

供应端干扰不断，铜价下方有支撑

长安期货有限公司

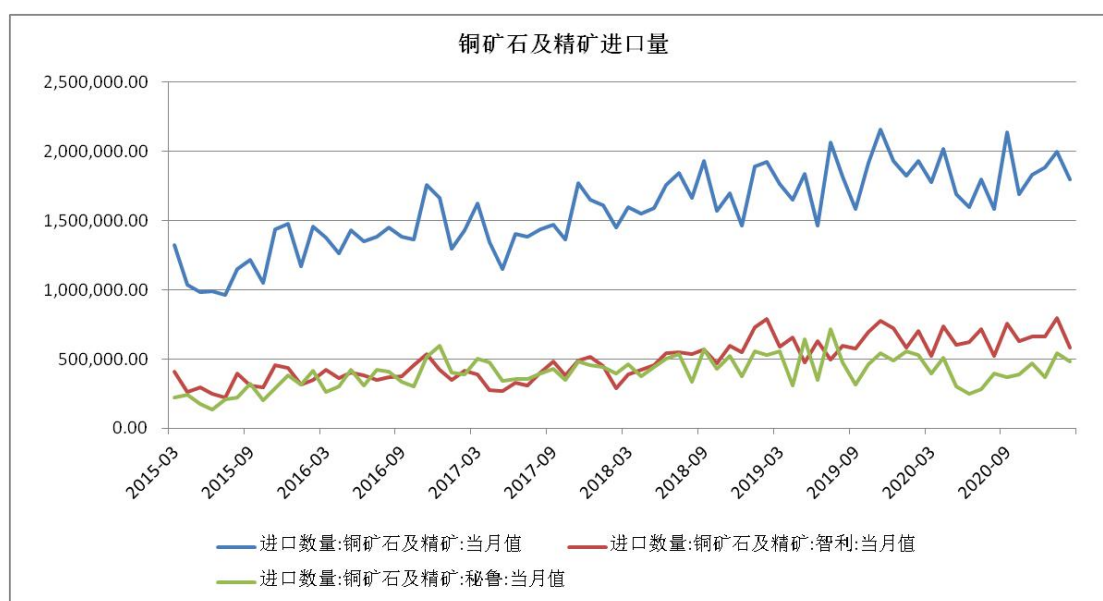
2021年04月

供应端干扰不断，铜价下方有支撑

3月以来，铜价陷入震荡格局，价格重心略有下移，沪铜指数最低达到64980，短期均线交叉走平，4月初虽有反弹，但持续性不足。美债收益率及美元指数持续攀升令铜价承压，且需求端乐观预期迟迟未兑现。

一、供应干扰不断，下方支撑强

2020年全球铜矿产量2000万吨，其中智利产量570万吨。智利是产铜大国，铜矿产量约占全球总产量的1/3。2020年我国铜矿石及精矿进口量为2176.52万吨，其中自智利进口量为771.77万吨，占总进口量的35%左右，自秘鲁进口量为480.97万吨，占总进口量的22.1%左右。



数据来源：WIND，长安期货

当地时间4月1日智利宣布，为应对疫情导致的病例数量急剧增长，政府决定4月5日至5月1日关闭边境，仅出于紧急、人道主义原因或疫苗目的才允许国际运输。智利能源和矿业部对外表示，关闭边境不会影响矿企的正常运

作。同时，秘鲁也封闭了与周边部分国家的往来。此外，蒙古 OT 矿宣布合同不可抗力。供应端干扰不断，引发对铜矿供应的担忧，供应恢复速度或不及预期，对铜价有较强支撑。据智利国家铜业公司 Cochilco 称，智利 2 月铜产量为 42.55 万吨，是近两年的最低水平，较 1 月的 45.72 万吨下降 6.9%，较 2020 年 2 月的 44.8 万吨下降 5%。

