



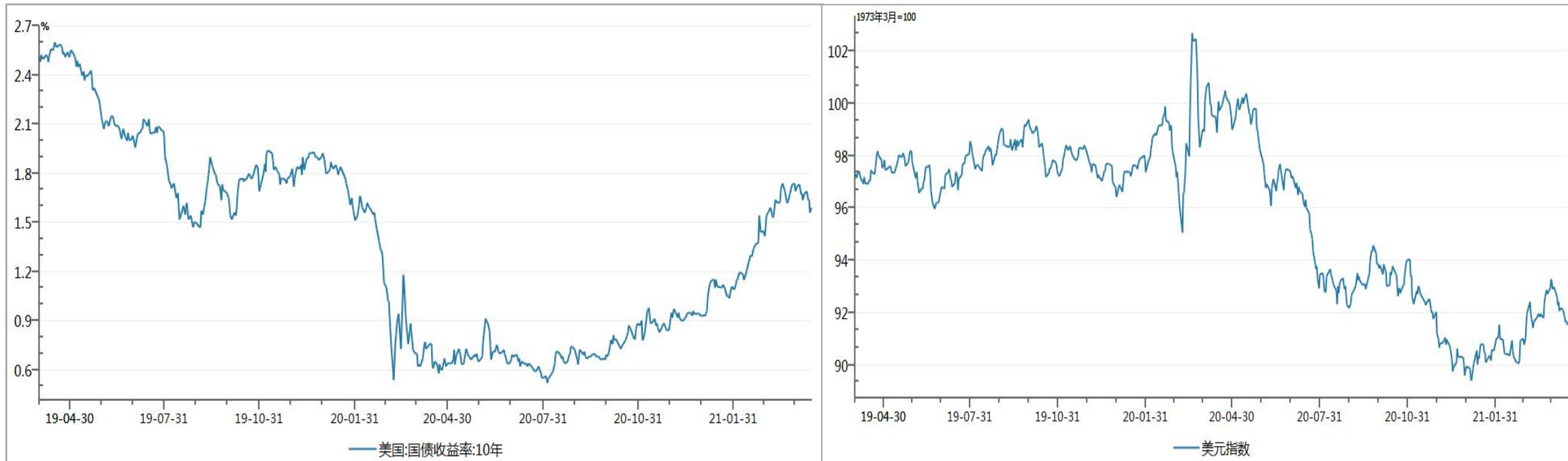
铜：资金推动，再度试涨

长安期货 投资咨询部

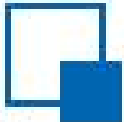
屈亚娟 F3024401



一、美债收益率与美元指数暂时疲软



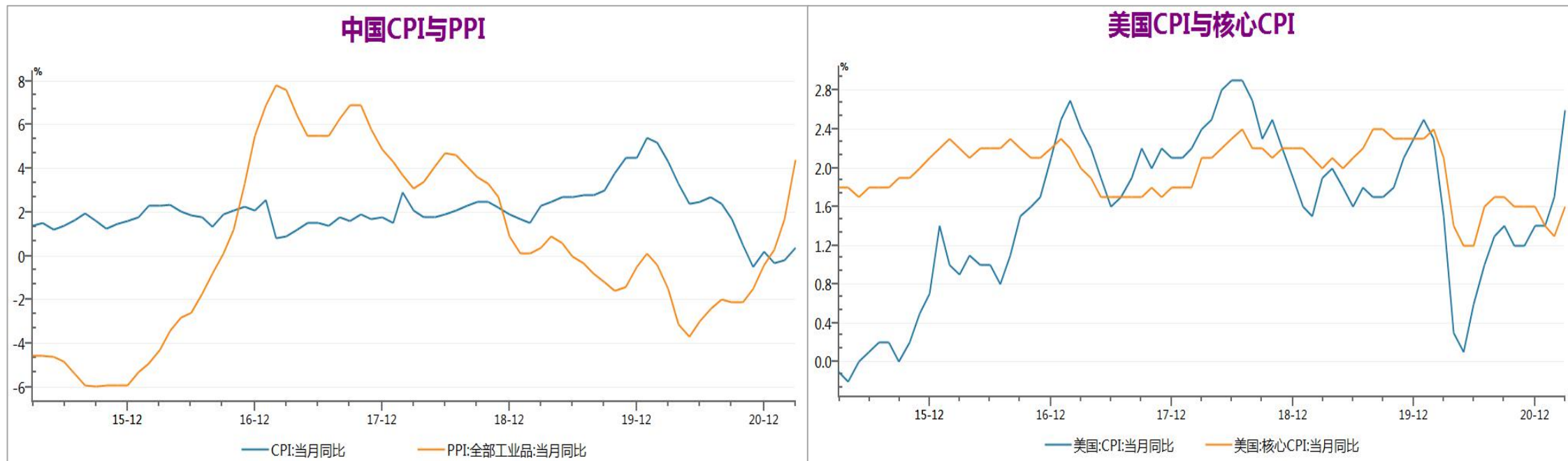
前期在美债收益率攀升及美元指数强势反弹作用下，铜价承受较大压力。而近期这两者上涨步伐放缓，十年期美债收益率跌至1.6%下方，美元指数也回落至3月中旬来低位。随之而来的是，外围市场情绪转向乐观，美股持续走高，铜价也有再度冲高的倾向。



