

沪铜：价格脱离基本面，关注海外风险事件

投资策略建议：

本周沪铜受海外银行流动性危机事件影响，2304合约最低触及66160元/吨，摆脱原先67500-70500元/吨的震荡区间。基本面仍具备韧性，下游铜杆企业出货速度提升，周度开工率环比大幅回升7.35%至69.45%，全国主流地区铜库存环比下降4.26万吨至24.30万吨，出现加速去库现象，库存拐点已经出现，随着消费复苏，预计下周库存可能会继续下降。

短期来看，沪铜定价或仍受宏观风险事件影响，若流动性危机持续发酵，沪铜有进一步下跌可能。

策略：

期货端建议暂时观望，投资者可考虑买入虚值看跌期权。

投资咨询业务资格
证监许可【2011】1176号



作者1：鲍峰

从业资格证号：F3037342

咨询从业资格：Z0014770

作者2：曾真

从业资格证号：F03089009

联系电话：0551-62839067

L.行情一览

		T	T-1	T-5	T-22	T-66
期货市场	沪铜主力合约收盘价	67090	68790	69300	68520	65900
	Lme铜3M收盘价	7622.5	7666	7790.5	7947	9723
	Comex铜主力合约收盘价	3.4595	3.401	3.5575	3.551	4.4295
	沪铜月差 (连续-连1)	180	-70	-70	-80	190
	历史分位数	0.8213	0.3342	0.3342	0.3093	0.8288
	铜锌比	3.01	3.02	2.96	2.96	2.67
	历史分位数	0.8569	0.8668	0.8255	0.8271	0.5335
现货市场	沪铜进口盈亏	-257.10	26.67	-498.86	-541.10	42.89
	1#电解铜现货报价 (上海)	67185	68925	69320	68500	66205
	现货基差 (上海)	170	80	45	20	480
	1#电解铜现货报价 (广东)	67090	68800	69240	68480	66340
	现货基差 (广东)	65	10	-5	50	400
	低氧铜杆Φ8出厂加工费 (浙江)	650	530	480	1100	650
	铜管H62加工费 (浙江)	5500	5500	5500	5500	8000
期权市场	废光亮铜线1#现货价	8529	8819	8799	8869	8439
	沪铜202304隐含波动率	24.43%	25.98%	17.18%	17.82%	19.30%
	HV30历史波动率	12.88%	14.96%	12.27%	15.83%	16.50%

注：T为当天交易日数据、T-1为前一个交易日数据、T-5 为5天前交易日数据、T-22为22天前交易日数据（月度）、T-66为66天前交易日数据（季度），最新数据更新至3月9日
 社会库存数据，间隔为3天一更新

L. 本周要闻

1. 美国财政部、美联储、美国联邦存款保险公司、美国货币监理署发表联合声明，美国财长耶伦、美联储主席鲍威尔表示，银行们对第一共和银行的存款支持，证明了银行体系的韧性。美联储随时准备向符合条件的机构提供流动性。
2. 在瑞士信贷事件使得全球银行业危机进一步发酵后，瑞士监管机构紧急发布联合声明，试图稳定市场情绪。最新消息称，瑞信宣布已获瑞士央行借款537亿美元。与此同时，瑞士政府和瑞信正在讨论稳定该银行的方法。
3. 2月国内电解铜实际产量92.06万吨，环比增加6.74%，同比增加3.73%。1-2月国内电解铜实际产量累计178.3万吨，同比增长1.33%。3月国内电解铜产量预计96.08万吨，环比增长3.02%，同比增长6.88%。（Mysteel）
4. 2月精铜杆产量70.17万吨，环比增79.23%，同比增37.24%；产能利用率为64.62%，环比增32.03%，同比增29.18%。据调研样本企业计划产量，3月精铜杆产量为77.2万吨，环比增10.02%，同比增5.78%，产能利用率为64.17%，环比减0.45%，同比增1%。（Mysteel）
5. 2月再生铜杆产能利用率为48.31%，环比增29.48%，再生铜杆产量为23.31万吨，环比增131.71%。据调研样本企业计划，3月再生铜杆产能利用率为47.58%，环比减0.73%，产量为25.42万吨，环比增9.05%。（Mysteel）
6. 2月国内铜管产量11.5万吨，环比增长13%，综合产能利用率为55.73%，环比增长6.45%。（Mysteel）
7. 铜棒企业2月产能利用率54.69%，环比上涨30.88%，国内主要地区铜棒企业样本产量10.2万吨，环比增长129.67%，整体铜棒供给已恢复到去年10月水平，同比去年也是增长态势。（Mysteel）

