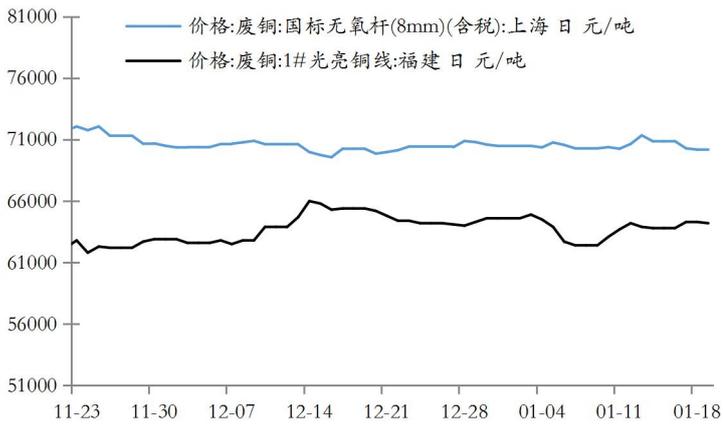
图 10: 漆包线市场平均价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

废铜情况

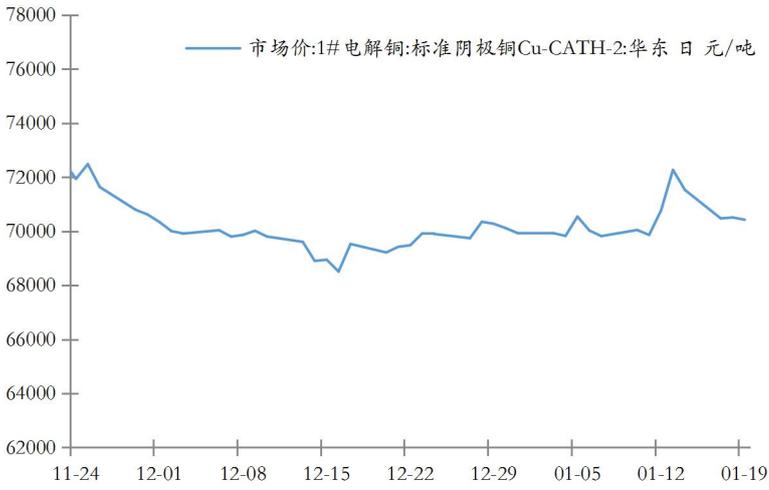
图 11: 废铜价格单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