二、原材料价格高位引发高层关注



长安期货
CHANG-AN FUTURES

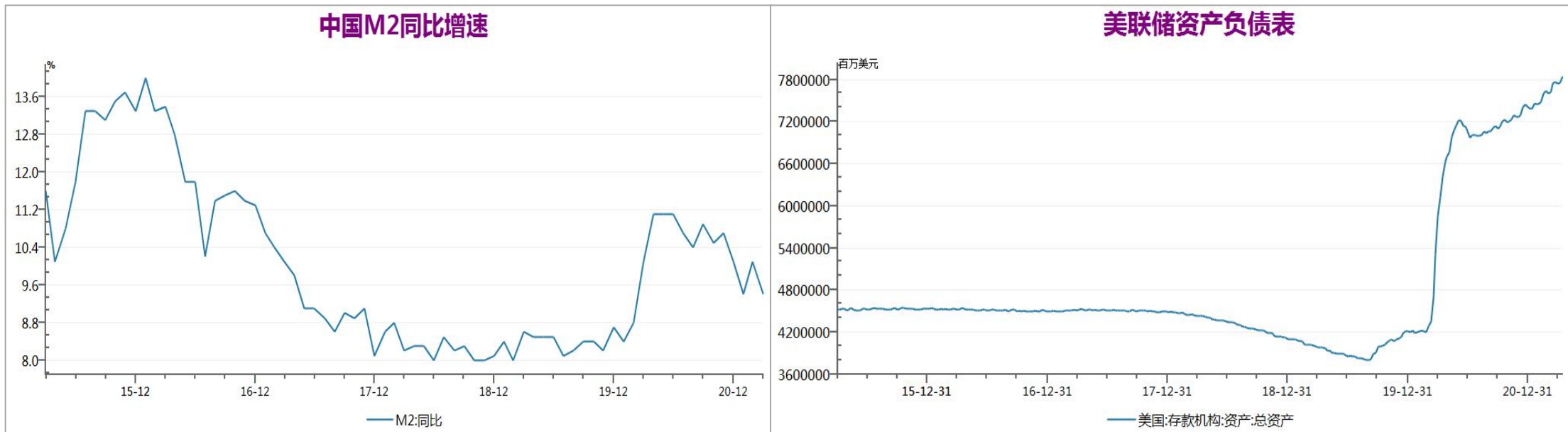


随着各国宽松政策实施，大宗商品价格涨幅明显，3月美国CPI同比增速大幅冲高至2.6%，核心CPI达到1.6%。国内物价指数也有明显抬升，其中PPI大幅上升至4.4%。价格快速持续上涨，将引发通货膨胀，产生资产泡沫。

国家多次会议提出稳定物价预期。发改委回应近期大宗商品价格大幅上涨称，这是全球经济逐渐复苏、供需关系短期调整、流动性宽裕以及投机炒作等多种因素交织作用的结果，具有修复性和阶段性特征，价格并不具备长期上涨的基础。



