

库存持续低位，铜价下方支撑强

观点：

上周铜价窄幅震荡，基本面变动不大，美元指数反弹动能不足。本周来看，矿端供应紧张态势料将持续，而废铜供应相对充裕，精废价差拉大。国内精铜产出维持高位，而库存持续走低，处于绝对低位，对铜价支撑强。春节临近，下游企业逐渐放假，需求端转淡。宏观层面，美元指数反弹动力不足且市场对拜登新政充满期待，而疫情防控压力依然很大。


整体来看，供需均弱，且宏观层面指引有限，铜价高位震荡态势有望延续，Cu2103参考区间：57000-61000，暂时观望为主，或高抛低吸。仅供参考。


研发&投资咨询

屈亚娟

从业资格号：F3024401

投资咨询号：Z0013882

 : 15091598320

 : quyajuan@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：029-83597-668

网址：www.cafut.cn

一、行情回顾

图 1: Cu2103 走势

单位: 元/吨



资料来源: 文华财经, 长安期货

图 2: LME 铜走势

单位: 美元/吨



资料来源: 文华财经, 长安期货

上周铜价高位震荡, 窄幅波动, 供需双弱, 库存持续下移, 春节前需求转淡, 宏观层面上美元反弹后动力不足, 市场期待拜登新政, 疫情防控压力不减。整体来看, 沪铜主力合约 Cu2103 收盘于 58810, 收高位小十字星, 最高为 59630, 最低为 58320, 成交量减少 4.88 万手, 持仓量微增; LME3 个月期铜最高为 8094, 最低为 7864.5, 收盘于 7986, 收涨 0.66%, 成交量和持仓量略减。

二、供需均弱, 库存低位

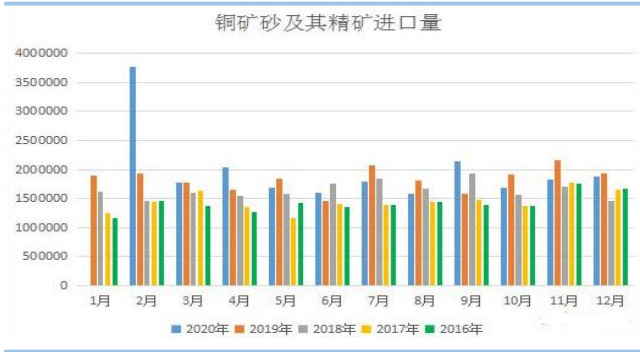
(一) 铜精矿供应持续偏紧

中国 12 月铜矿砂及精矿进口量约 188.45 万吨, 环比微增 2.9%, 同比下降 2%; 智利方面输送较为稳定, 秘鲁方面出现明显回落, 或与五矿集团旗下秘鲁 Las Bambas 铜矿受到当地居民封锁道路所致。1 月以来冶炼厂加工费再度下调, 上周为 45.3 美元/干吨, 反映出矿端供应持续偏紧的现状。2021 年铜矿新投产产能多集中在下半年, 一季度铜矿供应紧张格局较难改变。

据中国地震台网正式测定, 智利南设得兰群岛发生 7.0 级地震, 离主矿区较低, 不过目前尚未有铜矿宣布不可抗力。

图 3：铜矿砂及精矿进口量

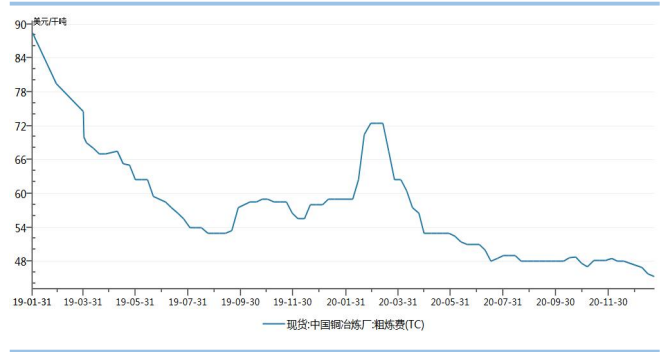
单位：吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 4：冶炼厂铜精矿加工费

单位：美元/吨



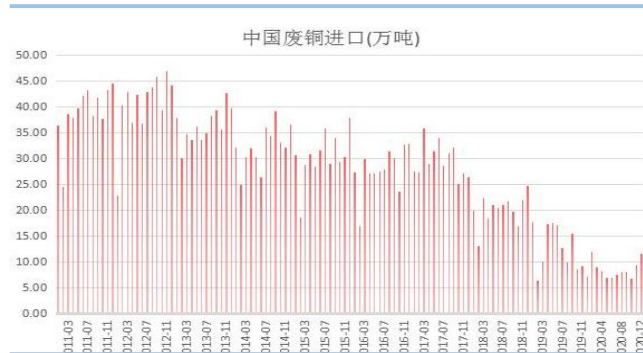
资料来源：WIND，长安期货

（二）废铜供应较宽裕

中国 12 月废铜进口量约为 11.67 万吨，环比增加 25.18%，同比增加 63.14%；马来西亚是最大的进口来源国，自其进口量为 2.58 万吨，环比大增 108%，同比增加 97.7%，随着进口废铜流程完善，国内废铜供应料将回升。据 SMM，基于当前疫情影响，废铜商放假计划有所提前，清理库存的节奏有所加快，且进口废铜持续到货，废铜供应整体宽裕，精废价差扩大。