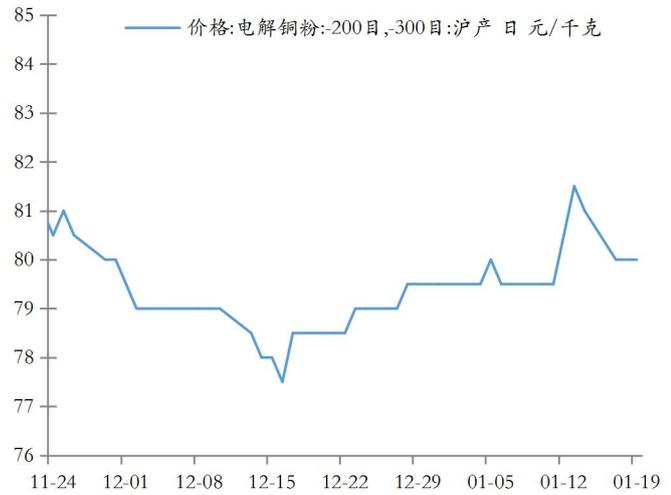
电解铜价格

图 12: 电解铜市场价单位: 元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

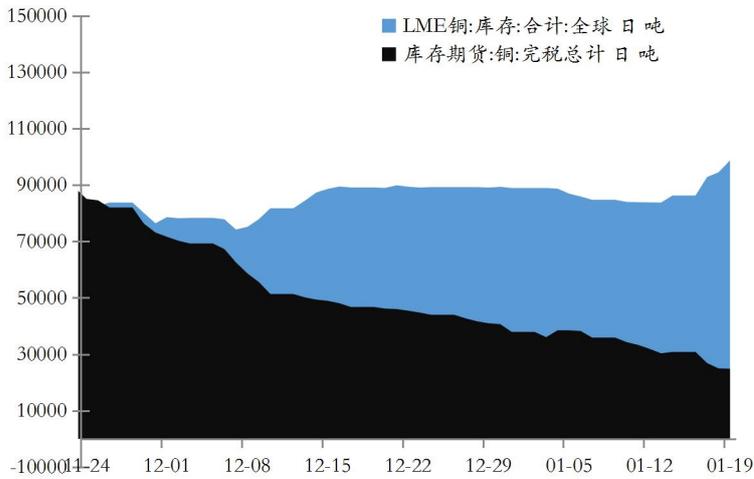
图 13: 电解铜粉价格单位: 元/千克



数据来源: wind 资讯 通惠期货

库存

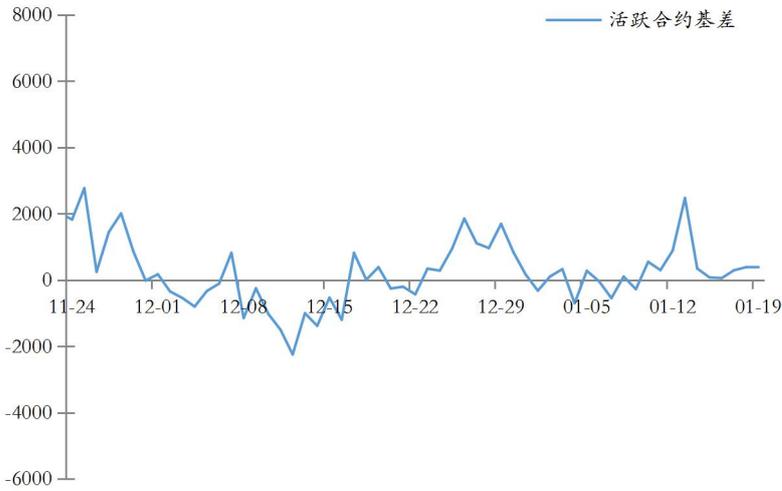
图 14: 库存单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

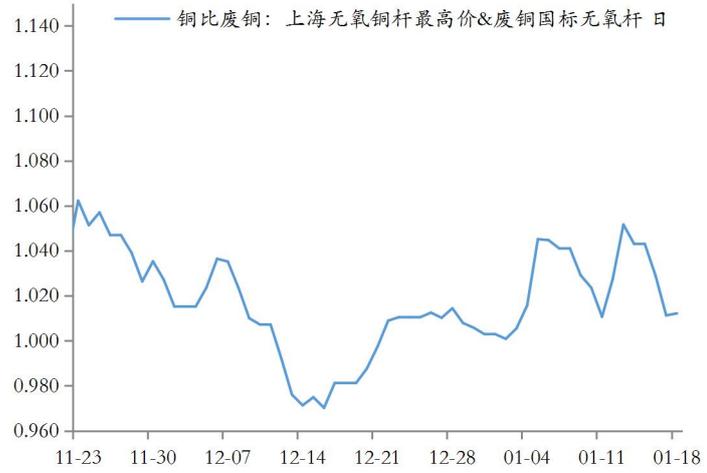
价差情况

图 15: 活跃合约基差单位: 元/吨



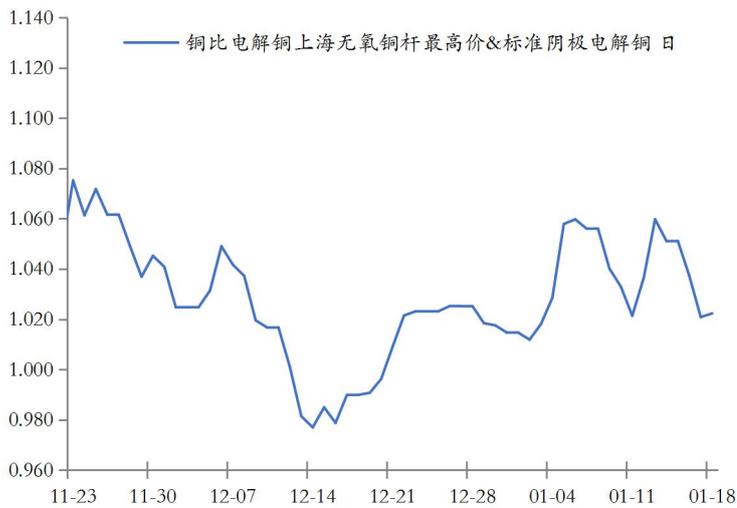
数据来源: wind 资讯 通惠期货

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。