L. 供应数据

图1. 国内铜矿现货粗炼费TC（美元/吨）

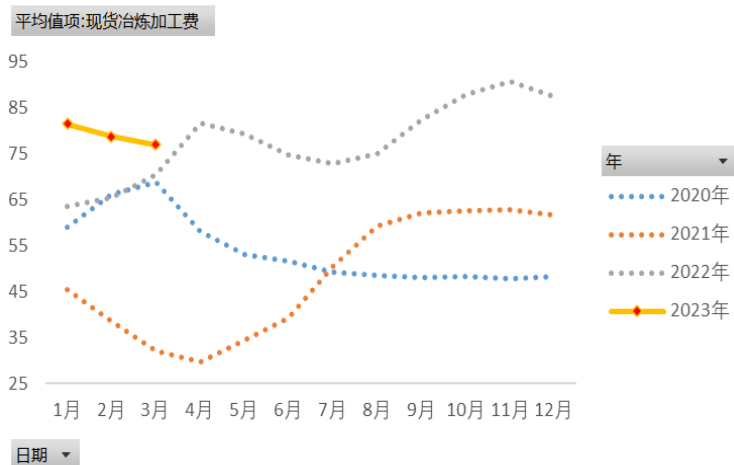


图2. 国内铜精矿港口库存（万吨）

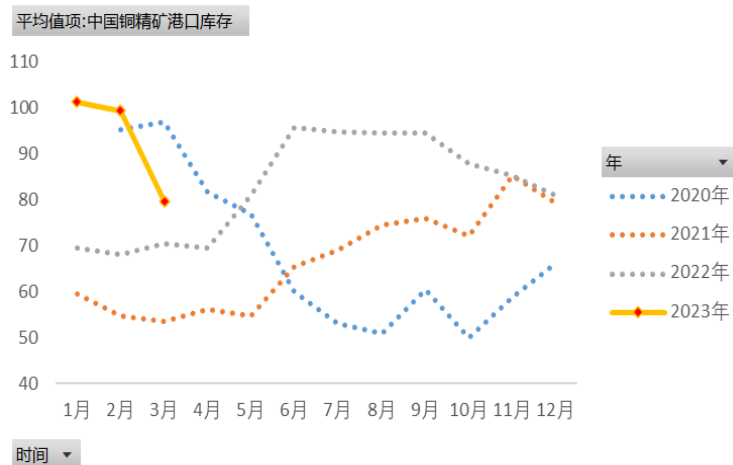
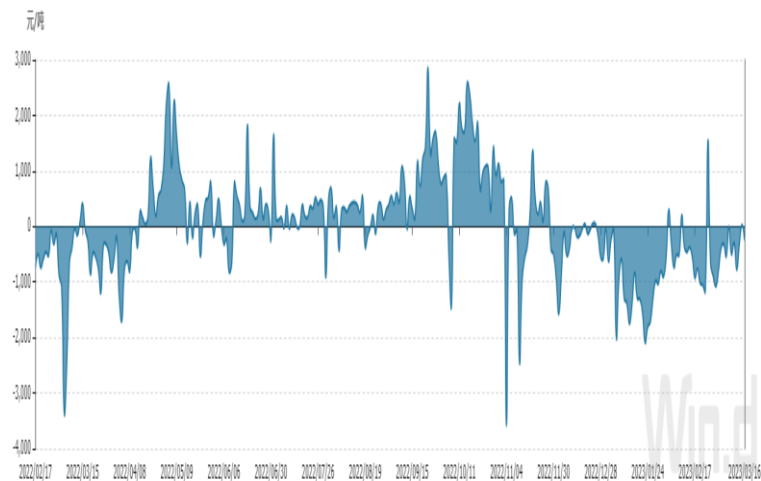


