



2022年4月11日 星期一

铜周报

联系人 徐舟
 电子邮箱 xu.z@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

视点及策略摘要

品种	疫情影响仍在发酵，铜价走势横盘震荡	中期展望	
铜	<p> 上周国内外铜价走势以横盘震荡为主，价格主要在 73000-74000 元/吨的区间内盘整。目前市场上下两难，关注的焦点依然集中在宏观方面。首先是美联储的收紧预期，3 月份美联储会议纪要偏鹰派让市场对于后市紧缩预期更强，美联储官员继续发表偏鹰言论，预计在 5 月加息之前，紧缩压力将继续承压铜价。其次是国内的新冠疫情，上海已经封城多日，但疫情还未见明显好转；同时广州也出现多起病例，开始实行严格抗疫政策，物流和运输将继续受到影响，终端需求也将呈现疲弱状态。上周由于上海地区的现货成交有价无市，下游已经转向江浙地区采购，当地铜升水已经超过 500 元/吨，而广州疫情再起，后市现货铜供应将愈加紧张。但是终端需求也在呈现弱势，精铜杆周度开工率大落 15.21 个百分点，废铜制杆企业开工率为 41.7%，环比微降 1.66%。2022 年 3 月电线电缆企业开工率为 74.87%，环比增加 14.71 个百分点，同比减少 0.71 个百分点；预计 4 月铜电线电缆企业开工率为 72.01%，环比减少 2.86 个百分点，同比减少 11.55 个百分点。整体来看，市场当前处于供需双弱的状态，宏观则受到美联储紧缩压力，但考虑到市场对于国家稳增长的乐观预期以及俄乌局势带来供应风险的可能，我们认为铜价短期虽然仍处上涨走势，但上方压力会大幅增加。同时还要考虑不确定性的可能，市场操作的难度大幅增加。 </p>		中期展望
	操作建议：	建议观望	
	风险因素：	全球经济复苏弱于预期，疫情扩散超预期	

一、交易数据

上周市场重要数据

合约	4/1	4/8	涨跌	单位
SHFE 铜	73160	73760	+600	元/吨
LME 铜	10270	10344	+74	美元/吨
沪伦比值	7.12	7.12	0	
上海库存	93121	96581	+3460	吨
LME 库存	93975	103775	+9800	吨
保税库存	22.3	22.7	+0.4	万吨
现货升水	130	165	+30	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) LME 为 3 月期价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、行情评述

上周国内外铜价走势震荡为主，价格在高位继续盘整。清明小长假期间，伦铜价格出现上涨，沪铜也在长假归来之后高开，但是盘中走势偏弱，价格震荡走低，回补跳空缺口。周四，铜价延续弱势，盘中出现跳水，价格继续走低；但是周五铜价企稳反弹，价格在 73000 元/吨关口得到支撑，日内走势单边上行，最终收于 73760 元/吨，较此前一周上涨 600 元，涨幅 0.82%。伦铜方面，清明小长假，伦铜价格继续上涨，受到海外通胀数据以及伦敦金属交易所限制英国俄铜交割的刺激，伦铜价格继续上冲，最高至 10580 美元/吨，创下多日新高，但是此后价格开始回落，收回周内涨幅，一度下探至 10230 美元/吨，周五伦铜价格再度先扬后抑，最终收于 10344 美元/吨，较此前一周上涨 74.5 美元，涨幅 0.73%。整体来看，铜价依然延续震荡上行的走势，但上方压力开始逐步增大。

现货方面：周初，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，清明节后上海延续全面封城，现货升水虽持坚但有价无市。周五，上海电解铜现货对当月合约报于升 130~升水 200 元/吨，均价升水 165 元/吨，较前一日上升 10 元/吨，江浙地区货源难求，上海借力企稳升水。由于上海疫情严重，现货成交陷入有价无市状态，下游企业采购转向江浙地区，当地现货升水上涨至 500 元/吨之上。