三、国内货币供应紧平衡，美联储鸽派依旧



中国3月M2同比增速为9.4%，增速环比回落0.7个百分点。2020年下半年开始，M2增速就有触顶回落的迹象，通过近半年的调整，目前总体处于紧平衡的状态。理论上讲，并不支持大宗商品的持续上涨。不过，国内议价能力还有待提高，外围宏观环境的影响仍占据重要地位。

美联储主席鲍威尔表示，经济和就业正进入快速扩张期，但新冠疫情影响仍在，2022年底前加息可能性非常小，预计将在加息前开始减少购债规模。



四、智利封锁，铜矿供应恢复缓慢



数据来源：SMM，长安期货

因受疫情影响，智利自4月开始至5月初关闭边境，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。然而，消息还是引发市场对铜矿供应的担忧。

据SMM，4月16日当周进口铜精矿指数为29.63美元/吨，在低位暂时止跌。短期矿端供应仍偏紧。



五、需求稳中略偏好，关注价高抑制

据SMM，3月精铜制杆企业开工率为68.22%，环比增加27.6个百分点，同比增加8.82个百分点（去年基数较低），对比2019年和2018年同期水平，还是下降的。预计4月铜杆企业开工率为73.43%，环比增加9.62%，相比往年旺季水平仍有差距。

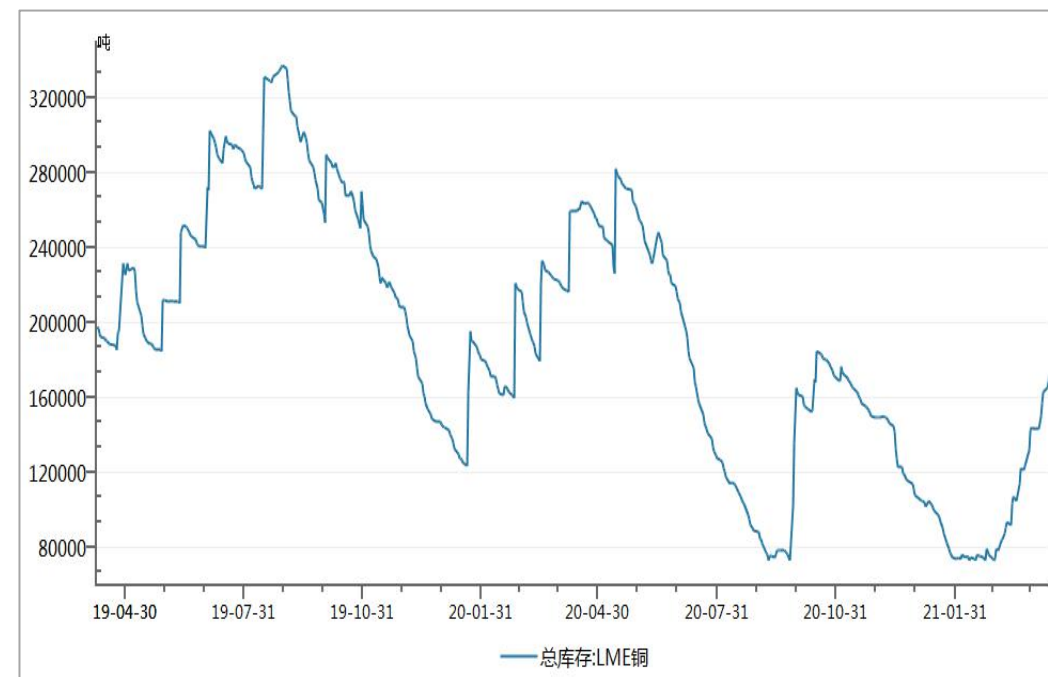
3月铜管企业开工率为87.81%，环比上升25.14个百分点，同比增加12.08个百分点。二季度是空调生产旺季，带动铜管需求，预计4月铜管企业开工仍能维持高位。