图3. 国内电解铜进口利润（元/吨）



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

【华安解读】

现货TC最新报价75.8美元/吨，近期铜精矿港口库存走低，反应炼厂的铜矿库存充裕。近期进口亏损持续收窄，关注短期进口货源的流入情况。

L. 供应数据

图4. 国内铜冶炼产能及开工率（万吨，%）

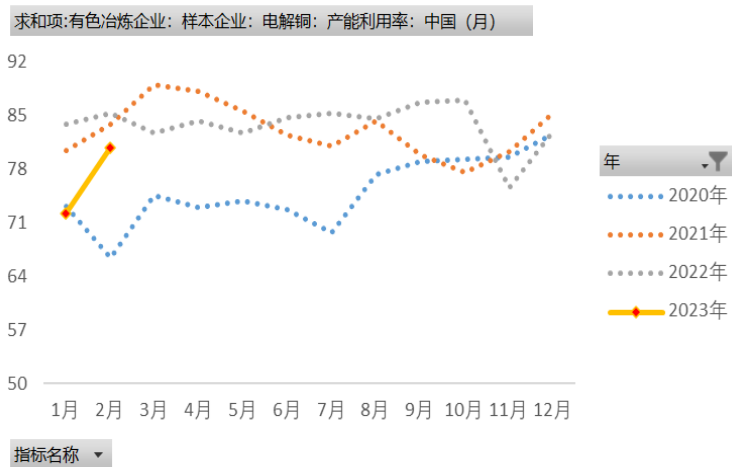


图5. 国内电解铜产量（万吨）

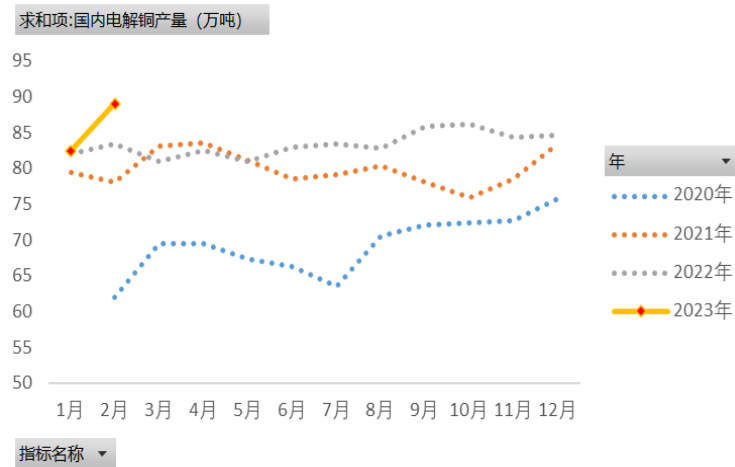


图6. 国内铜现货冶炼理论利润（元/吨）



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

【华安解读】

据SMM调研，二季度集中检修的炼厂已经补足阳极板等原料，3月电解铜实际产量并不会因为检修减少。

L.需求数据

图7. 国内主要精铜杆企业周度开工率

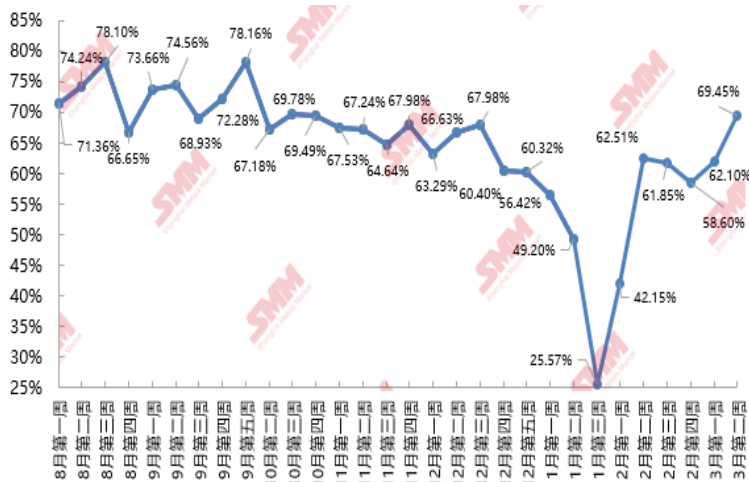


图8. 国内铜杆产量 (万吨)