库存：截至 4 月 1 日，LME 铜库存较此前一周增加 9800 吨，COMX 库存较此前一周增加 945 吨，SHFE 库存较此前一周增加 3460 吨，全球的三大交易所库存合计 26.87 万吨，较此前一周增加 1.42 万吨。保税区库存报 22.7 万吨，较此前一周增加 0.7 万吨。全球交易所库存整体依然处于低位，LME 库存持续增加，主要是国内出口所致；国内库存则出现累库。

宏观方面：上周美股走势震荡回落，市场重回此前高位回落的走势；原油方面，上周原

油价格继续下跌，市场担忧美国抛储，整体处于高位震荡；美元方面，美元上周连续上涨，创出新高，继续处于震荡上行走势。整体来看，市场继续关注美国未来加息的动作以及俄乌的局势发展。

上周国内外铜价走势以横盘震荡为主，价格主要在 73000-74000 元/吨的区间内盘整。目前市场上下两难，关注的焦点依然集中在宏观方面。首先是美联储的收紧预期，3 月份美联储会议纪要偏鹰派让市场对于后市紧缩预期更强，美联储官员继续发表偏鹰言论，预计在 5 月加息之前，紧缩压力将继续承压铜价。其次是国内的新冠疫情，上海已经封城多日，但疫情还未见明显好转；同时广州也出现多起病例，开始实行严格抗疫政策，物流和运输将继续受到影响，终端需求也将呈现疲弱状态。上周由于上海地区的现货成交有价无市，下游已经转向江浙地区采购，当地铜升水已经超过 500 元/吨，而广州疫情再起，后市现货铜供应将愈加紧张。但是终端需求也在呈现弱势，精铜杆周度开工率大落 15.21 个百分点，废铜制杆企业开工率为 41.7%，环比微降 1.66%。2022 年 3 月电线电缆企业开工率为 74.87%，环比增加 14.71 个百分点，同比减少 0.71 个百分点；预计 4 月铜电线电缆企业开工率为 72.01%，环比减少 2.86 个百分点，同比减少 11.55 个百分点。整体来看，市场当前处于供需双弱的状态，宏观则受到美联储紧缩压力，但考虑到市场对于国家稳增长的乐观预期以及俄乌局势带来供应风险的可能，我们认为铜价短期虽然仍处上涨走势，但上方压力会大幅增加。同时还要考虑不确定性的可能，市场操作的难度大幅增加。

三、行业要闻

1. SMM 数据显示，3 月中国电解铜产量为 84.85 万吨，环比上升 1.5%，同比下滑 1.4%。

从今年 4 月份冶炼厂计划来看，虽然像中金，富冶等冶炼厂都进入检修，但是当下国内低库存高升水，且原料加工费持续走高的情况下，冶炼厂不愿减少产量，检修对电解铜产量影响有限，仅有北方部分冶炼厂将受到检修影响。产量的减量主要还是来自于山东冶炼厂的停产，其余冶炼厂在高利润驱动下基本维持满产计划。SMM 预计 4 月国内电解铜产量为 82.77 万吨，环比降低 2.5%，同比降低 5.7%。

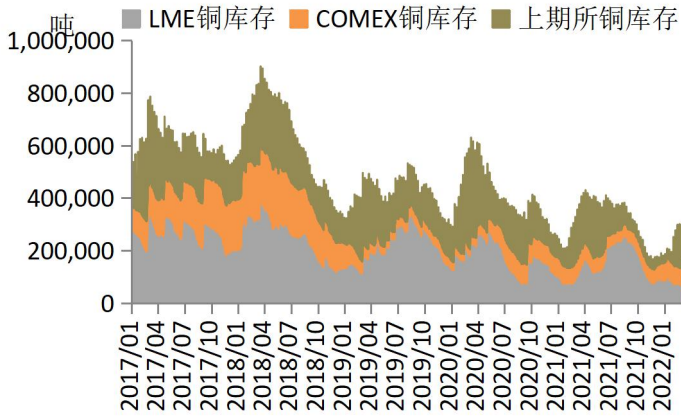
2. 2022 年 3 月电线电缆企业开工率为 74.87%，环比增加 14.71 个百分点，同比减少 0.71 个百分点。其中大型企业开工率为 79.14%，中型企业开工率为 55.07%，小型企业开工率为 70.53%。