3月铜板带箔企业开工率为79.56%，同比上升6.49%，环比上升15.77%。预计4月开工率将达到80.36%。

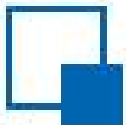
另外，需要关注的是，原材料价格高位对下游采购的抑制效应。



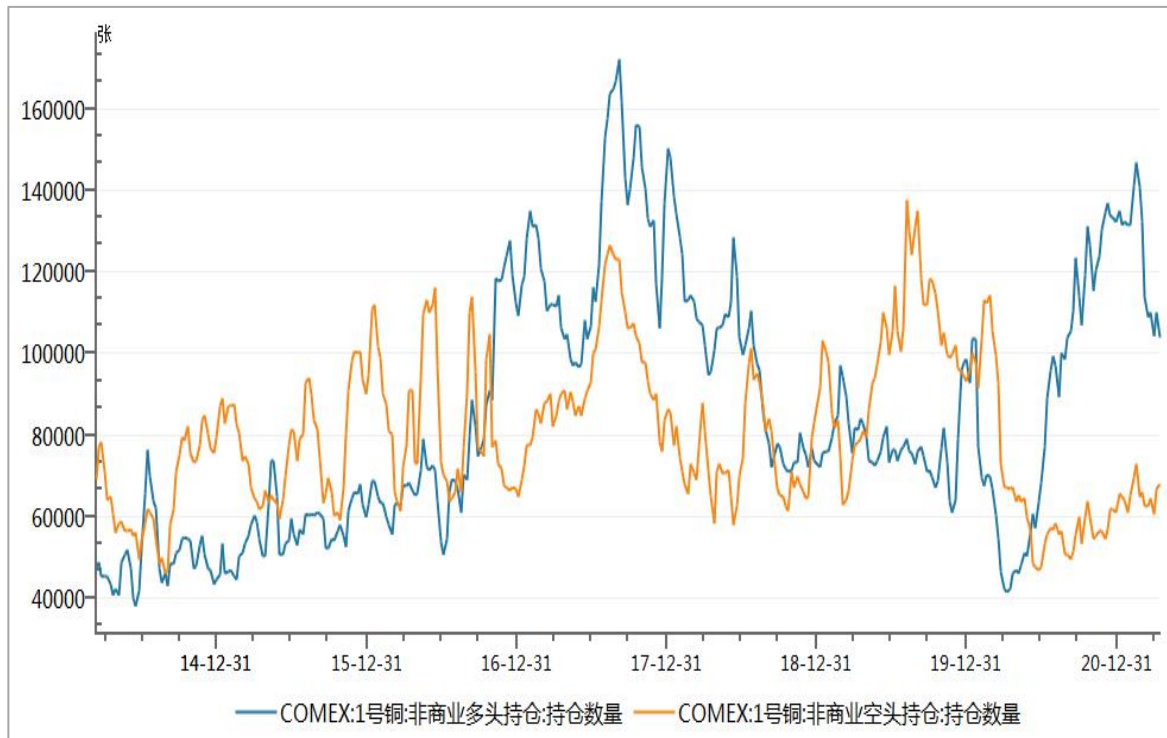
六、库存抬升，关注后续去库速度



上期所铜库存仍在上升，上周增加8896吨至20.24万吨，今年整体累库阶段后移，传统去库尚未来临。自3月以来，LME铜库存持续攀升，截止4月16日为16.54万吨，是3月初的低位值的2倍左右。



七、资金加持，铜价再度试涨



COMEX1号铜投机性多头持仓减少，空头持仓小增，恐高情绪渐起。

上期所铜期货连续三日持仓量增长，主力合约Cu2106成交量和持仓量均有明显增长，资金流入，带动价格上行，市场情绪略偏乐观。



总结

美债收益率和美元指数回落，近期宏观层面的压制减弱。

基本上，智利封锁，铜矿供应恢复速度偏慢，对于铜价带动作用较强。冶炼厂维持正常生产，库存累库仍在持续，LME铜库存也在增加。下游需求稳中略偏好，**原材料高价对下游采购有抑制**，铜价上行空间或有限。



长安期货
CHANG-AN FUTURES

精诚合作 携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