铜精矿加工费反映出矿企和冶炼厂之间的议价能力，若铜矿供应不足，矿企占据主导地位，给予冶炼厂的加工费相对就低，反之亦然。从铜精矿加工费来看，近期铜精矿加工费 TC 已降至 30 美元/干吨，矿端供应偏紧态势持续，CSPT 小组会议上并未就二季度现货铜精矿加工费达成一致，分歧较大。有消息称，4 月 7 日，智利矿商 Antofagasta 以每吨 10 美元、每磅 1 美分的加工精炼费（TC/RCs）出售了 10000 吨铜精矿，船期为 6 月。



数据来源：我的有色网，长安期货

加工费低位及原料短缺，使得冶炼厂利润收缩，检修或增多，精铜产出速度料将放缓。从精铜库存来看，季节性累库仍在持续，上周上期所铜库存增加

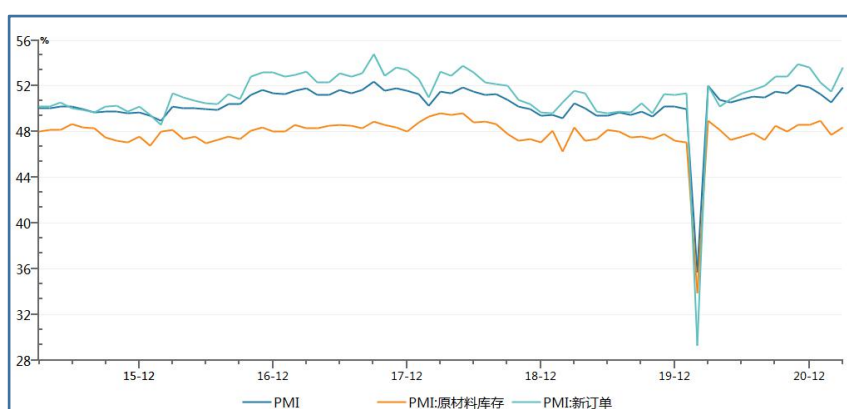
9269 吨至 19.76 万吨，仓单库存为 11.52 万吨，相对于前几年同期水平来看，还处于相对低位，关注二季度去库速度。另外，国内需求略显疲软，库存回流 LME 仓库，截止 4 月 7 日 LME 铜库存为 15.03 万吨，3 月初时为 7.4 万吨左右。



数据来源：WIND，长安期货

二、压力仍存，谨慎乐观

中国制造业 PMI 环比回升 1.3 个百分点至 51.9%，各分项指标多高于临界点，新订单指数和生产指数恢复较快，原材料库存指数回升略慢，且低于临界点，原材料价格大幅上涨加重下游恐高情绪，观望情绪渐浓，不利于企业积极备货。



数据来源：WIND，长安期货

美国宽松刺激政策仍在持续，1.9 万亿美元刺激计划已经落地实施，拜登政

府正在酝酿更大规模的基建计划。美联储官员及财长耶伦多次释放鸽派信号，今年底前宽松政策较难退出，通胀还将上行。近期十年期美债收益率达到 1.7% 上方，短期关注能否达到 2% 重要关口。

一方面经济处于繁荣、过热阶段，大宗商品整体表现较好，基建计划和海外市场恢复将提振需求端；另一方面，由通胀上行带来货币政策转向担忧，美债收益率上涨也使得金融市场波动加剧。美元指数处在反弹阶段，3 月底达到近五个月高位，美元走强对于有色金属有一定的压制作用。

三、小结

综上所述，铜矿主产国频受疫情扰动，铜矿产出恢复速度不及预期，矿端供应紧缺，加工费持续下移。原料紧缺叠加利润受损，冶炼厂检修或增多，精铜产出料将放缓。需求端，南方线缆需求改善，关注持续性。仍需留意的是，美债收益率及美元反弹阶段，铜价敏感性加剧。同时，原材料价格高位将抑制下游备货情绪，观望情绪较浓。短期铜价较难摆脱震荡格局。

长安期货有限公司
屈亚娟 (Z0013882)
2021 年 04 月

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任何翻版、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。