预计 4 月铜电线电缆企业开工率为 72.01%，环比减少 2.86 个百分点，同比减少 11.55 个百分点。一方面前期由于疫情导致的一系列问题正浮出水面，部分企业被迫减产；另一方面疫情下工地开工率严重不足、国网招投标项目缩减，致使终端需求继续下滑。

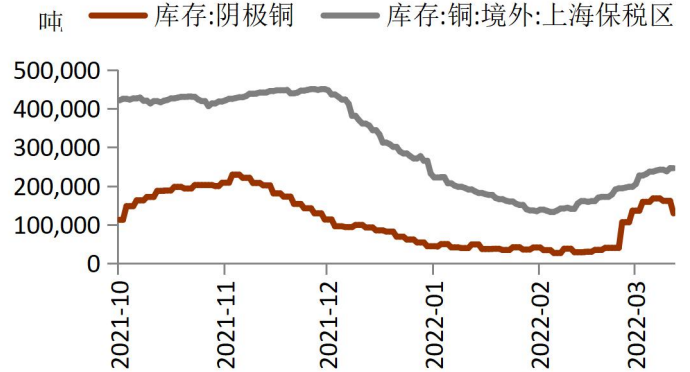
3. 一个月前，铜价曾短暂飙升至每磅 5 美元以上(或每吨 1.1 万美元)，但随后出现回落，目前纽约铜价在每磅 4.70 美元(或每吨 10,362 美元)关口上下波动。在全球铜库存处于历史低位的背景下，铜价在 3 月 7 日创下纪录高位。高盛(Goldman Sachs)在一份研究报告中表示，铜“正梦游般走向短缺”。