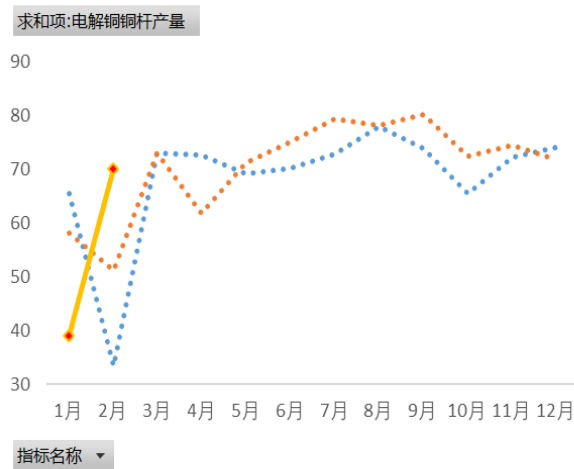
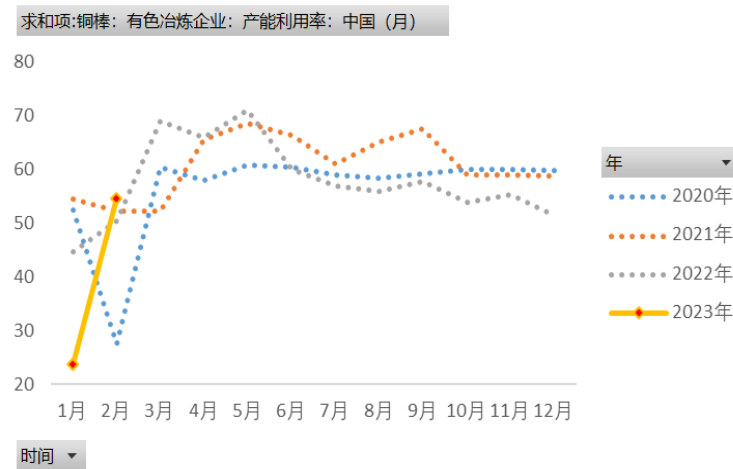


图9. 国内主要铜棒企业开工率 (%)



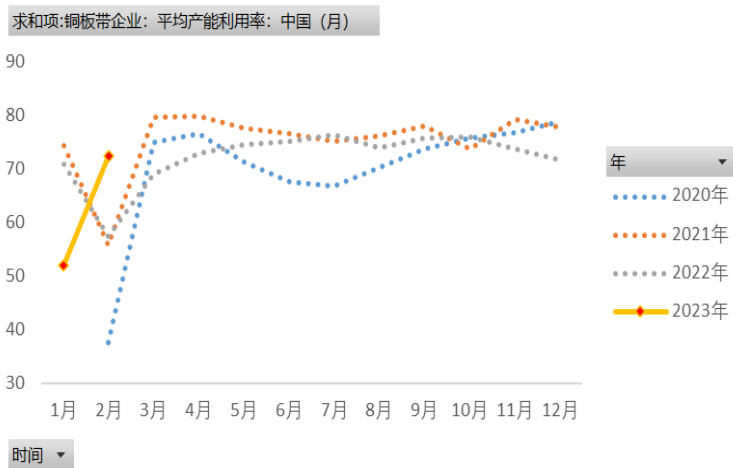
数据来源: SMM、钢联、华安期货投资咨询部

【华安解读】

国内主要精铜杆企业周度开工率69.45%，环比大幅回升7.35%，虽然开工率还未达到旺盛，但总体趋势向好。下游线缆行业因疫情积压的配电网项目仍将带来一定增量，光伏新订单将继续保持良好趋势，SMM预计下周开工率将回升至70%上方。

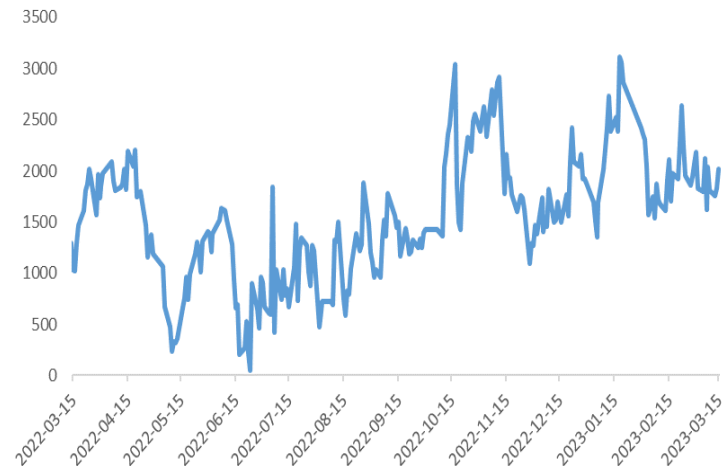
L.需求数据

图10.国内主要铜板带企业开工率 (%)