图 5：废铜进口量

单位：万吨



资料来源：文华财经，长安期货

（三）库存持续下移，处于绝对低位

12 月中国精炼铜产量 98.6 万吨，同比增加 10.9%；全年累计产量突破 1000 万吨，至 1002.5 万吨，同比增加 7.4%，国内产出持续增长。

1 月以来上期所铜库存延续下降之势，上周减少 6437 吨至 6.72 万吨，是近几年的低位。1 季度是传

统累库阶段，关注铜库存累计情况。LME 铜库存也呈现快速下滑态势，上周减少 12225 吨至 8.77 万吨。

当前库存整体水平处于绝对低位，使得期价易涨难跌。

图 6：上期所铜库存

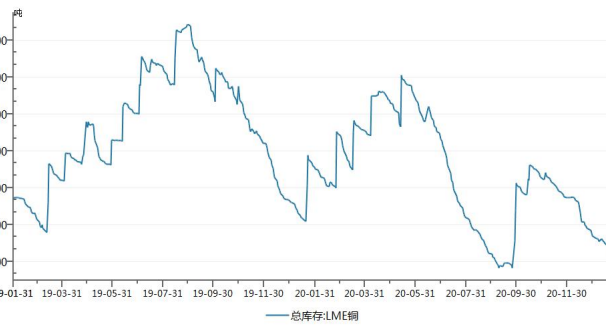
单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

图 7：LME 铜库存

单位：吨



资料来源：WIND，长安期货

（四）春节前下游需求或走弱

临近春节，需求端走弱。据 SMM 调研，精铜杆消费整体表现不佳，电力电缆处于季节性淡季，房地产、基建等项目已基本进入停工阶段；宁晋解禁，线缆需求有所复苏。铜管、板带订单持稳。

三、宏观情绪略偏中性

宏观层面上，美国 1 月制造业 PMI 初值为 59.1，创历史新高，好于预期。市场静待拜登上台后新的财政刺激方案。上周美元指数反弹后动力不足，鉴于当前经济脆弱性及整体宽松环境，美元指数短期难有反转，弱势美元对铜价有支撑。不过，尽管疫苗接种稳步推进，疫情防控压力不减，英国发现的新变种病毒传染性更强，且致死率更高。国外新增确诊人数依然较多，国内也有零散病例发生。

四、行情展望

上周铜价窄幅震荡，基本面变动不大，美元指数反弹动能不足。本周来看，矿端供应紧张态势料将持续，而废铜供应相对充裕，精废价差拉大。国内精铜产出维持高位，而库存持续走低，处于绝对低位，对

铜价支撑强。春节临近，下游企业逐渐放假，需求端转淡。宏观层面，美元指数反弹动力不足且市场对拜登新政充满期待，而疫情防控压力依然很大。

整体来看，供需均弱，且宏观层面指引有限，铜价高位震荡态势有望延续，Cu2103 参考区间：57000-61000，暂时观望为主，或高抛低吸。仅供参考。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构及事业部

江苏分公司

地址：常州市新北区高新科技园3号楼B座307
电话：0519-85185598

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区嘉禾路23号
新景中心B栋1007、1008室
电话：0592-2231963
传真：0592-2231963

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务
外环路30号期货大厦1302室
电话：0371-86676962
传真：0371-86676963

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路558、668号A座
16层05号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

西安和平路营业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层706
室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

能源化工事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
718室
电话：029-87206172
传真：029-87206172

农产品事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
718室
电话：029-87206176
传真：029-87206176

山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路10
号
电话：0535-6957657
传真：0535-6957657

安徽分公司

地址：合肥市蜀山区潜山路188号蔚蓝商务港F
座1103室
电话：0551-62623638

淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道267号颐
和大厦B座501室
电话：0533-6270009
传真：0533-6270009

宝鸡营业部

地址：宝鸡市高新开发区高新大道40号院3幢
5层13号
电话：0917-3536626
传真：0917-3535371

西安经济技术开发区营业部

地址：西安经济技术开发区凤城八路180号长
和国际E座1501室
电话：029-89824970
传真：029-89824970

金融事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
706室
电话：029-87206171
传真：029-87206171

金属事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
718室
电话：029-87380130