四、相关图表

图表 1 全球三大交易所库存

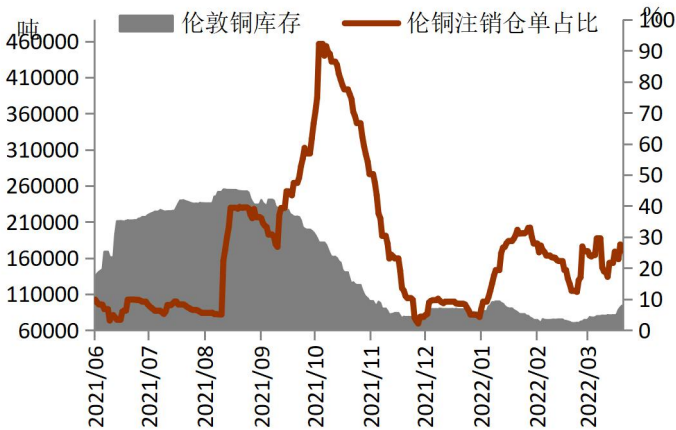


图表 2 上海交易所和保税区库存

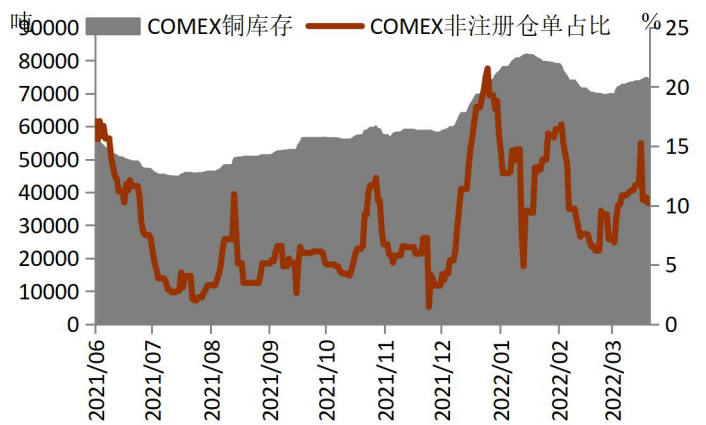


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 LME 库存和注册仓单



图表 4 COMEX 库存



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 沪铜基差走势



图表 6 精废铜价差走势

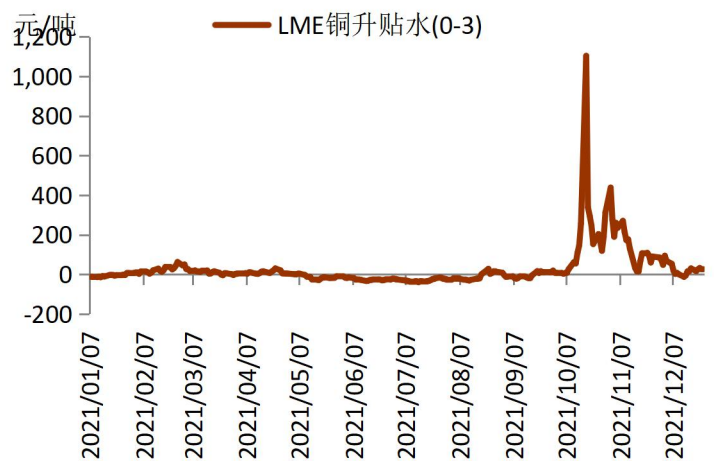


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 沪铜跨期价差走势

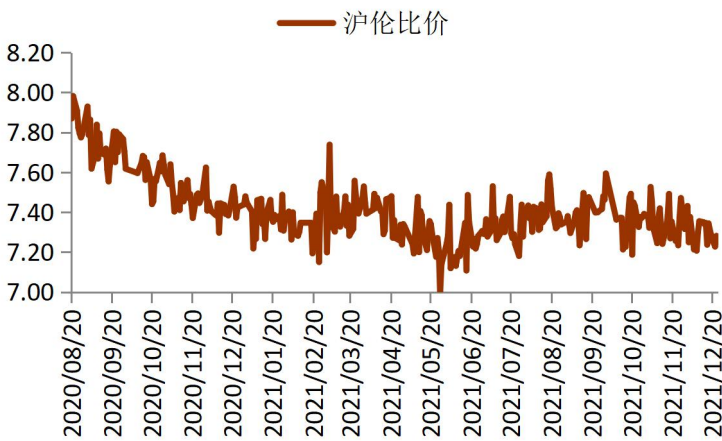


图表 8 LME 铜升贴水走势

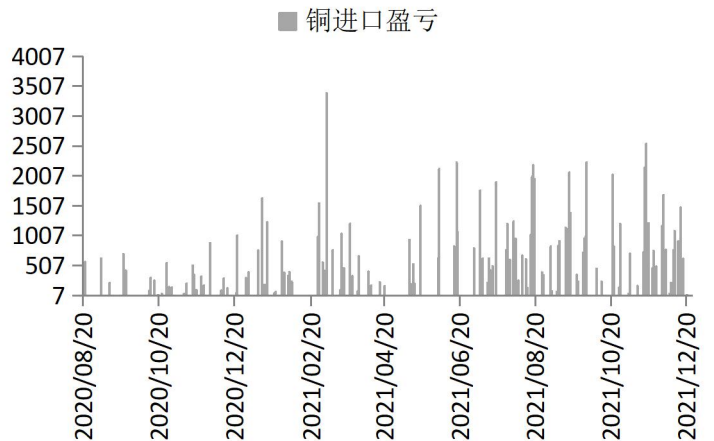


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 铜内外盘比价走势



图表 10 铜进口盈亏走势



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 COMEX 铜非商业性净多头占比



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。