数据来源: 钢联、华安期货投资咨询部

图11.主流地区铜精废价差 (元/吨)



【华安解读】

本周再生铜杆企业开始去库, 周内价格有所下降, 市场对3月消费旺季需求保持乐观预期。

L. 库存数据

图12.国内电解铜社会库存（万吨）

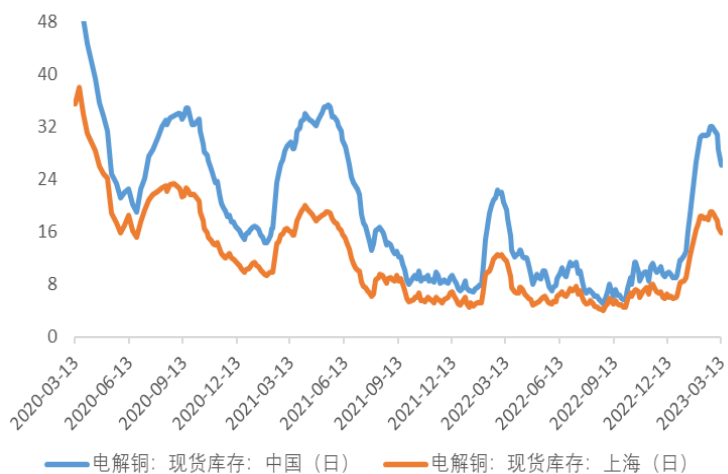


图13.三大交易所电解铜库存（吨、短吨）

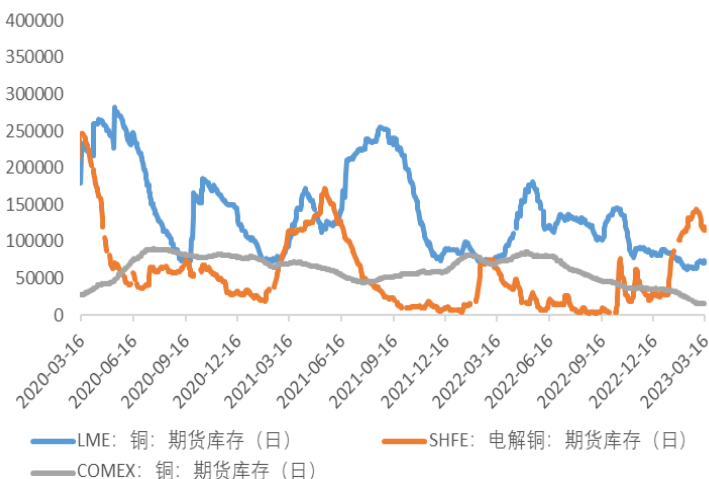
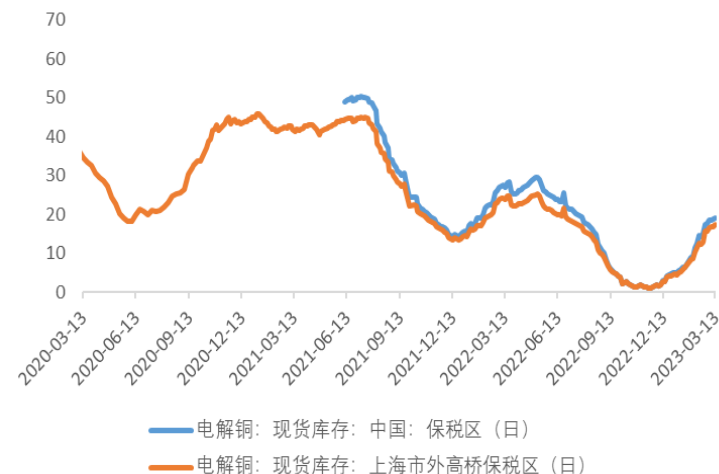


图14.国内保税区电解铜库存（万吨）



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

【华安解读】

3月16日国内市场电解铜现货库存24.30万吨，环比下降4.26万吨，其中，上海库存14.56万吨，环比下降2.17万吨。出现加速去库现象，库存拐点已经出现。随着消费继续复苏，预计下周库存可能会继续下降。

L.基差与价差

图15.国内铜基差 (元/吨)

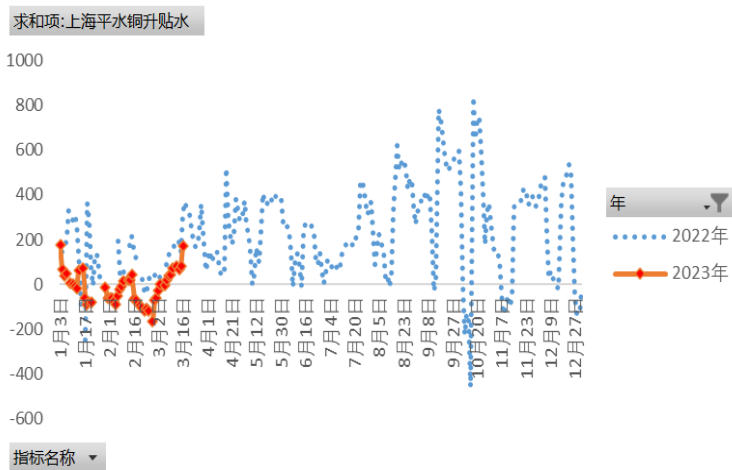


图16.沪铜月差 (元/吨)

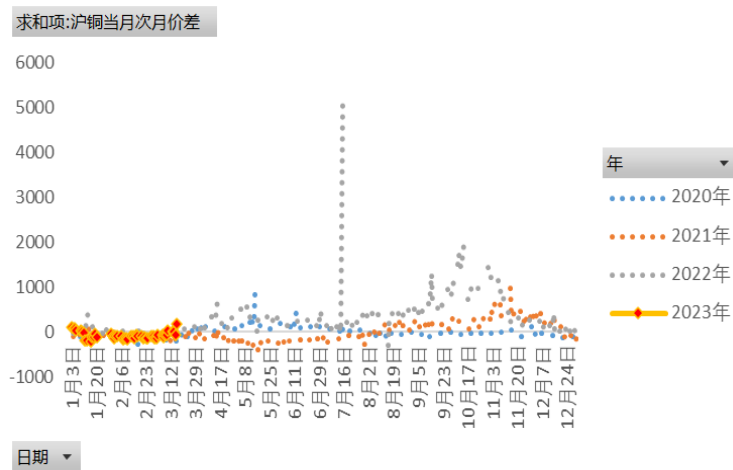
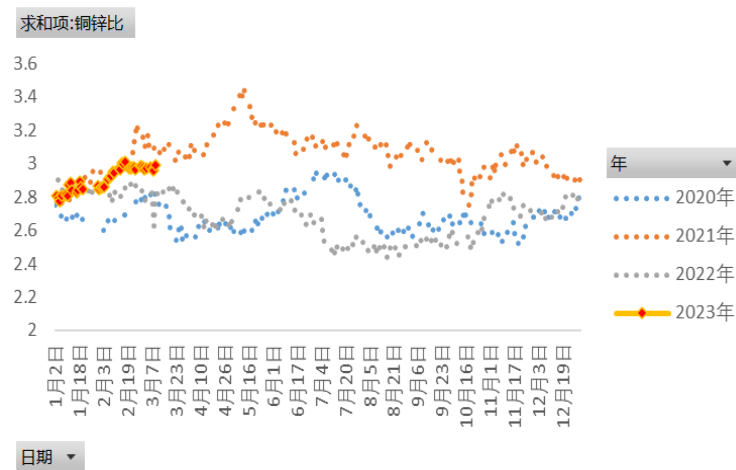


图17.铜锌比



数据来源：钢联、华安期货投资咨询部

【华安解读】

3月16日上海市场基差170元/吨，考虑到后期消费仍有预期，预计升水局面将维持。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究所力求准确可靠，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。

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067

公司地址：安徽省合肥市蜀山区潜山路190号华邦世贸中心超高层写字楼40、41层